



Resoconto intermedio di gestione
del FIA immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 31 marzo 2017

FIA IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2017

1 – PREMESSA

Il presente Resoconto intermedio di gestione, redatto in conformità con quanto previsto dall'art. 154-ter, comma 5, del D.lgs. n. 58/1998 (TUF), persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'art. 103, comma 3 del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, gli eventi di particolare importanza per il FIA Mediolanum Real Estate (di seguito "il Fondo") verificatisi nel trimestre di riferimento.

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

2 - DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

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

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

Tipologia	FIA immobiliare chiuso
Data di istituzione	17 Febbraio 2005
Durata del Fondo	15 anni con possibilità di proroga di 3 anni + 3 anni
Data di richiamo degli impegni	14 Febbraio 2006
Tipologia di patrimonio immobiliare	Immobili ad uso direzionale, commerciale, ricettivo, logistico, assistenziale e sanitario, OICR di diritto italiano ed estero
Esperto Independente	Savills SpA
Banca Depositaria	State Street Bank International GmbH – Succursale Italia
Società di revisione	Deloitte & Touche SpA
Valore del Fondo al collocamento	Euro 214,1 milioni
Numero di quote collocate	7.536.959 Quote di Classe A 35.290.654 Quote di Classe B
Valore iniziale delle quote	Euro 5,00
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2016	€ 311.888.051
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2016	€ 5,849 per le quote di classe A € 3,947 per le quote di classe B
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2016	€ 291.440.000
Quotazione	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana dal 01/10/2012

3 - EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL 1° TRIMESTRE 2016

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

A) ANDAMENTO DEL MERCATO

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Nel primo trimestre del 2017, le vicende politiche internazionali hanno caratterizzato i mercati finanziari e le scelte di investimento, sia considerando il fronte americano della politica dell'Amministrazione Trump, sia in relazione alle tensioni in Europa, alle porte di una stagione di votazioni che porterà volatilità diffusa sui mercati. L'attenzione rimane sempre rivolta alle decisioni di politica monetaria delle principali banche centrali, il cui orientamento è rimasto complessivamente espansivo, eccezion fatta per la Federal Reserve, che nella riunione del 15 marzo ha alzato i tassi portandoli allo 0,75%-1,00%, dopo l'incremento di 25 *basis point* avvenuto in occasione del *meeting* di dicembre; gli investitori scommettono ora sul numero di rialzi nel corso del 2017 e 2018.

L'Area Euro guarda con interesse alle evoluzioni politiche negli Stati Uniti, soprattutto per quanto riguarda i temi protezionistici, oltre agli sviluppi del voto alle prossime elezioni in Francia (primo turno il 23 aprile, secondo turno il 7 maggio). Per quanto concerne la politica monetaria della Bce, giovedì 9 marzo si è tenuta la riunione del *board* a seguito della quale l'istituto centrale non ha apportato alcuna modifica ai tassi d'interesse e al piano di *Quantitative Easing* (QE), che da aprile prevede il prolungamento degli acquisti di *asset* fino a dicembre ad un ritmo di 60 miliardi al mese (dagli 80 miliardi precedenti). Durante la consueta conferenza stampa, il Governatore Mario Draghi ha parlato di una più equilibrata configurazione dei rischi nell'Eurozona, di un miglior *outlook* economico, che ha portato ad un miglioramento delle stime di crescita del Pil e dell'inflazione, e di una minore urgenza d'intervento da parte della Banca Centrale con l'attenuarsi dei rischi deflativi.

In attesa delle elezioni politiche francesi, l'attenzione dei mercati finanziari rimane rivolta agli USA e alle prossime mosse della Casa Bianca: focus sui temi principali della piattaforma politica di Trump (riforma fiscale ed economica).

Nel Regno Unito, il primo ministro britannico Theresa May attiverà l'articolo 50 che decreterà l'inizio formale del recesso dall'Unione Europea, processo iniziato il 29 marzo e per il quale occorreranno 24 mesi affinché l'uscita diventi effettiva. In data 11 aprile i rappresentanti dei governi dei 27 Stati membri dell'UE si riuniranno per una prima discussione comune della bozza sulle linee guida dei negoziati Brexit, preparatoria al vertice straordinario del 29 aprile che dovrà redigere la versione definitiva. Intanto, in Gran Bretagna, l'inflazione è salita ai livelli massimi da ottobre 2013 (+2,3% a/a in febbraio), con il calo della sterlina post-referendum sulla Brexit che ha iniziato a far aumentare i prezzi dei beni importati.

Nel periodo di riferimento, si sono ravvisati segnali di ottimismo generalizzato sui mercati finanziari, grazie al miglioramento delle condizioni economiche in diverse parti del mondo, accompagnato da un sentiment positivo degli investitori, in particolar modo europei. Circa la crescita dell'economia mondiale, a gennaio il Fondo Monetario Internazionale (Fmi) ha annunciato le stime di crescita del 2017: malgrado il generale clima di ottimismo, i Paesi più colpiti sono stati quelli dell'America Latina, oggetto di revisioni al ribasso nella misura compresa tra lo 0.4% e l'1.2%.

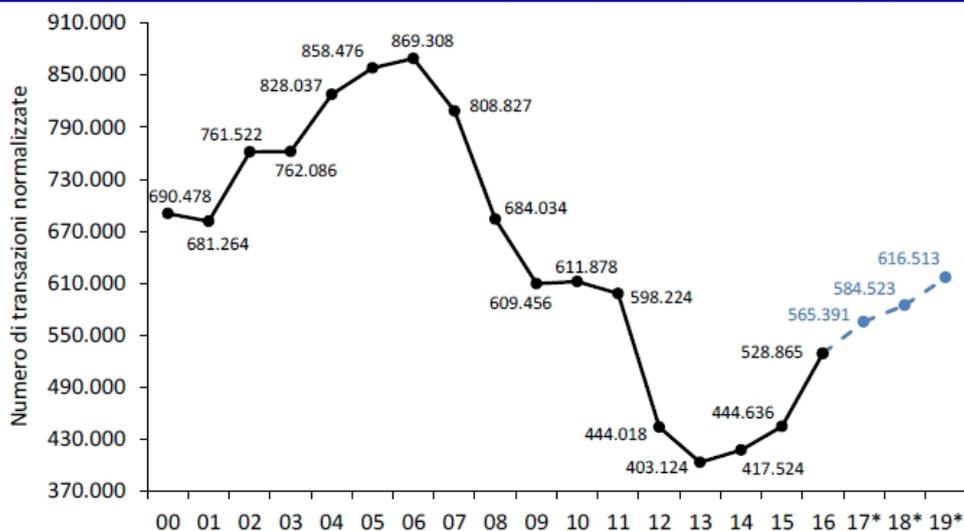
IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

I primi mesi dell'anno in corso hanno evidenziato il consolidamento della ripresa manifestatosi a partire dal 2014.

Il sensibile miglioramento del clima generale di fiducia e il graduale ritorno alla normalità allocativa da parte del sistema bancario giustificano la corsa all'indebitamento inaugurata a partire dal 2015, corsa che ha portato la richiesta di mutui ad aumentare.

I rischi insiti nell'eventuale incapacità di far fronte agli impegni assunti da una parte di mutuatari, oltre che al perdurante eccesso di offerta, sono i fattori che motivano la dicotomia di andamento tra attività transattiva ed evoluzione dei valori di mercato; Infatti, all'impennata delle compravendite registrata lo scorso anno e protrattasi nei primi mesi di questo, seppure con accenti meno marcati, continua a fare riscontro la flessione dei prezzi.

Italia – Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni



* Previsioni Nomisma

Fonte: Agenzia delle Entrate

Variazioni annuali dei prezzi correnti degli immobili negli ultimi due anni (%)

	13 città intermedie				13 grandi città			
	Abitazioni usate	Uffici	Negozi	Capannoni	Abitazioni usate	Uffici	Negozi	Capannoni
2015	-2,0	-2,1	-2,3	-3,5	-2,5	-3,2	-2,3	-3,5
2016	-2,0	-2,4	-1,4	-2,6	-1,5	-2,3	-1,6	-4,0

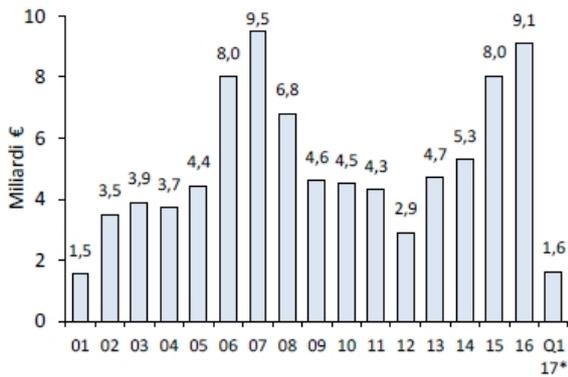
Fonte: Nomisma

Se spostiamo l'attenzione dal mercato al dettaglio a quello *corporate* la situazione risulta essere differente. La pressione della domanda per gli immobili *prime* ha determinato una generalizzata contrazione dei rendimenti in tutte le principali localizzazioni.

A spingere gli investimenti su livelli record hanno concorso sia l'interesse per il nostro Paese degli operatori stranieri, che si confermano particolarmente attivi, sia la ritrovata vitalità degli investitori domestici, il cui contributo in termini di movimentazione del mercato ha raggiunto all'incirca il 40%.

L'accesa competizione per il prodotto di migliore qualità, associata all'esiguità dello stesso, stanno contribuendo ad alimentare la ricerca di opportunità tra immobili da rilanciare, se non addirittura da riqalificare integralmente.

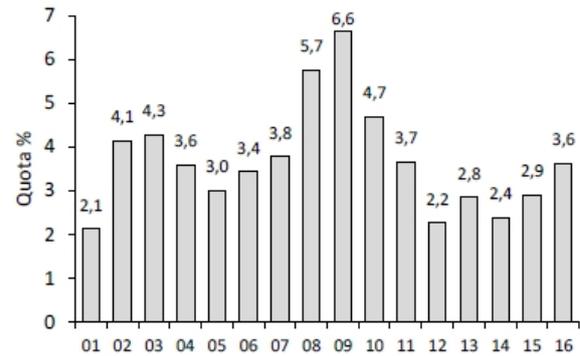
Italia – Volume degli investimenti immobiliari corporate (miliardi di euro)



* Previsioni Nomisma

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

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



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

L'attenzione di parte della domanda per investimenti di tipo *value added*, oltre che per tipologie diverse dal direzionale, rappresenta un fenomeno relativamente recente in grado di aumentare le possibilità di assorbimento dei portafogli che dovranno essere necessariamente dismessi nel corso dei prossimi anni.

Se sul versante *prime* la competizione ha favorito l'innescare di spinte rialziste dei valori, di tutt'altro segno risulta, invece, l'evoluzione dei prezzi degli immobili secondari, per l'alienazione dei quali si rendono quasi sempre necessarie riduzioni significative rispetto a riferimenti contabili adeguati con eccessivo ritardo e gradualità alle evidenze di mercato.

B) LA STRUTTURA FINANZIARIA DEL FONDO

Al 31 marzo 2017 la liquidità disponibile è pari a € 4.774.064,53.

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

C) L'ATTIVITA' DI GESTIONE

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

CONTRATTI DI LOCAZIONE

Il Fondo ha fatturato nel primo trimestre 2017 canoni per € 4.315.016,64, un importo che registra un lieve decremento rispetto a quanto fatturato nello stesso periodo del 2016 (€4.362.847,88).

Nel corso del trimestre sono continuate le attività volte a favorire la locazione degli spazi sfitti e il consolidamento dei contratti di locazione in essere. Si evidenzia il rilascio degli spazi locati da parte del Nucleo di Polizia Tributaria e del Reparto Operativo Aeronavale, siti in via Conte di Ruvo, Pescara, spazi che erano condotti in Indennità di Occupazione

CREDITI VERSO LOCATARI

Da un'analisi comparativa dei crediti del Fondo verso conduttori e società controllate al 31 marzo 2017 rispetto al 31 dicembre 2016, si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- Crediti al 31/12/2016 € 547.985,88
- Crediti al 31/03/2017 € 648.649,35

Incremento € 100.663,47

MANUTENZIONI STRAORDINARIE

Nel trimestre sono state avviate le opere di manutenzione straordinaria legate alla ristrutturazione e adeguamenti funzionali della Struttura Socio-Assistenziale sita in Canzo via Brusa.

D) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO

In data 21 marzo 2017 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano di Asset Allocation annuale. Nella determinazione dell'Asset Allocation e nell'elaborazione del Business Plan non sono stati ipotizzati nuovi investimenti immobiliari per il futuro, privilegiando l'attività gestionale e di valorizzazione del portafoglio immobiliare di proprietà.

Nel corso del primo trimestre 2017 non sono state perfezionate operazioni né di acquisizione né di cessione immobiliare.

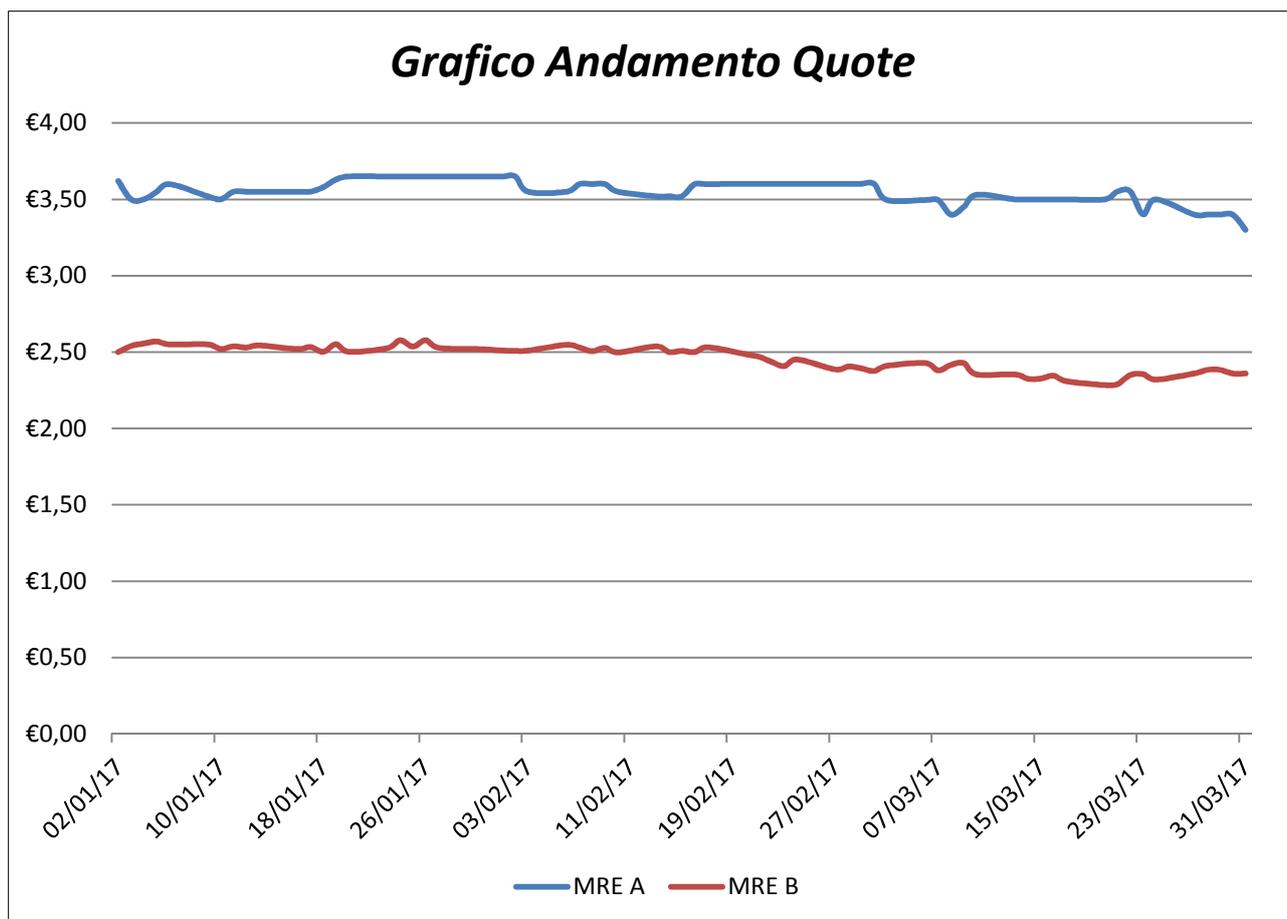
E) PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO IN SOCIETA' IMMOBILIARI

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

4 - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO

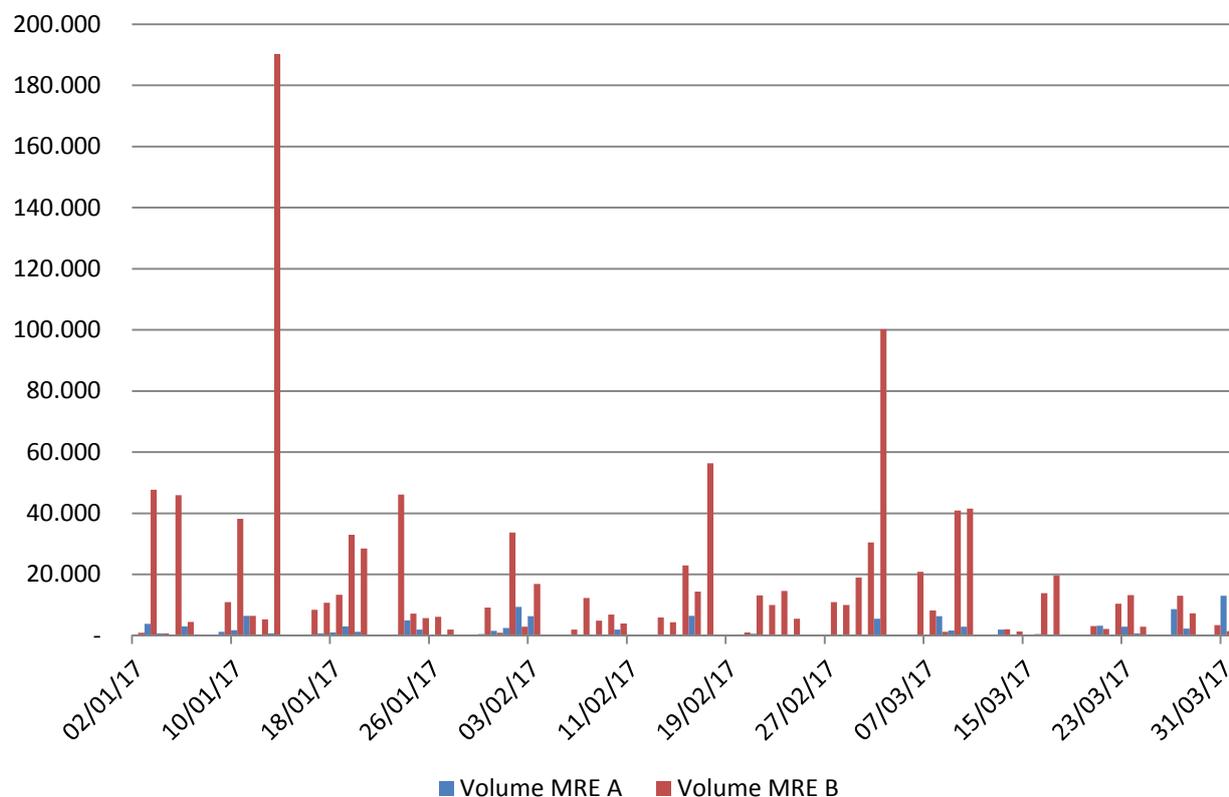
Le quote del Fondo sono trattate dalla data del 1 ottobre 2012 presso la Borsa Italiana S.p.A..

Si forniscono i grafici rappresentativi dell'andamento delle quotazioni di mercato e dei volumi scambiati nel primo trimestre 2017.



Dati al 31/03/2017

Grafico Andamento del numero delle quote scambiate



Dati al 31/03/2017

Tabella riepilogativa

Mediolanum Real Estate	Classe A	Classe B
Scostamento sul NAV	43,58%	39,82%
Prezzo di inizio trimestre	€ 3,620	€ 2,500
Prezzo di fine trimestre	€ 3,300	€ 2,360
Prezzo minimo	€ 3,300	€ 2,284
Prezzo massimo	€ 3,650	€ 2,578
Prezzo medio	€ 3,548	€ 2,459
Totale quote scambiate	110.775	1.131.549
Media quote scambiate per giornata	1.704	17.408

Dati al 31/03/2017

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