



Rendiconto semestrale  
del Fondo immobiliare  
***Mediolanum Real Estate***  
al 30 giugno 2012

Il presente Rendiconto si compone di numero 43 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 43.

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

## **FONDO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RENDICONTO AL 30 GIUGNO 2012**

Il rendiconto semestrale del Fondo viene redatto in occasione della distribuzione semestrale del provento e in forma abbreviata, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia dell' 8 maggio 2012. Si compone della Relazione degli Amministratori, di una situazione patrimoniale e di una situazione reddituale.

Nei prospetti allegati sono stati posti a confronto i dati del periodo in esame con quelli al 31 dicembre 2011, e, per la sezione reddituale, vengono riportati i dati relativi al semestre in esame, il secondo semestre 2011 e l'anno 2011.

Si precisa inoltre che, in conformità a quanto stabilito dal Provvedimento di riferimento, il rendiconto annuale del Fondo, inteso quale documento riferito ad un periodo complessivo di dodici mesi, viene redatto con riferimento al 31 dicembre di ogni anno.

Il rendiconto è redatto in unità di euro.

### **RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

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

Il Fondo comune di investimento immobiliare chiuso Mediolanum Real Estate, 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, salvo eventuali proroghe così come previsto dal Regolamento.

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi.

La Banca depositaria è State Street Bank S.p.A..

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 30 giugno 2012 è pari ad euro 350.394.938 con un incremento dall'avvio dell'operatività, del 14,25% (2,11% su base annua), ripartito nelle due classi di quote, nel dettaglio: euro 60.839.378 Classe "A", euro 289.555.560 Classe "B".

Il fondo nel semestre ha conseguito un risultato negativo pari ad euro 4.128.047

#### **L'ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

Nel periodo in esame, a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 28 gennaio 2012, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 5.843.204,38. Inoltre, a seguito del richiamo degli impegni sottoscritti nel periodo di offerta 1 ottobre - 31 dicembre 2011, sono state emesse n. 231.717 quote di Classe "A" per un controvalore di euro 1.354.385,87 e n. 3.625.007 quote di Classe "B" per un controvalore di euro 16.696.782,24. Contemporaneamente si è provveduto al rimborso anticipato di n. 804.025 quote di Classe "A" per un controvalore di euro 4.668.168,86 e di n. 2.806.129 quote di Classe "B" per un controvalore di euro 12.925.029,79.

Dopo tali operazioni il patrimonio del Fondo ha raggiunto il valore di euro 61.556.133 di pertinenza delle quote di Classe "A" e di euro 292.966.850,92 di pertinenza delle quote di Classe "B". Per chiarezza d'informazione si precisa che gli importi delle nuove emissioni sono comprensive della quota parte della sottoscrizione effettuata dalla Società di Gestione per euro 11.980,21.

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

(1) al netto della distribuzione di euro 0,176 del 15/02/07  
 (3) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 14/02/08  
 (5) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/02/09  
 (7) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 18/02/10  
 (9) al netto della distribuzione di euro 0,0986 del 24/02/11  
 11) al netto della distribuzione di euro 0,0942 del 23/02/12

(2) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 23/08/07  
 (4) al netto della distribuzione di euro 0,084 del 21/08/08  
 (6) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 20/08/09  
 (8) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/08/10  
 (10) al netto della distribuzione di euro 0,0991 del 11/08/11

## LA DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

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

In ottemperanza a quanto previsto all'art. 30 punto 7) del regolamento del Fondo, al fine di mantenere allineati i diritti patrimoniali dei sottoscrittori delle nuove quote con i diritti dei sottoscrittori delle precedenti emissioni, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato che le quote di Classe "B" emesse nel periodo di riferimento del presente rendiconto, abbiano godimento *pro rata temporis* a partire dalla data di effettivo versamento dei corrispettivi sottoscritti. Pertanto, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota di euro 0,1 per n. 59.973.224 quote di classe "B", ed un provento *pro rata temporis* di euro 0,0676 pro quota per n. 3.625.007 quote di Classe "B" emesse nel semestre, che determina la distribuzione di un ammontare complessivo di euro 6.242.286,60. La distribuzione verrà effettuata con stacco cedola in data 6 agosto 2012 e con valuta 9 agosto 2012 tramite Monte Titoli S.p.A..

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

Descrizione	Rendiconto al 30/06/2012
Utile del periodo	-4.128.047,03
Plusvalenze non realizzate su beni	-350.000,00
Minusvalenze non realizzate su beni	9.666.282,63
Plusvalenze non realizzate su OICVM	0
Minusvalenze non realizzate su OICVM	2.519.866,99
Totale proventi del Fondo nel semestre	7.708.102,59
Proventi distribuibili da esercizi precedenti	2.078,52
Totale proventi distribuibili	7.710.181,11
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"	5.997.322,40
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B" pro rata temporis	244.964,20
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	1.336.274,24
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi	131.620,26

## I CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Tali principi sono di seguito descritti:

### **Strumenti finanziari non quotati**

Le parti di OICR sono iscritte a bilancio al prezzo di acquisto e valorizzate in base al valore di quota desunto dall'ultimo Rendiconto approvato e disponibile.

Le partecipazioni di controllo immobiliari e non immobiliari sono iscritte:

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

### **Strumenti finanziari quotati**

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

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

I beni immobili e diritti reali immobiliari, detenuti direttamente dal Fondo, sono iscritti al loro costo di acquisto, incrementato degli oneri e dei costi di diretta imputazione. Le relazioni di stima, effettuate da esperti indipendenti come previsto dalla normativa della Banca d'Italia, vengono aggiornate semestralmente sulla base dei criteri valutativi generalmente accettati per le valutazioni nel settore immobiliare e che prevedono l'analisi di molteplici fattori, quali i flussi finanziari generati, il valore di mercato realizzato per immobili di caratteristiche comparabili ed altri fattori di contenuto specialistico tipicamente utilizzati nel settore.

Le eventuali plusvalenze/minusvalenze derivanti da tali valutazioni sono iscritte nella Sezione reddituale per competenza.

### **Altre attività**

Le operazioni di pronti contro termine, sono contabilizzate alla data della loro esecuzione, anche se non ancora regolate; gli utili/perdite derivanti da P/T vengono rateizzati in base alla durata del contratto. I ratei ed i risconti sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

### **Altre passività**

Gli oneri di gestione di pertinenza del Fondo, le commissioni alla Banca depositaria e le provvigioni di spettanza della Società gerente per l'attività di gestione del Fondo, oltre alle imposte ed agli altri costi di diretta pertinenza del Fondo vengono registrati secondo i principi della competenza temporale e dell'inerenza dell'attività del Fondo.

### **Regime fiscale**

Il Decreto legge del 25 giugno 2008 n. 112 convertito dalla Legge n. 133 del 6 agosto 2008, ha innalzato dal 12,5% al 20% la ritenuta prevista dall'articolo 7 del Decreto Legge 25 settembre 2001, n. 351, applicata ai redditi derivanti dalla partecipazione ai fondi di investimento immobiliare.

Inoltre il decreto legge 13 agosto 2011 n.138 convertito con modificazioni, dalla legge 14 settembre 2011 n.148 che ha dato attuazione al criterio di unificazione dell'aliquota di tassazione dei redditi di natura finanziaria, non ha comportato alcuna modifica di rilievo al regime di tassazione dei fondi immobiliari di cui all'art. 6 del decreto legge 25 settembre 2001 n.351, nonché al regime di tassazione dei redditi di capitale dei partecipanti di cui all'art. 7 del medesimo decreto n.351 del 2001, in quanto già a decorrere dal 25 giugno 2008 sui predetti redditi è prevista l'applicazione della ritenuta nella misura del 20%.

Al riguardo, si rileva però che con l'unificazione dell'aliquota al 20% il regime transitorio di cui all'art. 82 comma 21-bis del decreto legge n. 112 del 25/06/2008 si deve ritenere superato e pertanto la ritenuta del 20% deve essere applicata anche sui proventi realizzati in sede di rimborso delle quote dei fondi immobiliari e riferibili ad importi maturati prima del 25 giugno 2008.

Per quanto riguarda i redditi diversi di natura finanziaria realizzati in sede di cessione o rimborso delle quote di partecipazione ai fondi immobiliari ai sensi dell'art. 67 del TUIR, a decorrere dal 1° gennaio 2012 detti redditi sono soggetti all'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 20%, secondo il regime di tassazione scelto dal contribuente. A decorrere dal 1° luglio 2011 il regime del risparmio amministrato è applicato anche in assenza di opzione, salvo rinuncia dal contribuente.

## **IL MERCATO**

### **LA CONGIUNTURA MACROECONOMICA**

Le statistiche sottolineano l'ingresso dell'area euro in una fase di rallentamento economico, mentre negli USA i dati recentemente diffusi escludono il rischio di uno scenario analogo.

Nel primo trimestre del 2012 la crescita di +1,9% (annualizzato) negli USA e nulla nell'area euro confermano il differenziale economico tra le due aree geografiche. In particolare, la variazione del prodotto interno lordo è stata positiva in Germania (+0,5%), pari a zero in Francia, negativa in Italia (-0,8%) e Spagna (-0,3%). Nello stesso periodo, l'economia inglese ha manifestato un andamento negativo (-0,3%). Le difficoltà congiunturali dell'area euro trovano conferma negli indici *Purchasing Managers Index* (PMI), che segnalano a partire dal mese di settembre l'inversione negativa del ciclo. Al contrario, negli USA i dati recentemente diffusi allontanano un nuovo ingresso in una fase di recessione (*double dip*), nonostante la riduzione degli investimenti residenziali e del debito delle famiglie.

Le dinamiche occupazionali rappresentano una delle principali criticità dell'attuale fase economica a causa dei riflessi sulla fiducia dei consumatori e sulla domanda di beni e servizi. Il tasso di disoccupazione è all'8,2% negli USA e all'11,1% nell'area della moneta unica.

La fase congiunturale negativa ha prodotto una riduzione del prezzo del petrolio e pressioni inflazionistiche più contenute. In maggio, i prezzi alla produzione e al consumo sono aumentati negli USA rispettivamente di 0,7% e 1,7%, nell'area euro di 2,3% e 2,4%.

Nel secondo trimestre del 2012, la Banca Centrale Europea e la Federal Reserve hanno mantenuto invariato il tasso di rifinanziamento rispettivamente all'1% e nell'intervallo 0%-0,25%.

In Giappone, la crescita economica nel primo trimestre del 2012 è stata pari a +4,7% su base trimestrale (annualizzata), superiore alla rilevazione del trimestre precedente di +0,1%.

Nello stesso periodo, in Cina la crescita è stata di +8,1% su base annua dal +8,9% del trimestre precedente, mentre l'indice PMI manifatturiero in giugno conferma la sostenibilità dell'attuale fase economica espansiva nel paese. I prezzi al consumo su base annua sono aumentati in maggio del 3%, in misura più contenuta rispetto alle recenti attese degli analisti. In maggio, la Banca Popolare Cinese ha ridotto il coefficiente della riserva obbligatoria dello 0,5% al 20%.

In India, la crescita nel primo trimestre del 2012 è stata del 5,3% dal 6,1% del trimestre precedente, evidenziando il più basso tasso di crescita degli ultimi 8 anni.

Il prodotto interno lordo del primo trimestre è cresciuto in Australia in misura nettamente superiore rispetto al trimestre precedente (1,3% verso 0,6%). La Banca Centrale Australiana ha tagliato il tasso di riferimento di 75 punti base al 3,5% (minimo dal 2009), a causa delle incertezze macro determinate dalla crisi nell'area euro e dall'atteso rallentamento economico in Cina.

La Banca Centrale in Brasile ha ridotto di 125 punti base il tasso di riferimento al minimo storico di 8,5%, segnalando la possibilità di ulteriori manovre in tale direzione.

## I MERCATI

Le elezioni in Grecia del 15 giugno hanno premiato il partito conservatore Nea Dimokratia, favorevole alla permanenza del paese nella moneta unica, e posto fine al clima di incertezza politica e finanziaria generato dall'esito inconcludente delle precedenti elezioni del 6 maggio.

In Francia, il secondo turno di ballottaggio delle elezioni presidenziali ha decretato la vittoria del socialista François Hollande sul presidente uscente Nicolas Sarkozy, contribuendo alla definizione di nuovi equilibri politici nell'area euro.

In Spagna, la crisi del mercato immobiliare ha comportato gravi perdite nel sistema finanziario del paese e reso necessario la definizione di interventi a sostegno delle banche locali.

Nella riunione del 28 e 29 giugno, il Consiglio Europeo ha assunto ulteriori e rilevanti deliberazioni per il contenimento degli effetti e la graduale soluzione della crisi finanziaria nell'area della moneta unica. Con riferimento alla necessità di un intervento a sostegno delle banche spagnole (con possibile estensione anche al sistema finanziario irlandese), il Consiglio ha previsto la possibilità di una ricapitalizzazione diretta da parte del fondo ESM (European Stability Mechanism) senza l'assunzione dello status di creditore privilegiato. Dalla riunione è, in particolare, emerso come la vittoria in Francia del socialista François Hollande sul presidente uscente Nicolas Sarkozy, abbia contribuito alla definizione di nuovi equilibri politici nell'area della moneta unica.

Nel secondo trimestre del 2012, i mercati finanziari non hanno confermato il miglioramento della propensione al rischio degli investitori registrato nei primi mesi dell'anno. Con riferimento alla crisi del debito sovrano periferico nell'area euro, i rendimenti dei titoli di stato italiani e spagnoli hanno mostrato una straordinaria volatilità. A fronte di nuove riduzioni dei rendimenti della curva governativa tedesca, i rendimenti governativi italiani a due anni sono transitati dal 5,12% del 31 dicembre, al 2,92% del 31 marzo e al 3,50% del 30 giugno, mentre i titoli di stato domestici decennali sono passati dal 7,11% del 31 dicembre, al 5,12% del 31 marzo e al 5,82% del 30 giugno. Nel semestre, in Spagna i rendimenti a due e dieci anni sono aumentati rispettivamente dal 3,30% di inizio anno al 4,27% del 30 giugno e dal 5,1% di inizio anno al 6,33% del 30 giugno. Al contrario, i titoli di stato tedeschi hanno beneficiato di una riduzione dei rendimenti su tutte le scadenze (da 1,83% a 1,58% a 10 anni, da 0,14% a 0,12% a 2 anni) e la curva governativa statunitense ha registrato una ulteriore riduzione sulla scadenza decennale (da 1,88% a 1,64%).

Nel semestre, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente registrato una performance positiva di +6,3% (indice MSCI World in dollari). Negli USA lo S&P500 ha registrato una variazione positiva di +8,3%, il Nasdaq Composite di +12,7%; le borse europee hanno mediamente registrato un incremento pari a +2,7%. In particolare, la borsa italiana (-5,4%) e spagnola (-17,1%) hanno sottoperformato il listino tedesco (+8,8%). Le borse emergenti hanno realizzato un risultato positivo pari a +4% (indice MSCI EM in dollari).

Il dollaro ha beneficiato di un significativo rafforzamento contro euro, passando dalla quotazione di 1,30 di inizio anno a quella di 1,27 del 30 giugno.

## LE PROSPETTIVE

Nell'area euro il rallentamento economico in atto è originato dalla crisi finanziaria, dai negativi effetti congiunturali indotti dalle politiche fiscali finalizzate al contenimento di deficit e debiti pubblici nazionali e dall'impatto della disoccupazione su fiducia e consumi privati.

Il graduale miglioramento del quadro economico generale è condizionato dal miglioramento della crisi finanziaria dell'area euro. La crisi del debito sovrano sta comportando da parte dei diversi Paesi europei l'adozione di profonde e radicali riforme strutturali in grado di ridurre gli attuali squilibri finanziari e creare le condizioni di una crescita sostenibile e uniforme nei prossimi anni. La definizione di politiche economiche e fiscali concordate tra i governi dell'area della moneta unica, congiuntamente alle misure convenzionali e non di politica monetaria della Banca Centrale Europea, potranno creare condizioni favorevoli per i mercati finanziari. Con particolare riferimento al mercato dei titoli di stato italiani, la definizione e l'applicazione di riforme strutturali nel nostro Paese potranno favorire una sostanziale e stabile riduzione dei rendimenti richiesti dal mercato e dagli investitori.

## IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Secondo gli analisti di Nomisma, il deterioramento del contesto economico, associato alla selettività del sistema creditizio e alle diffuse attese di un riprezzamento più ampio rispetto a quello fin qui rilevato, rappresentano gli elementi alla base della nuova battuta d'arresto del settore immobiliare. Il crollo delle compravendite registrato nei primi sei mesi dell'anno rappresenta l'inevitabile conseguenza di un sistema che fatica a trovare una posizione di equilibrio.

Il calo dei prezzi rispetto ai livelli massimi raggiunti nel 2007 non è stato in alcun modo sufficiente a compensare la contestuale riduzione del sostegno bancario al settore, nonché a fugare i timori di nuovi cali. Si è innescato un meccanismo perverso che, nel tentativo di rendere graduale una svalutazione degli attivi che altrimenti comporterebbe un'affannosa e, per certi versi improponibile, ricerca di nuovi capitali, finisce per asfissiare il mercato.

Il mancato sostegno della domanda, in un contesto dominato da aspettative non espansive, non può non giudicare le prospettive del comparto e, con esse, la possibilità di assorbimento tanto dell'inventurato, quanto degli immobili a garanzia di crediti incagliati, se non addirittura già in sofferenza.

L'impatto della minore disponibilità creditizia sul settore immobiliare è risultato necessariamente recessivo, con flessioni delle compravendite residenziali che hanno sfiorato nella prima parte dell'anno addirittura il 20%. La prevista attenuazione dell'intensità del calo nel prosieguo del 2012, non consentirà, comunque, di evitare il ritorno sulle posizioni di metà anni Novanta, quando sia il numero di famiglie sia il livello di finanziarizzazione del sistema immobiliare risultavano di gran lunga inferiori rispetto agli attuali.

Nel primo semestre del 2012 l'offerta di immobili in vendita è tornata a crescere dopo anni di stabilità. Nonostante il ciclo riflessivo, con prezzi e quantità in calo, l'offerta è ritornata sul mercato e ha rivisto al ribasso le sue aspettative di realizzo del disinvestimento, come dimostra l'ampliamento dello sconto sul prezzo richiesto che sale, in media, al 13,3% per le abitazioni, al 14,7% per uffici e al 14,1% per negozi. Il comportamento dell'offerta lascia intravedere che vi siano aspettative circa il permanere di una congiuntura negativa.

Sul fronte della domanda, gli operatori immobiliari segnalano un ulteriore calo, avvenuto nel primo semestre dell'anno rispetto a quello precedente. Inoltre, il venir meno della domanda di acquisto non si è tradotto in una nuova domanda di locazione.

Concentrando l'attenzione sull'analisi specifica di 13 grandi città, si evince che i prezzi medi degli immobili nel primo semestre del 2012 subiscono una nuova flessione, di maggiore intensità rispetto a quanto registrato nel primo semestre del 2011, quantificabile nell'ordine del -2% per abitazioni ed uffici e del -1,6% per i negozi. Su base annua il calo è stato del -3/-4% per tutte le tipologie immobiliari.

**Media 13 grandi città – Variazioni semestrali dei prezzi correnti degli immobili**  
 (%; primo semestre di ogni anno)

	2008	2009	2010	2011	2012
Abitazioni nuove	1,7	-2,8	-1,1	-0,7	-1,8
Abitazioni usate	2,2	-2,3	-1,0	-0,6	-2,0
Uffici	3,0	-2,3	-1,2	-0,9	-2,1
Negozi	3,7	-1,7	-0,8	-0,7	-1,6

Fonte: Nomisma

Negli ultimi quattro anni di calo dei valori immobiliari, le abitazioni e gli uffici hanno subito un deprezzamento del 10,5% e i negozi di poco più del 8%.

**Media 13 grandi città – Evoluzione dei prezzi e dei canoni degli immobili**  
 nel periodo 2008-2012 (dati riferiti al primo semestre)

Tipologia immobile	Semestri		Var.% I 12/I 08
	I 08	I 12	
<b>Prezzi di acquisto (€/mq)</b>			
Abitazioni nuove	3.042	2.719	-10,6%
Abitazioni usate	2.476	2.227	-10,5%
Uffici	2.486	2.230	-10,3%
Negozi	3.250	2.983	-8,2%
<b>Canoni di locazione (€/mq/anno)</b>			
Abitazioni usate	120	106	-11,7%
Uffici	128	109	-14,8%
Negozi	240	214	-10,8%

Fonte: Nomisma

La seguente tabella presenta le previsioni dei prezzi medi correnti dei valori immobiliari nel biennio 2013-2014 nelle 13 grandi città, mettendo a confronto i valori elaborati a marzo 2012 e quelli di luglio 2012.

**13 grandi città – Previsioni dei prezzi medi degli immobili a valori correnti: confronto tra i**  
 valori elaborati a marzo 2012 e quelli di luglio 2012 (variazioni % annuali)

	Abitazioni		Uffici		Negozi	
	Marzo 2012	Luglio 2012	Marzo 2012	Luglio 2012	Marzo 2012	Luglio 2012
2012	-1,6	-3,5	-2,1	-4,4	-1,7	-3,5
2013	-0,8	-2,4	-1,1	-2,9	-1,3	-2,8
2014	-0,2	-1,7	-0,5	-1,6	-0,8	-1,9

Fonte: Nomisma

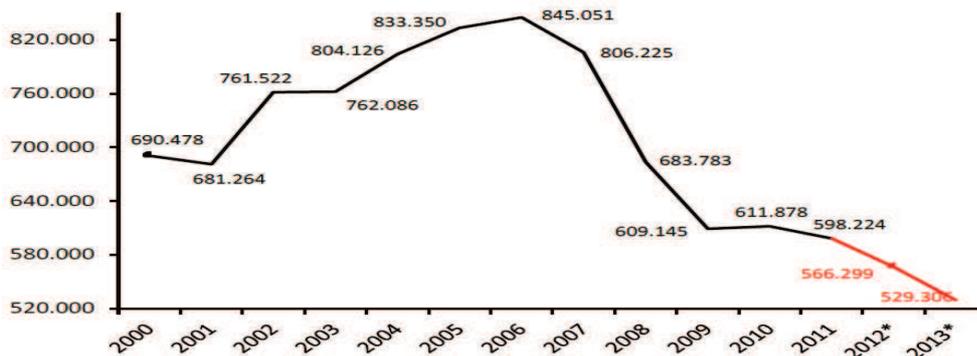
L'evidenza dei dati mostra una diminuzione dei prezzi delle abitazioni pari al 3,5% rispetto a 12 mesi fa, dato peggiore rispetto a quanto prospettato a marzo (-1,6%). Inoltre, come conseguenza dello scenario macro-economico delineato in precedenza, si ha un peggioramento delle proiezioni per il biennio seguente, con un tasso di variazione pari al -2,4% nel 2013 (anziché -0,8%) e -1,7% nel 2014 (anziché -0,2%).

Vediamo ora nel dettaglio i singoli segmenti:

## Residenziale

Nel primo trimestre del 2012 gli investimenti in costruzioni sono diminuiti di oltre il 3% in termini congiunturali, proseguendo la flessione in atto da un anno. Secondo i dati dell'Agenzia del Territorio, il numero di compravendite di immobili residenziali ha registrato un forte calo rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno (-19,6%). Le prospettive di breve termine del settore appaiono sfavorevoli.

### Italia – Numero di compravendite residenziali annuali



\*Previsioni Nomisma

Fonte: Agenzia del Territorio

La seguente tabella mostra, in dettaglio, le previsioni dei prezzi a valori correnti nelle 13 grandi città. Come si evince dai dati, si dovrebbe verificare, in media, un decremento dei prezzi nel 2012 (-0,8%) e nel 2013 (-0,4%). Nel 2014, invece, si prevede un'inversione di tendenza che favorirà una crescita dei prezzi (+0,9%).

### Abitazioni – Previsioni dei prezzi a valori correnti nelle 13 grandi città – Variazioni % annuali

Città	2012	2013	2014
Bari	0,4%	0,3%	1,5%
Bologna	-2,3%	-1,5%	0,1%
Cagliari	-0,2%	-0,3%	0,8%
Catania	-1,6%	-1,5%	-0,3%
Firenze	-2,9%	-2,4%	-1,0%
Genova	-0,8%	-0,2%	0,7%
Milano	0,1%	0,8%	2,3%
Napoli	-0,8%	-0,7%	0,5%
Padova	-0,7%	0,0%	1,6%
Palermo	-0,7%	-0,8%	0,3%
Roma	0,2%	0,1%	1,2%
Torino	0,4%	1,5%	3,0%
Venezia	-1,0%	-1,1%	0,6%
<b>Media 13 grandi città</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>0,9%</b>

Fonte: Nomisma

Si riportano di seguito le previsioni dei prezzi nominali di abitazioni di alcune città, differenziate per Capoluoghi di Regione e per Capoluoghi di Provincia. I dati mostrano chiaramente che il trend non è univoco e che vi sono differenze sostanziali tra le varie aree geografiche.

**Previsioni dei prezzi nominali di abitazioni: tassi di variazione percentuali annuali**

Città	2012	2013	2014
BARI	-0,3%	0,5%	0,9%
BOLOGNA	-3,3%	-2,5%	-1,6%
MILANO	-0,8%	0,2%	1,1%
NAPOLI	-1,5%	-0,9%	-0,5%
ROMA	-0,6%	-0,4%	0,0%
TORINO	-0,1%	1,2%	1,9%
<b>Media Capoluoghi Regione</b>	<b>-0,7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,1%</b>
MODENA	-0,8%	-0,2%	-0,2%
NOVARA	0,7%	0,9%	0,7%
PESCARA	-1,8%	-1,1%	-1,5%
RAGUSA	0,6%	1,0%	1,0%
<b>Media Capoluoghi Provincia</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,4%</b>

Fonte: Nomisma

Per quanto concerne i tempi medi di vendita e di locazione, anche in questo semestre si è registrato un ulteriore ampliamento che ha portato, in media, i mesi necessari per vendere un'abitazione a 7,1 mesi e, per locarla, a 3,5 mesi.

**Uffici**

Le previsioni dei prezzi a valori correnti degli uffici nelle 13 grandi città evidenziano valori percentuali fortemente negativi per l'anno corrente.

**Uffici – Previsioni dei prezzi a valori correnti nelle 13 grandi città – Variazioni % annuali**

Città	2012	2013	2014
Bari	-1,8%	-1,0%	0,4%
Bologna	-0,9%	-0,3%	1,0%
Cagliari	-1,6%	-0,2%	1,7%
Catania	-0,6%	0,5%	2,1%
Firenze	-3,0%	-1,7%	-0,1%
Genova	-1,9%	-2,1%	-1,2%
Milano	-0,4%	0,7%	2,4%
Napoli	-4,4%	-3,0%	-1,0%
Padova	-3,4%	-2,6%	-1,2%
Palermo	-1,4%	-0,1%	1,7%
Roma	-0,3%	0,5%	1,9%
Torino	-2,1%	-1,3%	0,3%
Venezia	-1,5%	-1,2%	-0,1%
<b>Media 13 grandi città</b>	<b>-1,7%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>0,7%</b>

Fonte: Nomisma

Come visto precedentemente, di seguito vengono riportate le previsioni dei prezzi nominali di uffici.

**Previsioni dei prezzi nominali di uffici: tassi di variazione percentuali annuali**

Città	2012	2013	2014
BARI	-1,6%	-1,0%	-0,7%
BOLOGNA	-1,5%	-0,7%	-0,1%
MILANO	-1,6%	-0,2%	0,8%
NAPOLI	-3,4%	-2,2%	-1,4%
ROMA	-1,8%	-0,6%	0,2%
TORINO	-1,1%	-0,4%	0,0%
<b>Media Capoluoghi Regione</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-0,3%</b>
MODENA	-0,7%	-0,1%	-0,4%
NOVARA	0,5%	1,0%	0,7%
PADOVA	-1,3%	-0,8%	-1,1%
RAGUSA	2,6%	2,9%	2,4%
<b>Media Capoluoghi Provincia</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,1%</b>

Fonte: Nomisma

Infine, si segnala un ampliamento dei tempi di vendita di un ufficio, che ha portato, in media, i mesi necessari a 9,1. Per locare un ufficio occorrono, invece, 6,6 mesi in media.

**Negozi**

Alla stregua delle precedenti due tabelle, anche le previsioni dei dati relativi ai negozi segnalano una variazione negativa dei prezzi nel breve periodo.

**Negozi – Previsioni dei prezzi a valori correnti nelle 13 grandi città – Variazioni % annuali**

Città	2012	2013	2014
Bari	-0,1%	0,8%	1,9%
Bologna	-1,5%	-1,4%	0,1%
Cagliari	-0,5%	1,3%	2,8%
Catania	-1,6%	-0,3%	1,2%
Firenze	-2,3%	-2,1%	-0,5%
Genova	-0,5%	-1,8%	-1,0%
Milano	-1,2%	-0,6%	0,9%
Napoli	-2,1%	-1,1%	0,3%
Padova	-0,9%	-1,0%	0,3%
Palermo	-2,9%	-1,5%	0,2%
Roma	-0,6%	0,2%	1,7%
Torino	0,1%	0,6%	1,8%
Venezia	-1,5%	-1,5%	-0,1%
<b>Media 13 grandi città</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>0,6%</b>

Fonte: Nomisma

**Previsioni dei prezzi nominali di negozi: tassi di variazione percentuali annuali**

Città	2012	2013	2014
BARI	-0,6%	0,1%	0,2%
BOLOGNA	-1,5%	-1,5%	-1,1%
MILANO	-2,7%	-2,0%	-1,3%
NAPOLI	-2,4%	-1,2%	-0,8%
ROMA	-1,9%	-0,9%	-0,1%
TORINO	-0,7%	-0,1%	0,1%
<b>Media Capoluoghi Regione</b>	<b>-0,7%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-0,4%</b>
MODENA	-1,7%	-1,6%	-1,8%
NOVARA	0,1%	0,4%	0,0%
PADOVA	0,1%	0,3%	-0,2%
RAGUSA	0,2%	0,5%	0,1%
<b>Media Capoluoghi Provincia</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,2%</b>	<b>-0,1%</b>

Fonte: Nomisma

Per concludere, secondo la fonte Nomisma, in questo semestre si è registrato un ampliamento dei tempi di vendita e di locazione, che ha portato, in media, i mesi necessari per vendere un negozio a 8,1. Per locare un negozio occorrono, invece, circa 6 mesi.

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

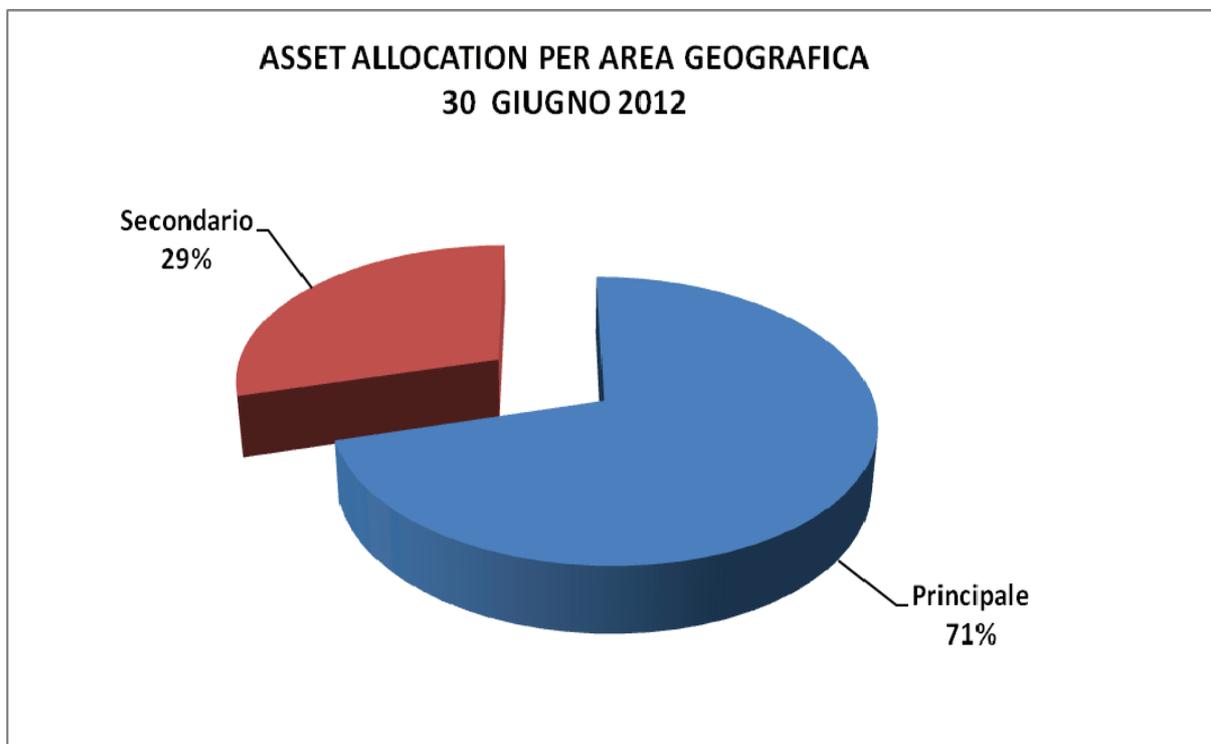
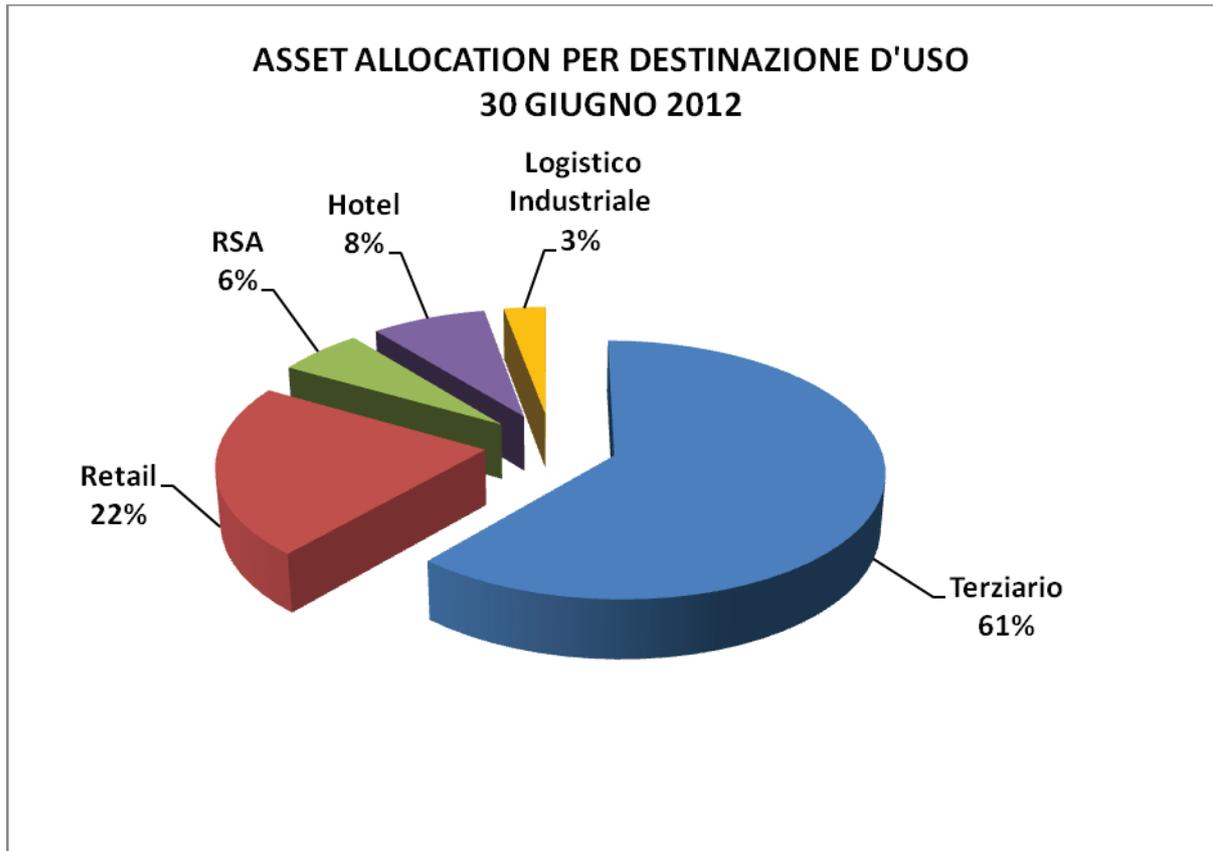
### LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

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

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

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

Al 30 giugno 2012 l'effettiva asset allocation realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici sotto riportati.



In data 13 marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano di Asset Allocation annuale.

Il Fondo manterrà un peso significativo nel settore Uffici, in quanto il comparto è in grado di produrre una redditività corretta per il rischio stabile e volumi adeguati di cash flow, in linea con le aspettative di distribuzione dei proventi; il settore uffici richiede inoltre minori complessità gestionali rispetto ad altri settori, consentendo quindi di contenere gli oneri a carico del Fondo, e permettendo una corretta diversificazione del portafoglio.

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

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

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

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

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

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

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

Questa segmentazione è dettata da una continua ricerca su tutto il territorio nazionale di prodotti disponibili che abbiano le caratteristiche di profilo rischio-rendimento conformi alle politiche del Fondo. Analizzando i dati di mercato dell'anno trascorso si è evidenziata un'iniziale disponibilità di immobili di buona qualità, di sostenibilità ambientale e flessibili, posizionati in location centrali e strategiche.

Rimane comunque opportuno valutare le realtà offerte dai mercati secondari (e non escluderle a priori) puntando sull'opportunità di massimizzare i rendimenti attuali, ovvero comprando anche immobili non ritenuti fondamentali per la vita del Fondo, ma che abbiano buone potenzialità di valorizzazione nel "medio periodo", facendo forza su di un valore di acquisto €/mq molto basso e, una volta ripresosi il mercato immobiliare, alienarli a prezzi competitivi.

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

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

E' importante inoltre ricordare che, qualora se ne presentasse l'occasione, Mediolanum Real Estate potrà effettuare investimenti in mercati internazionali, con preferenza per altri Paesi dell'area Euro.

Considerata la particolarità dell'investimento immobiliare, il Piano di Asset Allocation non dovrà essere considerato in maniera rigida, in quanto la costituzione del portafoglio si manterrà flessibile in funzione delle opportunità presentate dal mercato, tenendo conto degli obiettivi di redditività del Fondo.

## **L'ATTIVITA' DI GESTIONE**

Nel periodo appena concluso, il Fondo ha ricevuto e analizzato con attenzione, e nel rispetto delle linee guida dettate dal piano di Asset Allocation, alcune opportunità offerte dal mercato immobiliare senza peraltro addivenire alla conclusione di alcuna operazione.

Per il futuro prossimo il Fondo intende proseguire l'attività di valorizzazione del proprio portafoglio immobiliare rimanendo orientato alla ricerca di opportunità di investimento che possano soddisfare gli obiettivi di rendimento prefissati. Il Fondo pertanto proseguirà la propria ricerca secondo criteri di elevata selettività, tenendo conto dei rendimenti offerti dal mercato e concentrando l'attività di analisi su immobili localizzati nei maggiori capoluoghi di provincia nei comparti direzionale e commerciale.

In data 17 aprile 2012 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato la nomina del nuovo esperto indipendente del Fondo, conferendo tale mandato alla società K2Real Srl.

Al 30 giugno 2012 la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dai nuovi esperti indipendenti, è stata di euro 311.811.000 e ha generato nel semestre plusvalenze per euro 350.000 e minusvalenze per euro 9.666.282,03.

In fase di valutazione dei cespiti, gli esperti indipendenti hanno tenuto in considerazione i possibili impatti di carattere fiscale e non, del decreto legge 6 luglio 2012 n. 95 cosiddetta "Spending review" emanato dal Governo Monti.

Nel corso del primo semestre 2012 al fine di investire la liquidità disponibile del fondo, sono state poste in essere operazioni in depositi bancari.

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

Nel corso del semestre sono stati rinegoziati alcuni contratti di locazione che hanno consolidato la redditività in particolar modo dell'immobile di Torino.

L'attività di manutenzione straordinaria ha invece riguardato principalmente gli asset di Milano P.zza Missori e Cernusco sul Naviglio dove l'insediamento di nuovi conduttori ha offerto al Fondo l'opportunità di ristrutturare integralmente parte degli immobili. Per quanto riguarda l'immobile di Milano P.zza Missori, la ristrutturazione è stata di ottimo livello e si è concentrata, tra l'altro, sull'installazione di nuovi impianti elettromeccanici. A Cernusco sul Naviglio, gli spazi oggetto di nuova locazione, sono stati completamente ristrutturati con finiture di pregio.

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

I rapporti con le società del Gruppo hanno riguardato un'unica operazione in depositi bancari con Banca Mediolanum.

L'importo del deposito in essere al 30 giugno ammonta ad euro 8.000.000 e il tasso applicato è pari allo 0,70% annuo.

Il Fondo ha in essere una linea di credito a revoca concessa da Banca Mediolanum fino ad un massimo di euro 55.000.000.

## **GLI EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO**

Successivamente alla chiusura del periodo, il CdA ha approvato la conclusione dell' "iter" autorizzativo della procedura di quotazione del Fondo Immobiliare Mediolanum Real Estate" presso Borsa Italiana, verificando l'adempimento dei relativi obblighi formali e documentali. Tale quotazione dovrebbe andare a compimento nel prossimo mese di ottobre. In base a tale delibera è stata quindi posta in essere una tempestiva attività di comunicazione alla Clientela interessata.

## **L'ATTIVITA' DI COLLOCAMENTO DELLE QUOTE**

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

In data 1 aprile e fino al 30 giugno 2012 ha avuto luogo l'offerta relativa alla tredicesima emissione di quote in conformità a quanto previsto nel Regolamento del Fondo.

Si riepilogano i dati provvisori relativi alle domande di sottoscrizione e di rimborso pervenute al 30 giugno 2012:

- domande di sottoscrizione pari ad euro 1.069.665,50 per la Classe "A" ed euro 2.295.333,26 per la classe "B";
- domande di rimborso pari a n. 697.238 quote di Classe "A" e n. 3.255.065 quote di Classe "B".

**ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO ALLA DATA DEL RENDICONTO**

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie Commerciale	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
					Canone Per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Abruzzo Pescara Via Conte di Ruvo 74	uffici	1960	17.987 mq	57,25	n. 12 contratti d'affitto+ 2 indennità di occupazione	Dal 31/03/2013 al 28/02/2018	Imprese commerciali	26.075.000	-	-
2	Emilia Romagna Modena Via Allegri 179	Supermercato	1998	1.776 mq	124,21	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Impresa commerciale	3.675.375	-	-
3	Lombardia Provincia Bergamo Nembro Via Roma 30	Supermercato	2000	1.681 mq	125,43	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	3.614.875	-	-
4	Lombardia Provincia Como Canzo Via Brusa 20	Residenza anziani	Anteriore al 1967	3.376 mq	184,49	n. 1 contratto d'affitto	03/06/2018	Operatore sanitario	7.960.000	-	-
5	Lombardia Provincia Milano Basiglio Piazza Marco Polo	Comm.le	1981-82	3.605 mq	149,71	n. 15 contratti di affitto	Dal 24/07/2012 al 28/02/2018	Imprese commerciali	8.000.000	-	-
6	Lombardia Provincia Milano Cernusco Sul Naviglio "Villa Fiorita"	uffici	1992	6.980 mq	61,03	n. 4 contratti di affitto	Dal 30/06/2016 al 31/01/2018	Imprese commerciali	12.350.000	-	-
7	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	uffici	1980	12.892 mq	127,30	n. 1 contratto di affitto	31/12/2017	Imprese commerciali	23.000.000	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Crescenzago Via Cascia 5	uffici	Anteriore al 1967	5.097 mq	134,75	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2014	Imprese commerciali	9.800.000	-	-
9	Lombardia Provincia Milano Sesto San Giovanni Via Carducci 125	uffici	1990	10.698 mq	83,73	n. 18 contratti di affitto	Dal 28/02/2013 al 30/04/2018	Imprese commerciali	19.000.000	-	-
10	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.575 mq	121,43	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	3.206.500	-	-
11	Lombardia Milano Via Darwin 17	Residenza anziani	1996	4.401 mq	172,94	n. 1 contratto d'affitto	30/06/2021	Operatore sanitario	12.250.000	-	-
12	Lombardia Milano Via Minerbi 1	Supermercato	Fine anni '70	942 mq	155,87	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	2.178.000	-	-
13	Lombardia Milano Piazza Missori 2	uffici	Anteriore al 1/9/1967	4.200 mq	216,26	n. 3 contratti di affitto	Dal 30/04/2013 al 31/12/2017	Imprese assicurative/ bancarie	26.650.000	-	-
14	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470 mq	128,61	n. 4 contratti d'affitto	Dal 31/12/2012 al 31/03/2015	Imprese Commerciali	45.500.000	-	-
15	Lombardia Milano Via Tocqueville, 13	uffici	1968-1972	12.369 mq	168,69	n. 5 contratti di affitto	Dal 30/06/2012 al 31/12/2017	Imprese commerciali antenne telefonia	35.000.000	-	-
16	Lombardia Milano Via Val di Sole 12/14	Supermercato	Anni '70	678 mq	131,65	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	1.512.500	-	-
17	Lombardia Milano Via Varesina 92	Supermercato	Anni '70	574 mq	100,05	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	937.750	-	-
18	Piemonte Torino Via Lagrange 35	Comm.le e uffici	Anteriore al 1967	2.993 mq	96,96	contratti di affitto n. 14	Dal 30/06/2012 al 31/05/2018	Imprese commerciali	8.500.000	-	-

19	Piemonte Torino Via Doria 7	Comm.le e uffici	Anteriore al 1967	2.185 mq	158,73	n.10 contratti di affitto	Dal 30/06/2012 al 31/05/2018	Imprese commerciali	5.200.000	-	-
20	Umbria Trevi (PG) Via Flaminia	Galleria commerciale	1995	5.693 mq	104,44	n. 1 contratto di affitto	07/07/2017	Commerciale	17.884.496	-	-
21	Veneto Padova Via N. Tommaseo	Hotel	2006	14.250 mq	124,76	n. 1 contratto d'affitto	22/04/2019	Operatore alberghiero	29.600.000	-	-
22	Emilia Romagna Parma Galleria Eurosia	Commerciale	2011	7.016 mq	96,81	n. 1 contratto d'affitto	25/07/2017	Commerciale	28.038.578	-	-
<b>TOTALE</b>									<b>329.933.074</b>		

Nella tabella che precede si è deciso di sostituire la superficie lorda, indicata nelle precedenti relazioni, con la superficie commerciale, in quanto ritenuta più significativa

La redditività del portafoglio immobiliare è dettagliata nella seguente tabella.

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c)= (a) + (b)	%
Fino a 1 anno	12.413.273	1.003.249,44		1.003.249,44	4,64
Da oltre 1 a 3 anni	92.397.757	6.668.758,68		6.668.758,68	30,85
Da oltre 3 a 5 anni	36.157.628	2.461.060,32		2.461.060,32	11,38
Da oltre 5 a 7 anni	126.010.642	9.688.070,52		9.688.070,52	44,81
Da oltre 7 a 9 anni	25.001.000	1.797.600,24		1.797.600,24	8,32
Oltre 9 anni	-	-	-	-	-
A) Totale beni immobili locati	291.980.300	21.618.739,20		21.618.739,20	100
B) Totale beni immobili non locati	19.830.700	-		-	-

## IMMOBILI

### IMMOBILE IN MILANO - VIA TOCQUEVILLE, 13

#### Localizzazione

Il complesso immobiliare è ubicato a Milano, nelle immediate vicinanze della stazione di Porta Garibaldi, in una zona interessata da importanti progetti di sviluppo urbanistico; la zona è caratterizzata dalla presenza di edifici ad uso misto, residenziale, direzionale e commerciale e dall'elevata accessibilità, sia per i mezzi privati che per quelli pubblici.

#### Descrizione

L'immobile risale ai primi anni '70, ha una pianta rettangolare ed è costituito da dieci piani fuori terra ed uno interrato, oltre all'autorimessa/deposito composta da tre piani interrati.

Attualmente l'immobile è diviso in due porzioni, una a destinazione d'uso uffici, che occupa parte del piano terra e tutti i sovrastanti piani; l'altra a destinazione commerciale, che occupa la restante parte del piano terra e parte del primo piano interrato. Lo stato di manutenzione e conservazione dell'edificio risulta buono.

#### Consistenza

Superficie Commerciale: 12.369 mq

#### Tipologia

Direzionale, Commerciale

#### Data di acquisto

20 febbraio 2006

#### Venditore

TIKAL R.E. FUND (Fondo immobiliare chiuso gestito da SAI INVESTIMENTI SGR p.A.)

#### Prezzo di acquisto

Euro 35.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

#### Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012

Euro 37.600.000

#### Canone complessivo

Euro 2.398.535 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75% e al 100% a seconda dei contratti)

#### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,85% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,38% rispetto al valore al 30/06/2012



## **CENTRO COMMERCIALE IN BASIGLIO – PIAZZA MARCO POLO**

### **Localizzazione**

L'edificio è inserito all'interno del complesso Residenziale-Polifunzionale denominato "Milano 3" ubicato nel comune di Basiglio. Il quartiere è dotato di strutture di supporto alla residenza tali da rendere il contesto indipendente ed autonomo. A poca distanza dalla zona confluiscono importanti arterie stradali che collegano il complesso con la rete autostradale e con la città di Milano.

### **Descrizione**

La proprietà è costituita da un unico edificio a pianta rettangolare dove è situata l'area di vendita di un supermercato a insegna Unes e di 13 diversi esercizi commerciali. Le caratteristiche architettoniche sono di buon livello, in linea con gli standard costruttivi per tipologie di fabbricati commerciali simili. Il centro affaccia su un ampio parcheggio scoperto.

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 3.605 mq

### **Tipologia**

Centro Commerciale di vicinato

### **Data di acquisto**

29 dicembre 2006

### **Venditore**

UniCredito Immobiliare Uno (Fondo immobiliare chiuso gestito da Pioneer Investments Management SGR p.A.)

### **Prezzo di acquisto**

Euro 8.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 8.600.000

### **Canone complessivo**

Euro 633.477 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,92% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,37% rispetto al valore al 30/06/2012



## **IMMOBILE IN MILANO – VIA DARWIN, 17**

### **Localizzazione**

L'immobile si trova nella zona sud di Milano, nelle immediate vicinanze del Naviglio Pavese non distante dalla stazione Romolo della MM2. Il contesto urbano è prevalentemente residenziale. Da sottolineare è la presenza di attività accademiche ospedaliere e per il tempo libero, che rendono la zona eterogenea dal punto di vista funzionale. L'area è interessata da importanti progetti di riqualificazione urbanistica (Sieroterapico e Argelati/Magolfa)

### **Descrizione**

L'immobile, di pianta rettangolare, risulta costituito da quattro piani fuori terra ed un piano interrato. Presenta le caratteristiche standard delle strutture ospedaliere: hall di ingresso, reception, uffici, servizi e camere divise su tre piani. Il livello di finiture risulta buono così come lo stato di conservazione e manutenzione dell'edificio.

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 4.401 mq

### **Tipologia**

Residenza per anziani (RSA)

### **Data di acquisto**

16 febbraio 2007

### **Venditore**

UniCredito Immobiliare Uno (Fondo immobiliare chiuso gestito da Pioneer Investments Management SGR p.A.)

### **Prezzo di acquisto**

Euro 12.250.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 11.300.000

### **Canone complessivo**

Euro 821.277 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,70% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,27% rispetto al valore al 30/06/2012



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

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: Via Lagrange 2.993 mq; Via Doria 2.185 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Commerciale

### **Data di acquisto**

16 febbraio 2007

### **Venditore**

TIKAL R.E. FUND (Fondo immobiliare chiuso gestito da SAI INVESTIMENTI SGR p.A.)

### **Prezzo di acquisto**

Euro 13.700.000 totale oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione così suddivisi:

- Euro 8.500.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione per l'immobile di via Lagrange
- Euro 5.200.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione per l'immobile di via Doria

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 13.810.000 totali

- Euro 8.710.000 per l'immobile di via Lagrange
- Euro 5.100.000 per l'immobile di via Doria

### **Canone complessivo**

Euro 759.581 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75% e 100%)

- Euro 478.208 annuo per l'immobile di via Lagrange
- Euro 281.373 annuo per l'immobile di via Doria

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento per l'intero complesso immobiliare è pari al 5,54% rispetto al prezzo di acquisto e 5,50% rispetto al valore al 30/06/2012



Torino - Via Lagrange



Torino - Via Lagrange



Torino - Via Doria

## **IMMOBILE IN PADOVA - VIA TOMMASEO 61 - HOTEL MANTEGNA**

### **Localizzazione**

Il complesso alberghiero è ubicato in prossimità della Fiera Campionaria di Padova nella zona est della città. L'immobile è circondato da un tessuto urbano in forte trasformazione (Tribunale, Caserma dei Carabinieri, Università, Uffici Direzionali).

### **Descrizione**

L'immobile a destinazione alberghiera denominato Hotel Mantegna, classificato 4 stelle, è realizzato su n. 13 piani e comprende 190 camere, oltre ad un piano interrato a destinazione locali di servizio ed autorimessa di pertinenza esclusiva dell'albergo.

### **Tipologia**

Alberghiera

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 14.250 mq

### **Data di acquisto**

7 maggio 2007

### **Venditore**

L.I.S.I. - Lavori Investimenti Sviluppi Immobiliari S.r.l.

### **Prezzo di acquisto**

Euro 29.600.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 23.200.000

### **Canone complessivo**

Euro 2.211.989 a regime aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo a regime dell'investimento è pari al 7,47% rispetto al prezzo di acquisto e al 9,53% rispetto al valore al 30/06/2012



## **IMMOBILE IN MILANO – VIA MINERBI, 1**

### **Localizzazione**

L'immobile, situato nel quadrante sud del territorio urbano, è ubicato in una zona periferica edificata intorno agli anni '70 a carattere prettamente residenziale e delimitata da due arterie principali di traffico che confluiscono nella circonvallazione esterna.

### **Descrizione**

L'edificio è costituito da un fabbricato indipendente che comprende un piano fuori terra ed un piano interrato, oltre ad un parcheggio riservato ai clienti. Il piano terra è utilizzato per l'esposizione e vendita della merce e come magazzino, mentre al locale interrato sono presenti i locali tecnici. Il contesto in cui si colloca l'edificio è prettamente residenziale.

### **Tipologia**

Supermercato

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 942 mq

### **Data di acquisto**

26 giugno 2007

### **Venditore**

INVEST REAL SECURITY (Fondo immobiliare chiuso gestito da BENI STABILI GESTIONI SGR p.A.)

### **Prezzo di acquisto**

Euro 2.178.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 2.010.000

### **Canone complessivo**

Euro 149.320 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,86% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,43% rispetto al valore al 30/06/2012



## **IMMOBILE IN MILANO – VIA VARESINA, 92**

### **Localizzazione**

L'immobile è ubicato in un'area a tessuto misto, caratterizzata da diverse tipologie edilizie costituitosi a partire dall'inizio del secolo scorso e con destinazione prevalente residenziale; la zona è servita principalmente dalla Via Varesina che permette il collegamento sia con il centro cittadino sia con il sistema autostradale.

### **Descrizione**

L'edificio è costituito da un fabbricato indipendente all'interno di un complesso residenziale più ampio e si sviluppa per un piano fuori terra ed uno interrato, rispettivamente utilizzati per l'esposizione e la vendita della merce e come magazzino e servizi.

### **Tipologia**

Supermercato

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 574 mq

### **Data di acquisto**

26 giugno 2007

### **Venditore**

INVEST REAL SECURITY (Fondo immobiliare chiuso gestito da BENI STABILI GESTIONI SGR p.A.)

### **Prezzo di acquisto**

Euro 937.750 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 851.000

### **Canone complessivo**

Euro 57.431 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,12% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,75% rispetto al valore al 30/06/2012



## IMMOBILE IN MILANO – VIA VAL DI SOLE, 12

### Localizzazione

L'immobile è ubicato in una zona periferica, con destinazione prevalente residenziale; è discretamente collegato con il centro e risulta inserito in un contesto nel quale si rilevano altri esercizi commerciali quali, bar, negozi e sportelli bancari.

### Descrizione

L'unità immobiliare è costituita da una porzione, sita al piano terreno, a destinazione commerciale, di un edificio residenziale realizzato negli anni '70. Complessivamente lo stato manutentivo dell'immobile è più che discreto.

### Tipologia

Supermercato

### Consistenza

Superficie Commerciale: 678 mq

### Data di acquisto

26 giugno 2007

### Venditore

INVEST REAL SECURITY (Fondo immobiliare chiuso gestito da BENI STABILI GESTIONI SGR p.A.)

### Prezzo di acquisto

Euro 1.512.500 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012

Euro 1.400.000

### Canone complessivo

Euro 91.889 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,08% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,56% rispetto al valore al 30/06/2012



## **IMMOBILE IN TREZZO SULL'ADDA (MI) – VIA MAZZINI, 42**

### **Localizzazione**

L'immobile è ubicato nel comune di Trezzo sull'Adda, in zona periferica nelle immediate vicinanze dell'uscita A4 a circa 1km dal centro, in zona prevalentemente residenziale.

### **Descrizione**

L'unità immobiliare è costituita da una porzione di superficie commerciale, inserita in un edificio di tre piani fuori terra più uno interrato a destinazione terziaria e commerciale. Il piano terra occupa l'intera ala nord est destinata a supermercato ed aree accessorie, mentre al piano interrato, prevalentemente destinato ad autorimessa a servizio dell'intero edificio, vi sono collocati i vani tecnici. L'area esterna di completamento del compendio è attrezzata a parcheggio e destinata alla viabilità interna.

### **Tipologia**

Supermercato

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 1.575 mq

### **Data di acquisto**

26 giugno 2007

### **Venditore**

INVEST REAL SECURITY (Fondo immobiliare chiuso gestito da BENI STABILI GESTIONI SGR p.A.)

### **Prezzo di acquisto**

Euro 3.206.500 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 2.830.000

### **Canone complessivo**

Euro 195.265 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,09% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,90% rispetto al valore al 30/06/2012



## **IMMOBILE IN NEMBRO (BG) – VIA ROMA, 30**

### **Localizzazione**

L'immobile è localizzato in provincia di Bergamo nella zona pedemontana a nord est della città, lungo la strada statale che collega il paese di Nembro alla città di Bergamo.

### **Descrizione**

La porzione immobiliare di proprietà, con destinazione commerciale, è inserita al piano terra e piano interrato di un edificio a destinazione mista di tre piani fuori terra oltre l'interrato, ove il residenziale occupa i rimanenti piani in elevato. Un'area esterna ospita circa 50 posti auto, per complessivi 702 mq di superficie, ad uso esclusivo dell'unità commerciale. L'immobile nel complesso è di buona qualità edilizia.

### **Tipologia**

Supermercato

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 1.681 mq

### **Data di acquisto**

26 giugno 2007

### **Venditore**

INVEST REAL SECURITY (Fondo immobiliare chiuso gestito da BENI STABILI GESTIONI SGR p.A.)

### **Prezzo di acquisto**

Euro 3.614.875 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 3.230.000

### **Canone complessivo**

Euro 241.209 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,67% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,47% rispetto al valore al 30/06/2012



## **IMMOBILE IN MODENA – VIA ALLEGRI, 179**

### **Localizzazione**

L'immobile è ubicato in una zona semiperiferica della città, a sud ovest del centro cittadino, in prossimità della tangenziale sud. Il contesto urbano entro il quale si colloca è rappresentato da un'area quasi esclusivamente a destinazione residenziale e servizi di quartiere.

### **Descrizione**

L'unità immobiliare, a destinazione commerciale, è formato da un corpo indipendente di pianta rettangolare. Il fabbricato è inserito in un ambito condominiale realizzato nel 1998, articolato su un piano terra destinato all'esposizione, vendita ed aree accessorie ed un piano interrato, destinato a riserve e locali tecnici. L'area esterna del compendio è attrezzata a viabilità interna e parcheggio condominiale soggetto a pubblico passaggio.

### **Tipologia**

Supermercato

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 1.776 mq

### **Data di acquisto**

26 giugno 2007

### **Venditore**

INVEST REAL SECURITY (Fondo immobiliare chiuso gestito da BENI STABILI GESTIONI SGR p.A.)

### **Prezzo di acquisto**

Euro 3.675.375 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 3.380.000

### **Canone complessivo**

Euro 241.209 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,56% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,14% rispetto al valore al 30/06/2012



## **IMMOBILE IN MILANO – VIA CASCIA, 5**

### **Localizzazione**

L'immobile è ubicato a Milano, nella periferia Nord Est, in prossimità dell'imbocco delle Tangenziali. L'edificio è raggiungibile principalmente da Via Adriano e da Viale Palmanova, ed è in prossimità della fermata "Crescenzago" della linea metropolitana 2.

Il contesto urbano è discreto, gli immobili intorno sono caratterizzati da una prevalenza di residenziale.

### **Descrizione**

L'immobile, di pianta rettangolare, è costituito da due piani fuori terra ad uso ufficio/centro elaborazione dati ed un piano interrato ad uso centro elaborazione dati, magazzini e locali tecnologici. Complessivamente lo stato manutentivo dell'immobile è discreto.

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 5.097

### **Tipologia**

Centro Elaborazione Dati

### **Data di acquisto**

5 ottobre 2007

### **Venditore**

IVG Italia Srl

### **Prezzo di acquisto**

Euro 9.800.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 8.300.000

### **Canone complessivo**

Euro 656.253 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,70% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,91% rispetto al valore al 30/06/2012



## **IMMOBILE IN CERNUSCO – VIA GOBETTI, 2/C**

### **Localizzazione**

L'immobile è ubicato in Cernusco sul Naviglio, comune nell'hinterland milanese. L'edificio è facilmente raggiungibile per mezzo della SS 11 Padana Superiore (che collega Milano a Bergamo), con la Tangenziale Est di Cernusco; è inoltre posto a poche centinaia di metri dalla fermata "Villa Fiorita" della linea metropolitana 2.

Il contesto urbano è abbastanza buono; gli immobili intorno sono caratterizzati da una prevalenza di uffici direzionali (cittadella dell'IT) e commerciali/artigianali.

### **Descrizione**

L'immobile, di pianta rettangolare, risulta costituito da cinque piani fuori terra ad uso uffici ed un piano interrato ad uso autorimessa, magazzini e locali tecnologici, oltre ad un'area esterna destinata a parcheggio. Il livello di finiture dell'edificio risulta buono così come lo stato di conservazione e manutenzione.

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 6.980 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Uffici

### **Data di acquisto**

5 ottobre 2007

### **Venditore**

IVG Italia Srl

### **Prezzo di acquisto**

Euro 12.350.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 11.300.000

### **Canone complessivo**

Euro 644.250 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,22% rispetto al prezzo di acquisto e al 5,70% rispetto al valore al 30/06/2012



## **IMMOBILE IN SESTO SAN GIOVANNI – VIA CARDUCCI, 125**

### **Localizzazione**

L'immobile è ubicato in Sesto San Giovanni, nella periferia nord di Milano. L'edificio è facilmente raggiungibile per mezzo delle vie urbane Fulvio Testi, Sarca e Monza, tre principali arterie ad alto scorrimento che collegano il centro di Milano con i Comuni a nord. A poche centinaia di metri sono presenti i collegamenti con la Tangenziale Nord di Milano e l'autostrada A4. La zona è ben servita anche dai mezzi pubblici, le fermate della linea metropolitana 1 "Sesto Rondò" e "Sesto Marelli" sono poste a poche centinaia di metri dall'edificio.

Il contesto urbano è buono, prevalentemente di "origine" industriale che si sta rapidamente riconvertendo in commerciale. Ne sono degli esempi i recenti centri commerciali e multiplex sorti nelle vicinanze dell'immobile.

### **Descrizione**

L'immobile presenta tre scale d'accesso ed è costituito da sei piani fuori terra ad uso uffici, un piano interrato ad uso autorimessa, magazzini e locali tecnologici, oltre ad un piano copertura che ospita locali tecnologici. E' inoltre presente un'area esterna, antistante l'edificio, destinata a zona verde ad uso pubblico. Nel complesso il livello qualitativo dell'immobile risulta buono.

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 10.698 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Uffici

### **Data di acquisto**

5 ottobre 2007

### **Venditore**

Stodiek Italia Srl

### **Prezzo di acquisto**

Euro 19.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 16.600.000

### **Canone complessivo**

Euro 1.217.502 a regime (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,41% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,33% rispetto al valore al 30/06/2012



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

### **Localizzazione**

L'immobile è localizzato nel centro storico della città di Pescara. L'edificio è facilmente raggiungibile per mezzo dell'Asse Attrezzato; si tratta di una strada a scorrimento veloce che collega Pescara con le autostrade A14 e A25.

Il contesto urbano è ottimo; gli immobili intorno sono di notevole pregio dal punto di vista architettonico e costituiscono il nucleo edificato storico e antico della città. Nel quartiere sono ubicati importanti edifici terziari, pubblici e privati.

### **Descrizione**

L'edificio, delimitato da quattro fronti stradali (Via Conte di Ruvo - Via Monti - Via dei Bastioni - Via Cincinnato) è stato realizzato intorno alla metà degli anni '60. E' costituito da un fabbricato cielo terra di 8 piani fuori terra di cui il piano terreno destinato ad uso commerciale. All'interno è presente un'area cortilizia che ospita 50 posti auto. Le caratteristiche architettoniche sono di buon livello.

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 17.987 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Commerciale

### **Data di acquisto**

22 ottobre 2007

### **Venditore**

Immobiliare Serena S.r.l.

### **Prezzo di acquisto**

Euro 26.075.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione, più un'eventuale integrazione di prezzo in caso di locazione degli spazi attualmente sfitti nei tre anni successivi alla data di acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 20.100.000

### **Canone complessivo**

Euro 1.153.184 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 4,42% rispetto al prezzo di acquisto e al 5,74% rispetto al valore al 30/06/2012



## **IMMOBILE IN CANZO – VIA BRUSA, 20**

### **Localizzazione**

L'immobile è ubicato in prossimità del centro storico di Canzo (CO) in un'area costituita prevalentemente da fabbricati residenziali di tipo turistico.

La struttura dista circa 70 km da Milano e l'accessibilità dal capoluogo lombardo è garantita dalla S.S. 36 Milano-Lecco. E' inoltre possibile accedere alla residenza grazie al trasporto pubblico garantito dalle ferrovie Nord-Milano; la stazione ferroviaria Canzo-Asso dista circa 100m dalla struttura.

### **Descrizione**

L'immobile è costituito da due fabbricati adiacenti, ciascuno di quattro piani fuori terra, tra loro connessi da un corpo di collegamento; sono inoltre presenti un piano sottotetto ed un piano interrato destinato ad uso servizi, magazzini e locali tecnologici. L'immobile nel complesso è di buona qualità edilizia.

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 3.376 mq

### **Tipologia**

Residenza Sanitaria Assistenziale (RSA)

### **Data di acquisto**

20 dicembre 2007

### **Venditore**

Investietico (Fondo immobiliare chiuso gestito da Aedes BPM Real Estate SGR p.A.)

### **Prezzo di acquisto**

Euro 7.960.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 7.200.000

### **Canone complessivo**

Euro 584.823 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,35% rispetto al prezzo di acquisto e al 8,12% rispetto al valore al 30/06/2012



## **IMMOBILE IN MILANO – P.ZA MISSORI, 2**

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 4.200 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Uffici

### **Data di acquisto**

20 marzo 2009

### **Venditore**

U.G.F. Assicurazioni SpA

### **Prezzo di acquisto**

Euro 26.650.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 25.100.000

### **Canone complessivo**

Euro 1.045.000 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 3,92% rispetto al prezzo di acquisto e al 4,16% rispetto al valore al 30/06/2012



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

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 12.892 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Uffici

### **Data di acquisto**

8 aprile 2009

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

Euro 23.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 24.500.000

### **Canone complessivo**

Euro 1.885.262 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 8,20% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,70% rispetto al valore al 30/06/2012



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

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 5.693 mq

### **Tipologia**

Commerciale

### **Data di acquisto**

12 giugno 2009

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

Euro 17.884.496 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 19.100.000

### **Canone complessivo**

Euro 1.692.737 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%), riferito alle sublocazioni

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento, riferito alle sublocazioni, è pari al 9,5% rispetto al prezzo di acquisto e al 8,9% rispetto al valore al 30/06/2012



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

### **Localizzazione**

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

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

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

### **Descrizione**

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

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

Sulla copertura sono stati ricavati circa 83 posti auto scoperti.

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

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

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 23.470 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Uffici

### **Data di acquisto**

26 luglio 2010

### **Venditore**

Montecuccoli Properties Srl

### **Prezzo di acquisto**

Euro 45.500.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 44.000.000

### **Canone complessivo**

Euro 3.250.903 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,14% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,39% rispetto al valore al 30/06/2012



## **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 ed 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 ad un bancomat esterno. All’interno del Centro Commerciale, è anche presente un supermercato.

### **Consistenza**

Superficie Commerciale: 7.016 mq

### **Tipologia**

Commerciale

### **Data di acquisto**

26 luglio 2011

### **Venditore**

Eurosia Srl

### **Prezzo di acquisto**

Euro 28.038.578 oltre ad imposte ed oneri connessi all’acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 30 giugno 2012**

Euro 27.400.000

### **Canone complessivo**

Euro 1.923.620 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%), riferito alle sublocazioni

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell’investimento, riferito alle sublocazioni, è pari al 6,90% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,10% rispetto al valore al 30/06/2012



**RENDICONTO ANNUALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 30 GIUGNO 2012**
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2012		Situazione al 31/12/2011	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>27.745.019</b>	<b>7,883%</b>	<b>30.255.772</b>	<b>8,349%</b>
A1. Partecipazioni di controllo	415.504	0,118%	415.504	0,115%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	27.329.515	7,765%	29.840.268	8,234%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>2.340.000</b>	<b>0,665%</b>	<b>3.169.000</b>	<b>0,874%</b>
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.	2.340.000	0,665%	3.169.000	0,874%
<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>311.811.000</b>	<b>88,588%</b>	<b>320.930.000</b>	<b>88,558%</b>
B1. Immobili dati in locazione	311.811.000	88,588%	320.930.000	88,558%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operaz.di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>8.000.000</b>	<b>2,273%</b>	<b>0</b>	<b>0,000%</b>
D1. A vista	8.000.000	2,273%		
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>248.603</b>	<b>0,071%</b>	<b>3.621.275</b>	<b>1,000%</b>
F1. Liquidità disponibile	248.603	0,071%	3.621.275	1,000%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	-		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.835.559</b>	<b>0,520%</b>	<b>4.417.373</b>	<b>1,219%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	136.735	0,039%	134.415	0,037%
G3. Risparmio di imposta	380.620	0,108%		
G4. Altre	1.318.204	0,373%	4.282.958	1,182%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>351.980.181</b>	<b>100,00%</b>	<b>362.393.420</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 30/06/2012</b>	<b>Situazione al 31/12/2011</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>-1.585.243</b>	<b>-2.485.200</b>
M1. Provigioni ed oneri maturati e non liquidati	76.331	-65.353
M2. Debiti di imposta	-2.140	-3.092
M3. Ratei e risconti passivi	-83.875	-65.297
M4. Cauzioni Ricevute	-421.236	-411.711
M5. Altre	-1.154.323	-1.939.747
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>-1.585.243</b>	<b>-2.485.200</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"</b>	<b>60.839.378</b>	<b>64.877.385</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"</b>	<b>289.555.560</b>	<b>295.030.835</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"</b>	<b>10.601.232,00</b>	<b>11.173.540,00</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"</b>	<b>63.598.231,00</b>	<b>62.779.353,00</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe "A"</b>	<b>5,739</b>	<b>5,806</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare</b>	<b>4,555</b>	<b>4,701</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>	<b>0,0942</b>	<b>0,1977</b>

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

Il valore unitario delle quote classe B pro rata è pari a euro 4,522.

**RENDICONTO ANNUALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 30 GIUGNO 2012**
**SEZIONE REDDITUALE**

	Rendiconto 1° SEMESTRE 2012	Rendiconto 2° SEMESTRE 2011	Rendiconto anno 2011
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>			
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	231.567	-	165.388
A1.2 utili/perdite da realizzi			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	922.740	675.500	1.527.120
A2.2 utili/perdite da realizzi			
A2.3 plus/minusvalenze	-1.700.367	-95.757	62.229
<b>Strumenti finanziari quotati</b>			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	37.500	132.500	265.000
A3.2 utili/perdite da realizzi			
A3.3 plus/minusvalenze	-819.500	-1.020.000	-792.200
<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>-1.328.060</b>	<b>-307.757</b>	<b>1.227.537</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	11.438.044	11.471.015	22.000.074
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-9.316.283	-8.063.550	-8.955.557
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-1.389.513	-1.594.593	-2.780.391
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI	-758.078	-434.812	-844.351
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	<b>-25.830</b>	<b>1.378.060</b>	<b>9.419.775</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	4.756	32.267	251.904
<b>E. ALTRI BENI</b>			
E1. Proventi			
E2. Utile/Perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
<b>Risultato gestione investimenti</b>	<b>-1.349.134</b>	<b>1.102.570</b>	<b>10.899.216</b>

	Rendiconto 1° SEMESTRE 2012	Rendiconto 2° SEMESTRE 2011	Rendiconto anno 2011
<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>-1.349.134</b>	<b>1.102.570</b>	<b>10.899.216</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti		-4.073	-4.073
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-27.008	-19.103	-38.301
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>	<b>-1.376.142</b>	<b>1.079.394</b>	<b>10.856.842</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>			
I1. Provigione di gestione SGR			
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-457.750	-493.785	-989.146
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-2.178.590	-2.245.493	-4.452.666
I2. Commissioni banca depositaria	-55.420	-57.627	-115.630
I3. Oneri per esperti indipendenti	-34.600	-13.500	-26.300
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-20.951	-8.265	-28.003
I5. Altri oneri di gestione	-15.530	-17.651	-32.277
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	15.570	23.577	34.224
L2. Altri ricavi	97.646	15.047	35.196
L3. Altri oneri	-102.280	-315.624	-338.180
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-4.128.047</b>	<b>-2.033.927</b>	<b>4.944.060</b>
<b>M. IMPOSTE</b>			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>	<b>-4.128.047</b>	<b>-2.033.927</b>	<b>4.944.060</b>
<b>Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"</b>	<b>-716.756</b>	<b>-366.638</b>	<b>912.394</b>
<b>Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"</b>	<b>-3.411.291</b>	<b>-1.667.289</b>	<b>4.031.666</b>

Il presente rendiconto si compone di numero 43 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 43.

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

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
SULLA REVISIONE CONTABILE DEL RENDICONTO DI GESTIONE DEL FONDO  
COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO MEDIOLANUM REAL ESTATE  
PREDISPOSTO AI FINI DELLA DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI**

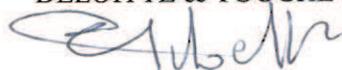
**Ai Partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso  
MEDIOLANUM REAL ESTATE**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate, costituito dalla situazione patrimoniale e dalla sezione reddituale, per il periodo infrannuale dal 1 gennaio 2012 al 30 giugno 2012, predisposto al fine di procedere alla distribuzione dei proventi da parte del Fondo come deliberato dal competente organo amministrativo di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. La responsabilità della redazione del rendiconto di gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 8 maggio 2012 compete agli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto di gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto di gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto di gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto di gestione dei periodi precedenti i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 21 marzo 2012.

3. A nostro giudizio, il rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate per il periodo infrannuale dal 1 gennaio 2012 al 30 giugno 2012 è conforme, in tutti gli aspetti significativi, al Provvedimento della Banca d'Italia del 8 maggio 2012.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto  
Socio

Milano, 27 agosto 2012