



Rendiconto annuale  
del Fondo immobiliare  
***Mediolanum Real Estate***  
al 31 dicembre 2009

Il presente Rendiconto si compone di numero 52 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 52.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.  
Walter Ottolenghi

## **FONDO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2009**

### **IL FONDO IN SINTESI**

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. in data 17 febbraio 2005 con delibera del proprio Consiglio di Amministrazione, ha istituito il Fondo comune di investimento immobiliare chiuso, denominato Mediolanum Real Estate, destinato alla sottoscrizione in Italia da parte del pubblico indistinto attraverso offerta pubblica, nonché alla sottoscrizione da parte di investitori qualificati così come definiti dall'art. 1 comma 1 lettera h) del decreto del Ministro del Tesoro del Bilancio e della Programmazione economica n. 228/99.

L'attività di collocamento avvenuta tramite i promotori finanziari di Banca Mediolanum S.p.A., (soggetto collocatore) è iniziata il 23 settembre 2005 e si è conclusa anticipatamente in data 23 gennaio 2006, avendo raggiunto una raccolta netta totale di euro 214.138.065 comprensiva della sottoscrizione da parte della SGR di euro 4.999.995, come previsto dal Regolamento.

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

La durata del Fondo è fissata con scadenza al 31 dicembre del quindicesimo anno successivo a quello in cui è avvenuto il primo richiamo degli impegni, salvo eventuali proroghe così come previsto dal Regolamento.

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi.

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

La Banca depositaria è Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2009 è pari ad euro 289.593.174, con un incremento dall'avvio dell'operatività pari al 10,54% (2,62% su base annua), ripartito nelle 2 Classi di quote e più precisamente: euro 56.366.698 Classe "A" per un valore unitario di 5,536, ed euro 233.226.476 Classe "B" per un valore unitario di euro 4,857. Si precisa che nel corso dell'esercizio, sono stati distribuiti proventi unitari alle quote di Classe "B" per euro 0,200.

L'utile conseguito nell'esercizio ammonta a euro 2.702.446.

Nel secondo semestre, il conto economico evidenzia un utile di euro 2.319.894.

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

Per gli immobili, la valutazione degli esperti indipendenti ha considerato una crescita dei valori inferiore alla dinamica inflativa, inferiore rispetto alla valutazione precedente, al fine di riflettere il sentiment negativo degli operatori sull'andamento del mercato immobiliare derivante dal perdurare della crisi finanziaria.

Il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., nella seduta del 3 febbraio 2010, ha deliberato di:

Approvare il Rendiconto al 31 dicembre 2009;

Distribuire per le quote di Classe "B" (n. 48.015.679) dividendi per un totale di euro 4.801.567,90 e fissare per il 15 febbraio 2010 la relativa messa in pagamento, che sarà effettuata con valuta 18 febbraio 2010.

## IL MERCATO

### LA CONGIUNTURA MACROECONOMICA

La recessione mondiale si è arrestata e si sta ora profilando una ripresa, in larga parte grazie al sostegno delle politiche economiche espansive adottate nei principali paesi. Nel secondo trimestre il prodotto interno lordo era già tornato ad aumentare in molte delle economie industriali ed emergenti nelle quali aveva subito una profonda caduta. Nel terzo trimestre in numerose economie sono giunti segnali positivi dalla produzione industriale, dalle vendite al dettaglio, dal clima di fiducia di imprese e famiglie. Le condizioni dei mercati finanziari internazionali sono in continuo miglioramento, sostenute da una maggior fiducia degli investitori: sono proseguiti il forte rialzo dei corsi azionari, la riduzione degli spread sulle obbligazioni societarie, l'allentamento delle tensioni nei mercati interbancari.

Secondo le previsioni degli organismi internazionali, nel 2010 la crescita mondiale si collocherebbe in media attorno al 3 per cento, quella dei paesi avanzati appena al di sopra dell'1 per cento. Rimane molto elevata l'incertezza sulla sua solidità: vi è il rischio che con il venir meno degli stimoli fiscali e monetari, e una volta esaurito il ciclo di ricostituzione delle scorte, la domanda privata possa tornare a ristagnare, frenata in molte economie da una disoccupazione elevata e crescente, dalla limitata disponibilità di credito e dall'esigenza delle famiglie e di numerosi governi di risanare i propri bilanci.

In Italia continua la discesa del PIL, arrivato al sesto trimestre consecutivo di contrazione. Le previsioni di Prometeia sul 2010 sono positive, con un incremento stimabile intorno all'1 per cento circa, e di crescita potenzialmente doppia per l'anno successivo. Continuano inoltre a peggiorare gli indicatori relativi alle intenzioni di acquisto di beni durevoli e alle condizioni del mercato del lavoro. La propensione a investire delle imprese rimane molto bassa, in presenza di margini inutilizzati di capacità storicamente elevati. Pesa verosimilmente sulle decisioni di spesa delle famiglie l'aumento della disoccupazione, in atto dalla metà del 2008, che ha superato l'8 per cento.

L'inflazione al consumo sui dodici mesi, ridottasi rapidamente dalla fine del 2008, ha toccato un minimo in luglio (-0,1 per cento secondo l'indice armonizzato), risentendo anche del confronto statistico con il dato molto alto di un anno prima; successivamente ha mostrato un continuo aumento, portandosi al 1,0 per cento in dicembre. Il rialzo, osservato anche per le componenti di fondo, dovrebbe proseguire nel resto dell'anno e accentuarsi gradualmente nel corso del 2010 in linea con le attese per l'insieme dell'area dell'euro. Secondo le aspettative degli operatori professionali rilevate da Consensus Economics, l'inflazione si manterrebbe comunque moderata, all'1,5 per cento, nella media del prossimo anno.

### IL MERCATO IMMOBILIARE

Il basso indebitamento delle famiglie italiane ha consentito la tenuta dei prezzi degli immobili nel 2009 in Italia se confrontati con i forti ribassi avvenuti negli altri Paesi dell'area OCSE.

E' ancora presto, tuttavia, per poter sostenere che la correzione al ribasso dei prezzi stia esaurendosi, anche se molti segnali di un miglioramento del clima del settore immobiliare stanno affermandosi. Non vi è comunque un miglioramento del mercato in parametri classici, come il divario fra prezzo di offerta e di domanda, che continua a salire, o nei tempi di vendita e locazione, che continuano ad allungarsi, con l'eccezione dei tempi di locazione di abitazioni che, invece, vengono, seppur leggermente, limati. Inoltre il peggioramento dei tassi di insolvenza riflette non solo le crescenti difficoltà economiche dei mutuatari, ma anche quelle di una economia che non riesce a imboccare con decisione il sentiero dello sviluppo.

Il settore delle costruzioni nazionale non sembra intravedere ancora l'uscita dalla crisi che coinvolge quasi tutti i settori dell'economia italiana. Non si rilevano infatti segnali di ripresa e le aziende edili esprimono forti preoccupazioni in merito al calo dei livelli di attività e del portafoglio ordini. Nei primi sei mesi del 2009 infatti, secondo i dati ISTAT, gli investimenti in costruzioni hanno evidenziato una flessione del -8,1%. Le previsioni per il 2010 dell'Associazione Nazionale Costruttori Edili sono orientate ad una flessione dei livelli produttivi certamente significativa ma, comunque, più contenuta rispetto a quella stimata per il 2009.

### Variatione dei prezzi delle abitazioni nei principali mercati

	Var.% annuale	Var.% 2009/1997
Svizzera	5,3	26
Cina	-1,1	-
Sud Africa	-2,7	384
Giappone	-3,4	-35
ITALIA	-3,5	101
Canada	-3,6	64
Svezia	-4,1	136
Germania	-4,2	-
Francia	-6,6	133
Australia	-6,7	156
Spagna	-6,8	175
Nuova Zelanda	-9,2	97
Olanda	-10,2	78
Danimarca	-10,5	103
Irlanda	-10,7	182
Gran Bretagna	-11,3	158
Hong Kong	-14,5	-34
USA (indice 10 città)	-18,6	89
USA (indice nazionale)	-19,1	54
Singapore	-21,0	-13

Fonte: The Economist.

I dati di Nomisma mostrano che anche nell'ultimo semestre 2009 i prezzi correnti di tutte le tipologie di immobili, in tutte le città, sono leggermente calati e sono calati meno di quanto non fossero scesi nel precedente semestre.

Il rallentamento della discesa dei valori è chiaro ed uniforme, riguarda infatti, oltre che tutte le tipologie di immobili, anche la maggior parte delle città.

### Variazioni percentuali dei prezzi medi di immobili nelle 13 aree urbane

	Variazione % semestrale (Mag '09 – Nov '09)	Variazione % annuale (Nov '08 – Nov'09)
Abitazioni	-1,6	-4,1
Uffici	-1,6	-3,9
Negozi	-1,5	-3,2

Fonte : Nomisma

Vediamo ora nel dettaglio i singoli segmenti:

- 1. Residenziale:** il settore residenziale è stato il primo segmento del mercato immobiliare a segnare un'inversione di tendenza già nel 2008, ma dovrebbe anche essere il primo a ripartire, secondo le stime di Nomisma. Dopo il picco negativo della prima parte dell'anno, nel II semestre del 2009 la domanda di abitazioni in acquisto è in leggera ripresa, anche se si riscontrano notevoli difficoltà nell'accesso al credito da parte delle famiglie. Nel 2009 si stima che i prezzi delle abitazioni in Italia siano scesi del 4,1%. Nel 2010 dovrebbe esserci una ripresa delle compravendite, ma le difficoltà economiche appena elencate potrebbero comportare un'ulteriore, seppur contenuta, riduzione dei prezzi nel 2010.

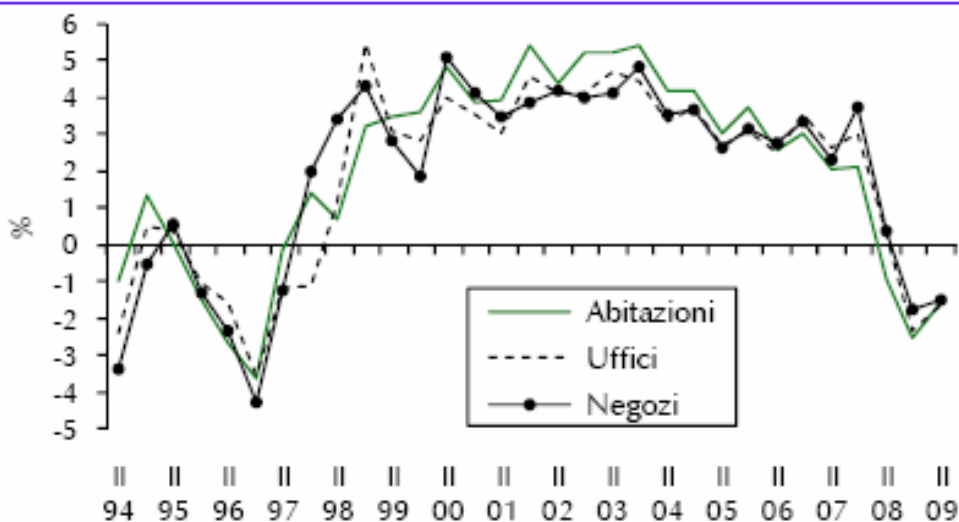
Nel corso del secondo semestre 2009 i prezzi delle abitazioni sono diminuite, ma in misura più leggera rispetto a quanto non sia stato riscontrato nella prima parte dell'anno.

I canoni di locazione in media scendono più rapidamente rispetto ai prezzi, sottolineando la maggiore elasticità di questo mercato in cui si preferisce magari affittare a meno, ma affittare garantendosi un'entrata, piuttosto che rinunciarsi del tutto.
- 2. Uffici:** la congiuntura economica negativa ha influenzato in maniera sostanziale i prezzi delle attività economiche, per cui anche il mercato degli uffici non è stato immune dalla crisi nel 2009. La riduzione dei prezzi degli uffici è stimata nel 2009 al 3,9%. La domanda di edilizia ad uso direzionale è molto debole e fa presagire un 2010 negativo dal punto di vista delle compravendite di uffici. Non molto diverso il quadro a proposito della locazione, forse con qualche preoccupazione in più per quanto concerne l'accumulo di spazi disponibili, che non vengono assorbiti da un'economia in decisa difficoltà. Gli ultimi dati relativi al numero di transazioni di uffici rivelano che il III trimestre dell'anno mostra una pesante flessione (-18,9%), in peggioramento rispetto al secondo (-5,4%), ma meno severo rispetto ai primi tre mesi del 2009 (-20,4%). Crescono dunque le tempistiche per vendere e locare un ufficio e raggiungono rispettivamente quasi gli 8 mesi e i 5 mesi e mezzo in media, senza significative differenze fra le diverse zone delle città. La difficoltà nel concludere una trattativa è inoltre accompagnata da un importante sconto sul prezzo che in media ha raggiunto quota 14%.
- 3. Commerciale:** la domanda debole e la stagnazione dei consumi interni non fa presagire una ripresa a breve termine sul segmento commerciale. Dopo un anno di forti riduzioni dei prezzi (-3,2% nel 2009), la domanda di immobili commerciali è percepita ancora in calo tendenziale (le uniche eccezioni in cui si evidenzia una sua stabilità sono rappresentate da Venezia e Roma, le cui dinamiche commerciali sono fortemente legate ai forti flussi turistici nazionali e soprattutto internazionali). Il momento difficile attraversato dal mercato si traduce in un ulteriore rallentamento delle dinamiche di scambio (siamo oltre i 7 mesi per le compravendite e oltre i 5 per le locazioni) con sconti ancora più incisivi (13%). Per il secondo semestre consecutivo tutte le città considerate, inoltre, sono interessate da una riduzione dei prezzi su base semestrale del 1,5%.
- 4. Alberghiero:** secondo la relazione dell'Osservatorio Nazionale del Turismo, datato 28 settembre 2009, il turismo in Italia sembra contrastare la crisi economica in atto con una tenuta maggiore rispetto ad altri settori economici. Pare, infatti, che il sistema turistico italiano sia corso subito ai ripari adottando misure anti crisi che hanno saputo dare dei risultati; prime fra tutte il ribasso dei prezzi per le stanze degli hotel.

I primi dati del 2009, validi per il periodo tra gennaio e settembre, denunciano che il turismo nel nostro Paese ha subito una perdita contenuta nelle strutture ricettive alberghiere ed extralberghiere con un saldo totale del - 4,3% e con un andamento non lineare nei tre trimestri considerati.

Dopo un difficile trimestre primaverile che ha visto una occupazione camere in ribasso del - 1,4% ad aprile, del - 1,2% a maggio e del 2,7% a giugno, sicuramente la politica dei prezzi al ribasso è stata determinante per il recupero del settore degli alberghi nella stagione estiva.

### Media 13 grandi aree urbane – Variazioni percentuali semestrali dei prezzi degli immobili



Fonte: Nomisma.

La forte recessione economica, come evidenziano gli indicatori, si sta attenuando ed anche per il settore immobiliare le previsioni lasciano intravedere per il 2010 un calo dei prezzi più moderato rispetto al 2009. In particolare le previsioni di Nomisma prevedono un ulteriore miglioramento dei valori nei vari comparti, residenziale, uffici e commerciale, a partire dal 2011.

Le previsioni qualitative sul numero di compravendite di abitazioni nel prossimo semestre sono nettamente in miglioramento. Se in precedenza la quota di indicazioni di aumento era di poco conto, facendo prevalere significativamente le ipotesi di ulteriore calo degli scambi, ora lo scenario è leggermente migliorato.

Quasi la metà degli operatori interpellati dal centro indagini di Nomisma, infatti, crede che nei primi mesi del 2010 il volume del mercato si verrà ad ampliare. In particolare, le città maggiormente toccate da previsioni positive sono Milano e Roma, ovvero quelle connotate da un mercato più liquido e da cui si avviano quelle inversioni di tendenze che poi generalmente investono anche gli altri mercati.

Più stabile, invece, il quadro relativo al mercato della locazione sia in merito al numero di contratti che potranno essere stipulati che per il livello dei canoni.

Nel mercato direzionale non si riesce ad apprezzare il miglioramento del clima previsivo, come visto a proposito delle abitazioni.

Il comparto degli uffici dovrebbe attraversare ancora almeno un semestre di stabilità rispetto ai livelli minimi di compravendite toccati, a fronte di ulteriori cali tendenziali dei valori di scambio.

Il mercato direzionale è infatti assai più legato all'evoluzione della situazione macroeconomica complessiva rispetto a quanto non lo sia quello delle abitazioni.

Mancando i presupposti ed i principali *driver* su cui si basa lo sviluppo del settore terziario, gli operatori non possono che essere prudenti per un futuro ancora alquanto incerto.

Le previsioni riguardanti il comparto commerciale non si discostano significativamente da quanto già esposto a proposito degli uffici: stabilità per quanto riguarda le transazioni a fronte di valori in tendenziale erosione. Non si notano, peraltro, miglioramenti rilevanti del clima di fiducia rispetto ai mesi passati.

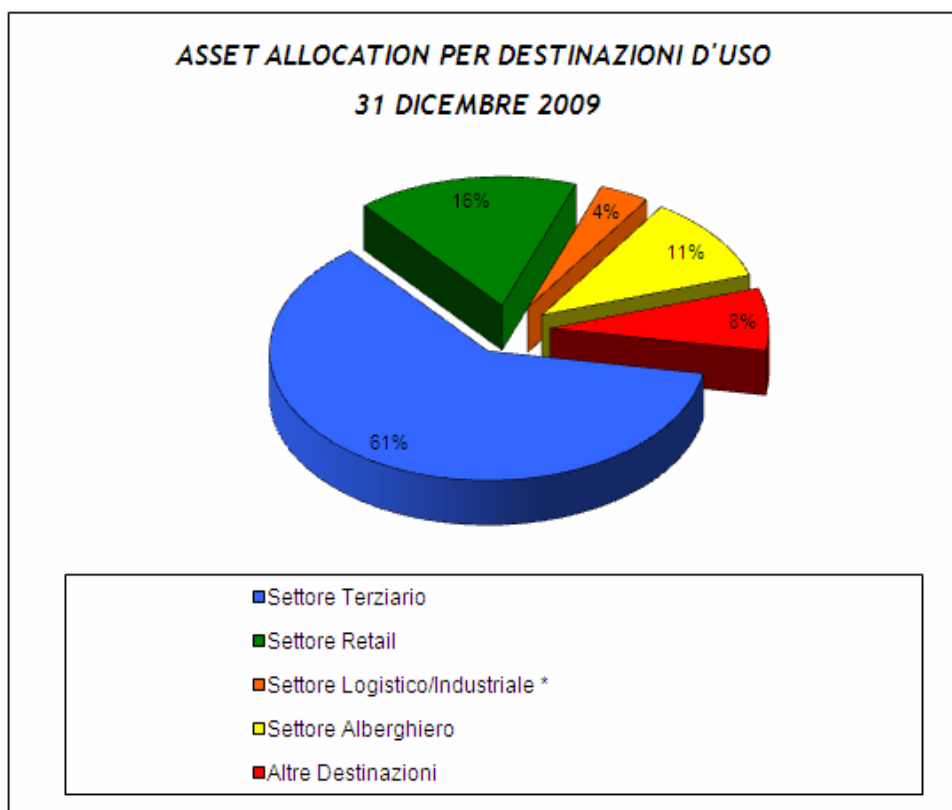
## LE POLITICHE DI INVESTIMENTO DEL FONDO E L'ATTIVITA' DI GESTIONE

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

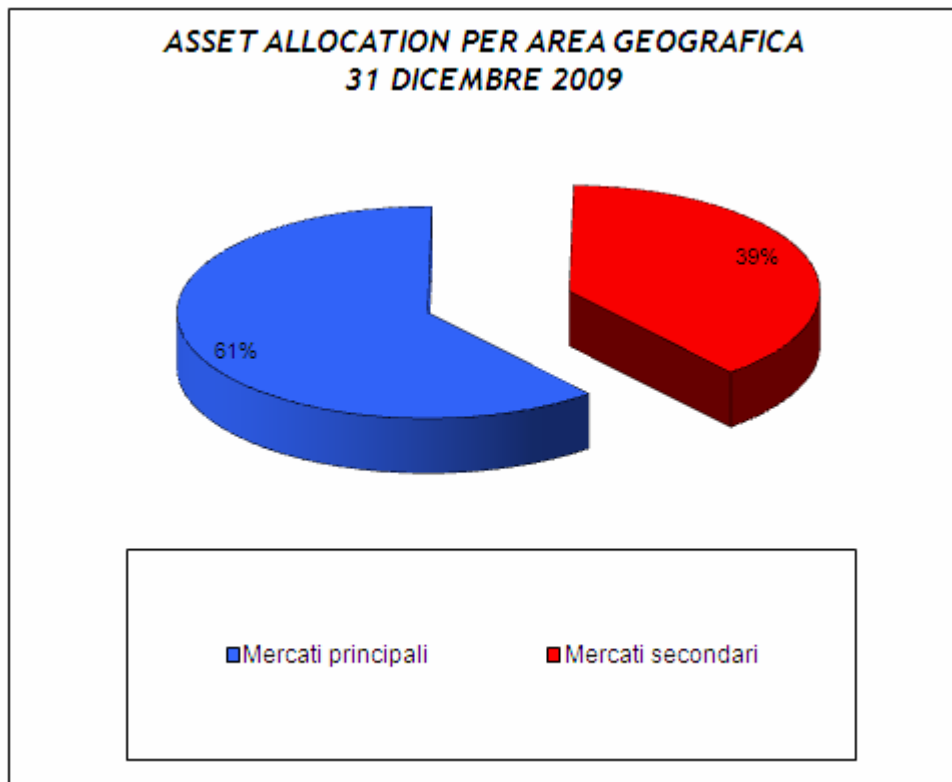
La politica di investimento del fondo contempla un portafoglio con investimenti in immobili a destinazione d'uso direzionale, commerciale, ricettivo, logistico, assistenziale e sanitario. L'obiettivo del fondo è finalizzato alla realizzazione nel tempo di una crescita equilibrata e graduale del capitale investito e all'ottenimento di una redditività che permetta una regolare distribuzione dei proventi.

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

Al 31 dicembre 2009 l'effettiva asset allocation realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici sotto riportati.







In data 11 marzo 2009 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano di Asset Allocation annuale.

Il Fondo dovrà avere 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.

Inoltre, il settore uffici richiede una maggiore semplicità gestionale rispetto ad altri settori, consentendo quindi di rendere minimi gli oneri operativi, a fronte di una corretta diversificazione del portafoglio.

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

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

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

L'interesse nell'investimento alberghiero si evidenzia anche considerando le previsioni di sviluppo del mercato, che in Italia si prospettano abbastanza buone nel medio termine soprattutto per le strutture alberghiere gestite dagli operatori dell'hotellerie internazionale.

Il Fondo valuta la possibilità di investimenti in altre tipologie immobiliari, per esempio le R.S.A., in presenza di adeguati profili qualitativi e di buona redditività.



Considerata la situazione globale di mercato e l'andamento dei settori immobiliari di interesse per il Fondo precedentemente descritti, l'obiettivo di diversificazione settoriale è indicativamente il seguente:

Settore Terziario	40%-70%
Settore Commerciale	0%-30%
Settore Logistico-Industriale	0%-10%
Settore Alberghiero	0%-25%
Altro	0%-20%

Nella realizzazione del Fondo Mediolanum Real Estate si ritiene che si debbano individuare tre macro aree geografiche, afferenti al mercato primario di Milano e Roma e il loro hinterland, al mercato secondario dei principali capoluoghi di provincia delle altre principali aree urbane e ai mercati emergenti dei principali capoluoghi del Sud Italia.

Questa segmentazione è dettata in virtù di una continua ricerca su tutto il territorio nazionale di prodotti disponibili che abbiano quelle caratteristiche di profilo rischio-rendimento idonee per il Fondo. Analizzando i dati di mercato dell'anno trascorso (in particolare il secondo semestre), si è evidenziata un'iniziale disponibilità di immobili di buona qualità, posizionati in location centrali e strategiche. Inoltre, nella seconda parte del 2008, si è verificata una inversione di tendenza relativa ai rendimenti delle nuove operazioni di compravendita, decisamente in rialzo rispetto alle contrazioni di inizio 2008. Se anche per i prossimi mesi continueranno queste tendenze, riteniamo che si possano concretizzare opportunità di investimento su immobili di qualità afferenti i mercati principali. Rimane comunque opportuno valutare le realtà offerte dei mercati secondari (e non escluderle a priori), puntando sulle occasioni per massimizzare i rendimenti attuali, ovvero comprando anche immobili, che abbiano buone potenzialità di valorizzazione nel "medio periodo" grazie a prezzi di acquisto particolarmente convenienti, L'obiettivo di Asset Allocation orientativa per area geografica è pertanto il seguente:

Mercati Principali	40%-70%
Mercati Secondari	20%-50%
Mercati Emergenti	0%-25%

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

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

## L'ATTIVITA' DI GESTIONE

Nel corso del 2009, in coerenza con gli obiettivi previsti nel piano di asset allocation approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 Marzo 2009, sono state effettuate le seguenti operazioni immobiliari:

- In data 20 marzo è stata perfezionata l'acquisizione di una porzione dell'immobile direzionale di Milano Piazza Missori, 2 al prezzo di euro 26.650.000,00.

- In data 8 aprile è stato perfezionato l'acquisto di un immobile, a destinazione direzionale, sito nel comune di Corsico in provincia di Milano in Via Caboto, 1. Il prezzo di acquisto è stato di euro 23.000.000,00.
- In data 12 giugno è stata perfezionata l'operazione di acquisto della galleria commerciale del Centro denominato "Piazza Umbra" sito in Trevi (PG) sulla S.S. Flaminia al km 147. Il prezzo di acquisto è stato di euro 17.884.496,00.
- In data 13 luglio si è perfezionata l'acquisizione della società Talete Srl. Tale società costituisce il veicolo per la gestione amministrativa del centro commerciale di Trevi (PG). Il prezzo di acquisto è stato di euro 15.504,00.

Per far fronte a parte delle acquisizioni effettuate nel periodo, il fondo ha utilizzato parte della linea di credito concessa da Banca Mediolanum, come meglio specificato nel paragrafo "Rapporti con società del gruppo Mediolanum".

Nel frattempo, è proseguita l'attività di analisi di nuove opportunità di investimento in linea con gli obiettivi strategici del fondo.

Al 31 dicembre 2009 la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 254.560.000 e ha generato nel semestre plusvalenze di euro 505.215 e minusvalenze per euro 2.699.906. Nell'intero anno sono state registrate plusvalenze di euro 2.161.866, e minusvalenze di euro 8.814.311.

Anche le attività immobiliari accusano l'impatto del perdurare della crisi finanziaria che ha colpito l'economia mondiale a partire dagli ultimi mesi del 2008.

Il calo generalizzato della domanda di investimenti, le difficoltà del mercato del lavoro e del settore bancario, che comporta un più difficile accesso al credito, hanno fatto sì che sotto il profilo patrimoniale, il valore complessivo degli immobili registrasse delle minusvalenze.

Nel corso dell'anno il Fondo ha perfezionato un'unica operazione in strumenti finanziari, riferita all'acquisizione della società Talete Srl già commentata.

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 dell'anno sono stati rinegoziati nuovi contratti di locazione che hanno portato ad un conseguente incremento della redditività degli immobili di Torino e Milano Via Tocqueville.

L'attività di manutenzione straordinaria ha invece riguardato i seguenti immobili: Basiglio, Cernusco sul Naviglio e Corsico.

Sono inoltre terminati gli adeguamenti normativi relativi ai seguenti immobili: supermercati Unes di Milano, Residenze Sanitarie Assistenziali di Milano Via Darwin, 17, Canzo Via Brusa, 20 e Sesto San Giovanni.

## **GLI EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO**

In data 5 maggio 2009, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato alcune modifiche al Regolamento del Fondo. In particolare, all'articolo 30 commi 6 e 7, al fine di mantenere allineati i diritti patrimoniali dei sottoscrittori di nuove quote con i diritti dei sottoscrittori di precedenti emissioni e nello specifico:

per le quote di "Classe B" è stata prevista la possibilità di calcolare i proventi spettanti ai sottoscrittori di nuove quote, a partire dalla data di valuta del versamento al fondo dell'importo relativo alla sottoscrizione delle quote stesse, per una rispondenza tra la data di versamento dei corrispettivi e la data di effettivo godimento delle quote. Ciò comporta di volta in volta una corretta distribuzione dei proventi tra i sottoscrittori vecchi e nuovi aventi diritto;

per le quote di "Classe A", è stata prevista la possibilità di rettificare il valore unitario di riferimento per la sottoscrizione di quote di nuova emissione in misura da stabilirsi di volta in volta in base al periodo intercorrente tra la data del rendiconto di riferimento e la data di valuta del versamento al fondo dell'importo relativo alla sottoscrizione delle nuove quote, in base agli elementi oggettivi di variazione progressiva del valore della quota.

All'articolo 33 comma 1 lettera a.1, al fine di eliminare gli elementi distorsivi del calcolo della commissione di gestione in caso di consistente variazione del valore dell'attivo del Fondo in corso di semestre, è stato previsto il calcolo della commissione di gestione sulla base della media tra il valore dell'attivo alla data iniziale e lo stesso valore alla data finale del semestre di riferimento, anziché dal solo valore alla data finale.

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

In data 30 marzo 2009 è stata concessa da Banca Mediolanum SpA una linea di credito di durata 12 mesi rinnovabile fino ad un massimo di euro 55.000.000 (utilizzato per euro 26.130.000) alle condizioni applicate alla migliore clientela (Euribor a 3 mesi più spread 1,5%). Al 31 dicembre non vi sono passività nei confronti di Banca Mediolanum, ad eccezione degli interessi già saldati nei primi giorni dell'esercizio 2010.

Si rimanda alla nota integrativa per maggiori dettagli.

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

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

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

Il collocamento delle quote è stato effettuato, oltre che 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 ottobre e fino al 31 dicembre 2009, ha avuto luogo l'offerta relativa alla ottava emissione di quote. Al 31 dicembre 2009, le domande di sottoscrizione pervenute erano pari ad euro 8.962.650,20 per la Classe "A" ed euro 51.936.345,44 per la Classe "B". Le domande di rimborso ricevute nel periodo riguardano n. 425.990 quote di Classe "A" e n. 1.347.661 quote di Classe "B".

## GLI IMMOBILI

### IMMOBILE IN MILANO - VIA TOCQUEVILLE, 13

#### Localizzazione

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

#### Descrizione

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

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

#### Consistenza

Superficie Lorda: 15.661 mq.

Superficie Commerciale: 10.660 mq.

#### Tipologia

Direzionale, Commerciale

#### Data di acquisto

20 febbraio 2006

#### Venditore

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

#### Prezzo di acquisto

Euro 35.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

#### Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009

Euro 38.040.000

#### Decorrenza contratti di locazione

Diverse date di decorrenza

#### Scadenza contratti di locazione

Diverse date di scadenza

#### Conduttori

Diversi conduttori, il principale è SISAL S.p.A.

#### Canone complessivo

Euro 2.267.130 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 6,48% rispetto al prezzo di acquisto e al 5,96% rispetto al valore al 31/12/2009



## **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 Lorda: 4.260 mq

Superficie Commerciale: 3.316 mq

### **Tipologia**

Centro Commerciale di vicinato

### **Data di acquisto**

29 dicembre 2006

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

Euro 8.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009**

Euro 7.980.000

### **Decorrenza contratti di locazione**

L'immobile è locato a 14 conduttori con diverse date di decorrenza

### **Scadenza contratti di locazione**

Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere

### **Conduttori**

L'immobile è locato a diverse società operanti nel settore del commercio al dettaglio, oltre al supermercato che è concesso in locazione ad un affiliato UNES

### **Canone complessivo**

Euro 578.238 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,22% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,25% rispetto al valore al 31/12/2009





## IMMOBILE IN MILANO – VIA DARWIN, 17

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Consistenza

Superficie Lorda: 4.636 mq

### Tipologia

Residenza per anziani (RSA)

### Data di acquisto

16 febbraio 2007

### Venditore

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

### Prezzo di acquisto

Euro 12.250.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009

Euro 11.800.000

### Decorrenza contratti di locazione

1 luglio 2001

### Scadenza contratti di locazione

30 giugno 2021

### Conduttore

RSA Anni Azzurri

### Canone complessivo

Euro 791.667 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,46% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,71% rispetto al valore al 31/12/2009



## 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 buon livello; l'accessibilità alla zona risulta buona sia con i mezzi privati che pubblici. La pedonalizzazione di via Lagrange, in corso di realizzazione, accentua il pregio commerciale dell'area.

### Descrizione

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

### Consistenza

Superficie Lorda: Via Lagrange 3.492 mq; Via Doria 2.679 mq

Superficie Commerciale: Via Lagrange 2.954 mq; Via Doria 2.213 mq

### Tipologia

Direzionale, Commerciale

### Data di acquisto

16 febbraio 2007

### Venditore

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

### Prezzo di acquisto

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

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

### Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009

Euro 14.410.000 totali

- Euro 8.890.000 per l'immobile di via Lagrange
- Euro 5.520.000 per l'immobile di via Doria

### Decorrenza contratti di locazione

L'immobile è locato diversi conduttori con diverse date di decorrenza

### Scadenza contratti di locazione

Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere

### Conduttore

L'immobile è locato a diverse società operanti nel settore del commercio al dettaglio, ed a studi/società operanti nel settore terziario

### Canone complessivo

Euro 906.538 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75% e 100%)

- Euro 578.532 annuo per l'immobile di via Lagrange
- Euro 328.006 annuo per l'immobile di via Doria

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento per l'intero complesso immobiliare è pari al 6,62% rispetto al prezzo di acquisto e 6,29% rispetto al valore al 31/12/2009



Torino - Via Lagrange



Torino - Via Lagrange



Torino - Via Doria



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

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Alberghiera

### Consistenza

Superficie Lorda: 15.228 mq

### Data di acquisto

7 maggio 2007

### Venditore

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

### Prezzo di acquisto

Euro 29.600.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009

Euro 27.500.000

### Decorrenza contratti di locazione

23 aprile 2007

### Scadenza contratti di locazione

22 aprile 2019

### Conduttore

NH – Framon Italy Hotels Management S.r.l.

### Canone complessivo

Euro 1.980.000 a regime aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo a regime dell'investimento è pari al 6,69% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,2% rispetto al valore al 31/12/2009



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

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Tipologia**

Supermercato

### **Consistenza**

Superficie Lorda: 949 mq

Superficie Commerciale: 835 mq

### **Data di acquisto**

26 giugno 2007

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

Euro 2.178.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009**

Euro 2.090.000

### **Decorrenza contratti di locazione**

10 dicembre 2004

### **Scadenza contratti di locazione**

9 dicembre 2019

### **Conduttore**

Unes Maxi Spa

### **Canone complessivo**

Euro 142.208 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,53% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,80% rispetto al valore al 31/12/2009



## IMMOBILE IN MILANO – VIA VARESINA, 92

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Supermercato

### Consistenza

Superficie Lorda: 562 mq

Superficie Commerciale: 532 mq

### Data di acquisto

26 giugno 2007

### Venditore

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

### Prezzo di acquisto

Euro 937.750 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009

Euro 900.000

### Decorrenza contratti di locazione

10 dicembre 2004

### Scadenza contratti di locazione

9 dicembre 2019

### Conduttore

Unes Maxi Spa

### Canone complessivo

Euro 54.695 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,83% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,08% rispetto al valore al 31/12/2009



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

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Supermercato

### Consistenza

Superficie Lorda 600 mq

Superficie Commerciale: 532 mq

### Data di acquisto

26 giugno 2007

### Venditore

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

### Prezzo di acquisto

Euro 1.512.500 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009

Euro 1.450.000

### Decorrenza contratti di locazione

10 dicembre 2004

### Scadenza contratti di locazione

9 dicembre 2019

### Conduttore

Unes Maxi Spa

### Canone complessivo

Euro 87.513 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,78% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,03% rispetto al valore al 31/12/2009





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

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Supermercato

### Consistenza

Superficie Lorda: 1.544 mq

Superficie Commerciale: 1.447 mq

### Data di acquisto

26 giugno 2007

### Venditore

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

### Prezzo di acquisto

Euro 3.206.500 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009

Euro 3.050.000

### Decorrenza contratti di locazione

10 dicembre 2004

### Scadenza contratti di locazione

9 dicembre 2019

### Conduttore

Unes Maxi Spa

### Canone complessivo

Euro 185.965 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,80% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,09% rispetto al valore al 31/12/2009



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

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Tipologia**

Supermercato

### **Consistenza**

Superficie Lorda: 2.421 mq

Superficie Commerciale: 2.042 mq

### **Data di acquisto**

26 giugno 2007

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

Euro 3.614.875 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009**

Euro 3.470.000

### **Decorrenza contratti di locazione**

10 dicembre 2004

### **Scadenza contratti di locazione**

9 dicembre 2019

### **Conduttore/i**

Unes Maxi Spa

### **Canone complessivo**

Euro 229.721 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,36% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,62% rispetto al valore al 31/12/2009



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

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Tipologia**

Supermercato

### **Consistenza**

Superficie Lorda: 2.056 mq

Superficie Commerciale: 1.677 mq

### **Data di acquisto**

26 giugno 2007

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

Euro 3.675.375 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009**

Euro 3.530.000

### **Decorrenza contratti di locazione**

10 dicembre 2004

### **Scadenza contratti di locazione**

9 dicembre 2019

### **Conduttore**

Unes Maxi Spa

### **Canone complessivo**

Euro 229.721 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,25% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,51% rispetto al valore al 31/12/2009





## IMMOBILE IN MILANO – VIA CASCIA, 5

### Localizzazione

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

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

### Descrizione

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

### Consistenza

Superficie Lorda: 4.572 mq

### Tipologia

Centro Elaborazione Dati

### Data di acquisto

5 ottobre 2007

### Venditore

IVG Italia Srl

### Prezzo di acquisto

Euro 9.800.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009

Euro 9.440.000

### Decorrenza contratti di locazione

1 gennaio 1998

### Scadenza contratti di locazione

31 dicembre 2020

### Conduttore

Mediosystem S.p.A.

### Canone complessivo

Euro 627.375 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,40% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,65% rispetto al valore al 31/12/2009



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

### Localizzazione

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

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

### Descrizione

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

### Consistenza

Superficie Lorda: 9.631 mq

### Tipologia

Direzionale, Uffici

### Data di acquisto

5 ottobre 2007

### Venditore

IVG Italia Srl

### Prezzo di acquisto

Euro 12.350.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009

Euro 11.840.000

### Decorrenza contratti di locazione

L'immobile è locato diversi conduttori con diverse date di decorrenza

### Scadenza contratti di locazione

Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere

### Conduttore

Diversi conduttori, il principale è Agilent S.p.A.

### Canone complessivo

Euro 821.450 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,65% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,94% rispetto al valore al 31/12/2009



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

### Localizzazione

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

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

### Descrizione

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

### Consistenza

Superficie Lorda: 14.128 mq

### Tipologia

Direzionale, Uffici

### Data di acquisto

5 ottobre 2007

### Venditore

Stodiek Italia Srl

### Prezzo di acquisto

Euro 19.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009

Euro 17.580.000

### Decorrenza contratti di locazione

L'immobile è locato diversi conduttori con diverse date di decorrenza

### Scadenza contratti di locazione

Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere

### Conduttore

Diversi conduttori, il principale è Invensys System Italia S.p.A.

### Canone complessivo

Euro 1.052.381 a regime (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,54% rispetto al prezzo di acquisto e al 5,99% rispetto al valore al 31/12/2009



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

### **Localizzazione**

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

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Lorda: 22.381 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Commerciale

### **Data di acquisto**

22 ottobre 2007

### **Venditore**

Immobiliare Serena S.r.l.

### **Prezzo di acquisto**

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

### **Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009**

Euro 22.670.000

### **Decorrenza contratti di locazione**

L'immobile è locato diversi conduttori con diverse date di decorrenza

### **Scadenza contratti di locazione**

Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere

### **Conduttore**

Diversi conduttori, il principale è Telecom Italia S.p.A.

### **Canone complessivo**

Euro 1.791.308 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,87% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,90% rispetto al valore al 31/12/2009





## IMMOBILE IN CANZO – VIA BRUSA, 20

### Localizzazione

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

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

### Descrizione

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

### Consistenza

Superficie Lorda: 3.468 mq

### Tipologia

Residenza Sanitaria Assistenziale (RSA)

### Data di acquisto

20 dicembre 2007

### Venditore

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

### Prezzo di acquisto

Euro 7.960.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009

Euro 7.600.000

### Decorrenza contratti di locazione

4 giugno 2003

### Scadenza contratti di locazione

3 giugno 2018

### Conduttore

Croce di Malta Srl

### Canone complessivo

Euro 567.139 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,12% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,46% rispetto al valore al 31/12/2009



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

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Consistenza

Superficie Lorda: 4.271 mq

Superficie Commerciale: 4.221 mq

### Tipologia

Direzionale, Uffici

### Data di acquisto

20 marzo 2009

### Venditore

U.G.F. Assicurazioni SpA

### Prezzo di acquisto

Euro 26.650.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009

Euro 27.570.000

### Decorrenza contratti di locazione

L'immobile è locato a due conduttori con diverse date di decorrenza

### Scadenza contratti di locazione

Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere

### Conduttore

Diversi conduttori del Gruppo Credit Agricole

### Canone complessivo

Euro 1.728.703 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,49% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,27 % rispetto al valore al 31/12/2009



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

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Lorda: 13.931 mq

Superficie Commerciale: 11.666 mq

### **Tipologia**

Direzionale, Uffici

### **Data di acquisto**

8 aprile 2009

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

Euro 23.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009**

Euro 24.340.000

### **Decorrenza contratti di locazione**

1 gennaio 2006

### **Scadenza contratti di locazione**

31 dicembre 2017

### **Conduttore**

Foster Wheeler Italia SpA

### **Canone complessivo**

Euro 1.817.291 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

### **Rendimento lordo**

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,90% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,47% rispetto al valore al 31/12/2009





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

### **Localizzazione**

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

### **Descrizione**

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

### **Consistenza**

Superficie Lorda: 6.971 mq

Superficie Commerciale: 6.666 mq

### **Tipologia**

Commerciale

### **Data di acquisto**

12 giugno 2009

### **Venditore**

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

### **Prezzo di acquisto**

Euro 17.884.496 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

### **Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2009**

Euro 19.300.000

### **Decorrenza contratti di locazione**

L'immobile è locato a diversi conduttori con diverse date di decorrenza

### **Scadenza contratti di locazione**

Diverse date di scadenza a seconda dei contratti in essere

### **Conduttore**

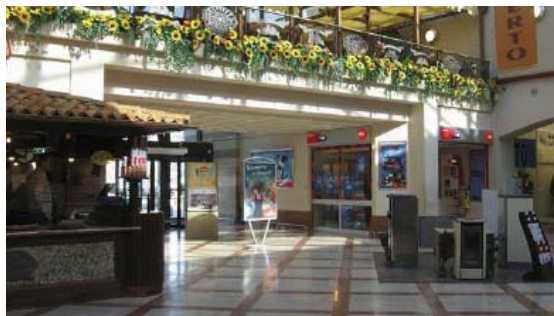
Talete Srl, posseduta al 100% dal Fondo Mediolanum Real Estate. Diversi conduttori in sublocazione

### **Canone complessivo**

Euro 1.655.844 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 9,26% rispetto al prezzo di acquisto e al 8,58% rispetto al valore al 31/12/2009



**RENDICONTO ANNUALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2009**
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2009		Situazione al 31/12/2008	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>31.781.085</b>	<b>10,878%</b>	<b>35.223.632</b>	<b>12,612%</b>
A1. Partecipazioni di controllo	15.504	0,005%	-	-
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	31.765.581	10,873%	35.223.632	12,612%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>4.310.000</b>	<b>1,475%</b>	<b>3.450.000</b>	<b>1,235%</b>
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.	4.310.000	1,475%	3.450.000	1,235%
<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>254.560.000</b>	<b>87,130%</b>	<b>191.630.000</b>	<b>68,614%</b>
B1. Immobili dati in locazione	254.560.000	87,130%	191.630.000	68,614%
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>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>768.105</b>	<b>0,263%</b>	<b>43.180.561</b>	<b>15,462%</b>
F1. Liquidità disponibile	745.573	0,255%	43.176.114	15,460%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	22.532	0,008%	4.447	0,002%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>741.905</b>	<b>0,254%</b>	<b>5.800.122</b>	<b>2,077%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	121.656	0,042%	352.456	0,126%
G3. Risparmio di imposta	-	-	5.101.700	1,827%
G4. Altre	620.249	0,212%	345.966	0,124%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>292.161.095</b>	<b>100%</b>	<b>279.284.315</b>	<b>100%</b>

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 31/12/2009</b>	<b>Situazione al 31/12/2008</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>-2.567.921</b>	<b>-2.427.984</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-407.371	-405.013
M2. Debiti di imposta	-20.069	-
M3. Ratei e risconti passivi	-334.394	-182.954
M4. Cauzioni Ricevute	-365.170	-350.197
M5. Altre	-1.440.917	-1.489.820
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>-2.567.921</b>	<b>-2.427.984</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"</b>	<b>56.366.698</b>	<b>55.967.860</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"</b>	<b>233.226.476</b>	<b>220.888.471</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"</b>	<b>10.182.542,00</b>	<b>10.203.084,00</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"</b>	<b>48.015.679,00</b>	<b>44.079.559,00</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe "A"</b>	<b>5,536</b>	<b>5,485</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe "B"</b>	<b>4,857</b>	<b>5,011</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>	<b>0,200</b>	<b>0,184</b>

**RENDICONTO ANNUALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE 31/12/2009**
**SEZIONE REDDITUALE**

	Rendiconto anno 2009	Rendiconto anno 2008	Rendiconto 2° SEMESTRE 2009
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>			
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi			
A1.2 utili/perdite da realizzi			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.196.720	686.700	589.680
A2.2 utili/perdite da realizzi	-	-134.536	-
A2.3 plus/minusvalenze	-2.670.501	-1.444.728	-1.852.909
<b>Strumenti finanziari quotati</b>			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	290.000	285.000	140.000
A3.2 utili/perdite da realizzi			
A3.3 plus/minusvalenze	860.000	-1.420.000	360.000
<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>-323.781</b>	<b>-2.027.564</b>	<b>-763.229</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	16.735.637	13.518.317	9.170.770
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-	2.216.745	-
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-6.652.445	-6.096.062	-2.194.691
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-2.002.502	-1.826.846	-1.104.612
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI	-583.576	-506.759	-311.126
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	<b>7.497.114</b>	<b>7.305.395</b>	<b>5.560.341</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	-	698.385	-
<b>E. ALTRI BENI</b>			
E1. Proventi			
E2. Utile/Perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
<b>Risultato gestione investimenti</b>	<b>7.173.333</b>	<b>5.976.216</b>	<b>4.797.112</b>

	Rendiconto anno 2009	Rendiconto anno 2008	Rendiconto 2° semestre 2009
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>			
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
F1.1 Risultati realizzati			
F1.2 Risultati non realizzati			
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
F2.1 Risultati realizzati			
F2.2 Risultati non realizzati			
F3. LIQUIDITA'			
F3.1 Risultati realizzati			
F3.2 Risultati non realizzati			
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>	<b>7.173.333</b>	<b>5.976.216</b>	<b>4.797.112</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti	-135.454	-	-98.682
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-67.538	-10.217	-39.665
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>	<b>6.970.341</b>	<b>5.965.999</b>	<b>4.658.765</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>			
I1. Provvigione di gestione SGR			
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-864.763	-827.543	-426.599
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-3.496.494	-3.291.587	-1.764.515
I2. Commissioni banca depositaria	-89.065	-87.550	-46.161
I3. Oneri per esperti indipendenti	-38.600	-80.700	-9.600
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-69.068	-19.170	-30.495
I5. Altri oneri di gestione	-26.588	-18.512	-16.092
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	251.363	823.184	3.657
L2. Altri ricavi	152.021	63.507	14.031
L3. Altri oneri	-86.701	-58.640	-63.097
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>2.702.446</b>	<b>2.468.988</b>	<b>2.319.894</b>
<b>M. IMPOSTE</b>			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>	<b>2.702.446</b>	<b>2.468.988</b>	<b>2.319.894</b>
<b>Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"</b>	<b>510.505</b>	<b>499.118</b>	<b>451.672</b>
<b>Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"</b>	<b>2.191.941</b>	<b>1.969.870</b>	<b>1.868.222</b>

**MEDIOLANUM REAL ESTATE**  
**RENDICONTO ANNUALE AL 31 DICEMBRE 2009**  
**NOTA INTEGRATIVA**

**FORMA E CONTENUTO DEL RENDICONTO**

Il presente rendiconto, redatto in conformità a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005, si compone di una situazione patrimoniale, di una situazione reddituale, della nota integrativa ed è accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Si rammenta che, al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, la Società si è avvalsa della facoltà di redazione infrannuale abbreviata, pertanto, come espressamente previsto dal Provvedimento di riferimento, i prospetti contabili sono relativi ad un esercizio di dodici mesi e, per la distribuzione del provento riferito al secondo semestre, il conto economico evidenzia il risultato conseguito in tale periodo.

I prospetti contabili e la nota integrativa sono espressi in unità di euro.

**PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

Nell'esercizio in esame, a seguito delle delibere del Consiglio di Amministrazione, rispettivamente del 26 gennaio 2009 e del 27 luglio 2009, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 4.407.955,90 ed euro 4.440.104,10, inoltre a seguito dei richiami degli impegni sottoscritti nel periodo di offerta 1 ottobre - 31 dicembre 2008 e 1 aprile - 30 giugno 2009, sono state emesse n. 1.209.602 quote di Classe "A" per un controvalore di euro 6.641.102,63 e n. 8.539.885 quote di Classe "B" per un controvalore di euro 41.436.922,65; i rimborsi anticipati riguardano n. 1.230.144 quote di Classe "A" pari ad euro 6.752.769,70 e n. 4.603.765 quote di Classe "B" per euro 22.442.798,66.

Per chiarezza d'informazione si evidenzia che gli importi delle nuove emissioni sono comprensive della quota parte della sottoscrizione effettuata dalla Società di Gestione per euro 388.983,34.

Si precisa che il maggior valore unitario delle quote di Classe "A" è attribuibile al beneficio dell'accumulo dei proventi.

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

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

Descrizione	Quote Classe A			Quote Classe B		
	Valore	Numero quote	Valore unitario	Valore	Numero quote	Valore unitario
Valore di sottoscrizione	37.684.795	7.536.959	5,000	176.453.270	35.290.654	5,000
N.A.V. da rendiconto al 30/06/06	38.751.407	7.536.959	5,142	181.447.518	35.290.654	5,142
N.A.V. da rendiconto al 31/12/06	39.066.411	7.536.959	5,183	182.922.474	35.290.654	5,183
N.A.V. da rendiconto al 30/06/07	47.580.166	9.030.144	5,269	207.337.919	40.733.286 <sup>(1)</sup>	5,090
N.A.V. da rendiconto al 31/12/07	52.439.978	9.647.037	5,436	216.894.183	42.130.687 <sup>(2)</sup>	5,148
N.A.V. da rendiconto al 30/06/08	55.660.962	10.024.038	5,553	223.168.399	43.277.639 <sup>(3)</sup>	5,157
N.A.V. da rendiconto al 31/12/08	55.967.860	10.203.084	5,485	220.888.471	44.079.559 <sup>(4)</sup>	5,011
N.A.V. da rendiconto al 30/06/09	55.242.830	10.056.818	5,493	218.364.626	44.401.041 <sup>(5)</sup>	4,918
N.A.V. da rendiconto al 31/12/09	56.366.698	10.182.542	5,536	233.226.476	48.015.679 <sup>(6)</sup>	4,857

(1) al netto della distribuzione di euro 0,176 del 15/02/07

(2) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 23/08/07

(3) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 14/02/08

(4) al netto della distribuzione di euro 0,084 del 21/08/08

(5) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/02/09

(6) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 20/08/09

## Monitoraggio dei rischi

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

Nell'ambito delle attività di monitoraggio dei rischi a cui sono esposti i fondi immobiliari, sono ambito di analisi i rischi finanziari e di credito, unitamente ai rischi operativi sui principali processi produttivi, con particolare riguardo ai processi per i quali ci si avvale di fornitori esterni. Con riferimento specifico ai processi eventualmente conferiti in outsourcing la società si è dotata di idonei presidi di controllo sull'operato degli stessi, al fine di garantire il rispetto delle procedure, della normativa e la tutela degli interessi del sottoscrittore.

Il monitoraggio del rischio finanziario e di credito, ha subito una progressiva evoluzione nel corso dell'incremento dell'attività d'investimento e prevede, tipicamente, una sintesi di visure camerali e CERVED compiute dagli advisors della società o di ogni altra informazione rilevante dagli stessi raccolta sui potenziali venditori di immobili e sui conduttori degli stessi, nonché rapporti di revisione contabile commissionati ad hoc nel caso di acquisizione di partecipazioni in società non quotate. A ciò si aggiunge l'informativa tipica degli accertamenti di natura tecnica, urbanistica, amministrativa e legale propria dei cespiti di natura immobiliare.

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

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

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

Nell'ambito delle attività di controllo e gestione dei rischi operativi e di non conformità sono svolte in via continuativa attività di identificazione del rischio, sia attraverso processi di Risk Self Assessment, volti a valutare ex-ante l'esposizione al rischio dei processi aziendali, sia attraverso attività di raccolta perdite operative ex-post, a fronte del verificarsi di eventi particolari.

L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'alta direzione e ai competenti organi di indirizzo strategico, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

Le rilevazioni effettuate nel 2009 non hanno evidenziato particolari criticità.



## Distribuzione semestrale dei proventi

Viste le modalità previste dall'art. 13 del Regolamento del Fondo, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota di euro 0,100.

L'ammontare posto in distribuzione alle quote di Classe "B" (n. 48.015.679) determina un pagamento complessivo di euro 4.801.567,90 che verrà effettuato con stacco cedola in data 15 febbraio 2010 e con valuta 18 febbraio 2010 tramite Monte Titoli S.p.A..

I proventi distribuibili, come definiti dall'art. 13 comma 3 del Regolamento del Fondo, sono costituiti dagli utili netti generati, con esclusione delle plusvalenze / minusvalenze non realizzate.

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

Descrizione	Rendiconto al 31/12/2009
Utile del periodo	2.319.894,13
Plusvalenze non realizzate	- 862.180,25
Minusvalenze non realizzate	4.549.779,87
Totale proventi del Fondo nel semestre	6.007.493,75
Totale proventi distribuibili da esercizi precedenti	246.461,14
Totale proventi distribuibili	6.253.954,89
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"	4.801.567,90
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	1.160.453,70
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi	291.933,29

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

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione del Rendiconto del Fondo sono conformi ai criteri di valutazione fissati dalla Banca d'Italia, con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. Tali principi sono di seguito descritti:

#### Strumenti finanziari non quotati

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

Le partecipazioni di controllo immobiliari e non immobiliari sono iscritte:

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

#### Strumenti finanziari quotati

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

#### Beni immobili e diritti reali immobiliari

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

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

### Altre attività

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

### Altre passività

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

### Regime fiscale

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 chiusi di cui all'art. 37 del TUF. In particolare, la maggiore aliquota del 20% si applica sull'intero ammontare dei proventi percepiti in costanza di partecipazione al Fondo, mentre sui proventi derivanti dal riscatto, o dalla liquidazione delle quote, la maggiorazione di aliquota è limitata all'incremento di valore della quota all'atto del disinvestimento rispetto al valore risultante dall'ultimo rendiconto periodico redatto, ai sensi dell'art. 6 del TUF, prima dell'entrata in vigore del decreto, restando in ogni caso assoggettata alla ritenuta del 12,5% la differenza positiva tra il valore risultante dal citato ultimo rendiconto periodico e il costo di sottoscrizione o acquisto.

## SEZIONE II - LE ATTIVITA'

Immobili	Valore di mercato	Plus / minusvalenza dell'esercizio
Milano - Via Tocqueville 13	38.040.000	-560.000
Milano - Piazza Missori 2	27.570.000	32.522
Padova - Via N. Tommaseo	27.500.000	-1.500.000
Corsico - Via Caboto 1	24.340.000	722.898
Pescara - Via Conte di Ruvo 74	22.670.000	-3.060.000
Trevi (PG) - Piazza Umbra strada Statale Flaminia km 147	19.300.000	949.261
Sesto San Giovanni (MI) - Via Carducci 125	17.580.000	-791.726
Cernusco sul Naviglio (MI) - Via Gobetti 2/c	11.840.000	-568.132
Milano -Via Darwin 17	11.800.000	-500.000
Milano Crescenzago - Via Cascia 5	9.440.000	-410.000
Torino - Via Lagrange 35	8.890.000	-51.023
Basiglio (MI) - Piazza Marco Polo 12	7.980.000	-55.145
Canzo (CO) - Via Antonio Brusa 20	7.600.000	-300.000
Torino - Via Doria 7	5.520.000	-41.100
Modena - Via Allegri 179	3.530.000	-120.000
Nembro (BG) -Via Roma 13	3.470.000	-110.000
Trezzo sull'Adda (MI) -Via Mazzini 42	3.050.000	-140.000
Milano - Via Minerbi 1	2.090.000	-50.000
Milano - Via Val di Sole 12/14	1.450.000	-60.000
Milano -Via Varesina 92	900.000	-40.000
<b>Totale</b>	<b>254.560.000</b>	<b>-6.652.445</b>

Di seguito si riporta l'elenco degli strumenti finanziari diversi da partecipazioni che superano il 5% delle attività del Fondo:

Titolo	Emittente	Controvalore a fine esercizio	Peso % su totale attività
Fondo FIP	Investire Immobiliare SGR p.A.	18.539.151	6,346

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

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR:				
- aperti non armonizzati				
- chiusi non armonizzati	31.765.581			
Totali:				
- in valore assoluto	31.765.581			
- in percentuale del totale delle attività	10,873%			

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo	15.504	
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR		787.550
Totale	15.504	787.550

La movimentazione intervenuta nell'esercizio in esame riguarda l'acquisizione della società Talete Srl per euro 15.504 ed i rimborsi in conto capitale dei fondi FIP per euro 160.020 e Vesta per euro 627.530.

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

Denominazione della Società : Talete Srl

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

Data di acquisto partecipazione : 13 luglio 2009

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

**A) TITOLI NEL PORTAFOGLIO DEL FONDO**

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

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

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

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

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

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

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR:				
- aperti armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
- immobiliari	4.310.000			
Totali:				
- in valore assoluto	4.310.000			
- in percentuale del totale delle attività	1,475%			

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	4.310.000			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	4.310.000			
- in percentuale del totale delle attività	1,475%			

Nell'esercizio in esame non si rilevano movimentazioni per tale voce.

## II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

## II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Il valore degli immobili ha subito la seguente movimentazione rispetto al valore di acquisto:

Descrizione	Importo
Valore di carico degli immobili	256.394.496
Costi capitalizzati	7.477.652
Svalutazione netta	-9.312.148
Valore degli immobili al 31/12/2009	254.560.000

I costi capitalizzati nel corso del 2009, sono relativi per euro 1.928.853 ai costi inerenti le acquisizioni effettuate nell'esercizio, mentre per euro 119.097, sono relativi ad interventi di miglioria dei beni immobili.

La svalutazione del portafoglio immobiliare riflette l'adeguamento iscritto sulla base della valutazione effettuata dagli esperti indipendenti.



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

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

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie Lorda	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipoteche	Ulteriori informazioni
					Canone Per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Abruzzo Pescara Via Conte di Ruvo 74	uffici	1960	22.381 mq	80,04	n. 17 contratti d'affitto	Dal 31/12/2009 al 04/11/2014	Imprese commerciali	26.075.000	-	-
2	Emilia Romagna Modena Via Allegri 179	Supermercato	1998	2.056 mq	111,73	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Impresa commerciale	3.675.375	-	-
3	Lombardia Provincia Bergamo Nembro Via Roma 30	Supermercato	2000	2.421 mq	94,89	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	3.614.875	-	-
4	Lombardia Provincia Como Canzo Via Brusa 20	Residenza anziani	Anteriore al 1967	3.468 mq	163,53	n. 1 contratto d'affitto	03/06/2012	Operatore sanitario	7.960.000	-	-
5	Lombardia Provincia Milano Basiglio Piazza Marco Polo	Comm.le	1981-82	4.260 mq	135,74	n. 15 contratti di affitto	Dal 28/02/2010 al 29/02/2016	Imprese commerciali	8.000.000	-	-
6	Lombardia Provincia Milano Cernusco Sul Naviglio "Villa Fiorita"	uffici	1992	9.631 mq	85,29	n. 3 contratti di affitto	Dal 31/01/2012 al 14/03/2012	Imprese commerciali	12.350.000	-	-
7	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	uffici	1980	13.931 mq	130,45	n. 1 contratto di affitto	31/12/2011	Imprese commerciali	23.000.000	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Crescenazago Via Cascia 5	uffici	Anteriore al 1967	4.572 mq	137,22	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2012	Imprese commerciali	9.800.000	-	-
9	Lombardia Provincia Milano Sesto San Giovanni Via Carducci 125	uffici	1990	14.128 mq	74,49	n. 15 contratti di affitto	Dal 31/03/2009 al 30/09/2014	Imprese commerciali	19.000.000	-	-
10	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.544 mq	120,44	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	3.206.500	-	-
11	Lombardia Milano Via Darwin 17	Residenza anziani	1996	4.636 mq	170,77	n. 1 contratto d'affitto	30/06/2021	Operatore sanitario	12.250.000	-	-
12	Lombardia Milano Via Minerbi 1	Supermercato	Fine anni '70	949 mq	149,85	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	2.178.000	-	-
13	Lombardia Milano Piazza Missori 2	uffici	Anteriore al 1/9/1967	4.271 mq	404,75	n. 5 contratti di affitto	Dal 30/11/2013 al 03/06/2015	Imprese assicurative/ bancarie	26.650.000	-	-
14	Lombardia Milano Via Tocqueville, 13	uffici	1968-1972	15.661 mq	144,76	n. 6 contratti di affitto	Dal 30/06/2010 al 30/06/2012	Imprese commerciali antenne telefonia	35.000.000	-	-
15	Lombardia Milano Via Val di Sole 12/14	Supermercato	Anni '70	600 mq	145,86	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	1.512.500	-	-
16	Lombardia Milano Via Varesina 92	Supermercato	Anni '70	562 mq	97,32	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	937.750	-	-
17	Piemonte Torino Via Lagrange 35	Comm.le e uffici	Anteriore al 1967	3.492 mq	165,67	contratti di affitto n. 17	Dal 31/03/2009 al 31/10/2014	Imprese commerciali	8.500.000	-	-
18	Piemonte Torino Via Doria 7	Comm.le e uffici	Anteriore al 1967	2.679 mq	122,44	contratti di affitto n. 13	Dal 31/03/2009 al 31/10/2014	Imprese commerciali	5.200.000	-	-
19	Umbria Trevi (PG) Via Flaminia	Galleria commerciale	1995	6.971 mq	237,41	n. 1 contratto di affitto	07/07/2011	Commerciale	17.884.496	-	-
20	Veneto Padova Via N. Tommaseo	hotel	2006	15.228 mq	118,20	n. 1 contratto d'affitto	22/04/2019	Operatore alberghiero	29.600.000	-	-
<b>TOTALE</b>									<b>256.394.496</b>		

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	27.197.568	1.792.544		1.792.544	10,63
Da oltre 1 a 3 anni	79.671.552	5.589.531		5.589.531	33,14
Da oltre 3 a 5 anni	79.116.024	5.047.269		5.047.269	29,93
Da oltre 5 a 7 anni	11.406.720	717.108		717.108	4,25
Da oltre 7 a 9 anni	3.378.136	200.000		200.000	1,19
Oltre 9 anni	53.790.000	3.517.545		3.517.545	20,86
A) Totale beni immobili locati	254.560.000	16.863.997		16.863.997	100,00
B) Totale beni immobili non locati	-	-		-	-

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

#### PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO

Beni immobili

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

#### II.5. CREDITI

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

#### II.6 DEPOSITI BANCARI

Durante l'esercizio, non sono stati effettuati investimenti in depositi bancari.

#### II.7 ALTRI BENI

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

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

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

	Euro	Altre divise	Totale
F1. Liquidità disponibile	745.573		745.573
F2. Liquidità da riscuotere per operazioni da regolare	22.532		22.532
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>768.105</b>		<b>768.105</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	Importo
<b>Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate:</b>	-
<b>Ratei e risconti attivi:</b>	<b>121.656</b>
Ratei attivi spese ripetibili	52.703
ratei attivi per interessi di conto corrente Euro	940
risconti attivi oneri di gestione	36.496
risconti attivi spese ripetibili	17.580
ratei attivi su premi assicurativi	1.217
altri risconti attivi	12.720
<b>Risparmio di imposta:</b>	-
<b>Altre:</b>	<b>620.249</b>
crediti per canoni da incassare	529.363
fondo svalutazione crediti	-12.157
fatture da emettere	85.231
crediti per depositi cauzionali	13.260
crediti per anticipi fornitori	4.310
crediti diversi	242
<b>Totale altre attività</b>	<b>741.905</b>

## SEZIONE III - LE PASSIVITA'

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio non si evidenziano debiti per finanziamenti ricevuti.

### III.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

### III.3 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Alla data di riferimento del presente rendiconto non si evidenziano posizioni debitorie nei confronti dei partecipanti.

### III.4 ALTRE PASSIVITA'

Comprendono:

	<b>Importo</b>
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:</b>	<b>407.371</b>
commissioni di gestione	382.662
commissioni di banca depositaria	24.709
<b>Debiti di imposta:</b>	<b>20.069</b>
Iva a debito	20.069
<b>Ratei e risconti passivi:</b>	<b>334.394</b>
ratei passivi per interessi linea di credito	135.454
ratei passivi diversi	35.888
Ratei passivi spese assicurazione	2.778
risconti passivi canoni di locazione e spese condominiali	160.274
<b>Cauzioni ricevute:</b>	<b>365.170</b>
<b>Altre:</b>	<b>1.440.917</b>
debiti diversi	925.740
debiti verso fornitori	312.882
fatture da ricevere	191.735
interessi su depositi cauzionali	10.560
<b>Totale altre passività</b>	<b>2.567.921</b>

I debiti diversi riguardano per lo più l'importo attualizzato dell'integrazione del canone di affitto fino al 2014, da riconoscere all'acquirente a seguito della vendita dell'immobile di via Tevere 1/a Roma per euro 917.115. Nell'esercizio in esame la voce si è decrementata per euro 79.817 ed incrementata per euro 13.678. Il decremento riguarda l'integrazione riconosciuta relativamente all'anno 2008, l'incremento riguarda la componente economica a carico dell'esercizio.

I debiti verso fornitori sono relativi a prestazioni per servizi amministrativi e per la gestione del Fondo. Le fatture da ricevere riguardano le spese di gestione/manutenzione degli immobili.

### SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Nella tabella seguente sono esposte le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del Valore Complessivo Netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività del Fondo (14.02.06) e la data di chiusura del presente rendiconto (31.12.09).

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO  
 DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/02/2006 FINO AL 31/12/2009**

	<b>Importo</b>	<b>In % dei versamenti effettuati</b>
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1)	214.138.065	62,26%
VERSAMENTI SUCCESSIVI	129.800.934	37,74%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	343.938.999	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	7.888.600	2,29%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	25.561.450	7,43%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	698.385	0,20%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	1.940.505	0,56%
H. Oneri finanziari complessivi	-219.748	-0,06%
I. Oneri di gestione complessivi	-15.966.781	-4,64%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	5.535.725	1,61%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-52.803.027	-15,35%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-26.980.934	-7,84%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	25.438.136	7,40%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2009	289.593.174	84,20%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLE DATA DEL RENDICONTO (2)		10,54%

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

(2) E' calcolato in base al valore del fondo alla data del rendiconto, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data del rendiconto. L'importo annualizzato è pari al 2,62%.

#### **SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI**

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

Nel corso del 2009, si è fatto ricorso all'utilizzo di una linea di credito concessa da Banca Mediolanum S.p.A., per far fronte alle acquisizioni degli immobili. L'importo è stato utilizzato fino ad un massimo di euro 26.130.000, senza il rilascio di alcuna garanzia a valere sulle attività del Fondo.

Alla data del presente rendiconto è presente un'unica passività nei confronti di Banca Mediolanum S.p.A., rappresentata dagli interessi maturati sulla linea di credito per euro 135.454.

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



Alla data del rendiconto risultano in essere le seguenti garanzie a favore del Fondo:

Importo fidejussione	Fidejussore	Validità	Immobile	Soggetto interessato
50.000	Unicredit Banca d'Impresa	31-dic-2017	Milano - Via Tocqueville 13	Toqueville Srl
365.000	Banca Pop. di Bergamo	31-dic-2010	Milano - Via Tocqueville 13	Sisal Spa
55.000	Banca Pop. di Bergamo	30-apr-2010	Milano - Via Tocqueville 13	Sisal Spa
10.250	Intesa San Paolo	30-nov-2012	Torino - Via A. Doria 7	Batrax Spa
60.000	Ass. Helvetia	30-ott-2014	Basiglio-p. zza Marco Polo	Nuova Primula Srl
20.900	Ubi- B. Pop. Comm. e Ind.	31-mar-2013	Torino - Via Lagrange 35	Gaudi
25.021	Intesa Sanpaolo	31-mag-2013	Torino - Via Doria	Blue Sof Consulting Spa
5.475	Intesa San Paolo	30-apr-2010	Torino -Via Lagrange 35	Blue Sof Consulting Spa
6.500	Cariparma	30-giu-2012	Torino - Via Doria	Epifanio Umberto
12.500	Banca Regionale Europea	31-ago-2010	Torino - Via Doria	Sintesi & Risorse
12.475	Intesa Sanpaolo	30-set-2011	Torino - Via Lagrange 35	Fondazione per l'Arte
4.390	Unicredit Banca	31-dic-2010	Torino - Via Lagrange 35	F.&F. Design Studio
11.070	Intesa Sanpaolo	31-mag-2010	Torino - Via Andrea Doria	Blue Sof Consulting Spa
2.355	Banca Popolare di Novara	31-mag-2010	Torino - Via Lagrange 35	Arco Film Srl
20.529	Rasbank	31-genn-2013	Torino - Via Lagrange 35	Rasservice S.C. Spa
1.500	Rasbank	31-genn-2013	Torino - Via Lagrange 35	Rasservice S.C. Spa
6.125	Fondiarria SAI	28-febb-2015	Torino - Via Lagrange 35	C.I.S.
1.500.000	Intesa Sanpaolo	6-mag-2012	Padova - Hotel Mantegna	NH - Framon Spa
3.600.000	Intesa Sanpaolo	6-mag-2012	Padova - Hotel Mantegna	NH - Framon Spa
252.000	Unicredit Banca	5-mar-2012	Padova - Hotel Mantegna	LISI Srl
79.434	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Milano - Via Varesina 92	Unes Maxi Spa
206.528	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Milano - Via Minerbi 1	Unes Maxi Spa
169.459	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Milano - Via Val di Sole 12/14	Unes Maxi Spa
222.414	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Nembro - Via Roma 30	Unes Maxi Spa
222.414	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Modena - Via Allegri 179	Unes Maxi Spa
180.050	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Trezzo sull'Adda - V.Mazzini	Unes Maxi Spa
104.420	Intesa Sanpaolo	31-lug-2012	Cernusco sul Naviglio	Agilent Technologies Italia Spa
83.560	Bca Pop. Comm. e Industria	14-set-2012	Cernusco sul Naviglio	Du Pont Srl
8.565	Citibank	31-gen-2012	Cernusco sul Naviglio	Verigy Italy Srl
29.400	Banca Popolare di Milano	30-giu-2012	Sesto San Giovanni	Alpha Riduttori Spa
8.750	Intesa Sanpaolo	31-dic-2011	Sesto San Giovanni	G.F.B. Srl
15.063	Intesa Sanpaolo	31-lug-2011	Sesto San Giovanni	G.F.B. Srl
13.125	Banca Popolare di Milano	31-mar-2012	Sesto San Giovanni	Jumo Italia Srl
9.000	Intesa Sanpaolo	31-mar-2011	Sesto San Giovanni	Novachem Srl
10.575	Intesa Sanpaolo	28-feb-2011	Sesto San Giovanni	Qad Italy Srl
16.533		31-ott-2011	Sesto San Giovanni	Centimetri
124.500	Bca Pop. Emilia Romagna	14-giu-2010	Pescara - V. Conte di Ruvo 74	Telecom Italia Spa
115.129	Deutsche Bank	31-mar-2010	Sesto San Giovanni	Invesys System Italia Spa
10.556	Intesa Sanpaolo	31-mar-2011	Sesto San Giovanni	Fairchild Semiconductor Srl
11.250	Monte Paschi Siena	31-dic-2013	Basiglio	Gest & C. di Brandanti Sas
68.750	Cariparma	30-nov-2013	Milano - P.zza Missori 3	Credit Agricole
137.500	Cariparma	30-nov-2013	Milano - P.zza Missori 3	Credit Agricole
41.500	Cariparma	30-nov-2013	Milano - P.zza Missori 3	Credit Agricole
27.250	Cariparma	30-nov-2013	Milano - P.zza Missori 3	Credit Agricole
148.750	Cariparma	30-giu-2015	Milano - P.zza Missori 3	Credit Agricole
452.057	Banca Pop.Emilia Romagna	31-dic-2011	Corsico -Via Caboto 1	Foster Wheeler
680.567	Intesa San Paolo	4-giu-2012	Canzo - Via Brusa	Croce di Malta Srl
141.000	Intesa San Paolo	10-nov-2010	Canzo - Via Brusa	Croce di Malta Srl

Al 31 dicembre 2009, vi è in essere una fidejussione di euro 182.310 con scadenza 28 febbraio 2010, rilasciata da Intesa Sanpaolo S.p.A. alla Beni Stabili Gestioni Sgr p.A. finalizzata a garantire l'integrazione di reddito per l'anno 2009, a seguito della vendita dell'immobile di via Tevere 1/a. La stessa fidejussione verrà rinnovata di anno in anno fino al 31 dicembre 2014. L'importo del debito complessivo attualizzato è stato iscritto tra le passività alla voce "altri debiti".

Non vi sono altre garanzie prestate dal Fondo a favore di terzi, nemmeno per mezzo di polizze assicurative, né sono stati costituiti vincoli o ipoteche a favore di terzi sul patrimonio immobiliare del Fondo.

### PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

#### SEZIONE I - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plusvalenze/ minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate 1. di controllo 2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.			-2.670.501	
C. Strumenti finanziari quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.			860.000	

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

#### SEZIONE II - BENI IMMOBILI

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. Proventi					
1.1 canoni di locazioni non finanziaria		15.509.057			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		1.226.580			
2. Utile/Perdita da realizzi					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/Minusvalenze					
3.1 beni immobili		-6.652.445			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione degli immobili		-2.002.502			
5. Imposta Comunale sugli Immobili		-583.576			

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende: spese a carico inquilini per euro 1.226.580, provvigioni di property management per euro 229.152, premi assicurativi per euro 152.086, spese gestione immobili per euro 262.301, spese registrazione contratti di affitto per euro 72.105, spese di manutenzione per euro 39.156, spese tecniche per euro 17.033, oneri diversi per euro 4.089.

### SEZIONE III - CREDITI

La voce non presenta alcun saldo.

### SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI

Non vi sono state operazioni nell'esercizio.

### SEZIONE V - ALTRI BENI

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

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

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

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

Interessi passivi su linea di credito :

	Indebitamento medio	periodo	Tasso debitore	Interessi (*)
Banca Mediolanum	5.500.000	dal 06/04/2009 al 30/6//2009	3,01%	38.351
Banca Mediolanum	14.500.000	dal 1/7/2009 al 30/9/2009	2,599%	95.427
Banca Mediolanum	2.130.000	dal 1/10/2009 al 14/10/2009	2,253%	1.676
				<b>135.454</b>

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

Altri oneri finanziari

	Importo
Interessi passivi su depositi cauzionali	10.560
Interessi passivi su conto corrente	22
Interessi passivi di mora	2.028
Commissione di gestione amministrativa linea di credito	54.928
<b>Totale</b>	<b>67.538</b>

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni d base provvigioni di incentivo	4.361 -	1,549 -	1,493 -		- -	- -	- -	
2) TER degli OICR in cui il Fondo Investe (***)	1.086	0,386			-	-		
3) Compenso della banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	89 -	0,032 -	0,030 -		- -	- -	- -	
4) Spese di revisione del fondo	26	0,009			-	-		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del Fondo	-	-	-		-	-	-	
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	39	0,014	0,013		-	-	-	
7) Oneri di gestione degli immobili	776	0,276	0,266		-	-	-	
8) Spese legali e giudiziarie					-	-		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	69	0,025			-	-		
10) Altri oneri gravanti sul Fondo - interessi passivi su depositi cauzionali - interessi passivi di mora - consulenze varie - altri oneri finanziari - spese varie	11 2 57 55 6	0,004 0,001 0,020 0,020 0,002			- - - 55 -	- - - 0,020 -		
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b> (SOMMA DA 1 A 10)	<b>6.577</b>	<b>2,338</b>			-	-		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	- - - -				- - - -			
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo	135			1,431	135			1,431
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	-	-			-	-		
<b>TOTALE SPESE</b> (SOMMA DA 1 A 13)	<b>6.712</b>				-	-		

(\*) Calcolato come media del periodo

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

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

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

## VII.2 - Provvigione di incentivo

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

## SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI E ONERI

La voce L del rendiconto comprende:

	<b>Importo</b>
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide:</b>	<b>251.363</b>
su c/c Euro	251.363
<b>Altri ricavi:</b>	<b>152.021</b>
Interessi attivi su rimborso credito Iva	127.954
sopravvenienze attive	20.873
interessi di mora	2.950
altri proventi	15
ricavi vari	229
<b>Altri oneri:</b>	<b>-86.701</b>
sopravvenienze passive	-23.153
Consulenze varie	-57.092
Spese varie	-6.456
<b>Totale altri ricavi e oneri</b>	<b>316.683</b>

## SEZIONE IX - IMPOSTE

Nell'esercizio non sono stati registrati oneri fiscali.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

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

- 1) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):
  - a. dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato incrementato dell'eventuale accantonamento a fronte della commissione straordinaria finale come sottoindicato;
  - b. dei Proventi eventualmente distribuiti e dei rimborsi parziali delle Quote eventualmente effettuati; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta su base annuale ad un tasso pari al 5%, che esprime il tasso interno di rendimento obiettivo del Fondo, dalla data di distribuzione di tali somme alla data di liquidazione del Fondo;



- 2) si calcola il “Valore Iniziale del Fondo”, pari alla somma tutti gli importi versati dai partecipanti capitalizzati secondo il regime di capitalizzazione composta su base annuale ad un tasso pari al 5%, fra le date di richiamo degli impegni e la data di liquidazione del Fondo;
- 3) si calcola la differenza fra il Risultato Complessivo del Fondo ed il Valore Iniziale del Fondo, capitalizzato ai sensi del precedente punto 2) (di seguito il “Rendimento Complessivo in Eccesso”).

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

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

Alla data del 31 dicembre 2009 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale in quanto non maturata.

Il presente rendiconto si compone di n. 52 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 52.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.  
Walter Ottolenghi

**MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.**

Rendiconto della gestione per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2009  
del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso

**MEDIOLANUM REAL ESTATE**

Relazione della Società di Revisione  
ai sensi dell'art. 156 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58

**Relazione della società di revisione  
ai sensi dell'art. 156 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58**

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate, costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 febbraio 2009.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d) del D.Lgs. 58/98. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

Milano, 12 febbraio 2010

Reconta Ernst & Young S.p.A.

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

Stefano Cattaneo  
(Socio)