



Rendiconto annuale
del Fondo immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 31 dicembre 2014

FONDO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2014

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 State Street Bank S.p.A..

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

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2014 è pari ad euro 322.957.167 con un incremento dall'avvio dell'operatività pari al 13,51% (1,44% su base annua), ripartito nelle 2 Classi di quote e più precisamente: euro 49.243.229 Classe "A" per un valore unitario di euro 5,722, ed euro 273.713.938 Classe "B" per un valore unitario di euro 4,129.

Si precisa che nel corso dell'anno 2014, sono stati distribuiti proventi unitari alle quote di Classe "B" per euro 0,1384.

Nell'esercizio il fondo ha registrato un risultato di periodo pari ad euro -1.905.097 (nel 2013 pari ad euro 1.415.425).

Nel secondo semestre il conto economico evidenzia un risultato pari ad euro -806.260.

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.

La valutazione del portafoglio immobiliare riflette la stima effettuata dagli esperti indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., nella seduta del 9 febbraio 2015, ha deliberato di:

- approvare il Rendiconto al 31 dicembre 2014;
- distribuire per le quote di Classe "B" (n. 66.286.568) dividendi per un totale di euro 4.056.737,96 e fissare per il 16 febbraio 2015 la relativa messa in pagamento, che sarà effettuata con valuta 18 febbraio 2015 (record date 17 febbraio 2015).

IL MERCATO

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Nel corso del 2014, l'andamento dei mercati finanziari ha chiaramente rispecchiato il difforme andamento economico delle principali aree geografiche e l'insorgere di specifiche criticità locali. La presenza di una crescita discontinua, irregolare, inferiore alle attese e geograficamente non uniforme e la conseguente divergenza delle politiche monetarie delle principali banche centrali hanno accentuato la dispersione e, nella seconda metà dell'anno, generato un incremento di volatilità di listini azionari, rendimenti e valute, aumentando il valore aggiunto di una *asset allocation* adeguatamente diversificata degli investimenti.

Negli Stati Uniti e in Europa, le dinamiche occupazionali continuano a rappresentare la principale criticità dell'attuale fase congiunturale, a causa degli effetti su fiducia dei consumatori e domanda di beni e servizi. Negli USA, il tasso di disoccupazione ha registrato una graduale e costante riduzione fino al 5,8% rilevato in novembre dal 6,7% di fine 2013; nell'area euro, il tasso di disoccupazione ha, invece, registrato solo una marginale riduzione all'11,5% dall'11,8% di fine 2013. Nel dettaglio, la disoccupazione è aumentata in Italia al 13,4% dal 12,5%, in Francia al 10,4% dal 9,2%, mentre è diminuita in Germania al 6,6% dal 6,8% e in Spagna al 23,7% dal 25,7%. Nel Regno Unito, il tasso di disoccupazione è diminuito al 6% dal 7,2% di fine 2013.

La presente fase congiunturale rimane caratterizzata da contenuti rischi di inflazione. In novembre, i prezzi al consumo su base annua sono aumentati nell'area euro dello 0,3% dallo 0,8% di fine 2013 e negli USA di +1,3% da 1,5% di fine 2013, mentre l'incremento della componente core (al netto delle spese alimentari e di energia) è stata rispettivamente dello 0,7% e di +1,7%, in linea con le rilevazioni dell'anno precedente. Nello stesso mese, i prezzi alla produzione su base annua sono diminuiti di -1,6% nell'area euro e aumentati di +1,4% negli USA. Nel Regno Unito, l'inflazione è diminuita a +1,0% da +2,0% dello scorso anno.

LE PROSPETTIVE

Nel 2014, la ripresa ha mostrato discontinuità, irregolarità e incertezza nelle economie industrializzate. Se le condizioni climatiche avevano influenzato negativamente il prodotto interno lordo statunitense del primo trimestre, nell'Eurozona l'elevato debito pubblico e privato ha continuato a dominare su entità e sostenibilità della ripresa. Nei paesi emergenti, abbiamo assistito, invece, ad un adeguamento a tassi di crescita economica inferiori rispetto al passato. L'incremento dei *downside risks* (in primo luogo, il proliferare delle tensioni internazionali e la riduzione del prezzo del petrolio) ha condizionato il percorso di crescita di intere aree economiche, con un andamento inferiore alle aspettative. Il Fondo Monetario Internazionale sottolinea come la priorità nelle principali economie sia aumentare la crescita reale e potenziale. Nelle economie avanzate, sono indispensabili il sostegno costante della politica monetaria e un aggiustamento fiscale, in sintonia con il ritmo della ripresa e della crescita a lungo termine; nelle aree emergenti, la necessità di politiche macroeconomiche a sostegno della crescita varia in relazione ai paesi e alle regioni oggetto di analisi, ma lo spazio è limitato per quei contesti con maggiore dipendenza e vulnerabilità da variabili esterne. Nella quasi totalità delle economie, un aumento degli investimenti nelle infrastrutture pubbliche potrebbe sostenere la domanda nel breve termine e contribuire al rafforzamento del prodotto potenziale nel medio termine. Il Fondo Monetario Internazionale sottolinea a più riprese nel World Economic Outlook di ottobre come, nelle economie sia avanzate sia emergenti, vi sia un generale e urgente bisogno di riforme strutturali per rafforzare il potenziale di crescita e rendere la crescita stessa maggiormente sostenibile. Contestualmente, il FMI torna ad evidenziare come siano aumentate le tensioni geopolitiche: se al momento gli effetti macroeconomici sembrano confinati alle regioni coinvolte, sono presenti rischi di un più ampio coinvolgimento internazionale.

Con riferimento alla volatilità del prezzo del petrolio, una riduzione delle quotazioni protratta nel lungo periodo potrebbe rappresentare una criticità per alcuni paesi produttori, i cui bilanci pubblici sono molto dipendenti da tale variabile, mentre una favorevole dinamica dei prezzi delle materie prime può certamente rappresentare un impulso alla ripresa per i paesi importatori.

Con riferimento al rischio e alle implicazioni di una significativa riduzione dell'inflazione nelle economie avanzate, occorre evidenziare come tale dinamica dei prezzi possa fornire alibi e opportunità di interventi monetari di natura espansiva alle banche centrali.

Il contenuto dei dati macroeconomici, la qualità delle riforme economiche e delle politiche fiscali dei governi e le tempistiche nell'adozione delle politiche monetarie da parte delle banche centrali (in primo luogo, l'atteso e scontato *quantitative easing* della Banca Centrale Europea) saranno ancora i principali *drivers* dei mercati nel 2015. Ritardi, discontinuità e incertezza potranno essere all'origine di nuovi incrementi della volatilità.

Nel 2015, la performance dei mercati finanziari potrà, pertanto, beneficiare e riflettere eventuali segnali di un miglioramento del quadro economico generale superiore alle stime degli analisti e non scontato negli utili societari dei prossimi anni, la qualità delle politiche fiscali dei governi e la corretta tempestività delle politiche monetarie delle banche centrali.

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Nonostante i segnali di ripresa registrati nei primi mesi dell'anno, nel secondo semestre ed in particolare nell'ultimo bimestre si riscontra, a livello nazionale, una nuova fase di instabilità degli indicatori congiunturali ed un'ulteriore crescita del tasso di disoccupazione.

Ad incidere negativamente sui livelli di attività ha inevitabilmente concorso il deterioramento del quadro macroeconomico e, con esso, le prospettive reddituali e il livello di fiducia di famiglie e imprese. Non bisogna, infatti, dimenticare che la crescita del Prodotto Interno Lordo originariamente prevista per quest'anno dalle istituzioni finanziarie nazionali e internazionali si attestava nell'ordine dello 0,8%, a fronte di un dato a consuntivo che si collocherà ancora in territorio negativo nella misura dello 0,3%.

A pesare non è soltanto l'ammanto di circa 18 miliardi di euro, ma la consapevolezza che la stagnazione rappresenti non uno spauracchio agitato da inguaribili pessimisti, bensì una prospettiva concreta. Non bastasse il vistoso deficit di crescita, l'economia italiana ha evidenziato per una parte dell'anno una preoccupante tendenza alla deflazione, a conferma della debolezza del contesto e della fragilità delle prospettive di rilancio.

Si tratta di un fattore di importanza tutt'altro che trascurabile, in grado di annullare i potenziali effetti espansivi rivenienti dall'esiguità dei tassi di interesse. Il contenimento della dinamica generale dei prezzi rappresenta, di fatto, un elemento di freno ai finanziamenti, aumentandone l'onerosità implicita.

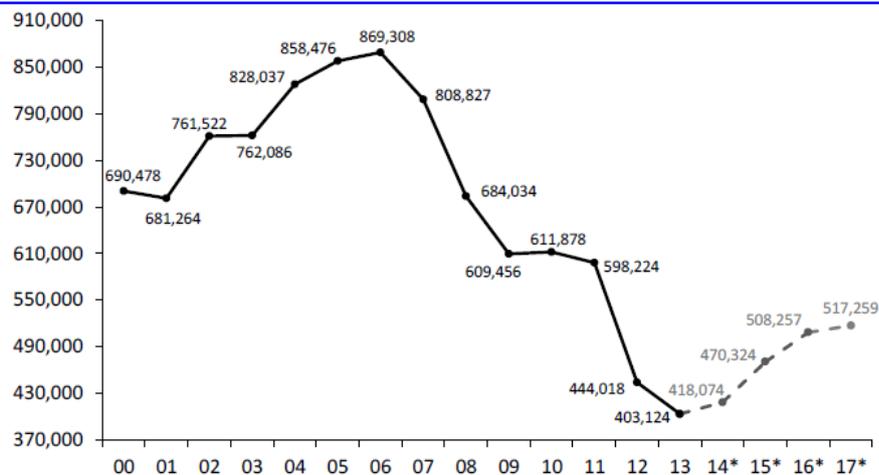
Alla luce di tale quadro, risulta, dunque, facile intuire l'importanza avuta dagli elementi esogeni nell'orientamento delle dinamiche di settore. La precarietà reddituale attuale e prospettica se, da un lato, favorisce il rinvio delle iniziative di investimento, dall'altro, induce il settore bancario a non accettare scommesse sulle capacità economiche future, potendo unicamente contare su garanzie la cui liquidabilità appare oggi ben più incerta di quanto non si ritenesse in passato.

L'improvvisa consapevolezza dell'esigenza di copertura di crediti che si pensavano garantiti ha, di fatto, modificato la percezione di affidabilità da sempre associata al settore immobiliare. L'approdo ad un sistema unificato di vigilanza a livello europeo ha, da questo punto di vista, imposto un'accelerazione del processo di verifica del valore delle garanzie immobiliari a copertura dei crediti, troppo a lungo gestito con modalità dilatoria, nonostante i preoccupanti segnali che nel frattempo emergevano dal mercato coattivo.

Ecco, dunque, che alla base del mancato trasferimento dell'impulso monetario all'economia reale e, in particolare, all'industria immobiliare e delle costruzioni si scorgono tratti non esclusivamente riconducibili all'indiscutibile debolezza della domanda, ma ad una scelta precisa del settore bancario di contenere l'esposizione nei confronti del comparto.

Se non vi sono dubbi che le intenzioni di acquisto a breve si siano significativamente ridotte, appare altrettanto evidente il divario tra la domanda potenziale e il numero di transazioni.

Italia – Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni



* Previsioni Nomisma

Fonte: Agenzia delle Entrate

Il modesto ruolo avuto dalle nuove operazioni nell'aumento dei mutui è, peraltro, riscontrabile nell'evoluzione delle transazioni residenziali. La sostanziale stabilità registrata nella prima parte dell'anno e l'esiguo aumento atteso per la seconda paiono delineare uno scenario di stabilizzazione, più che segnalare l'avvio di una vera e propria ripresa.

L'ulteriore contrazione registrata sul versante dei valori, seppure lievemente meno marcata rispetto a quanto evidenziato nei semestri precedenti, non contribuisce ad alimentare prospettive di rilancio. Il perdurare della pressione ribassista, che nel breve periodo non pare destinata ad attenuarsi, rappresenta un fattore che, oltre ad attestare debolezza economica della domanda ed eccesso di offerta, induce inevitabilmente il differimento delle scelte di investimento in attesa di condizioni più propizie.

La flessione registrata rispetto ai livelli di picco valutabile, per l'insieme delle tipologie analizzate, nell'ordine medio del 19,6% in termini nominali e del 26,2% se si tiene conto dell'evoluzione dell'indice generale dei prezzi nel periodo, non risulta di per sé sufficiente a garantire l'accesso alla proprietà di una quota consistente della domanda. Si è, di fatto, creata una spirale negativa in cui i fattori esogeni di contesto contribuiscono a deprimere le aspettative e a indurre un differimento degli investimenti, favorendo l'attivazione di dinamiche endogene di tipo recessivo, che finiscono fatalmente per confermare gli scenari negativi prospettati.

13 grandi città – Previsioni dei prezzi medi degli immobili a valori correnti
(variazioni % annuali)

	Abitazioni	Uffici	Negozi
2015	-2,0	-2,4	-2,1
2016	+0,9	+0,5	+0,5
2017	+2,3	+2,3	+2,0

Fonte: Nomisma

L'unica via di uscita dalla trappola, in assenza di una positiva evoluzione del quadro macroeconomico, che non appare oggi pronosticabile, quantomeno nella misura necessaria, presuppone la definitiva presa d'atto di una situazione *distressed* di proporzioni sistemiche, con le conseguenze in termini di prezzo e sostegno della domanda che ne devono necessariamente derivare.

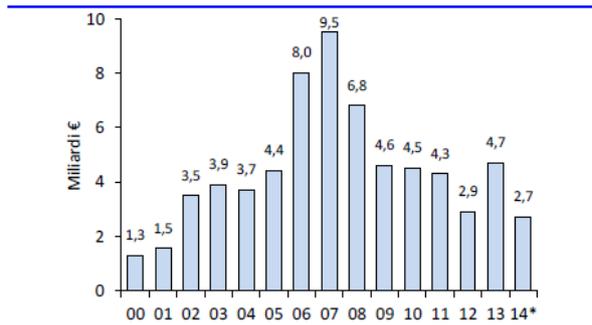
La gradualità di aggiustamento fin qui registrata non risulta coerente, né con il fabbisogno compreso né con le esigenze di smobilizzo dei detentori di grandi portafogli immobiliari. Il riferimento ad un'azione sulla leva fiduciaria, in assenza di un sensibile miglioramento di contesto appare velleitario e incapace

di produrre effetti concreti. Le evidenze disponibili inducono, tuttavia, a ritenere improbabili improvvise accelerazioni, concorrendo a delineare un percorso ancora lungo e tortuoso.

A conclusioni non dissimili è possibile giungere con riferimento al settore *corporate*, anche se, in questo caso, ai problemi citati si aggiunge una differenza non trascurabile tra la qualità del prodotto disponibile e le esigenze della domanda, in questa fase perlopiù straniera.

L'incremento dell'attività dell'ultimo biennio rispetto ai minimi del 2012 risulta, infatti, trainato dagli investitori esteri, il cui interesse è quasi interamente limitato a prodotti di qualità, meglio se a condizioni "opportunistiche".

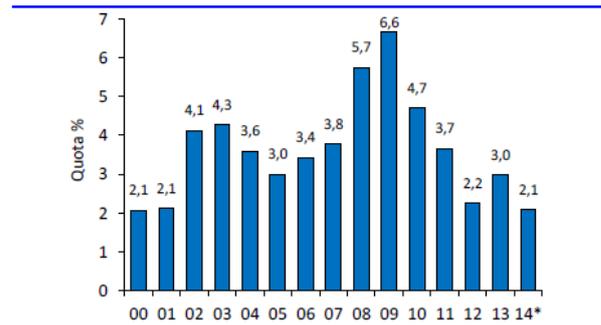
Italia – Volume degli investimenti immobiliari corporate (miliardi di €)



* Dato riferito ai primi tre trimestri

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Nomisma, BNP Paribas RE, CBRE e DTZ

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



* Dato riferito ai primi tre trimestri

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Nomisma, BNP Paribas RE, CBRE e DTZ

Se non vi sono dubbi che tale impulso rappresenti un elemento positivo, non si deve essere portati a ritenere che si tratti di un interesse generalizzato per l'intero mercato.

Le caratteristiche localizzative e intrinseche degli immobili oggetto di transazione, associate alle condizioni locative, ne impediscono, in molti casi, l'adozione quale *benchmark* universale di riferimento. La diffusa omologazione a livelli *prime* di prodotti di tutt'altra natura concorre ad alimentare il rischio di illiquidità degli *asset*, già oggi evidente per una parte non trascurabile delle proprietà di fondi e società immobiliari.

In molti casi, gli attuali valori risulterebbero sostenibili solo a fronte di importanti interventi di riqualificazione e di efficientamento, che quasi mai figurano nelle intenzioni, se non addirittura nelle possibilità, delle proprietà. Anche in questo segmento la lentezza e la parzialità dell'adeguamento dei riferimenti economici degli immobili alle mutate condizioni del mercato contribuisce a ridurre l'appetibilità. Il tenace riferimento a parametri impropri non fa altro che rinviare iniziative sui patrimoni ormai indifferibili.

Lo *screening* degli investimenti registrati nell'anno restituisce, infatti, un quadro inequivocabile su tipologia di operatori coinvolti e caratteristiche degli *asset* di interesse. Salvo sostanziali modifiche della situazione, ad oggi imprevedibili, è evidente l'urgenza di una modifica di approccio che porti al superamento dell'attendismo strategico e valutativo fino ad oggi dominante.

Seppure con tratti peculiari per singolo comparto, il mercato immobiliare risulta generalmente esposto alla debolezza del contesto economico che, almeno nel breve periodo, non autorizza professioni di ottimismo.

Ridimensionata, dunque, la possibilità di "soccorsi esogeni", che ancora qualche mese fa contribuiva ad alimentare speranze di imminente ripresa, le prospettive del settore immobiliare continuano ad essere legate soprattutto a tre fattori: *repricing*, sostegno della domanda interna e *upgrade* qualitativo dell'offerta.

Se su tali elementi negli ultimi anni sono stati fatti senz'altro passi avanti, la distanza ancora da coprire risulta tutt'altro che trascurabile.

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

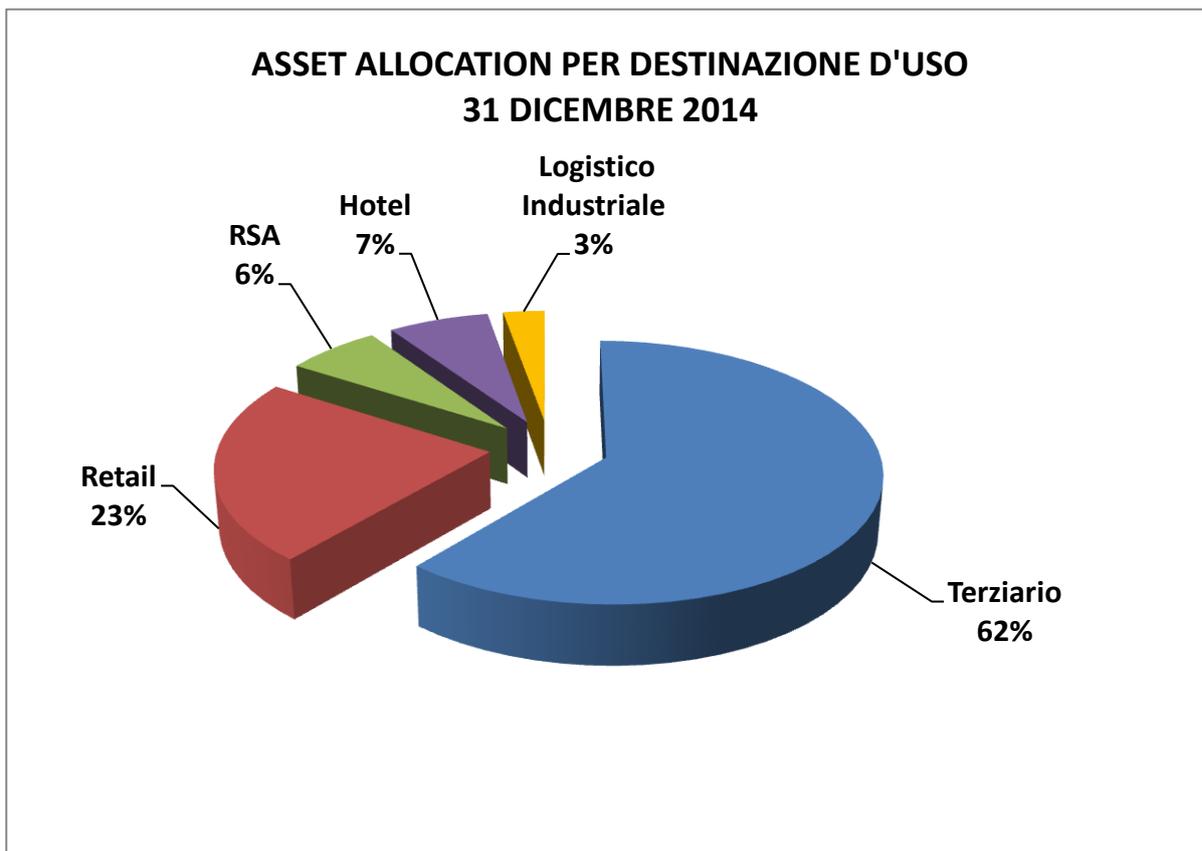
LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

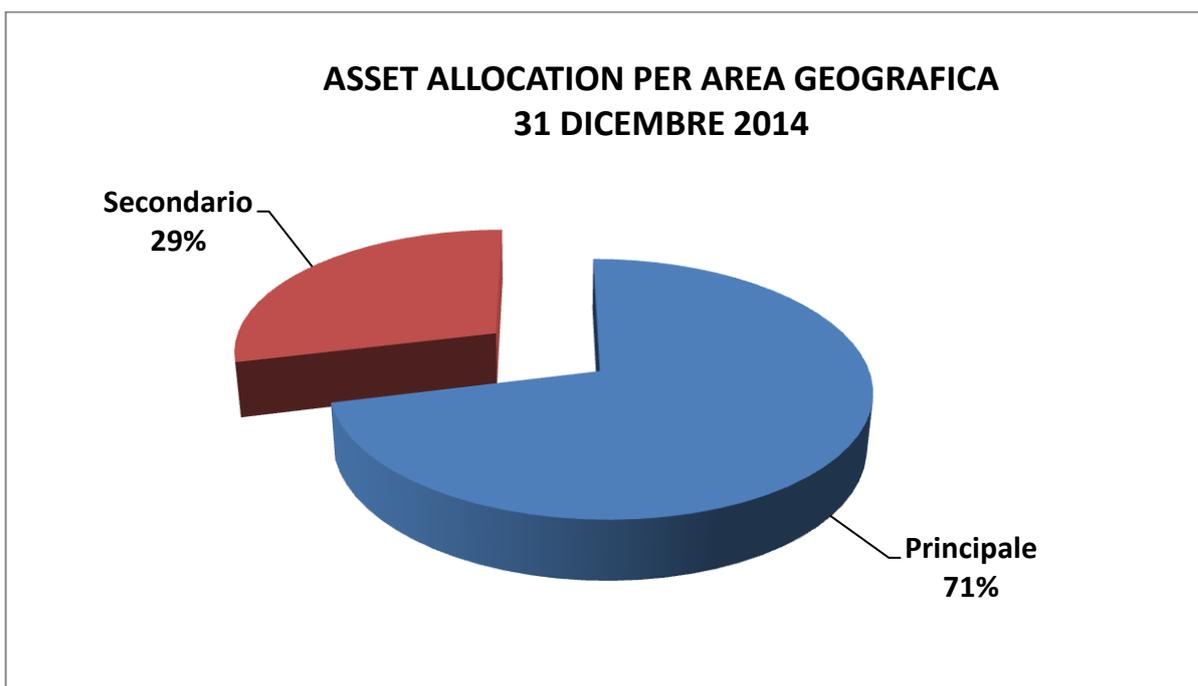
La politica di investimento del Fondo prevede un portafoglio immobiliare composto principalmente da investimenti concentrati sul territorio nazionale; immobili a destinazione d'uso direzionale, commerciale, ricettivo, logistico, assistenziale e sanitario.

L'obiettivo del Fondo è costruire un portafoglio di investimenti immobiliari, con concentrazione geografica principalmente sul territorio nazionale, che consenta di ottenere un rendimento lordo e permetta una regolare distribuzione dei proventi per le quote di classe "B" ed accumulazione dei proventi per le quote di classe "A".

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 2014 l'effettiva asset allocation realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici sotto riportati.





In data 13 marzo 2014 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano di Asset Allocation annuale.

Mediolanum Real Estate dovrà mantenere un peso significativo nel settore Uffici, in quanto il comparto è in grado ad oggi di garantire una redditività corretta per il rischio più stabile rispetto alle altre destinazioni d'uso e volumi adeguati di cash flow, in linea con le aspettative di distribuzione dei proventi. Inoltre, il settore uffici richiede sforzi gestionali inferiori 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 del 0-30% in virtù della continua evoluzione che il settore della G.D.O. ha in Italia. In particolare dovrebbero essere monitorati i cambiamenti nel settore e l'evoluzione dei nuovi format distributivi e dovrebbe essere data precedenza alle opportunità d'investimento in economie locali caratterizzate da un PIL pro capite elevato e da una spesa per consumi media superiore alla media nazionale.

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

Per il settore Ricettivo Alberghiero, l'obiettivo è di allocare il 0-25% delle risorse disponibili in immobili ad uso alberghiero già realizzati di classe non inferiore a 4 stelle e locati a gestori appartenenti al circuito dell'hotellerie internazionale.

E' opportuno considerare la possibilità di investimenti in altre tipologie immobiliari, per esempio le R.S.A. e "Housing Sociale".

Considerando la particolare situazione del mercato italiano, ed escludendo la destinazione ad uffici (per la quale è da considerarsi una quota minima di investimento per almeno il 40%), le altre destinazioni potrebbero anche avere un range minimo più basso rispetto a quello evidenziato, anche arrivando al valore di 0%, qualora non si individuassero valide opportunità di investimento in determinati segmenti.

Alla luce di quest'ultima considerazione e dell'andamento dei settori immobiliari di interesse per il Fondo precedentemente descritti, l'obiettivo di diversificazione settoriale è indicativamente il seguente:

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

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

Questa segmentazione è dettata da una continua ricerca su tutto il territorio nazionale di prodotti disponibili che abbiano le caratteristiche di profilo rischio-rendimento conformi alle politiche del Fondo.

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

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

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.

EVENTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO

Nel corso dell'esercizio, a fronte delle richieste pervenute alla SGR alla data del 30 giugno 2014, ai sensi dell'art. 31 del Regolamento del Fondo sono state effettuate le seguenti conversioni:

- convertite n. 146.776 quote di classe A a fronte di n. 203.394 quote di classe B (rapporto di concambio applicato 1,38575);
- convertite n. 66.742 quote di classe B a fronte di n. 92.487 quote di classe A (rapporto di concambio applicato 0,72163).

L'ATTIVITA' DI GESTIONE

La valorizzazione del portafoglio attraverso un'attenta gestione degli asset sia dal punto di vista manutentivo che locativo è stata la principale linea guida che il Fondo ha seguito nel corso del 2014. Interventi di manutenzione straordinaria mirati ed il consolidamento delle locazioni in essere sono stati anche per il 2014 i driver dell'attività di gestione.

Gli interventi manutentivi hanno riguardato gli immobili di Milano Via Montecuccoli dove si sono completati i lavori di rifacimento della copertura, Sesto San Giovanni dove sono stati riqualificati gli spazi locati all'interno della scala A e Torino dove è stata rifatta la copertura di Via Lagrange e sono state installate le linee vita, adeguando così l'immobile alle normative vigenti.

Il perdurare della difficile congiuntura economica italiana ed europea ha fatto sì che, anche nel corso del 2014, alcuni conduttori abbiano manifestato al Fondo l'esigenza di riconsiderare l'aspetto economico dei propri contratti di locazione. Come per l'anno passato, in determinate situazioni, il Fondo ha ritenuto di accogliere, per periodi di tempo limitati, le richieste dei conduttori, consolidando il livello di

occupazione degli immobili. Da evidenziare nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno il rilascio di una porzione di uffici in Via Montecuccoli e la locazione di un intero piano di Torino Via Lagrange, 35.

Per quanto attiene l'asset di Corsico, è in fase di studio un progetto di riqualificazione dell'intero immobile.

Considerato il perdurare dell'attuale *trend* del mercato locativo, nel corso dell'anno è stato deciso di svalutare una parte dei crediti da locazioni per un importo pari ad € 310.405.

Nel corso del semestre non sono state perfezionate operazioni di compravendita immobiliare.

Al 31 dicembre 2014 la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 289.222.000 ed ha generato nel semestre minusvalenze per euro 2.862.690,80. Nell'anno sono state registrate minusvalenze per euro 9.015.285,47.

Nel corso del 2014 al fine di investire la liquidità disponibile del fondo, è stata posta in essere un'operazione in depositi bancari.

I RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO MEDIOLANUM

Nell'esercizio non sono state effettuate operazioni con società del gruppo.

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 da 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 2014 e fino al 31 dicembre 2014, ha avuto luogo l'offerta relativa alla diciottesima emissione di quote.

Al 31 dicembre 2014, le domande di sottoscrizione pervenute erano pari ad euro 1.054.640 lordi per la Classe "A" ed euro 1.970.335,49 lordi per la Classe "B". Le domande di rimborso ricevute nel periodo riguardano n. 16.415 quote di Classe "A" e n. 61.043 quote di Classe "B".

L'ammontare delle sottoscrizioni pervenute nel suddetto periodo è risultato inferiore all'importo minimo di € 5.000.000,00 stabilito dalla delibera del Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2014 per la predetta emissione di quote pertanto, ai sensi di quanto previsto dal Regolamento del Fondo, la Società non procederà al richiamo degli impegni relativi alla quindicesima emissione di quote, né si potrà dar corso alle richieste di rimborso anticipato pervenute, secondo quanto previsto dall'art. 31, comma 6 del Regolamento del Fondo.

IMMOBILI

IMMOBILE IN MILANO - VIA TOCQUEVILLE, 13

Localizzazione

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

Descrizione

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

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 12.369 mq

Tipologia

Direzionale, Commerciale

Data di acquisto

20 febbraio 2006

Venditore

TIKAL R.E. FUND

Prezzo di acquisto

Euro 35.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 2.344.915 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 6,70% rispetto al prezzo di acquisto



CENTRO COMMERCIALE IN BASIGLIO – PIAZZA MARCO POLO

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 3.605 mq

Tipologia

Centro Commerciale di vicinato

Data di acquisto

29 dicembre 2006

Venditore

UniCredito Immobiliare Uno

Prezzo di acquisto

Euro 8.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 580.576 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,25% rispetto al prezzo di acquisto



IMMOBILE IN MILANO – VIA DARWIN, 17

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 4.401 mq

Tipologia

Residenza per anziani (RSA)

Data di acquisto

16 febbraio 2007

Venditore

UniCredito Immobiliare Uno

Prezzo di acquisto

Euro 12.250.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 795.000 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



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

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

Tipologia

Direzionale, Commerciale

Data di acquisto

16 febbraio 2007

Venditore

TIKAL R.E. FUND

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

Canone complessivo

Euro 786.868 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75% e 100%)

- Euro 466.299 annuo per l'immobile di via Lagrange
- Euro 320.569 annuo per l'immobile di via Doria

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento per l'intero complesso immobiliare è pari al 5,74% rispetto al prezzo di acquisto



Torino - Via Lagrange



Torino - Via Lagrange



Torino - Via Doria

IMMOBILE IN PADOVA - VIA TOMMASEO 61 - HOTEL MANTEGNA

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Alberghiera

Consistenza

Superficie Commerciale: 14.250 mq

Data di acquisto

7 maggio 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 29.600.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 1.200.000 oltre a componente variabile in funzione del fatturato

Rendimento lordo

Il rendimento lordo dell'investimento è pari al 4,05% rispetto al prezzo di acquisto esclusa la componente variabile sul fatturato



IMMOBILE IN MILANO – VIA MINERBI, 1

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Commerciale: 942 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 2.178.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 153.782 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,06% rispetto al prezzo di acquisto



IMMOBILE IN MILANO – VIA VARESINA, 92

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Commerciale: 574 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 937.750 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 59.147 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,30% rispetto al prezzo di acquisto



IMMOBILE IN MILANO – VIA VAL DI SOLE, 12

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Commerciale: 678 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 1.512.500 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 94.635 annuo (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



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Commerciale: 1.575 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 3.206.500 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 201.100 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,27% rispetto al prezzo di acquisto



IMMOBILE IN NEMBRO (BG) – VIA ROMA, 30

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Commerciale: 1.681 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 3.614.875 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 248.418 a regime (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%). E' stata concessa una riduzione temporanea del canone fino al 30 giugno 2016 a fronte di una ristrutturazione del punto vendita da parte del conduttore.

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,87% rispetto al prezzo di acquisto



IMMOBILE IN MODENA – VIA ALLEGRI, 179

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Commerciale: 1.776 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 3.675.375 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 248.418 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,87% rispetto al prezzo di acquisto



IMMOBILE IN MILANO – VIA CASCIA, 5

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 5.097

Tipologia

Centro Elaborazione Dati

Data di acquisto

5 ottobre 2007

Venditore

IVG Italia Srl

Prezzo di acquisto

Euro 9.800.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 670.907 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,84% rispetto al prezzo di acquisto



IMMOBILE IN CERNUSCO – VIA GOBETTI, 2/C

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 6.980 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

5 ottobre 2007

Venditore

IVG Italia Srl

Prezzo di acquisto

Euro 12.350.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 859.047 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,95% rispetto al prezzo di acquisto



IMMOBILE IN SESTO SAN GIOVANNI – VIA CARDUCCI, 125

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 10.698 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

5 ottobre 2007

Venditore

Stodiek Italia Srl

Prezzo di acquisto

Euro 19.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 1.054.606 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,55% rispetto al prezzo di acquisto



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

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 17.987 mq

Tipologia

Direzionale, Commerciale

Data di acquisto

22 ottobre 2007

Venditore

Immobiliare Serena S.r.l.

Prezzo di acquisto

Euro 26.075.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 921.479 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 3,53% rispetto al prezzo di acquisto



IMMOBILE IN CANZO – VIA BRUSA, 20

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 3.376 mq

Tipologia

Residenza Sanitaria Assistenziale (RSA)

Data di acquisto

20 dicembre 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 7.960.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 605.313 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,60% rispetto al prezzo di acquisto



IMMOBILE IN MILANO – P.ZA MISSORI, 2

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 4.200 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

20 marzo 2009

Venditore

U.G.F. Assicurazioni SpA

Prezzo di acquisto

Euro 26.650.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 512.314 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 1,92% rispetto al prezzo di acquisto



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 12.892 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

8 aprile 2009

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 23.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

L'immobile alla data del presente rendiconto risulta libero.



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 5.693 mq

Tipologia

Commerciale

Data di acquisto

12 giugno 2009

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 17.884.496 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 1.597.639 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 8,93% rispetto al prezzo di acquisto



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

Localizzazione

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

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

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

Descrizione

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

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

Sulla copertura sono stati ricavati circa 83 posti auto scoperti.

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

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 23.470 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

26 luglio 2010

Venditore

Montecuccoli Properties Srl

Prezzo di acquisto

Euro 45.500.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Canone complessivo

Euro 2.624.779 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,77% rispetto al prezzo di acquisto



IMMOBILE IN PARMA – S.P. TRAVERSETOLO, SNC

Localizzazione

La proprietà in oggetto è ubicata a Parma lungo la SP513 a circa tre km dal centro cittadino.

Il tessuto urbano circostante si configura come area in via di sviluppo a destinazione prevalentemente residenziale. La zona è interessata da un grosso progetto di sviluppo denominato “scheda Norma A4” che prevede la costruzione di circa 700 alloggi. Il comparto sarà composto da mini quartieri residenziali, completamente immersi nel verde e collegati con una nuova rete di strade e piste ciclo-pedonali.

L’accessibilità veicolare della zona risulta ottima: la SP513, Strada Traversetolo permette i collegamenti tra Parma città e la provincia sud.

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 7.016 mq

Tipologia

Commerciale

Data di acquisto

26 luglio 2011

Venditore

Eurosia Srl

Prezzo di acquisto

Euro 28.038.578 oltre ad imposte ed oneri connessi all’acquisizione

Canone complessivo

Euro 1.980.266 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 7,06% rispetto al prezzo di acquisto



RENDICONTO ANNUALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2014
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2014		Situazione al 31/12/2013	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	20.006.663	6,159%	23.583.389	7,008%
A1. Partecipazioni di controllo	415.504	0,128%	415.504	0,123%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	19.591.159	6,031%	23.167.885	6,885%
Strumenti finanziari quotati	3.185.000	0,981%	2.529.000	0,752%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.	3.185.000	0,981%	2.529.000	0,752%
Strumenti finanziari derivati				
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. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	289.222.000	83,465%	297.830.000	88,511%
B1. Immobili dati in locazione	271.122.000	83,465%	297.830.000	88,511%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	18.100.000			
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operaz. di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	11.272.073	3,470%	10.136.824	3,013%
F1. Liquidità disponibile	11.272.073	3,470%	10.136.824	3,013%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.147.464	0,353%	2.409.619	0,716%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	218.705	0,067%	103.346	0,031%
G3. Risparmio di imposta			52.297	0,016%
G4. Altre	928.759	0,286%	2.253.976	0,669%
TOTALE ATTIVITA'	324.833.200	94,43%	336.488.832	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2014	Situazione al 31/12/2013
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	-1.876.033	-2.502.594
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-25.181	-38.910
M2. Debiti di imposta	-32.474	-4.577
M3. Ratei e risconti passivi	-31.993	-66.757
M4. Cauzioni Ricevute	-494.918	-397.547
M5. Altre	-1.291.467	-1.994.803
TOTALE PASSIVITA'	-1.876.033	-2.502.594
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"	49.243.229	51.976.762
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"	273.713.938	282.009.476
Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"	8.605.485,00	9.030.297,00
Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"	66.286.568,00	65.705.164,00
Valore unitario delle quote Classe "A"	5,722	5,756
Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare	4,129	4,292
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	0,1384	0,1752

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

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto anno 2014	Rendiconto anno 2013	Rendiconto II SEMESTRE 2014
A. STRUMENTI FINANZIARI			
Strumenti finanziari non quotati			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	124.794	99.669	
A1.2 utili/perdite da realizzi			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.194.326	1.382.500	587.986
A2.2 utili/perdite da realizzi			
A2.3 plus/minusvalenze	-3.473.035	-2.608.094	-2.462.696
Strumenti finanziari quotati			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	302.344	215.000	247.344
A3.2 utili/perdite da realizzi	-25.634		-25.634
A3.3 plus/minusvalenze	755.500	805.800	-265.000
Strumenti finanziari derivati			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
Risultato gestione strumenti finanziari	-1.121.705	-105.125	-1.918.000
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	19.238.336	21.920.952	9.684.247
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-9.015.285	-9.391.457	-2.862.691
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-3.230.517	-3.288.879	-1.782.552
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-2.172.370	-2.166.190	-1.089.324
Risultato gestione beni immobili	4.820.164	7.074.426	3.949.680
C. CREDITI			
C1. interessi attivi e proventi assimilati			
C2. incrementi/decrementi di valore			
Risultato gestione crediti			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. interessi attivi e proventi assimilati		567	
E. ALTRI BENI			
E1. Proventi			
E2. Utile/Perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
Risultato gestione investimenti	3.698.459	6.969.868	2.031.680

	Rendiconto anno 2014	Rendiconto anno 2013	Rendiconto II SEMESTRE 2014
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
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			
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione caratteristica	3.698.459	6.969.868	2.031.680
H. ONERI FINANZIARI			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-64.783	-63.227	-32.355
Risultato netto della gestione caratteristica	3.633.676	6.906.641	1.999.325
I. ONERI DI GESTIONE			
I1. Provigione di gestione SGR			
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-751.573	-851.494	-376.466
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-4.187.059	-4.228.614	-2.092.550
I2. Commissioni banca depositaria	-103.125	-106.279	-51.563
I3. Oneri per esperti indipendenti	-37.900	-38.503	-18.950
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-15.271	-15.272	-7.635
I5. Altri oneri di gestione	-31.556	-31.831	-15.901
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	8.256	2.377	758
L2. Altri ricavi	20.141	96.235	9.416
L3. Altri oneri	-440.686	-317.835	-252.694
Risultato della gestione prima delle imposte	-1.905.097	1.415.425	-806.260
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell' esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
Utile/Perdita dell'esercizio	-1.905.097	1.415.425	-806.260
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"	-289.836	230.642	-122.935
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"	-1.615.261	1.184.783	-683.325

**MEDIOLANUM REAL ESTATE
RENDICONTO ANNUALE AL 31 DICEMBRE 2014
NOTA INTEGRATIVA**

FORMA E CONTENUTO DEL RENDICONTO

Il presente rendiconto, redatto in conformità a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia dell' 8 maggio 2012 e successivi aggiornamenti, si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale, della nota integrativa ed è accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Si rammenta che, al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, la Società si è avvalsa della facoltà di redazione infrannuale abbreviata al 30.06.2014.

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 13 febbraio 2014 e del 24 luglio 2014, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 4.849.041,10 ed euro 4.274.947,70.

Le raccolte relative ai periodi di offerta 1° ottobre – 31 dicembre 2013 e 1° aprile - 30 giugno 2014 non hanno raggiunto l'importo minimo deliberato dal CDA, pertanto in occasione delle predette finestre non sono stati effettuati nuovi richiami né versamenti.

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

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

Le transazioni giornaliere nel corso dell'anno 2014 hanno interessato in media n. 301.235 quote di classe A e n. 1.197.858 quote di classe B, a fronte delle rispettive n. 8.605.485 e n. 66.286.568 quote in circolazione.

Le quote di classe A hanno registrato un prezzo minimo pari ad euro 2,78 ed un prezzo massimo pari ad euro 3,87; le quote di classe B hanno registrato un prezzo minimo pari ad euro 2,20 ed un prezzo massimo pari ad euro 3,15.

Il valore di Borsa al 30 dicembre 2014 (ultimo giorno di quotazione in Borsa dell'anno 2014) è pari ad euro 3,076 per le quote di classe A e ad euro 2,344 per le quote di classe B.

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

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

Descrizione	Quote Classe A			Quote Classe B		
	Valore	Numero quote	Valore unitario	Valore	Numero quote	Valore unitario
Valore di sottoscrizione	37.684.795	7.536.959	5,000	176.453.270	35.290.654	5,000
N.A.V. al 30/06/06	38.751.407	7.536.959	5,142	181.447.518	35.290.654	5,142
N.A.V. al 31/12/06	39.066.411	7.536.959	5,183	182.922.474	35.290.654	5,183
N.A.V. al 30/06/07	47.580.166	9.030.144	5,269	207.337.919	40.733.286	(1) 5,090
N.A.V. al 31/12/07	52.439.978	9.647.037	5,436	216.894.183	42.130.687	(2) 5,148
N.A.V. al 30/06/08	55.660.962	10.024.038	5,553	223.168.399	43.277.639	(3) 5,157
N.A.V. al 31/12/08	55.967.860	10.203.084	5,485	220.888.471	44.079.559	(4) 5,011
N.A.V. al 30/06/09	55.242.830	10.056.818	5,493	218.364.626	44.401.041	(5) 4,918
N.A.V. al 31/12/09	56.366.698	10.182.542	5,536	233.226.476	48.015.679	(6) 4,857
N.A.V. al 30/06/10	63.594.007	11.325.352	5,615	276.659.359	57.331.632	(7) 4,826
N.A.V. al 31/12/10	66.857.196	11.671.184	5,728	295.752.398	61.258.910	(8) 4,828
N.A.V. al 30/06/11	67.742.164	11.601.797	5,839	301.837.493	62.579.004	(9) 4,823
N.A.V. al 31/12/11	64.877.385	11.173.540	5,806	295.030.835	62.779.353	(10) 4,701
N.A.V. al 30/06/12	60.839.378	10.601.232	5,739	289.555.560	63.598.231	(11) 4,555
N.A.V. al 31/12/12	60.761.716	10.601.232	5,732	282.951.536	63.598.231	(12) 4,449
N.A.V. al 30/06/13	60.839.205	10.601.232	5,739	277.797.750	63.598.231	(13) 4,368
N.A.V. al 31/12/13	51.976.762	9.030.297	5,756	282.009.476	65.705.164	(14) 4,292
N.A.V. al 30/06/14	49.825.319	8.685.519	5,737	278.213.055	66.175.661	(15) 4,204
N.A.V. al 31/12/14	49.243.229	8.605.485	5,722	273.713.938	66.286.568	(15) 4,129

(1) al netto della distribuzione di euro 0,176 del 15/02/07
 (3) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 14/02/08
 (5) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/02/09
 (7) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 18/02/10
 (9) al netto della distribuzione di euro 0,0986 del 24/02/11
 (11) al netto della distribuzione di euro 0,0942 del 23/02/12
 (13) al netto della distribuzione di euro 0,0866 del 28/02/13
 (15) al netto della distribuzione di euro 0,0738 del 27/02/14

(2) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 23/08/07
 (4) al netto della distribuzione di euro 0,084 del 21/08/08
 (6) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 20/08/09
 (8) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/08/10
 (10) al netto della distribuzione di euro 0,0991 del 11/08/11
 (12) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 09/08/12
 (14) al netto della distribuzione di euro 0,0886 del 01/08/13
 (16) al netto della distribuzione di euro 0,0646 del 07/08/14

Monitoraggio dei rischi

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

Il 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.

Nell'ambito delle attività di monitoraggio dei rischi a cui sono esposti i fondi immobiliari, sono ambito di analisi i rischi finanziari 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.

La Distribuzione dei proventi

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

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota di euro 0,0612 per le n. 66.286.568 quote di classe "B", che avranno godimento regolare.

La distribuzione verrà effettuata con stacco cedola in data 16 febbraio 2015 e con valuta 18 febbraio 2015 tramite Monte Titoli S.p.A (record date 17 febbraio 2015).

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

Descrizione	Rendiconto al 31/12/2014
Risultato del periodo	-806.260,01
Plusvalenze non realizzate su beni	-538.786,31
Minusvalenze non realizzate su beni	3.401.477,11
Plusvalenze non realizzate su OICVM	-34.886,04
Minusvalenze non realizzate su OICVM	2.762.582,20
Totale proventi del Fondo nel semestre	4.784.126,95
Proventi distribuibili da esercizi precedenti	6.680,39
Totale proventi distribuibili	4.790.807,34
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"	4.056.737,96
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B" pro rata temporis	
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	729.838,15
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi	4.231,22

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

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.

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 valore indicato dalla relazione di stima redatta dall' Esperto indipendente. Tali stime vengono aggiornate semestralmente sulla base dei criteri valutativi, generalmente accettati nel settore immobiliare e che prevedono l'analisi di molteplici fattori quali i flussi finanziari generati, il valore di mercato realizzato per immobili di caratteristiche comparabili ed altri fattori specialistici utilizzati nel settore.

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

Altre attività

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

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

Altre passività

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

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

Costi e Ricavi

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

Regime fiscale

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

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

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

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

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

Sulla base del regime transitorio contenuto nel comma 12 dell'art. 3 del decreto legge 24 aprile 2014 n.66, sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, se riferibili ad importi maturati fino al 30 giugno 2014, continua ad applicarsi l'aliquota previgente nella misura del 20% limitatamente ad un numero di quote pari a quelle possedute alla data del 30 giugno 2014 e fino a concorrenza dell'ammontare dei proventi maturato alla medesima data.

Per i proventi periodici si applica la regola generale dell'esigibilità e pertanto la nuova aliquota del 26% si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento dal 01.07.2014. A tal fine rileva la data di messa in pagamento dei proventi a prescindere dalla data della delibera di distribuzione.

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

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

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

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

Questi investitori, in luogo dell'applicazione della ritenuta di cui all'art. 7 del D.L. 351/2001, subiscono la tassazione sui redditi conseguiti ogni anno dal fondo, imputata in proporzione alla quota di

partecipazione detenuta e indipendentemente dalla percezione dei proventi. Tali redditi rientrano nella categoria dei redditi di capitale di cui all'art. 44, comma 1 lett. g) del TUIR.

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

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

Per quanto riguarda la tassazione dei redditi diversi di natura finanziaria, l'art. 32 comma 4 del D.L. 78/2010 assimila le quote detenute da un investitore non istituzionale in misura superiore al 5% in un fondo immobiliare alle quote di partecipazione in società e prevede l'applicazione delle disposizioni in materia di tassazione delle partecipazioni qualificate di cui all'art. 68 comma 3 del TUIR. Pertanto le plusvalenze o minusvalenze realizzate in sede di cessione delle quote detenute al di fuori dell'esercizio di un'impresa commerciale, nonché le eventuali perdite realizzate attraverso il riscatto o la liquidazione delle quote, non sono soggette a imposta sostitutiva del 26%, ma concorrono alla formazione del reddito complessivo dell'investitore nei limiti del 49,72% del relativo ammontare.

Trasparenza degli incarichi assegnati agli esperti indipendenti

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

Nell'ambito dei controlli di secondo livello l'ufficio di Risk Management è chiamato a verificare la metodologia di valorizzazione adottata dagli esperti indipendenti per gli immobili presenti nel fondo Mediolanum Real Estate.

L'ufficio Risk Management riceve semestralmente i documenti in cui sono riportate le valutazioni immobiliari degli esperti indipendenti, che forniscono anche indicazioni sulle ipotesi modellistiche adottate e sui fondamentali di mercato impiegati per le loro analisi.

La funzione di controllo verifica l'attendibilità dei dati di input di mercato utilizzati dai valutatori per la valorizzazione.

L'Esperto Indipendente del Fondo per il triennio 2012 – 2014 è la società K2Real srl.

SEZIONE II – LE ATTIVITA'

Alla data del presente rendiconto il patrimonio immobiliare del Fondo Mediolanum Real Estate è composto da ventuno asset (l'immobile sito in Torino è considerato come un unico immobile). Come già visto nel paragrafo relativo alle politiche di investimento, l'asset allocation del Fondo si è indirizzata principalmente su immobili a destinazione direzionale (otto), tre sono gli asset a destinazione ricettiva così come tre sono i centri commerciali; sei supermercati ed un immobile a destinazione logistico-industriale completano il portafoglio.

Il Fondo ha investito prevalentemente nel nord Italia, limitando a tre gli investimenti nel centro della penisola.

Al 31 dicembre 2014 la valutazione complessiva del portafoglio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, risulta pari ad € 289.222.000.

Non sono presenti in portafoglio strumenti finanziari diversi da partecipazioni che superano il 5% delle attività del Fondo, nè strumenti finanziari che superino il 10% delle attività.

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paese dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR:				
- aperti non armonizzati				
- chiusi non armonizzati	19.591.159			
Totali:				
- in valore assoluto	19.591.159			
- in percentuale del totale delle attività	6,031%			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR		103.691
Totale		103.691

La movimentazione intervenuta nell'esercizio in esame riguarda i rimborsi in conto capitale del fondo FIP in portafoglio.

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 sottostante

Denominazione della Società : Talete Srl

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

Data di acquisto partecipazione : 13 luglio 2009

L'attività prevalentemente esercitata dalla Società è la locazione dei locali della galleria dell'immobile di Trevi e Parma (Eurosia), sia con contratti di locazione che con contratti di affitto di azienda. La Società non detiene immobili.

A) TITOLI NEL PORTAFOGLIO DEL FONDO

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

B) DATI DI BILANCIO DELL'EMITTENTE

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	1.348.543	1.227.304	1.336.243
2) Partecipazioni	-	-	-
3) Immobili	-	-	-
4) Indebitamento a breve termine	570.070	343.792	451.124
5) Indebitamento a medio/lungo termine	210.800	333.268	181.419
6) Patrimonio netto	566.804	541.679	673.577
- capitale circolante lordo	464.460	332.706	395.481
- capitale circolante netto	361.313	433.638	392.644
- capitale fisso netto	353.786	390.027	460.001
7) Posizione finanziaria netta	-151.294	61.856	-32.842

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2013	Esercizio precedente	Secondo esercizio
1) Fatturato	4.366.032	4.186.846	2.810.884
2) Margine operativo lordo	1.182.525	1.127.844	790.507
3) Risultato operativo	215.510	194.069	328.810
4) Saldo proventi/oneri finanziari	1.676	612	1.923
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-21.463	-22.082	8.763
6) Risultato prima delle imposte	195.723	172.599	339.496
7) Utile (perdita) netto	124.794	99.969	231.567
8) Ammortamenti dell'esercizio	78.332	69.975	70.220

C) CRITERI E PARAMETRI UTILIZZATI PER LA VALUTAZIONE

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

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

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paese dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR:				
- aperti armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
- immobiliari	3.185.000			
Totali:				
- in valore assoluto	3.185.000			
- in percentuale del totale delle attività	0,981%			

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'EU	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	3.185.000			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	3.185.000			
- in percentuale del totale attività	0,981%			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito	8.998.290	9.000.000
Parti di OICR		99.500
Totale	8.998.290	9.099.500

Le movimentazioni intervenute nell'esercizio riguardano il rimborso in conto capitale effettuato dal fondo Atlantic 1, gestito da First Atlantic Real Estate SGR e l'acquisto e successivo rimborso del titolo CTZ 31/12/2014, detenuto per finalità di impiego temporaneo della liquidità.

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 carico immobili	329.933.074,00
costi capitalizz anno riferim	407.198,47
rivalutazione netta anno riferim	- 41.118.272,47
valore immobili al 31/12/anno riferim	289.222.000,00

I costi capitalizzati nel corso del 2014, sono relativi a lavori di ristrutturazione e ad interventi di migioria dei beni immobili.

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

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 commerciale mq	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
					Canone per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Abruzzo Pescara via Conte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	51,23	n. 11 contratti d'affitto + 2 indennità di occupazione	Dal 01/01/2015 al 4/11/2020	Imprese commerciali	26.075.000	-	-
2	Emilia Romagna Modena via Allegrì 179	Supermercato	1998	1.776	139,87	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Impresa commerciale	3.675.375	-	-
3	Lombardia Provincia Bergamo Nembro Via Roma, 30	Supermercato	2000	1.681	89,74	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	3.614.875	-	-
4	Lombardia Provincia Como Canzo Via Brusa, 20	Residenza anziani	Anteriore al 1967	3.376	179,30	n. 1 contratto d'affitto	3/6/2018	Operatore sanitario	7.960.000	-	-
5	Lombardia Provincia Milano Basiglio Piazza Marco Polo	Commerciale	1981-82	3.605	161,05	n. 13 contratti d'affitto	Dal 29/2/2016 al 30/9/2020	Imprese commerciali	8.000.000	-	-
6	Lombardia Provincia Milano Cernusco sul Naviglio "Villa Fiorita"	Uffici	1992	6.980	123,07	n. 4 contratti d'affitto	Dal 30/6/2016 al 30/6/2019	Imprese commerciali	12.350.000	-	-
7	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	-	sfitto	-	-	23.000.000	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Crescenzago Via Cascia 5	Uffici	Anteriore al 1967	5.097	131,63	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2020	Imprese commerciali	9.800.000	-	-
9	Lombardia Provincia Milano Sesto S. Giovanni Via Carducci 125	Uffici	1990	10.698	98,58	n. 16 contratti d'affitto	Dal 28/2/2015 al 30/6/2020	Imprese commerciali	19.000.000	-	-
10	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.575	127,68	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	3.206.500	-	-

11	Lombardia Milano Via Darw in 17	Residenza anziani	1996	4.401	180,64	n. 1 contratto d'affitto	30/6/2021	Operatore sanitario	12.250.000	-	-
12	Lombardia Milano Via Minerbi 1	Supermercato	Fine anni '70	942	163,25	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	2.178.000	-	-
13	Lombardia Milano Piazza Missori 2	Uffici	Anteriore al 1/9/1967	4.200	135,67	n. 3 contratti d'affitto	Dal 31/12/2017 al 31/1/2020	Imprese assicurative/ bancarie	26.650.000	-	-
14	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	111,84	n. 2 contratti d'affitto	Dal 31/03/2015 al 31/12/2020	Imprese commerciali	45.500.000	-	-
15	Lombardia Milano Via Tocqueville 13	Uffici	1968- 1972	12.369	189,58	n. 5 contratti d'affitto	da 30/11/2016 a 31/12/2020	Imprese commerciali antenne telefonia	35.000.000	-	-
16	Lombardia Milano Via Val di Sole 12/14	Supermercato	anni '70	678	139,58	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	1.512.500	-	-
17	Lombardia Milano Via Varesina 92	Supermercato	anni '70	574	103,04	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2019	Imprese commerciali	937.750	-	-
18	Piemonte Torino Via Lagrange 35	Commerciale e uffici	Anteriore al 1967	2.993	155,80	n.13 contratti d'affitto	Dal 31/03/2015 al 31/3/2020	Imprese commerciali	8.500.000	-	-
19	Piemonte Torino Via Doria 7	Commerciale e uffici	Anteriore al 1967	2.185	146,71	n. 13 contratti d'affitto	Dal 31/03/2015 al 31/3/2020	Imprese commerciali	5.200.000	-	-
20	Umbria Trevi (PG) Via Flaminia	Galleria commerciale	1995	5.693	244,04	n. 1 contratto d'affitto	07/07/17	Commerciale	17.884.496	-	-
21	Veneto Padova Via N. Tommaseo	Hotel	2006	14.250	84,21	n. 1 contratto d'affitto	22/4/2019	Operatore alberghiero	29.600.000	-	-
22	Emilia Romagna Parma Galleria Eurosia	Galleria commerciale	2011	7.016	257,28	n. 1 contratto d'affitto	25/7/2017	Commerciale	28.038.578	-	-
TOTALE									329.933.074		

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

La redditività del portafoglio immobiliare è dettagliata nella seguente tabella:

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c)= (a) + (b)	%
Fino a 1 anno	10.583.467,32	867.705,60		867.705,60	5,11
Da oltre 1 a 3 anni	84.084.408,87	5.736.409,44		5.736.409,44	33,79
Da oltre 3 a 5 anni	60.055.430,46	4.062.293,52		4.062.293,52	23,93
Da oltre 5 a 7 anni	93.390.293,35	6.309.031,30		6.309.031,30	37,17
Da oltre 7 a 9 anni					
Oltre 9 anni					
A) Totale beni immobili locati	248.113.600,00	16.975.439,86		16.975.439,86	100
B) Totale beni immobili non locati	41.108.400,00				

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

Alla data di riferimento del presente rendiconto non vi sono in essere operazioni in depositi bancari.

II.7 ALTRI BENI

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

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

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

	Euro	Altre divise	Totale
F1. Liquidità disponibile	11.272.073		11.272.073
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
Totale posizione netta di liquidità	11.272.073		11.272.073

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	Importo
Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-
Ratei e risconti attivi:	218.705
ratei attivi su depositi bancari	-
ratei attivi per interessi di conto corrente Euro	
risconti attivi premi assicurativi	104.206
risconti attivi oneri di gestione	44.841
risconti attivi su spese ripetibili	69.383
ratei attivi su spese ripetibili	
altri ratei attivi	275
Credito IVA:	0
Altre:	928.759
crediti per canoni da incassare	1.909.483
fondo svalutazione crediti	-828.969
note di credito da emettere	-239.023
fatture da emettere	62.713
crediti per depositi cauzionali	24.555
crediti per anticipi fornitori	0
Totale altre attività	1.147.464

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:

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:	25.181
commissioni di gestione	-601
commissioni di banca depositaria	25.782
Debiti di imposta:	32.474
IVA a debito	30.424
ritenuta d'acconto	2.050
Ratei e risconti passivi:	31.993
ratei passivi diversi	23.215
risconti passivi canoni di locazione e spese condominiali	8.778
Cauzioni ricevute:	494.918
Altre:	1.291.467
note di credito da ricevere	-7.086
fatture da ricevere	564.730
debiti v/fornitori	539.473
altri debiti	194.350
Totale altre passività	1.876.033

I debiti diversi riguardano l'importo dell'ultima integrazione del canone di affitto da riconoscere all'acquirente a seguito della vendita dell'immobile di via Tevere 1/a Roma per euro 194.349,77.

Nell'esercizio in esame la voce si è decrementata per euro 193.479,12 ed incrementata per euro 60.379,65. Il decremento riguarda l'integrazione riconosciuta relativamente all'anno 2013, 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 (31.12.2014).

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
 DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/02/2006 FINO AL 31/12/2014**

	Importo	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione) (1)	214.138.065	43,41
VERSAMENTI SUCCESSIVI	279.137.059	56,59
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (2)	493.275.124	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	638.363	0,30
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	6.611.510	1,34
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	65.569.113	13,29
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	1.229.613	0,25
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	1.940.505	0,39
H. Oneri finanziari complessivi	-484.928	-0,10
I. Oneri di gestione complessivi	-42.678.707	-8,65
L. Altri ricavi e oneri complessivi	4.498.992	0,91
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI (2)	-126.130.314	-25,57
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-81.512.104	-16,52
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	37.324.461	7,57
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2014	322.957.167	65,47
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO (3)		13,51%

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

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

(3) 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 1,44%.

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

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

Importo fidejussione	Fidejussore	Validità	Immobile	Soggetto interessato
365.000	Banca Popolare di Bergamo	31-dic-2015	Milano - Via Tocqueville 13	Sisal Spa
55.000	Banca Popolare di Bergamo	30-apr-2017	Milano - Via Tocqueville 13	Sisal Spa
10.294	Unicredit Banca	31-ott-2019	Torino - Via Lagrange 35	F.&F. Design Studio
6.500	Cariparma Credit Agricole	30-giu-2018	Torino - Via Lagrange 35	Epifanio Umberto
60.000	Banca Patrimoni Sella	31-ott-2023	Torino - Via Lagrange 35	Autorità D'Ambito n. 3 "Torinese"
25.021	Intesa Sanpaolo	31-mar-2019	Torino - Via Doria	Blue Sof Consulting Srl
1.900.000	Intesa Sanpaolo	22-apr-2025	Padova - Hotel Mantegna	NH - Framon Spa
28.500	Intesa Sanpaolo	31-mar-2024	Torino - Via Doria	3BA Srl
220.000	Intesa Sanpaolo	31-ago-2023	Torino - Via Lagrange 35	Fenicia Unipersonale
22.852	Ubi - Banca Popolare Commercio e Ind.	31-mar-2019	Torino - Via Lagrange 35	Gaudi
73.750	Intesa Sanpaolo	31-dic-2022	Cernusco sul Naviglio	Agilent Technologies Italia Spa
190.458	Banca Popolare Commercio Industria	30-set-2023	Cernusco sul Naviglio	Du Pont Srl
21.000	Intesa Sanpaolo	31-dic-2016	Cernusco sul Naviglio	Agilent Technologies Italia Spa
110.000	Intesa Sanpaolo	31-dic-2023	Milano - P.zza Missori 2	9Ren Italia Srl
115.000	Bank of America Merrill Lynch	31-gen-2026	Milano - P.zza Missori 2	Facebook Italy Srl
250.000	Banca Popolare	31-dic-2025	Milano - P.zza Missori 2	Gestioni Arcotecnica Srl
60.000	Ass.Helvetia	30-set-2020	Basiglio - P.zza marco Polo	Unes Maxi Spa
11.500	Monte Paschi di Siena	31-dic-2019	Basiglio - P.zza marco Polo	Gest & C. di Brandani Sas
222.414	Banca Popolare di Milano	9-dic-2025	Modena - via Allegrì 179	Unes Maxi Spa
206.528	Banca Popolare di Milano	9-dic-2025	Milano - via Mnerbi 1	Unes Maxi Spa
222.414	Banca Popolare di Milano	9-dic-2025	Nembro - via Roma 30	Unes Maxi Spa
169.459	Banca Popolare di Milano	9-dic-2025	Milano - Via Val di Sole 12/14	Unes Maxi Spa
180.050	Banca Popolare di Milano	9-dic-2025	Trezzo sull'Adda - V.Mazzini	Unes Maxi Spa
79.434	Banca Popolare di Milano	9-dic-2025	Milano, via Varesina 92	Unes Maxi Spa
884.687	Intesa Sanpaolo	4-giu-2018	Canzo - Via Brusa	Croce di Malta Srl
137.500	Intesa Sanpaolo	31-mar-2021	Milano via Montecuccoli 20	BSH Elettrodomestici
955.038	Intesa Sanpaolo	31-dic-2020	Milano via Montecuccoli 20	Kraft foods
10.875	Banca Popolare di Sondrio	30-nov-2023	Sesto San G. - V. Carducci	Tecniplant Spa
6.800	Unipol Assicurazioni S.p.a.	31-ott-2023	Sesto San G. - V. Carducci	Coospette S. C.
418.000	The Royal Bank of Scotland	31-mar-2023	Sesto San G. - V. Carducci	Invensys Systems Italia S.p.A.
13.125	Banca Pop. Di Milano	30-mar-2018	Sesto San G. - V. Carducci	Jumo Italia Srl
28.160	Banca Pop. Di Milano	30-giu-2018	Sesto San G. - V. Carducci	Wittensein SPA
18.375	Banca Pop. Di Milano	31-dic-2017	Sesto San G. - V. Carducci	Wittensein SPA
11.500	Intesa Sanpaolo	30-set-2022	Sesto San G. - V. Carducci	Novachem Srl
11.475	Intesa Sanpaolo	30-nov-2016	Sesto San G. - V. Carducci	Qad Italy Srl

Al 31 dicembre 2014, vi è in essere l'ottava integrazione della fidejussione rilasciata da Intesa Sanpaolo S.p.A. alla Beni Stabili Gestioni Sgr p.A., finalizzata a garantire l'integrazione di reddito fino al 31 dicembre 2014, a seguito della vendita dell'immobile di via Tevere 1/a, per euro 194.349,77 con scadenza 28 febbraio 2015. 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.			-3.473.035	
C. Strumenti finanziari quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.	-25.634		755.500	

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

SEZIONE II - BENI IMMOBILI

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. Proventi					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		17.551.767			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		1.686.569			
2. Utile/Perdita da realizzi					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/Minuvalenze					
3.1 beni immobili		-9.015.285			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione degli immobili		-3.230.517			
5. Imposta Municipale sugli Immobili		-2.172.370			

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende: spese a carico inquilini per euro 1.731.740,07, provvigioni di property management per euro 272.243,66, premi assicurativi per euro 102.316,50, spese gestione immobili per euro 478.791,76, spese registrazione contratti di affitto per euro 97.008,11, spese di manutenzione per euro 408.800,68, spese tecniche per euro 106.431,45, oneri diversi per euro 33.184,44.

SEZIONE III - CREDITI

La voce non presenta alcun saldo.

SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI

Alla data di riferimento del presente rendiconto non vi sono in essere operazioni in depositi bancari.

SEZIONE V - ALTRI BENI

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

SEZIONE VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

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

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

Non sono maturati interessi passivi su finanziamenti.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi passivi su depositi cauzionali	4.382
Interessi passivi su conto corrente	2
Interessi passivi di mora	19
interessi passivi su altri finanziamenti	0
Oneri finanziari su integrazione canone	60.380
Commissione gestione amministrativa linea di credito	0
Totale	64.783

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	4.939	1,517	1,520					
2) TER degli OICR in cui il Fondo investe (**)	582	0,179						
3) Compenso della banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	103	0,032	0,032					
4) Spese di revisione del Fondo	31	0,01						
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	38	0,012	0,012					
7) Oneri di gestione degli immobili	1.544	0,474	0,475					
8) Spese legali e giudiziarie								
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	15	0,005						
10) Altri oneri gravanti sul Fondo: - sopravvenienze passive - svalutazione crediti - interessi passivi su depositi cauzionali - oneri per quotazione - altri oneri finanziari - spese varie	45 310 4 74 60 11	0,014 0,095 0,001 0,023 0,019 0,003						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	7.756	2,384						
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								
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	7.756	2,384						

(*) Calcolato come media del periodo

(**) l'importo del TER in cui il fondo investe è un dato di natura extracontabile calcolato sulla base del TER ultimo disponibile degli OICR oggetto di investimento

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:

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide:	8.256
su c/c Euro	8.256
Altri ricavi:	20.141
sopravenienze attive	17.303
interessi di mora	149
altri proventi	1.326
ricavi vari	1.363
Altri oneri:	-440.686
sopravenienze passive	-45.224
oneri per quotazione	-74.276
spese varie	-10.781
svalutazione crediti	-310.405
Totale altri ricavi e oneri	-412.289

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 2014 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale in quanto non maturata.

Nessun bene immobile è stato acquisito o ceduto nell'esercizio.

Si allega al presente rendiconto un estratto della relazione di stima dei beni immobili fornita dall'esperto indipendente.

Il presente rendiconto si compone di n. 56 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 56.

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

3. RISULTANZE DELL'ANALISI

Attraverso i modelli di analisi e le technicalities di valutazione su-anzi descritti, e fatti salvi i relativi parametri di base e main assumptions come illustrati al precedente capitolo, si è giunti all'espressione di un GIV-Giudizio Integrato di Valore ("FV-Fair Value (as is)") per ciascuno degli assets detenuti dal Fondo "Mediolanum Real Estate", alla Data di Riferimento del 31/12/2014.

Rimandando agli analytical reports per il dettaglio e le considerazioni specifiche a livello di ogni singolo asset, viene nel seguito allegata la tabella di R.V.-Riepilogo Valori.

R.V.-Riepilogo Valori alla Data di Riferimento del 31/12/2014

Fondo "Mediolanum Real Estate" _ Data Rif: 31/12/2014 - FV-Fair Value [euro]	
Totale patrimonio immobiliare detenuto dal Fondo "Mediolanum Real Estate"	289.222.000,00 (euro duecentottantanovemilioniduecentoventiduemila,00)

.....
Tutto quanto sopra premesso e considerato, fatto espresso riferimento ai parametri di base Et main assumptions, così come illustrati all'omonimo paragrafo, e fatte altresì salve le condizioni al contorno e disclaimers di cui agli allegati che costituiscono parte integrante del presente documento, si ritiene ragionevole che il più probabile Valore di Mercato (nell'accezione di FV-Fair Value) di ciascuno degli assets immobiliari di cui al patrimonio immobiliare detenuto dal Fondo "Mediolanum Real Estate" in questione, nello stato di fatto e di diritto in cui si trova alla Data di Riferimento e sulla base della documentazione fornitaci, corrisponda ai valori espressi.

In fede.

K2REAL – Key to Real
Real Estate Partners
Chartered Surveyors

Tania Garuti - MRICS

 Managing Partner

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART.14 DEL D.LGS. 27.1.2010, N.39 E DELL'ART.9 DEL D.LGS. 24.2.1998, N.58

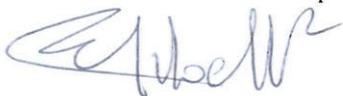
Ai Partecipanti al Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso MEDIOLANUM REAL ESTATE

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate (il "Fondo"), costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del rendiconto di gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto di gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi 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 di gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto di gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto di gestione 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 21 marzo 2014.
3. A nostro giudizio, il rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; 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. Si richiama l'attenzione su quanto illustrato nella relazione degli Amministratori e nella nota integrativa in merito alla distribuzione di proventi, computati secondo la metodologia prevista dal regolamento del Fondo. In particolare si evidenzia che, essendo il risultato del periodo di competenza delle quote a distribuzione dei proventi (quote di classe B) negativo, il provento distribuito rappresenta un rimborso parziale del valore della quota.

5. La responsabilità della redazione della relazione degli Amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche 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 di gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 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 di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 25 febbraio 2015