



Relazione di gestione annuale
del FIA immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 31 dicembre 2022

FIA ITALIANO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL 31 DICEMBRE 2022

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 FIA italiano immobiliare di tipo chiuso Mediolanum Real Estate (di seguito il "Fondo"), 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. Il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., in data 29 settembre 2020, ha deliberato di avvalersi della facoltà prevista dall'art. 2, comma 2 del Regolamento di gestione del Fondo di prorogare la durata del Fondo di tre anni. La nuova scadenza, pertanto, è fissata al 31 dicembre 2024.

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

Il depositario è State Street Bank International GmbH — Succursale Italia.

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 2022 è pari a euro 203.258.320 con un incremento dall'avvio dell'operatività pari al 33,19% (1,71% su base annua), ripartito nelle due Classi di quote e più precisamente: euro 35.090.326 Classe "A" per un valore unitario di euro 4,433, ed euro 168.167,994 Classe "B" per un valore unitario di euro 2,498.

Si precisa che nel corso dell'anno 2022, sono stati distribuiti proventi unitari alle quote di Classe "B" per euro 0,0849.

Nell'esercizio il fondo ha registrato un risultato di periodo pari a euro 2.436.282 (nel 2021 pari a euro 6.377.574).

Nel secondo semestre il conto economico evidenzia un risultato pari a euro 827.633.

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 MERCATO

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Il 2022 è stato un anno fortemente condizionato dalle scelte di politica monetaria restrittiva messe in atto dalle Banche Centrali al fine di contenere le spinte inflazionistiche innescate dai “colli di bottiglia” *post-covid* e dall’evoluzione del quadro geopolitico mondiale con l’invasione del territorio ucraino da parte della Russia che ha riportato gli orrori della guerra in Europa, con conseguenti problemi di approvvigionamento energetico e un forte aumento dei prezzi delle materie prime, che hanno portato a prospettare addirittura scenari di recessione. Nel tentativo di rallentare l’aumento del livello dei prezzi le principali Banche Centrali hanno rialzato i tassi d’interesse portandoli al 4,50% la FED e al 2,50% la BCE. In tale contesto, anche il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha abbassato le stime di crescita di tutte le principali economie, fissando ad appena il 2,7% la crescita del PIL mondiale nel 2023.

Sul fronte statunitense, nonostante l’ultimo dato dell’inflazione anno su anno relativo al mese di dicembre è sceso a 6,5%; contro il 7,1% di novembre - per il sesto mese al ribasso - Powel ha confermato che proseguirà con ulteriori rialzi dei tassi a inizio 2023, ma di minor ampiezza: rimane chiaramente visibile una certa cautela di fondo, volta ad evitare un allentamento troppo prematuro - e potenzialmente deleterio ai fini del contenimento dell’inflazione - delle condizioni finanziarie. Molti esponenti della FED confermano che i tassi raggiungeranno probabilmente il “terminal rate” intorno al 5%, dato più elevato rispetto a quello stimato a settembre (4,6%) e che saranno mantenuti su tali livelli per un tempo abbastanza lungo.

Relativamente alla Gran Bretagna l’ultimo periodo è stato caratterizzato da vicissitudini di carattere politico. Dopo la nomina a primo ministro di Liz Truss e i suoi proclami relativi ad un piano di rilancio dell’economia basato su sgravi fiscali totalmente finanziati con emissione di debito, la reazione dei mercati ha costretto la premier a dimettersi dopo appena 45 giorni di mandato. Il suo successore, il nuovo primo ministro Rishi Sunak, ex finanziere esperto di investimenti alternativi, ha sottolineato che la propria politica sarà improntata al *fiscal conservatism* e a politiche di bilancio improntate alla prudenza e alla responsabilità. L’arrivo di Sunak a Downing Street ha sortito un effetto positivo, determinando un apprezzamento della sterlina nel rapporto di cambio con il dollaro.

In Europa la Banca Centrale Europea (BCE) alle prese con il contrasto delle pressioni inflattive ha confermato il suo impegno nel prosieguo dell’aumento dei tassi a discapito di un rallentamento economico o addirittura di una recessione. In questo contesto, i prezzi delle *commodities* energetiche si stanno stabilizzando: il prezzo del gas naturale in Europa ha registrato un sensibile calo e il ridimensionamento dei costi dell’energia e dei prodotti energy-intensive potrebbe avere degli impatti positivi sulle dinamiche dei prezzi e sulle future scelte di politica monetaria delle Banche Centrali.

Nell’ Area Euro l’inflazione *headline* è scesa, passando dal 10,1% di novembre al 9,2% di dicembre; la flessione di dicembre sembra rafforzare l’ipotesi di un’inflazione oramai vicina al punto di svolta. Alla discesa dell’inflazione nell’area euro ha contribuito notevolmente il calo dei prezzi energetici.

Sul fronte domestico, l’economia italiana non è rimasta immune alle dinamiche inflattive originate dai colli di bottiglia nella catena della produzione mondiale post-pandemica, accentuate dall’aggressione russa ai danni dell’Ucraina: la produzione industriale ha subito un rallentamento a causa dei rincari delle materie prime e dalla scarsità di componenti disponibili per completare i processi produttivi. Il settore dei servizi, frenato a inizio anno dall’ondata invernale di Covid-19, con l’allentamento delle misure restrittive, nei trimestri centrali dell’anno, ha avuto ampi margini di ripresa. Relativamente al contesto politico, il voto del 25 settembre ha consegnato una vittoria molto chiara alla coalizione di centrodestra, stavolta a trazione Fratelli d’Italia, con la leader del partito Giorgia Meloni attuale presidente del Consiglio. Sul tema delle riforme sono previste misure fiscali meno restrittive, una forte riduzione dell’attuale spesa pubblica per il reddito di cittadinanza ed una riduzione del superbonus del 110% sulle spese di ristrutturazione. L’incertezza pre-elettorale lascia quindi il posto ad un perimetro d’azione meno euroscettico del previsto anche se inserito in un contesto globale caratterizzato da elevata inflazione, rialzo dei tassi e crescita in rallentamento che non facilita la gestione di un paese.

LE PROSPETTIVE

Dopo aver sorpreso fortemente il rialzo nel corso dell’anno, nell’ultimo periodo l’inflazione ha iniziato a mostrare alcuni segnali di affievolimento, favoriti dal calo delle materie prime e dalla graduale risoluzione degli squilibri e delle strozzature nelle catene di fornitura a livello globale.

Negli Stati Uniti, la variazione annua dell'indice dei prezzi al consumo è scesa al 6,5% a dicembre rispetto al picco di 9,1% toccato a giugno, mentre nell'area euro è stata registrata una prima leggera flessione al 9,2% dal 10,1% di novembre. Nei prossimi mesi, le previsioni indicano un'ulteriore decelerazione, con un rientro intorno al 3% verso la fine dell'anno. Ciò dovrebbe consentire alle Banche Centrali di rallentare il passo per quanto concerne i rialzi dei tassi di riferimento. Già nell'ultima riunione di politica monetaria di dicembre, sia la Federal Reserve statunitense che la Banca Centrale Europea hanno annunciato rialzi non più di 75 punti base - come nelle riunioni precedenti - ma di 50 pb, raggiungendo un livello rispettivamente pari al 4,25-4,50% e al 2,00-2,50%.

Nel frattempo, la crescita ha visto un rallentamento generalizzato, pur rimanendo nel complesso più resiliente del previsto. Negli USA è scesa al di sotto del potenziale, ma è rimasta positiva, grazie in particolare alla tenuta dei consumi e alla forza del mercato del lavoro. In Europa, l'economia ha risentito maggiormente della crisi energetica, ma ha continuato a crescere a buon ritmo anche nel corso del 2022. Ciò vale anche per l'Italia, dove la crescita ha superato le aspettative formulate all'indomani dello scoppio del conflitto russo-ucraino. Le imprese italiane hanno dimostrato una buona capacità di reazione ai vari *shock* economici e geopolitici, come testimoniato dalla tenuta della produzione industriale e dalla crescita delle esportazioni. Il tasso di disoccupazione è sceso significativamente, supportando i consumi, seppur in un contesto di risalita dei prezzi. L'impatto della crisi energetica potrebbe aver causato una moderata flessione dell'attività economica nel 4° trimestre, che potrebbe protrarsi anche nei primi mesi del 2023; tuttavia, tale rallentamento dovrebbe avere un'entità piuttosto moderata, come suggeriscono anche gli indicatori di *sentiment* delle imprese, anticipatori del ciclo economico, che hanno già mostrato un parziale miglioramento a novembre e dicembre, pur restando ancora sotto la soglia di espansione. In Cina, infine, la crescita ha risentito della stringente politica di contenimento della pandemia e dei limitati supporti all'economia da parte del Governo. La fase di riapertura rapidamente avviata sul finire dell'anno ha poi causato una nuova fiammata nei contagi e un nuovo rallentamento dell'attività economica, ma allo stesso tempo lascia presagire un recupero più rapido e sostenuto in seguito, una volta superate le problematiche iniziali.

Nel complesso, la crescita globale dovrebbe attestarsi su un livello inferiore alla media, ma comunque positivo nel corso del 2023, intorno al 2-2,5%.

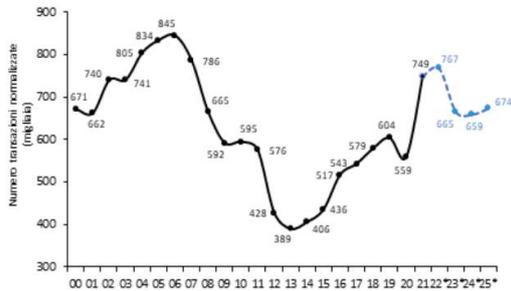
IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Il progressivo deterioramento dello scenario macroeconomico sopra descritto ha inevitabilmente indebolito il *trend* rialzista che stava registrando da oltre un anno e mezzo il mercato immobiliare italiano. Le conseguenze della sciagurata invasione dell'Ucraina sono state devastanti anche dal punto di vista economico come dimostrano le fiammate inflative scaturite dal razionamento da parte russa di materie prime e la conseguente impennata dei prezzi ha ridotto le capacità di spesa e investimento di famiglie e imprese. Altro fattore determinante è rappresentato dalla politica monetaria diventata gradualmente restrittiva, l'accresciuto costo del debito, associato al diverso orientamento del sistema bancario preoccupato da una nuova ondata di insolvenze, riduce drasticamente la portata del canale creditizio, divenuto un *transito* inevitabile per una quota significativa della domanda immobiliare.

Questa esigenza di autotutela del settore bancario mal si concilia con la necessità di maggior sostegno invocata da imprese e famiglie, quindi il mercato immobiliare diverrà sempre meno accessibile rispetto a quanto non lo sia stato fino a qualche mese fa, anche in ragione della crescita dei valori di compravendita e locazione nel frattempo intervenuta. La minore intensità della domanda effettivamente manifestata porterà ad una riduzione dell'attività transattiva, dopo lo straordinario exploit dell'ultimo anno e mezzo.

Il ridimensionamento del mercato sarà particolarmente significativo nel corso del 2023, quando sarà definitivamente esaurito l'entusiasmo post pandemico e si saranno fatte reali le minacce di stagnazione economica.

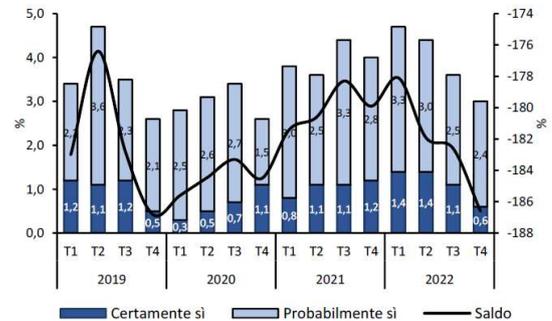
Italia – Numero di compravendite residenziali
(Numero transazioni normalizzate, in migliaia)



* Previsioni Nomisma.

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Agenzia delle Entrate

Intenzioni di acquisto di un'abitazione nei 12 mesi successivi (% sul totale rispondenti, media mobile 3 periodi)



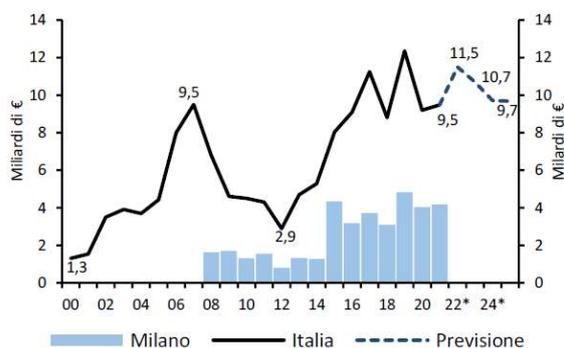
Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Istat

Per quanto riguarda il settore *corporate*, la ripresa è risultata vigorosa fino a tutto il terzo trimestre, alimentata dall'accresciuta attrattività dei settori alternativi (logistica e alberghiero), a cui si è aggiunto il ritorno di interesse per il segmento direzionale; ma, anche in questo caso, il deterioramento del quadro macroeconomico ha improvvisamente raffreddato gli entusiasmi, spingendo gli investitori stranieri su posizioni attendiste.

Le preoccupazioni per una possibile recessione, associata a tassi di rendimento straordinariamente esigui per tutte le principali tipologie, rappresentano i presupposti alla base della prudenza che è improvvisamente tornata a imperversare sul mercato immobiliare italiano. Lo *spread* tra rendimenti e titoli di Stato, che in poco più di un anno ha lasciato sul terreno oltre 300 punti base (si è passati da un differenziale favorevole all'immobiliare di oltre 200 punti ad un *gap* negativo rispetto ai BTP di circa 100 punti), si è trasformato da fattore trainante della risalita a campanello d'allarme di un possibile riprezzamento.

Alla luce di questo scenario per il settore immobiliare sembra prospettarsi una temporanea chiusura di una fase eccezionale che ha portato il settore a raggiungere livelli straordinari.

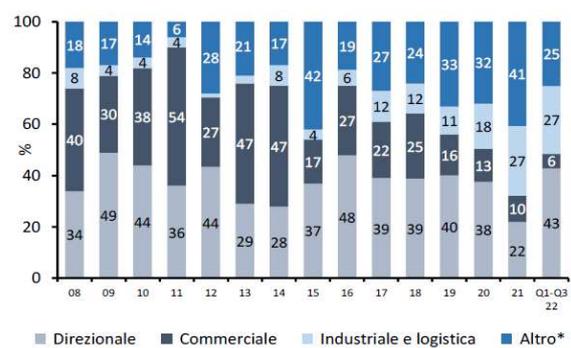
Volume degli investimenti immobiliari corporate in Italia e previsioni (miliardi di euro)



*Previsioni

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

Investimenti immobiliari corporate in Italia per tipologia (% sul totale)



*Hotel, Misti e altre tipologie

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

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

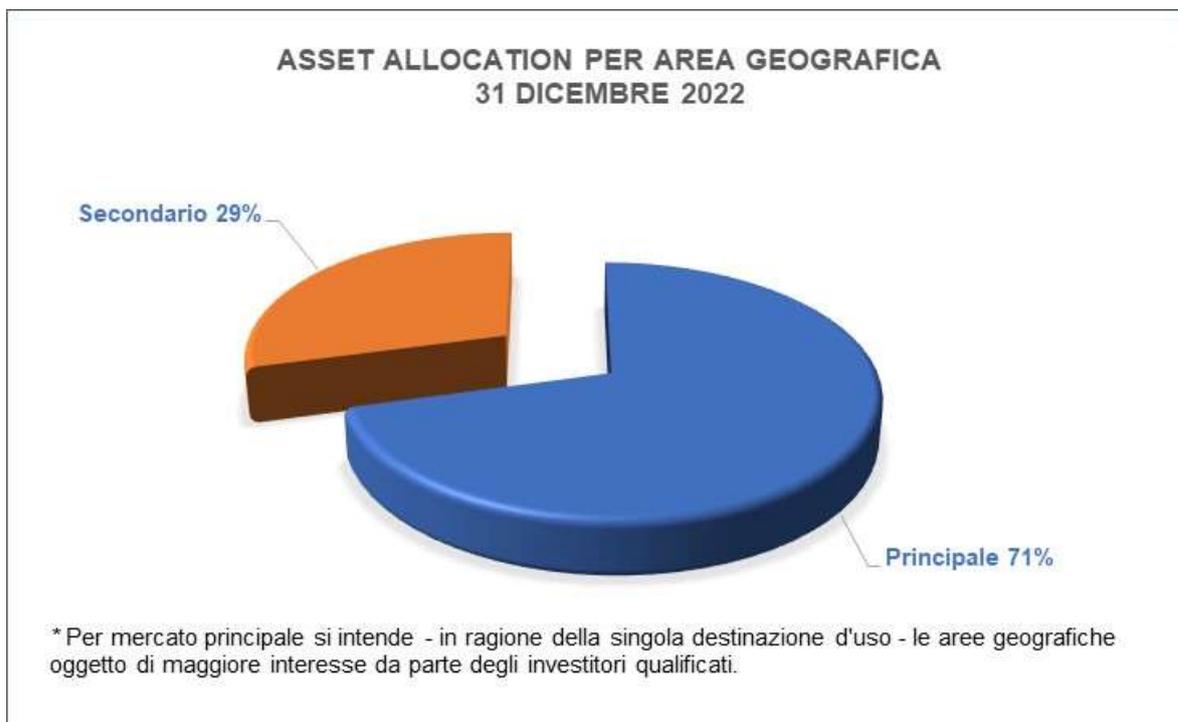
LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

La Società di Gestione svolge la propria funzione attraverso attività di coordinamento e controllo, con l'obiettivo costante di migliorare la gestione tecnico-amministrativa del portafoglio immobiliare, incrementare la performance reddituale e il valore patrimoniale degli immobili in portafoglio, per eventualmente cederli alle migliori condizioni di mercato.

Le attività vengono svolte coordinando i professionisti cui sono state affidati, per conto del Fondo, i servizi di *property management*, *project management*, *agency* e *advisory* per la gestione. Il Fondo, con la collaborazione di questi professionisti, gestisce la parte amministrativa, coordina le attività di ristrutturazione e valorizzazione degli immobili, ricerca nuovi conduttori ai quali locare le porzioni sfitte e rinegoziare i contratti in essere prossimi alla scadenza, al fine del raggiungere i suddetti obiettivi.

Al 31 dicembre 2022 l'effettiva *asset allocation* realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici sotto riportati.





In data 17 marzo 2022 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano Strategico del Fondo.

Per il 2022 la SGR intende proseguire nell'attività di gestione e asset management orientata alla valorizzazione e massimizzazione del patrimonio immobiliare, tenuto conto della composizione dello stesso e dell'obiettivo di graduale dismissione del portafoglio immobiliare del Fondo in ragione sia dell'avvicinarsi della scadenza, sia delle condizioni del mercato immobiliare.

Il tutto verrà attuato in considerazione delle seguenti linee guida:

- ricerca di nuovi conduttori e locazione degli spazi attualmente sfitti;
- eventuali approfondimenti con gli attuali conduttori circa la possibilità e disponibilità a rinegoziare anticipatamente i contratti (anche a fronte di opere di ristrutturazione) in modo da garantire al Fondo un allungamento della durata contrattuale e pertanto maggiori potenzialità degli immobili in termini di redditività ed eventuale commercializzazione;
- svolgimento di opere di manutenzione ordinaria e straordinaria con l'obiettivo di massimizzare il potenziale canone di locazione;
- verifica e studio di possibili interventi di riqualificazione/valorizzazione su alcuni asset al fine di adeguarli agli standard richiesti dal mercato e migliorare lo standing degli immobili;

Il piano è stato elaborato coerentemente con l'attuale situazione locativa e previsione di rinnovi, messa a reddito degli spazi sfitti e progetti di valorizzazione in corso.

In un'ottica di flessibilità di gestione e nell'interesse di una miglior gestione del patrimonio e valorizzazione dei beni e della loro redditività, nonché in relazione ai mutamenti delle condizioni del mercato di riferimento che possano intercorrere, non si esclude che possano essere valutate ipotesi di cessione degli asset anche a date differenti da quelle previste a piano, al fine di cogliere tutte le opportunità che il mercato potrà offrire.

EVENTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO

Nel corso dell'esercizio, a fronte delle richieste pervenute alla SGR alla data del 30 giugno 2022, ai sensi dell'art. 31 del Regolamento del Fondo sono state effettuate le seguenti conversioni:

- convertite n. 22.908 quote di classe B, a fronte di n. 12.906 quote di classe A (rapporto di concambio applicato 0,56338);
- non sono pervenute richieste di conversione per le quote di classe A.

In data 5 luglio 2022 è stato perfezionato il contratto di compravendita definitivo per l'immobile sito in Basiglio, piazza Marco Polo, definitivamente trasferito alla Società Darian RE, al prezzo complessivo di € 7.650.000,00.

A seguito della suddetta vendita si è proceduto al rimborso parziale di euro 7.649.637,91, come descritto nel successivo paragrafo "Andamento del valore della quota" presente nella nota integrativa.

In data 3 agosto 2022 è stato definitivamente trasferito al Fondo Real Estate Club 1 gestito da InvestiRE SGR S.p.A., al prezzo complessivo di € 27.950.000, l'immobile sito in Milano, piazza Missori 2.

A seguito della suddetta vendita si è proceduto al rimborso parziale di euro 27.949.761,16, come descritto nel successivo paragrafo "Andamento del valore della quota" presente nella nota integrativa.

In data 24 novembre 2022, è stato stipulato il contratto preliminare per la cessione dell'immobile sito in Milano, via Varesina 92 di proprietà del Fondo Mediolanum Real Estate, al prezzo di € 820.000.

In data 6 dicembre 2022, è stato stipulato il contratto preliminare per la cessione dell'immobile sito in Modena, via Allegri 179 di proprietà del Fondo Mediolanum Real Estate, al prezzo di € 3.100.000.

L'ATTIVITA' DI GESTIONE

La gestione immobiliare del 2022 è stata caratterizzata da attività volte alla conservazione ed il miglioramento dello stato locativo degli immobili nonché il monitoraggio continuo dello stato tecnico degli edifici al fine di preservarne l'efficienza.

Per quanto riguarda il comparto locativo abbiamo mantenuto e consolidato i contratti in essere e sviluppato l'attività di commercializzazione delle parti sfitte.

Nel corso dell'anno sono stati sottoscritti nuovi contratti di locazione per gli immobili di Pescara e Sesto San Giovanni. Sono stati rinnovati i contratti di locazione con i conduttori di Milano via Val di Sole e di Modena via Allegri.

Per le attività site all'interno della galleria del Centro Commerciale Eurosia di Parma nell'anno è stato sottoscritto un nuovo contratto di Affitto di Ramo di azienda a fronte di un rilascio e sono stati sottoscritti quattro rinnovi di contratto di Affitto di Ramo di Azienda. Per quanto riguarda, invece, la galleria del Centro Commerciale Piazza Umbra di Trevi (PG) sono in fase di sottoscrizione i rinnovi dei contratti di Affitto di Ramo di azienda scaduti nel 2022.

I contratti di locazione e di affitto di azienda dei due Centri Commerciali di Parma e Trevi (PG) sono gestiti dalla società Talete Srl, detenuta al 100% dal Fondo Mediolanum Real Estate.

Sul fronte degli interventi manutentivi straordinari nel corso dell'anno si segnalano lavorazioni presso gli immobili di Pescara relativi ad adeguamento spazi a fini locativi e delle parti comuni, si segnalano, inoltre, lavorazioni sugli impianti degli immobili di Milano via Montecuccoli e Sesto San Giovanni (MI).

L'attività di dismissione degli assets del Fondo si è concretizzata con la vendita avvenuta in data 5 luglio 2022 al prezzo di euro 7.650.000 dell'immobile sito in Basiglio (MI), piazza Marco Polo e dell'immobile sito in Milano, piazza Missori 2 al prezzo di euro 27.950.000.

Nel corso dell'anno sono stati sottoscritti i contratti preliminare di vendita per gli immobili di Modena via Allegrì 92 e Milano via Varesina 179; inoltre, è stata ricevuta un'offerta vincolante per l'acquisto della galleria commerciale del "Centro Commerciale Piazza Umbra" sito in Trevi (PG) per un importo complessivo di euro 18.000.000.

Sono stati intensificati i rapporti e le interlocuzioni con intermediari e principali attori del mercato immobiliare al fine di favorire la dismissione degli assets presenti in portafoglio nei tempi previsti. A seguito di tali attività e' stato riscontrato un significativo interesse relativamente a specifici immobili.

Al 31 dicembre 2022 la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 162.515.000 con un leggero decremento pari al -1,21% rispetto al semestre precedente.

Nel secondo semestre 2022 il Fondo ha registrato minusvalenze sugli immobili detenuti in portafoglio pari a euro -2.188.608, mentre nel corso dell'anno le minusvalenze si sono attestate a euro -4.435.359.

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

In data 27 gennaio 2023 si è avverata la condizione sospensiva apposta alla deliberazione consiliare del giorno 26 gennaio 2023 di accettazione della proposta per l'acquisto, al prezzo di € 18.000.000,00, della galleria commerciale del "Centro Commerciale Piazza Umbra" sito in Trevi (PG).

In data 3 febbraio 2023 il conduttore Unes Maxi Spa dell'immobile di Modena via Allegrì 179 ha esercitato il diritto di prelazione ai sensi dell'art. 38 della Legge n. 392/1978.

In data 10 febbraio 2023 si è perfezionata la vendita al prezzo di euro 820.000 dell'immobile sito in Milano via Varesina 92.

IMMOBILI

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 a un piano interrato a destinazione locali di servizio e autorimessa di pertinenza esclusiva dell'albergo.

Tipologia

Alberghiera



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 e un piano interrato, oltre a 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



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 e uno interrato, rispettivamente utilizzati per l'esposizione e la vendita della merce e come magazzino e servizi.

Tipologia

Supermercato



IMMOBILE IN MILANO – VIA VAL DI SOLE, 12

Localizzazione

L'immobile è ubicato in una zona periferica, con destinazione prevalentemente 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



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



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



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 formata 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 e 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



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 e un piano interrato ad uso centro elaborazione dati, magazzini e locali tecnologici. Complessivamente lo stato manutentivo dell'immobile è discreto.

Tipologia

Centro Elaborazione Dati



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 e un piano interrato ad uso autorimessa, magazzini e locali tecnologici, oltre a un'area esterna destinata a parcheggio. Il livello di finiture dell'edificio risulta buono così come lo stato di conservazione e manutenzione.

Tipologia

Direzionale, Uffici



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.

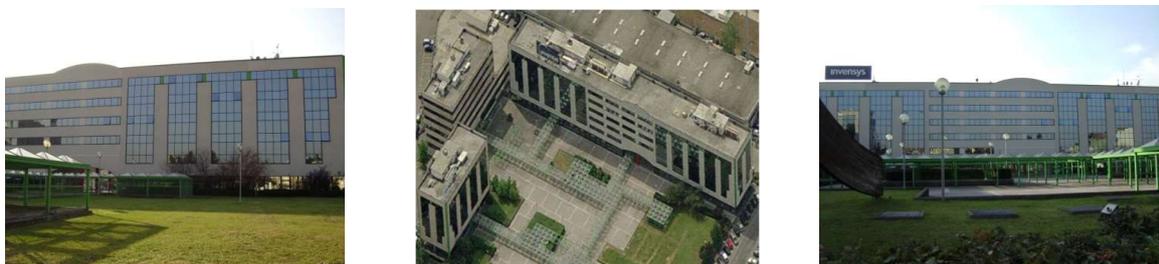
Il contesto urbano è buono, prevalentemente di "origine" industriale che si sta rapidamente riconvertendo in commerciale. Ne sono degli esempi i recenti centri commerciali e multiplex sorti nelle vicinanze dell'immobile.

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 a un piano copertura che ospita locali tecnologici. È inoltre presente un'area esterna, antistante l'edificio, destinata a zona verde ad uso pubblico. Nel complesso il livello qualitativo dell'immobile risulta buono.

Tipologia

Direzionale, Uffici



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. È 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.

Tipologia

Direzionale, Commerciale



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.

Tipologia

Direzionale, Uffici



IMMOBILE IN TREVÌ (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 e 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.

Tipologia

Commerciale



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 a un giardino.

Il corpo centrale, basso e a forma rettangolare, è composto da un unico piano fuori terra e 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.

Tipologia

Direzionale, Uffici



IMMOBILE IN PARMA – S.P. TRAVERSETOLO, SNC

Localizzazione

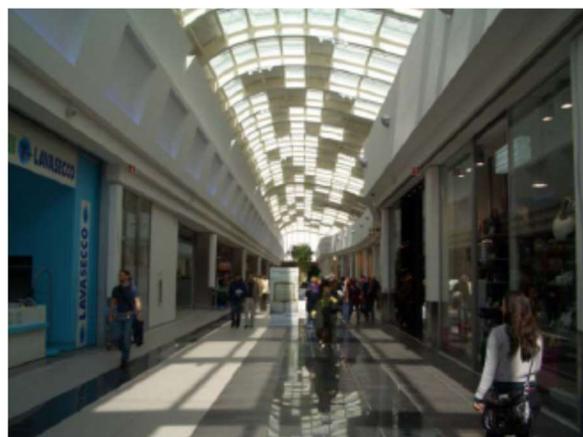
La proprietà in oggetto è ubicata a Parma lungo la SP513 a circa tre km dal centro cittadino. Il tessuto urbano circostante si configura come area in via di sviluppo a destinazione prevalentemente residenziale. La zona è interessata da un grosso progetto di sviluppo denominato “scheda Norma A4” che prevede 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 e 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 a un bancomat esterno. All’interno del Centro Commerciale, è anche presente un supermercato.

Tipologia

Commerciale



RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2022
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2022		Situazione al 31/12/2021	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	9.742.438	4,749%	9.466.031	3,875%
A1. Partecipazioni di controllo	415.504	0,203%	415.504	0,170%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	9.326.934	4,546%	9.050.527	3,705%
Strumenti finanziari quotati	1.623.800	0,791%	1.868.000	0,765%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.	1.623.800	0,791%	1.868.000	0,765%
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	162.515.000	79,204%	201.420.000	82,461%
B1. Immobili dati in locazione	162.515.000	79,204%	201.420.000	82,461%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
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'	29.357.457	14,308%	30.352.556	12,426%
F1. Liquidità disponibile	29.357.457	14,308%	30.352.556	12,426%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.947.851	0,948%	1.155.600	0,473%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	54.982	0,027%	125.523	0,051%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	1.892.869	0,921%	1.030.077	0,422%
TOTALE ATTIVITA'	205.186.546	100,00%	244.262.187	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2022	Situazione al 31/12/2021
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'	-1.928.226	-2.123.494
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	104.143	71.282
M2. Debiti di imposta	-87.131	-45.754
M3. Ratei e risconti passivi	-83.756	-201.384
M4. Cauzioni Ricevute	-241.578	-310.637
M5. Altre	-1.619.904	-1.637.001
TOTALE PASSIVITA'	-1.928.226	-2.123.494
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	203.258.320	242.138.693
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"	35.090.326	40.777.315
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"	168.167.994	201.361.378
Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"	7.915.381,00	7.905.335,00
Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"	67.320.480,00	67.338.389,00
Valore unitario delle quote Classe "A"	4,433	5,158
Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare	2,498	2,990
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	1,2990	1,2188

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

	Relazione anno 2022	Relazione anno 2021	Relazione II semestre 2022
A. STRUMENTI FINANZIARI			
Strumenti finanziari non quotati			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	236.567		
A1.2 utili/perdite da realizzati			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi		283.780	
A2.2 utili/perdite da realizzati			
A2.3 plus/minusvalenze	276.407	-94.828	51.320
Strumenti finanziari quotati			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	260.000	340.000	140.000
A3.2 utili/perdite da realizzati			
A3.3 plus/minusvalenze	-244.200	9.600	-5.800
Strumenti finanziari derivati			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
Risultato gestione strumenti finanziari	528.774	538.552	185.520
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	15.641.915	15.769.139	7.841.740
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	146.905	3.761.379	-47.095
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-4.435.359	-3.751.072	-2.188.608
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-4.137.112	-3.931.025	-2.349.485
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-1.624.900	-1.850.314	-746.737
Risultato gestione beni immobili	5.591.449	9.998.107	2.509.815
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			
E. ALTRI BENI			
E1. Proventi			
E2. Utile/Perdita da realizzati			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
Risultato gestione investimenti	6.120.223	10.536.659	2.695.335

	Relazione anno 2022	Relazione anno 2021	Relazione Il semestre 2022
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	6.120.223	10.536.659	2.695.335
H. ONERI FINANZIARI			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-2.292	-379	-770
Risultato netto della gestione caratteristica	6.117.931	10.536.280	2.694.565
I. ONERI DI GESTIONE			
I1. Provigione di gestione SGR	-3.473.621	-3.885.894	-1.679.242
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-595.383	-653.157	-289.938
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-2.878.238	-3.232.737	-1.389.304
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-33.302	-37.808	-15.370
I3. Commissioni depositario	-70.500	-79.892	-32.538
I4. Oneri per esperti indipendenti	-25.800	-28.600	-12.200
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-37.772	-36.916	-26.926
I6. Altri oneri di gestione	-51.197	-28.144	-36.328
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	9.966		9.966
L2. Altri ricavi	147.665	58.924	9.828
L3. Altri oneri	-147.088	-120.376	-84.122
Risultato della gestione prima delle imposte	2.436.282	6.377.574	827.633
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
Utile/Perdita dell'esercizio	2.436.282	6.377.574	827.633
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"	407.446	1.070.135	138.651
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"	2.028.836	5.307.439	688.982

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE

La presente Relazione, redatta in conformità a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 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 della Relazione di gestione infrannuale abbreviata al 30.06.2022.

I prospetti contabili sono relativi a un esercizio di dodici mesi e, per la distribuzione del provento riferito al secondo semestre, la situazione reddituale 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 17 febbraio 2022 e del 25 luglio 2022, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 2.673.334,04 ed euro 3.043.921,14.

In data 25 luglio 2022 il Consiglio di Amministrazione, a seguito del perfezionamento della vendita del complesso immobiliare sito in Basiglio, piazza Marco Polo, comunicata al mercato in data 5 luglio 2022 tramite lo SDIR E-market Storage, ha deliberato di procedere al rimborso parziale di euro 7.649.637,91, con data stacco 1° agosto 2022 e data pagamento 3 agosto 2022 (record date 2 agosto 2022), così suddivisi nelle classi di quota:

- euro 1.318.686,00, corrispondente ad euro 0,16687 per ciascuna quota di classe A;
- euro 6.330.951,91, corrispondente ad euro 0,09401 per ciascuna quota di classe B;

Nella riunione del 22 settembre 2022 il Consiglio di Amministrazione, a seguito del perfezionamento della vendita dell'immobile sito in Milano, piazza Missori 2, comunicata al mercato in data 3 agosto 2022 tramite lo SDIR E-market Storage, ha deliberato di procedere al rimborso parziale di euro 27.949.761,16 con data di stacco 3 ottobre 2022 e data di pagamento 5 ottobre 2022 (record date 4 ottobre 2022), così suddivisi nelle classi di quota:

- Euro 4.825.849,49, corrispondente ad euro 0,60968 per ciascuna quota di classe A;
- Euro 23.123.911,68, corrispondente ad euro 0,34349 per ciascuna quota di classe B.

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 2022 hanno interessato n. 347.462 quote di classe A e n. 2.251.840 quote di classe B, a fronte delle rispettive n. 7.915.381 e n. 67.320.480 quote in circolazione. Le quote di classe A hanno registrato un prezzo minimo pari a euro 2,79 e un prezzo massimo pari a euro 3,899; le quote di classe B hanno registrato un prezzo minimo pari a euro 1,5864 e un prezzo massimo pari a euro 2,135.

Il valore di Borsa al 30 dicembre 2022 (ultimo giorno di quotazione in Borsa dell'anno 2022) è pari a euro 2,8495 per le quote di classe A e a euro 1,5864 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	(16) 4,129
N.A.V. al 30/06/15	48.305.817	8.482.017	5,695	269.077.353	66.460.237	(17) 4,049
N.A.V. al 31/12/15	48.131.859	8.394.095	5,734	266.857.117	66.586.044	(18) 4,008
N.A.V. al 30/06/16	47.778.909	8.283.782	5,768	264.536.412	66.746.587	(19) 3,963
N.A.V. al 31/12/16	47.966.234	8.200.226	5,849	263.921.817	66.870.417	(20) 3,947
N.A.V. al 30/06/17	47.781.424	8.119.473	5,885	261.958.197	66.991.932	(21) 3,910
N.A.V. al 31/12/17	49.364.475	8.074.854	6,113	267.332.052	67.060.367	(22) 3,986
N.A.V. al 30/06/18	51.863.531	8.021.272	6,466	279.137.554	67.143.692	(23) 4,157
N.A.V. al 31/12/18	46.101.414	8.008.014	(1) 5,757	244.128.847	67.164.694	(24)(25) 3,635
N.A.V. al 30/06/19	46.823.158	8.007.015	5,848	244.303.469	67.166.300	(26) 3,637
N.A.V. al 31/12/19	47.428.447	8.007.015	5,923	243.189.043	67.166.300	(27) 3,621
N.A.V. al 30/06/20	46.115.756	7.965.445	5,789	234.551.950	67.235.288	(28) 3,489
N.A.V. al 31/12/20	45.663.075	7.951.445	5,743	229.397.531	67.258.862	(29) 3,411
N.A.V. al 30/06/21	43.977.049	7.950.335	(2) 5,531	218.151.485	67.260.755	(30) 3,243
N.A.V. al 31/12/21	40.777.315	7.905.335	(3) 5,158	201.361.378	67.338.389	(31)(32) 2,990
N.A.V. al 30/06/22	41.031.358	7.902.475	5,192	200.042.649	67.343.388	(33) 2,970
N.A.V. al 31/12/22	35.090.326	7.915.381	(4)(5) 4,433	168.167.994	67.320.480	(34)(35) 2,498

Calsse A

- (1) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,71415 del 10/10/18
(2) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,26723 del 03/03/21
(3) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,45236 del 15/12/21
(4) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,16687 del 03/08/22
(5) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,60968 del 05/10/22

Calsse B

- (1) al netto della distribuzione di euro 0,176 del 15/02/07
(2) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 23/08/07
(3) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 14/02/08
(4) al netto della distribuzione di euro 0,084 del 21/08/08
(5) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/02/09
(6) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 20/08/09
(7) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 18/02/10
(8) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/08/10
(9) al netto della distribuzione di euro 0,0986 del 24/02/11
(10) al netto della distribuzione di euro 0,0991 del 11/08/11
(11) al netto della distribuzione di euro 0,0942 del 23/02/12
(12) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 09/08/12
(13) al netto della distribuzione di euro 0,0866 del 28/02/13
(14) al netto della distribuzione di euro 0,0886 del 01/08/13
(15) al netto della distribuzione di euro 0,0738 del 27/02/14
(16) al netto della distribuzione di euro 0,0646 del 07/08/14
(17) al netto della distribuzione di euro 0,0612 del 17/02/15
(18) al netto della distribuzione di euro 0,0682 del 05/08/15

- (19) al netto della distribuzione di euro 0,0676 del 24/02/16
(20) al netto della distribuzione di euro 0,0716 del 03/08/16
(21) al netto della distribuzione di euro 0,0600 del 22/02/17
(22) al netto della distribuzione di euro 0,0729 del 02/08/17
(23) al netto della distribuzione di euro 0,0557 del 07/03/18
(24) al netto della distribuzione di euro 0,0750 del 01/08/18
(25) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,45089 del 10/10/18
(26) al netto della distribuzione di euro 0,054 del 06/03/19
(27) al netto della distribuzione di euro 0,0628 del 31/07/2019
(28) al netto della distribuzione di euro 0,0515 del 04/03/2019
(29) al netto della distribuzione di euro 0,0501 del 05/08/2020
(30) al netto della distribuzione di euro 0,0414 e del rimborso parziale pro-quota di euro 0,15871 del 05/03/121
(31) al netto della distribuzione di euro 0,0369 del 04/08/2021
(32) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,26222 del 15/12/21
(33) al netto della distribuzione di euro 0,0397 del 02/03/2022
(34) al netto della distribuzione di euro 0,0452 e del rimborso parziale pro-quota di euro 0,09401 del 03/08/22
(35) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,34349 del 05/10/22

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 sistema dei controlli si compone di tre ambiti distinti: controlli di linea, controlli sui rischi e sulla conformità e revisione interna.

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. Il mercato immobiliare è inoltre caratterizzato da una bassa liquidabilità. Tra i rischi a cui è esposto il mercato immobiliare è presente il 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 è esposto o potrebbe essere esposto il fondo immobiliare, sono ambito di analisi i rischi finanziari, come ad esempio il rischio di mercato e il rischio di controparte, e i rischi operativi sui principali processi produttivi. Periodicamente vengono effettuate analisi di *sensitivity* e di scenario, vengono inoltre monitorati eventuali ritardi nel pagamento dei canoni da parte dei conduttori. 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.

Nel corso dell'esercizio 2022 il Fondo ha assunto rischi coerenti con la propria tipologia d'investimento, con il regolamento del Fondo e in osservanza di quanto disposto dalla normativa vigente. Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha fatto uso della leva finanziaria.

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 0,0365 per le n° 67.320.480 quote di classe "B", che avranno godimento regolare.

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

Descrizione	Relazione II semestre 2022
Risultato del periodo	827.633,20
Plusvalenze non realizzate nel semestre precedente, che hanno trovato realizzazione nel semestre di riferimento su beni, rispetto al valore di acquisizione dei beni	
Plusvalenze non realizzate su beni	-56.650,53
Minusvalenze non realizzate su beni	2.245.258,49
Plusvalenze non realizzate su OICVM	-514.807,04
Minusvalenze non realizzate su OICVM	469.287,10
Totale proventi del Fondo nel semestre	2.970.721,22
Proventi distribuibili da esercizi precedenti al netto delle perdite	2.112.674,79
Totale proventi distribuibili per le classi	5.083.396,01
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	512.724,57
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"	2.457.197,52
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi per entrambe le classi	2.113.473,92

Il Consiglio di Amministrazione, come previsto dall'art. 13 del Regolamento, con l'obiettivo di stabilizzare il flusso cedolare, per quanto possibile, in considerazione delle perduranti incertezze del mercato immobiliare, ha deliberato la distribuzione dei proventi rivenienti dalla gestione, destinando pertanto euro 2.113.473,92 alla distribuzione negli esercizi successivi.

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.

La distribuzione del provento verrà corrisposta attraverso la piattaforma di Monte Titoli SpA, con data di stacco 6 marzo 2023 e data di pagamento 8 marzo 2023 (*record date* 7 marzo 2023), ai sensi del calendario previsto dal Regolamento di Borsa Italiana S.p.A.

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 della Relazione di Gestione 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'ultima Relazione approvata e disponibile, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto:

- dei prezzi di mercato, nel caso in cui le parti in questione siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato;
- nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

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 e 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 e 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.

È 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.

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 del provento. 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 dai 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. 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, sono soggette a imposta sostitutiva del 26%.

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 la funzione di Risk Management è chiamata a verificare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti indipendenti per gli immobili presenti nel fondo Mediolanum Real Estate.

L'Esperto Indipendente del Fondo per il triennio 2021 – 2023 è la società K2Real-Key to Real S.r.l.

SEZIONE II – LE ATTIVITA'

Alla data della presente Relazione il patrimonio immobiliare del Fondo Mediolanum Real Estate è composto da quindici *assets*.

L'*asset allocation* del Fondo si è indirizzata principalmente su immobili a destinazione direzionale (cinque), due sono i centri commerciali, sei i supermercati, un *asset* a destinazione ricettiva e 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 2022 la valutazione complessiva del portafoglio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, risulta pari a euro 162.515.000.

Non sono presenti in portafoglio strumenti finanziari emessi da uno stesso emittente, diversi da partecipazioni, che superano il 5% delle attività del Fondo, né strumenti finanziari emessi da uno stesso emittente 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:				
- FIA aperti non riservati				
- FIA riservati				
- di cui: FIA immobiliari	9.326.934			
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	9.326.934			
- in percentuale del totale delle attività	4,546			

Nella voce strumenti finanziari non quotati rientrano le quote del fondo FIP.

Movimenti dell'esercizio

Nessun movimento rilevato nell'esercizio.

Alla data della presente Relazione 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 della relazione	Valore alla data della precedente relazione
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 31/12/2021	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	1.234.108	1.712.661	1.728.457
2) Partecipazioni			
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve termine	41.201	883.620	438.735
5) Indebitamento a medio/lungo termine	387.783	260.337	356.197
6) Patrimonio netto	787.407	550.840	901.373
- capitale circolante lordo	537.013	371.331	1.124.690
- capitale circolante netto	1.109.488	759.067	1.186.032
- capitale fisso netto	4.041	4.041	44.260
7) Posizione finanziaria netta	525.202	330.388	5.079

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2021	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	3.925.372	4.034.390	4.758.913
2) Margine operativo lordo	1.157.413	1.187.440	1.506.041
3) Risultato operativo	306.642	163.066	638.577
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-	-	300
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) Risultato prima delle imposte	306.642	163.066	638.877
7) Utile (perdita) netto	236.567	108.830	459.363
8) Ammortamenti dell'esercizio	-	40.000	40.000

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: (*)				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri:				
- immobiliari	1.623.800			
Totali:				
- in valore assoluto	1.623.800			
- in percentuale del totale delle attività	0,791			

(*) Per le parti di OICR occorre fare riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR

Nella voce strumenti finanziari quotati rientrano le quote del fondo First Atlantic.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'EU	Altri paesi OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	1.623.800			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.623.800			
- in percentuale del totale attività	0,791			

Movimenti dell'esercizio

Nessun movimento rilevato nell'esercizio.

II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Il valore degli immobili ha subito la seguente movimentazione rispetto al valore dell'esercizio precedente:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Valore immobili al 31/12/2021	201.420.000
costi capitalizz anno 2022	480.359
vendita immobili anno 2022	- 35.600.000
rivalutazione netta anno 2022	- 3.785.359
valore immobili al 31/12/2022	162.515.000

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

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie commerciale mq	Redditività dei beni locati			Costo storico	Ipotecato	Ulteriori informazioni	
					Canone per m ² /m ³	Tipo contratto	Scadenza contratto				
1	Abruzzo Pescara via Conte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	59,88	n. 14 contratti d'affitto	Dal 31/09/2023 al 29/02/2028	Imprese commerciali	26.075.000	-	-
2	Emilia Romagna Modena via Allegrì 179	Supermercato	1998	1.776	106,98	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2025	Impresa commerciale	3.675.375	-	-
3	Emilia Romagna Parma Galleria Eurosia	Galleria commerciale	2011	7.016	279,23	n. 1 contratto d'affitto	25/7/2023	commerciale	28.038.578	-	-
4	Lombardia Provincia Bergamo Nembro Via Roma, 30	Supermercato	2000	1.681	71,39	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2028	Impresa commerciale	3.614.875	-	-
5	Lombardia Provincia Milano Cernusco sul Naviglio "Villa Fiorita"	Uffici	1992	6.980	57,66	n. 2 contratti d'affitto	Dal 31/01/2024 al 30/06/2029	Imprese commerciali	12.350.000	-	-
6	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	152,47	n. 4 contratti d'affitto	Dal 31/08/2024 al 31/12/2030	Imprese commerciali	23.000.000	-	-
7	Lombardia Provincia Milano Crescenazago Via Cascia 5	Uffici	Anteriore al 1967	5.097	138,03	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2028	Imprese commerciali	9.800.000	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Sesto S. Giovanni Via Carducci 125	Uffici	1990	10.698	63,11	n. 26 contratti d'affitto	Dal 28/02/2023 al 29/02/2028	Imprese commerciali	19.000.000	-	-
9	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.575	47,62	n. 1 contratto d'affitto	6/12/2029	Imprese commerciali	3.206.500	-	-
10	Lombardia Milano Via Minerbi 1	Supermercato	Fine anni '70	942	150,85	n. 1 contratto d'affitto	25/7/2027	Imprese commerciali	2.178.000	-	-
11	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	99,23	n. 12 contratti d'affitto	Dal 31/12/2023 al 31/12/2029	Imprese commerciali	45.500.000	-	-
12	Lombardia Milano Via Val di Sole 12/14	Supermercato	anni '70	678	73,75	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2025	Imprese commerciali	1.512.500	-	-
13	Lombardia Milano Via Varesina 92	Supermercato	anni '70	574	116,10	n. 1 contratto d'affitto	22/11/2027	Imprese commerciali	937.750	-	-
14	Umbria Trevi (PG) Via Flaminia	Galleria commerciale	1995	5.693	255,92	n. 1 contratto d'affitto	7/7/2023	Imprese commerciali	17.884.496	-	-
15	Veneto Padova Via N. Tommaseo	Hotel	2006	14.250	96,79	n. 1 contratto d'affitto	22/4/2025	Operatore alberghiero	29.600.000	-	-
TOTALE									226.373.074		

Nella tabella che precede si è deciso di inserire la superficie commerciale, in quanto ritenuta più significativa.

Per quanto concerne i contratti di locazione e di affitto di azienda dei due Centri Commerciali di Parma e Trevi (PG) sono gestiti dalla società Talete S.r.l., detenuta al 100% dal Fondo Mediolanum Real Estate.

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	Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c)= (a) + (b)	%
Fino a 1 anno	48.778.446,23	4.232.362,53		4.232.362,53	33,61
Da oltre 1 a 3 anni	41.143.255,72	3.747.435,45		3.747.435,45	29,76
Da oltre 3 a 5 anni	28.099.775,81	2.772.084,83		2.772.084,83	22,01
Da oltre 5 a 7 anni	2.850.000,00	195.000,00		195.000,00	1,55
Da oltre 7 a 9 anni	17.399.355,79	1.239.199,38		1.239.199,38	9,84
Oltre 9 anni	5.893.466,44	405.720,00		405.720,00	3,22
A) Totale beni immobili locati	144.164.300,00	12.591.802,19		12.591.802,19	100,00
B) Totale beni immobili non locati	18.350.700,00				

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
Milano, Via Tocqueville 13	1	20 febbraio 2006	36.003.078	56.000.000	27 luglio 2018	56.000.000	30.140.458	7.979.530	42.157.850
Torino Via Lagrange/ Doria	1	16 febbraio 2007	14.656.368	12.800.000	18 dicembre 2020	12.800.000	10.639.270	4.138.032	4.644.870
Canzo - Via Brusa 20	1	20 dicembre 2007	8.502.632	8.690.000	23 novembre 2021	8.690.000	8.038.478	875.399	7.350.447
Milano - Via Darwin 17	1	16 febbraio 2007	12.979.843	13.480.000	23 novembre 2021	13.480.000	11.667.088	1.449.456	10.717.789
Basiglio -P.zza M.Polo	1	29 dicembre 2006	8.762.918	7.650.000	5 luglio 2022	7.560.000	11.228.614	3.741.125	6.284.571
Milano - P.zza Missori	1	20 marzo 2009	28.906.082	27.500.000	3 agosto 2022	27.950.000	16.633.332	5.887.168	9.790.083

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 della presente Relazione 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	29.357.457		29.357.457
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
Totale posizione netta di liquidità	29.357.457		29.357.457

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	Importo
Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	0
Ratei e risconti attivi:	54.982
ratei attivi su deposito bancario	
ratei attivi su interessi di conto corrente Euro	30
risconti attivi premi assicurativi	827
risconti attivi oneri di gestioni	8.383
risconti attivi su spese ripetibili	16.819
risconti attivi - spese registrazione contratti	27.023
risconti attivi - Imp. Registro/Bolli contr. Ripet.	609
ratei attivi premi assicurativi	1.291
ratei attivi su spese ripetibili	
altri ratei attivi	
Credito IVA:	0
Altre:	1.892.869
crediti verso clienti	791.579
fondo svalutazione crediti	-481
note di credito da emettere	-44.352
fatture da emettere	1.027.901
crediti per depositi cauzionali	3.105
crediti per anticipi fornitori	
crediti diversi	115.117
Totale altre attività	1.947.851

SEZIONE III - LE PASSIVITA'

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio non si evidenziano debiti per finanziamenti ricevuti.

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E PRESTITO TITOLI

Alla data della Relazione non risultano in essere contratti di pronti contro termine passivi e durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Alla data di riferimento della presente Relazione non si evidenziano posizioni debitorie nei confronti dei partecipanti.

III.5 ALTRE PASSIVITA'

Comprendono:

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:	-104.143
commissioni di banca depositaria	13.557
commissioni di gestione	-117.700
Debiti di imposta:	87.131
Debiti vs rappresentanti gruppo iva	87.131
ritenuta d'acconto	0
Ratei e risconti passivi:	83.756
ratei passivi diversi	16.456
risconti passivi canoni di locazione	53.913
risconti passivi recupero spese condominiali	13.387
Cauzioni ricevute:	241.578
Debiti per Cauzioni Ricevute	241.578
Depositi cauzionali da restituire	
Altre:	1.619.904
note di credito da ricevere	-13.289
fatture da ricevere	566.102
debiti v/fornitori	817.092
clienti c/anticipi	
debiti per caparre confirmatorie	250.000
altri debiti	0
Totale altre passività	1.928.226

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. La voce debiti per caparre confirmatorie riguarda l'importo ricevuto a fronte della sottoscrizione del contratto preliminare di vendita dell'immobile sito in Modena, via Allegri.

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Nella tabella seguente sono espone le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del Valore Complessivo Netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività del Fondo (14.02.2006) e la data di chiusura della presente Relazione (31.12.2022).

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/02/2006 FINO AL 31/12/2022

	Importo Euro	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione) (1)	214.138.065	43,04
VERSAMENTI SUCCESSIVI	283.447.495	56,96
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (2)	497.585.560	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	2.295.484	0,46
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	8.795.759	1,77
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	145.012.698	29,14
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	-504.492	-0,10
I. Oneri di gestione complessivi	-78.849.294	-15,85
L. Altri ricavi e oneri complessivi	4.533.346	0,91
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-236.075.998	-47,44
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-142.704.862	-28,68
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	84.453.619	16,97
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31.12.2022	203.258.320	40,85
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (3)		33,19

(1) È 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) È calcolato in base al valore del fondo alla data della Relazione, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data della Relazione. L'importo annualizzato è pari al 1,71%.

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 della Relazione risultano in essere le seguenti fidejussioni a favore del Fondo, a garanzia dei canoni di locazione e del corretto rilascio dei locali:

Importo fidejussione	Fidejussore	Validità	Immobile	Soggetto interessato
505.000	CASSA DI RISPARMIO DI PARMA E PIACENZA SPA	30/09/2025	COMDATA S.P.A.	CORSICO VIA CABOTO 1
362.950	INTESA SAN PAOLO	30/09/2025	COMDATA S.P.A.	CORSICO VIA CABOTO 1
147.500	INTESA SAN PAOLO	30/10/2027	AGILENT TECHNOLOGIES ITALIA SPA	CERNUSCO SUL NAVIGLIO VIA GOBETTI
1.900.000	INTESA SAN PAOLO	07/05/2025	NH ITALIA SPA	PADOVA VIA N. TOMMASEO S.N.
3.000	UNICREDIT BANCA	31/03/2023	TECNIPLANT SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
12.500	INTESA SAN PAOLO	25/07/2027	IN'S MERCATO	MILANO VIA ARRIGO MINERBI 1
7.625	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	31/07/2024	ALTIS	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
67.500	BANCA NAZ DEL LAVORO	30/06/2024	WEBHELP INTERPRISE SALES..	PESCARA VI C. DI RUVO
9.000	BANCA POPOLARE DI MILANO	31/12/2023	ATR TELEMATICA SRL	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
32.500	INTESA SAN PAOLO	31/08/2025	AESYS SRL	PESCARA VI C. DI RUVO
18.000	INTESA SAN PAOLO	31/01/2025	AESYS SRL	PESCARA VI C. DI RUVO
15.000	INTESA SAN PAOLO	23/11/2027	PAM FRANCHISING	MILANO VIA VARESINA
55.000	UNICREDIT	31/08/2026	ALFACINCOTTI	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
6.750	UNIPOL	28/02/2025	LAUS INFORMATICA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
27.850	UBI BANCA	30/11/2025	MY ASSISTANCE	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
18.750	INTESA SAN PAOLO	06/12/2029	IN'S MERCATO	TREZZO SULL'ADDA VIA MAZZINI
77.000	BANCA NAZ DEL LAVORO	30/11/2026	WEBHELP INTERPRISE SALES	PESCARA VI C. DI RUVO
452.900	CITIBANK N.A.	31/12/2024	PARKER HANNFINN	CORSICO VIA CABOTO 1
12.000	INTESA SAN PAOLO	31/12/2023	SINGERGIE EDUCATION	PESCARA VI C. DI RUVO
63.750	BANCO BFM	31/12/2030	UNES	MODENA VIA ALLEGRI
23.750	BANCO BFM	31/12/2030	UNES	MILANO VIA VAL DI SOLE
323.750	DEUTSCHE BANK	01/07/2026	MONDELEZ	MILANO VIA NIZZOLI
17.500	BANCO BFM	28/02/2027	CARSAFE	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125

Al 31 dicembre 2022 vi è in essere una fidejussione bancaria rilasciata dal Banco di Desio e della Brianza S.p.A., finalizzata a garantire il regolare pagamento dei canoni dovuti alla società ANAS S.p.A, Compartimento della Viabilità per l'Umbria.

La suddetta fidejussione verrà rinnovata automaticamente ogni anno e avrà la durata di 29 anni a partire dal 14/07/2015.

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.			276.407	
C. Strumenti finanziari quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.			-244.200	

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		13.285.469			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		2.356.446			
2. Utile/Perdita da realizzi					
2.1 beni immobili		146.905			
2.2 diritti reali immobiliari		0			
3. Plusvalenze/Minuvalenze					
3.1 beni immobili		-4.435.359			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione degli immobili		-4.137.112			
5. Imposta Municipale sugli Immobili		-1.624.900			

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende: spese a carico inquilini per euro 2.268.510,4, provvigioni di *property management* per euro 200.483,09, premi assicurativi per euro 67.736,98, spese gestione immobili per euro 713.642,07, spese registrazione contratti di affitto per euro 68.847,26, spese di manutenzione per euro 605.362,57, spese tecniche per euro 133.885,04, oneri diversi per euro 78.644,75.

SEZIONE III - CREDITI

Alla data di riferimento della presente Relazione la voce non presenta alcun saldo.

SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI

Alla data di riferimento della presente Relazione 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 a operazioni in pronti contro termine.

Non sono maturati interessi passivi su finanziamenti.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi passivi su depositi cauzionali	1.856
Interessi passivi su conto corrente	
Interessi passivi di mora	436
interessi passivi su altri finanziamenti	
Altri oneri finanziari	
Commissione gestione amministrativa linea di credito	
Totale	2.292

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	3.474	1,564	1,693					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	33	0,015	0,016					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	(****) 0	0						
4) Compenso del depositario	70	0,032	0,034					
5) Spese di revisione del fondo	51	0,023						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti	26	0,012	0,013					
8) Oneri di gestione degli immobili	1.869	0,841	0,911					
9) Spese legali e giudiziarie	0	0,000						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	38	0,017						
11) Altri oneri gravanti sul fondo								
- sopravvenienze passive	50	0,023						
- svalutazione crediti	0	0,000						
- consulenze varie	0	0,000						
- interessi passivi su depositi cauzionali	2	0,001						
- oneri per quotazione	82	0,037						
- perdite su crediti	9	0,004						
- altri oneri finanziari	0	0,000						
- spese varie	6	0,003						
- interessi passivi c/c euro	0	0,000						
- interessi passivi di mora	0	0,000						
- bolli	0	0,000						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 10)	5.710	2,572						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (****)								
di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	(*****) 5.710	2,572						

(*) Calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dal gestore, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato extracontabile.

(****) Tale importo è calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674.

(*****) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di negoziazione corrisposti ai negoziatori.

(*****) I fondi feeder indicano che il totale delle spese è comprensivo dei costi ricorrenti di gestione dell'OICR master.

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, a eccezione delle plusvalenze non realizzate su quote di OICR mobiliari aperti, ancorché non quotate.

Le commissioni del depositario 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, a eccezione delle plusvalenze non realizzate su quote di OICR mobiliari aperti, ancorché non quotate.

VII.2 - Provvigione di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede provvigioni di incentivo, bensì una commissione straordinaria finale. Per maggiori informazioni si rimanda a quanto riportato nella parte D "Altre informazioni" della presente nota integrativa.

VII.3 – Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	52	€ 3.865.601	€ 3.001.601
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	3	€ 162.124	€ 162.124
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 656.250	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	2	€ 196.079	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	11	70,34%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 26 aprile 2021 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2022.</p>		

NOTE

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli FIA ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni organizzative e retributive alla data del 31/12/2022 e relative alla competenza 2022. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI E ONERI

La voce L della Relazione comprende:

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide:	9.966
su c/c Euro	9.966
Altri ricavi:	147.665
sopravvenienze attive	127.080
interessi di mora	
altri proventi	9.051
ricavi vari	11.534
Altri oneri:	-147.088
sopravvenienze passive	-50.142
oneri per quotazione	-82.233
spese varie	-6.138
spese legali e giudiziarie	
perdite su crediti	-8.575
svalutazioni su crediti	
Totale altri ricavi e oneri	10.543

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 sotto indicato;
 - 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 a 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 a 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.

La Relazione di gestione annuale e la Relazione periodica del Fondo prevedranno 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 alla Relazione sulla gestione del Fondo.

Dal compenso spettante alla SGR, come sopra determinato, viene decurtato il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) che è pari a:

- 0,0225% del valore complessivo netto del Fondo su base annua, fino a 200 milioni di euro,
- 0,015% del valore complessivo netto del Fondo su base annua, sopra i 200 milioni di euro.

Alla data del 31 dicembre 2022 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale in quanto non maturata.

In data 5 luglio 2022 è stato definitivamente trasferito alla Società Darian RE l'immobile sito in Basiglio, piazza Marco Polo, al prezzo complessivo di € 7.650.000.

In data 25 luglio 2022, è stato definitivamente trasferito al Fondo Real Estate Club 1 gestito da InvestiRE SGR S.p.A., al prezzo complessivo di € 27.950.000, l'immobile sito in Milano, piazza Missori 2.

Si allega alla presente Relazione un estratto della Relazione di stima dei beni immobili fornita dall'esperto indipendente.

La presente Relazione, approvata nel Consiglio di Amministrazione del 22 febbraio 2023, si compone di n. 45 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 45.

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



Fondo “Mediolanum Real Estate”

Valutazione semestrale

R.P. – Relazione di Progetto

DATA DI RIFERIMENTO: 31/12/2022

SOMMARIO

1.	INQUADRAMENTO PATRIMONIO OGGETTO DI ANALISI	3
2.	ANALISI DI VALUTAZIONE	5
2.1.	Finalità dell'analisi	5
2.2.	Processo di analisi	5
2.3.	Approccio metodologico	6
3.	RISULTATI DELL'ANALISI	7
	ANNEX. AVVERTENZE E LIMITAZIONI	8

1. INQUADRAMENTO PATRIMONIO OGGETTO DI ANALISI

Il perimetro relativo ai beni immobili detenuti dal Fondo Immobiliare “Mediolanum Real Estate” risulta, alla Data di Riferimento del 31/12/2022, costituito dalla piena proprietà di num. 15 assets immobiliari di seguito individuati.

N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente
1	Nembro – Via Roma, 30 Tipologia: Commerciale	Commerciale
2	Cernusco sul Naviglio - Via Gobetti, 2/c Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
3	Corsico – Via Caboto, 1 Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
4	Crescenzago – Via Cascia, 5 Tipologia: Capannone industriale	Funzioni tecnologiche
5	Sesto San Giovanni – Via Carducci, 5 Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
6	Trezzo sull-Adda - Via Mazzini, 42 Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
7	Milano – Viale Minerbi, 1 Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
8	Milano – Via Montecuccoli, 20 Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario
9	Milano – Via Val di Sole, 12/14 Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
10	Milano – Via Varesina, 92 Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
11	Modena – Via Allegri, 179 Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
12	Padova – Via Tommaseo, 61 Tipologia: Hotel	Ricettivo
13	Pescara – Via Conte di Ruvo, 74 Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario
14	Trevi – S.S. Flaminia, km 147 Tipologia: Galleria commerciale	Commerciale
15	Parma – S.P. Traversetolo Tipologia: Galleria commerciale	Commerciale

L'asset allocation del portafoglio è contrassegnato da una prevalenza di immobili ubicati nel Nord Italia (num. 13 assets) e solo parzialmente nel centro Italia (num. 2 assets). Sulla base di quanto analizzato emerge un patrimonio composto da assets di tipologia "income producing building" a cui afferisce una gestione in ottica reddituale (income return).

Gli immobili detenuti hanno una tipologia prevalentemente direzionale (n. 4 porzioni e fabbricati terziari) e commerciale (n. 7 medie strutture di vendita food e non food, oltre a num. 2 gallerie commerciali), con una quota di funzioni ricettive (num. 1 hotel quattro stelle) e tecnologiche (num. 1 Data Center).

Portafoglio overview – inquadramento geografico



La situazione locativa complessiva a livello di portafoglio presenta una situazione prevalentemente locata del patrimonio con una percentuale di vacancy pari a circa il 9% dell'intera GLA-Gross Lettable Area afferente al Fondo.

2. ANALISI DI VALUTAZIONE

2.1. Finalità dell'analisi

Con riferimento a ciascuno dei num. 15 assets immobiliari, come precedentemente individuati, considerati su base "AbyA - Asset by Asset" (i.e. considerando ciascuno degli assets - complesso immobiliare, fabbricato cielo-terra, porzione immobiliare, unità immobiliare o lotto di terreno - individualmente quale autonoma entità), l'analisi di valutazione è stata finalizzata alla determinazione del "**FV-Fair Value (as is)**" equiparato al "**MV-Market Value**"¹ di ciascun asset immobiliare alla Data di Riferimento del 31/12/2022, laddove con tale accezione si intende l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata tra operatori di mercato nello stato di fatto e di diritto in cui si trova ("as is"), ove per "stato di fatto e di diritto" siano da intendersi, congiuntamente, lo stato di conservazione e le condizioni di manutenzione, le condizioni al contorno e la situazione urbanistica ["stato di fatto"] nonché la situazione locativa, il titolo di proprietà, l'eventuale presenza di servitù, gravami ed altri fattori connessi al godimento del bene ["stato di diritto"] - ciascun fattore come verificato e/o secondo assunzione alla Data di Riferimento dell'analisi.

2.2. Processo di analisi

Al fine di implementare l'analisi di valutazione per gli assets immobiliari de quo alla Data di Riferimento del 31/12/2022, è stata effettuata una "full analysis", laddove secondo tale accezione sia da intendersi un'analisi di valutazione completa ed inclusiva di technical&site inspection (sopralluogo tecnico ispettivo di dettaglio, sia esterno che interno), elaborata pertanto basandosi, per quanto concerne i dati di input, su quanto contenuto nella documentazione fornita dal Cliente (o da chi per esso), sia sul know-how relativo alla prassi estimativa e sui dati parametrici rilevati dalle Fonti Istituzionali di Osservazione del mercato immobiliare, sia, e in prima istanza, sui dati di dettaglio rilevati in situ (location e contesto urbano / consistenza e tipologia del terreno / analisi urbanistica / indagine di dettaglio del mercato locale, ed ogni altra informazione utile allo sviluppo dell'analisi), oltre che su quelli eventualmente disponibili, alla Data di Riferimento, in seno al database di comparables K2R.

Si precisa che i sopralluoghi tecnici sono stati eseguiti periodicamente per l'intero patrimonio detenuto dal Fondo ed in ultima istanza nei mesi di novembre 2022 – gennaio 2023; si assume pertanto che alla Data di Riferimento della presente analisi le caratteristiche fisiche delle proprietà e dei relativi contesti di afferenza non abbiano subito modifiche sostanziali rispetto a quanto riscontrato durante gli ultimi sopralluoghi effettuati.

Per quanto riguarda i dati di input utilizzati nella valutazione, si è fatto pieno ed espresso riferimento alle informazioni ed alla documentazione all'uopo fornita dal Cliente. Nel merito dei dati di consistenza, coerentemente all'incarico ricevuto, K2Real ha utilizzato ai fini valutativi i dati di consistenza forniti direttamente dal Cliente. Si segnala che questi ultimi non risultano calcolati secondo gli IPMS-International Property Measurement Standards, ove applicabili, e che K2Real si è pertanto limitata ad utilizzare i dati ricevuti dal Cliente, secondo le istruzioni ricevute, e senza procedere ad un eventuale ricalcolo ai fini della conformità IPMS.

¹ vedi: VPS 4 (Basi del valore, assunzioni e assunzioni speciali) degli "Standard globali di valutazione – RICS In vigore dal 31 gennaio 2020"

2.3. Approccio metodologico

In sede di valutazione sono stati applicati principi e criteri generalmente accettati nella prassi estimativa, e riconosciuti dalle direttive di carattere generale stabilite in merito dalla Banca d'Italia conformandosi, nella fattispecie, alle guidelines che sottendono gli standard internazionali IVS e RICS, con particolare riferimento ai principi enunciati in seno al cosiddetto "Red Book" i.e. "Standard Globali di valutazione RICS – In vigore dal 31 gennaio 2020" che rappresenta la versione in lingua italiana di riferimento, facendo ricorso alle technicalities qui di seguito illustrate.

- (i) **"Income Approach / Financial Approach" (Approccio Finanziario)** – prende in considerazione l'approccio metodologico della DCF-Discounted Cash Flow Analysis con TV-Terminal Value, che si basa su:
- determinazione, per il periodo di tempo ritenuto più opportuno, dei futuri redditi derivanti dalla locazione e/o alienazione (ivi compreso TV-Terminal Value) dell'asset immobiliare, in tutto o in parte (per comparto e/o singola entità che lo costituisca: fabbricato cielo-terra, porzione di fabbricato, unità immobiliare, lotto di terreno);
 - determinazione degli operating costs (assicurazione, property management, property taxes, manutenzione straordinaria) e dei costi di valorizzazione (demolizione, ricostruzione, nuova edificazione, ristrutturazione, risanamento conservativo, ...);
 - calcolo dei UFCF-Unlevered Free Cash Flows pre-tax;
 - attualizzazione, alla Data di Riferimento dell'analisi, dei flussi di cassa.
- (ii) **"Market Approach" (Approccio Comparativo)** – basato sul confronto fra l'asset immobiliare ed altri beni con esso comparabili, recentemente compravenduti/locati o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali. Si utilizzano, nella fattispecie, moduli di comparazione ad "adjustment factors", al fine della comparabilità di variabili quali: dimensione, location, tipologia costruttiva, standard qualitativo, standing, pertinenze, affaccio, vista, esposizione, stato di conservazione, condizioni di manutenzione, dotazioni impiantistiche, infrastrutturazione del contesto, condizioni precipue di compravendita, et al.

Ai fini della determinazione del "GIV-Giudizio Integrato di Valore", le technicalities di analisi sopra illustrate sono state applicate in tutto o in parte, singolarmente o in combinazione, in funzione delle necessità dell'analisi stessa, come si evince dagli Analytical Reports e Appraisal Forms redatti per ciascun asset immobiliare oggetto di analisi; ai fini della presente nota metodologica si può asserire che, nell'ambito di un approccio finanziario si è compenetrato l'approccio comparativo per quanto attiene la determinazione dei livelli di canone di locazione di mercato per le varie destinazioni d'uso considerate, oltre che per l'eventuale riscontro del valore finale del bene rispetto ad operazioni rilevanti aventi ad oggetto la compravendita di immobili di caratteristiche comparabili rispetto a quelli in oggetto.

3. RISULTATI 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 nei precedenti capitoli, si è giunti all'espressione del FV-Fair Value (as is) per ciascun asset oggetto di analisi, alla Data di Riferimento del 31/12/2022.

Rimandando alla Relazione di Progetto ed Analytical Reports per il dettaglio e considerazioni specifiche, viene nel seguito allegata la tabella di R.V.-Riepilogo Valori.

R.V.-Riepilogo Valori "FV-Fair Value" alla Data di Riferimento del 31/12/2022

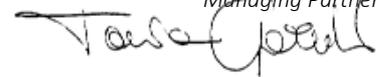
Fondo "Mediolanum Real Estate" _ Data Rif: 31/12/2021 - FV-Fair Value [euro]	
Totale (Asset by Asset) patrimonio immobiliare detenuto dal Fondo "Mediolanum Real Estate"	162.515.000,00
	(centosessantaduemilionicinquecentoquindicimila/00)

Tutto quanto sopra premesso e considerato, fatto espresso riferimento ai parametri di base ed alle principali assunzioni valutative, così come illustrate all'interno del Report, 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 MV-Market Value, dell'asset in questione, nello stato di fatto e di diritto in cui si trova e sulla base della documentazione fornitaci alla Data di Riferimento, corrisponda al valore stimato, nonché le opinioni formulate rientrino in un ambito di ragionevolezza, evidenziandone tuttavia la volatilità derivante dallo scenario di incertezza circa le prospettive economiche nazionali ed internazionali, acuito dalle ultime vicende legate alla crisi del contesto geopolitico.

In fede.

K2REAL - Key to Real
Real Estate Partners
Chartered Surveyors

Tania Garuti - MRICS
Managing Partner



ANNEX. AVVERTENZE E LIMITAZIONI

1. Data di Riferimento

K2Real ha indicato espressamente la Data di Riferimento a cui si riferisce l'analisi, laddove i giudizi espressi sono basati sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta a tale Data di Riferimento. Non è escluso che successivamente a tale data potrebbero pertanto essersi verificati eventi essenziali che non sono o saranno riflessi nel Report stesso.

2. Costi transazionali e/o fiscali

I valori sono espressi in Euro e non comprendono l'IVA; non sono considerati i costi, ivi compresi quelli fiscali, transazionali o altri, potenzialmente connessi alla vendita e/o alla acquisizione dell'asset immobiliare.

3. Limiti dei Servizi

La formulazione da parte di K2Real di previsioni, proiezioni, ipotesi, giudizi e rating (ivi inclusi quelli di natura finanziaria e di investimento) non include in alcun modo la raccomandazione a fare o porre in essere azioni che verranno attuate in piena autonomia da chi prenderà tale decisione. Eventuali decisioni di investimento o finanziamento in relazione all'iniziativa e/o asset(s) oggetto di analisi spetteranno alle parti interessate e le analisi condotte da K2Real, unitamente alle relative conclusioni, non costituiscono in alcun modo una raccomandazione o invito al loro compimento. La responsabilità di tali decisioni ricade pertanto esclusivamente su chi avrà preso tali decisioni.

4. Limitazione di responsabilità

K2Real non si assume né si assumerà alcun tipo di responsabilità e non risponderà, a titolo contrattuale, extracontrattuale o ad ogni altro titolo, nei confronti di qualsiasi altro soggetto terzo diverso dal Cliente, in relazione al contenuto prodotto.

In nessun caso K2Real verrà ritenuta responsabile per perdite, danni o spese consequenziali od incidentali (incluso senza limitazione perdita di profitti, opportunità, ecc.) anche qualora ne fosse stata manifestata la possibile esistenza, salvo in caso di dolo o colpa grave, tenuto conto del Contratto e delle relative Condizioni Generali. Il Cliente è tenuto a manlevare e tenere indenne K2Real (ivi inclusi i relativi partner, amministratori, personale, collaboratori, consulenti e subappaltatori) da ogni eventuale pretesa di terzi, derivante dalla diffusione, dall'uso improprio e/o dall'uso non autorizzato dei risultati, delle informazioni e/o documenti prodotti a seguito dell'espletamento dei Servizi resi in conformità al Contratto.

5. Limiti di indagine di natura giuridica e tecnica

K2Real non si assume alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. K2Real non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. K2Real, pertanto, ha considerato che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili nell'ambito dei confini e trasferibili, che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure. K2Real non ha eseguito alcuna indagine sulla regolarità urbanistica, edilizia e catastale dell'asset oggetto di analisi assumendo pertanto che esso sia dotato di tutte le autorizzazioni amministrative necessarie e relative conformità. Coerentemente, salvo diversamente previsto, K2Real non ha eseguito verifiche circa la compatibilità degli assets immobiliari con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili; e sono analogamente escluse specifiche indagini di tipo impiantistico, laddove, salvo diversamente specificato, l'analisi che K2Real ha effettuato ha tenuto conto della sola dotazione impiantistica ordinaria per la specifica tipologia di asset (impianti elettrico, idrico, riscaldamento/raffrescamento, impianto telefonico, impianto antincendio, impianto antintrusione, ...) prescindendo differentemente da specifica dotazione impiantistica eventualmente presente nell'asset quale strettamente riconducibile alle specifiche attività ivi condotte dall'occupante.

6. Limiti rispetto a consistenze, dimensioni ed aree superficiali

K2Real non ha proceduto ad una verifica delle aree e delle dimensioni degli assets immobiliari oggetto della presente analisi. Si precisa che la consistenza edilizia sarà recepita dalla documentazione fornita dal Cliente. Non si procederà infatti (i) al rilievo metrico in situ finalizzato alla verifica delle aree e delle dimensioni degli asset immobiliari oggetto della presente analisi né (ii) alla computazione grafica delle planimetrie fornite.

7. Limiti di indagine in ordine a passività ambientali

K2Real non ha eseguito alcuna indagine di natura ambientale per rilevare la presenza di fattori ambientali riconducibili a cause di tipo naturale (quali ad esempio inondazioni, allagamenti, fenomeni di ritiro, cedimenti, terremoti, ...) né di fattori non naturali quali sostanze o materiali inquinanti o pericolosi (quali ad esempio amianto, formaldeide, rifiuti tossici, sostanze radioattive, materiali esplosivi, sostanze che impoveriscono lo strato di ozono, oli, ...). L'analisi quindi esclude specificatamente il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti e/o altre cause naturali, e non considera la presenza anche solo potenziale di passività ambientali, così come i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali eventualmente presenti nel sottosuolo, ipotizzando la conformità degli asset immobiliari in questione a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia e la regolarità delle attività condotte all'interno degli stessi, quali l'attività di smaltimento rifiuti.

8. Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente e/o dai suoi consulenti, sui quali K2Real ha basato le proprie considerazioni e conclusioni o semplicemente citato nel Report, sono assunti come attendibili, completi ed accurati, non rientrando nell'ambito dell'incarico una loro verifica indipendente. K2Real non si assume pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite anche da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, ancorché raccolte presso fonti affidabili, in quanto espressamente escluso dell'incarico. In particolare, si precisa che K2Real non ha condotto alcuna verifica di natura amministrativa, giuridica, legale o tecnica con riferimento, a mero titolo esemplificativo, al titolo di proprietà, al rispetto di norme generali, particolari o speciali, alla copertura assicurativa degli immobili, alla presenza di contratti di gestione immobiliare, *et sim.*

9. Incertezza di scenario

K2Real, in relazione all'incertezza dello scenario in cui si colloca l'opinione di valore espressa, per la presente analisi ha fatto riferimento alla VPGA9 del Red Book "Valutazione in mercati suscettibili di cambiamenti: certezza e incertezza", a cui si rimanda.



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58

Ai partecipanti al FIA italiano immobiliare di tipo chiuso
“Mediolanum Real Estate”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del FIA italiano immobiliare di tipo chiuso “Mediolanum Real Estate” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2022 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della società di gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della società di gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a

- richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 31 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mediolanum Real Estate al 31 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 2 marzo 2023

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)