



Relazione di gestione annuale
del FIA immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 31 dicembre 2019

FIA ITALIANO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL 31 DICEMBRE 2019

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, salvo eventuali proroghe così come previsto dal Regolamento.

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi.

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

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 2019 è pari ad euro 290.617.490 con un incremento dall'avvio dell'operatività pari al 31,39% (1,99% su base annua), ripartito nelle 2 Classi di quote e più precisamente: euro 47.428.447 Classe "A" per un valore unitario di euro 5,923, ed euro 243.189.043 Classe "B" per un valore unitario di euro 3,621.

Si precisa che nel corso dell'anno 2019, sono stati distribuiti proventi unitari alle quote di Classe "B" per euro 0,1168.

Nell'esercizio il fondo ha registrato un risultato di periodo pari ad euro 8.232.166 (nel 2018 pari ad euro 18.307.578).

Nel secondo semestre il conto economico evidenzia un risultato pari ad euro 3.708.906.

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 2019 è stato un anno caratterizzato da un clima di rinnovata fiducia sui mercati finanziari, grazie al fondamentale contributo fornito dalle politiche monetarie delle Banche Centrali, attuate in risposta sia a dati macroeconomici particolarmente negativi, sia a continue revisioni al ribasso della crescita globale da parte del Fondo Monetario Internazionale. L'atteggiamento accomodante degli Istituti Centrali ha, inoltre, garantito ai mercati la necessaria stabilità a più riprese minata dalla diatriba commerciale in corso ormai da 20 mesi tra Washington e Pechino e dalle continue incertezze legate alla questione *Brexit*, consentendo una chiusura finale degli indici azionari globali su livelli di massimo storico.

La guerra commerciale tra USA e Cina ha vissuto nel corso del 2019 fasi alterne di inasprimento e riavvicinamento tra le parti: i negoziati, bruscamente interrotti a maggio dal lato statunitense con la decisione di Google di bloccare parzialmente l'accesso ai propri servizi al colosso tecnologico Huawei e con l'inasprimento delle sanzioni nei confronti delle importazioni cinesi, a fine anno hanno visto il raggiungimento di un accordo che ha posto fine, seppure temporaneamente, ad un periodo di forte incertezza. A dicembre il presidente americano Trump aveva difatti sottolineato quanto vicino fosse il raggiungimento di un accordo, il cui primo immediato effetto riguardava la mancata applicazione di nuovi dazi americani su 160 miliardi di dollari di prodotti cinesi; in cambio la Cina avrebbe concesso importanti aperture all'industria finanziaria e al settore automobilistico, aumentato le importazioni agricole americane e stipulato un patto attraverso il quale si sarebbe impegnata a non manipolare il cambio dollaro/yuan.

Sul versante europeo, il 2019 verrà ricordato per gli sforzi profusi dalla Banca Centrale Europea al fine di fronteggiare una dinamica economica particolarmente negativa, appesantita dalle difficoltà riscontrate anche dalla Germania, la cui produzione industriale ad ottobre ha segnato un pesante -1,7% (portando il conto da inizio anno al -5,3%).

In occasione del suo penultimo *meeting* da Presidente della Banca Centrale Europea, Draghi ha annunciato la necessità di un orientamento di politica monetaria altamente accomodante per un lungo periodo di tempo. Draghi ha, inoltre, sottolineato le condizioni di difficoltà in cui versa l'economia europea, che hanno portato l'Istituto Centrale ad avviare un pacchetto di interventi che non ha solo confermato, ma rilanciato gli sforzi per contenere l'indebolimento dell'area euro. L'indice PMI europeo aggregato, difatti, ha raggiunto livelli minimi dal 2012 e il costante calo dei dati dell'industria manifatturiera ha determinato un contagio nel settore dei servizi, spingendo la Germania verso una possibile recessione. Le prospettive di debolezza dell'economia europea hanno spinto anche il nuovo Presidente dell'Istituto, Christine Lagarde, a confermare la fondamentale importanza del sostegno garantito dalle attuali politiche monetarie e a ribadire, difatti, l'atteggiamento accomodante del proprio predecessore, in un'ottica di continuità.

In Italia l'anno appena trascorso è stato contraddistinto da una forte incertezza politica. La prima esperienza di Governo tra Lega e Movimento 5 Stelle è terminata a settembre con una crisi avviata da una mozione di sfiducia depositata dai primi nei confronti del Presidente del Consiglio Giuseppe Conte. La successiva nuova alleanza di Governo tra lo stesso Movimento 5 Stelle e il Partito Democratico ha sì scongiurato l'ipotesi di nuove elezioni, ma non ha garantito all'Italia una sufficiente stabilità politica, con le due componenti in contrasto su svariati temi. Ciò non ha tuttavia impedito all'indice FTSE MIB di risultare il migliore in Europa e ai titoli governativi una riduzione dei rendimenti di oltre un punto percentuale su tutto il tratto di curva superiore ai 5 anni grazie, soprattutto, all'impulso fornito dalle politiche della BCE.

Con riferimento allo stato di salute dell'economia l'Italia si trova in una situazione di stagnazione economica, caratterizzata da un incremento del prodotto interno lordo pari allo 0,1%. Anche il Centro Studi di Confindustria (CSC) ha aggiornato le proprie previsioni di crescita dell'Italia, segnalando un Paese ancora in bilico tra ripresa e recessione, condizionato da una crescita del PIL per il 2019 ferma ancora a zero; per il 2020 la crescita italiana tornerà allo 0,4%.

Nonostante un'economia che stenta ancora a manifestare segnali di decisa ripresa e una situazione politica incerta, i progressi del settore bancario e l'atteggiamento più moderato in tema di politica fiscale hanno spinto l'agenzia DBRS a confermare il rating "BBB (high)/R-1 (low)" con trend stabile sul debito sovrano italiano. Secondo DBRS i rating potrebbero migliorare nel caso in cui venissero varate riforme a supporto della crescita a medio termine o se il consolidamento fiscale avesse effetti rilevanti sulla dinamica del rapporto debito/PIL.

LE PROSPETTIVE

Nell'ultimo trimestre del 2019 ha iniziato a diffondersi, tra gli operatori economici, un maggior ottimismo sullo scenario economico globale, che si è riflesso in un proseguimento dei rialzi nell'azionario e in un'interruzione del calo dei rendimenti obbligazionari. I dati economici più recenti continuano a segnalare una stagnazione del settore manifatturiero, ma gli economisti si attendono una stabilizzazione e, probabilmente, una moderata ripresa dell'economia mondiale nel 2020, grazie all'apparente miglioramento del quadro geopolitico e al mantenimento di politiche monetarie accomodanti da parte delle Banche Centrali. La guerra dei dazi tra Stati Uniti e Cina sembra, infatti, essere entrata in una fase di quiescenza, dopo che è stata confermata la sigla della prima fase dell'accordo; anche le incognite legate alla Brexit sono venute sostanzialmente meno. Il calo dell'incertezza geopolitica dovrebbe favorire un recupero degli scambi commerciali e degli investimenti da parte delle aziende. Ciò detto, l'attesa ri-accelerazione dell'economia mondiale avrà verosimilmente portata modesta: diverse incognite continuano difatti ad essere presenti e, mentre il supporto monetario è già stato ampiamente utilizzato, non si intravedono ancora iniziative importanti di stimolo fiscale da parte dei governi.

In base all'attuale scenario economico, c'è ancora spazio, potenzialmente, per ritorni positivi nel 2020 da parte dell'azionario, anche se verosimilmente più moderati rispetto al 2019. Al momento gli analisti si attendono una moderata accelerazione in tutte le principali aree geografiche ed eventuali conferme nei prossimi mesi appaiono essenziali per un proseguimento dei rialzi.

Se le valutazioni dei mercati azionari non possono certo considerarsi "a sconto", è pur vero che il rendimento offerto, sia in termini di dividendo sia di potenziale apprezzamento futuro, è ancora ampiamente superiore a quanto reperibile sui mercati obbligazionari, certamente quelli governativi, ma anche, in molti casi, quelli societari. Interessante appare, in generale, l'area emergente, che dovrebbe beneficiare di un recupero dell'economia globale e del mantenimento di tassi bassi da parte delle Banche Centrali.

Nelle prossime settimane sarà importante monitorare i dati macroeconomici, per valutare l'evoluzione della congiuntura economica ed appurare se una graduale ripresa del ciclo economico sia effettivamente in corso. Non meno rilevanti saranno gli sviluppi geopolitici, in particolare per quanto riguarda la guerra commerciale USA-Cina, con l'avvio della seconda fase delle negoziazioni, la situazione in Medio Oriente e la definizione dei rapporti economici tra Regno Unito ed UE dopo la fine del 2020. Inoltre, rilevanza crescente dovrebbero via via assumere le elezioni presidenziali americane, che potrebbero incidere diversamente sui mercati già in base all'andamento delle primarie democratiche e rappresentare in ogni caso un fattore di incertezza fino a novembre. Infine, gli annunci di politica monetaria continueranno a rivestire un ruolo chiave nell'indirizzare i mercati e le scelte allocative da parte degli investitori.

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

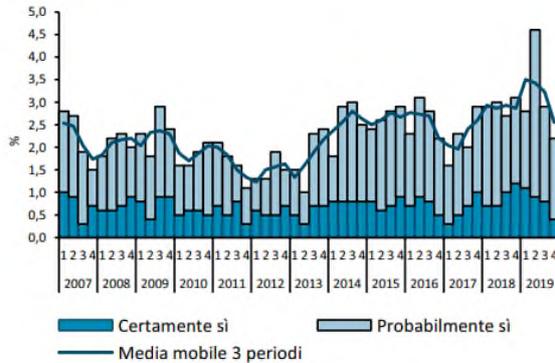
Nonostante la sostanziale stagnazione economica che ha caratterizzato il nostro Paese nel corso del 2019 il settore immobiliare ha mostrato una capacità di resistenza alla debolezza del contesto economico superiore alle attese.

Soprattutto nella prima parte dell'anno, quando alla debolezza economica si erano aggiunte le tensioni istituzionali, la propensione all'acquisto da parte delle famiglie italiane ne ha risentito.

Tale evidenza trova riscontro nel principale driver del settore immobiliare, ossia, il mercato dei mutui.

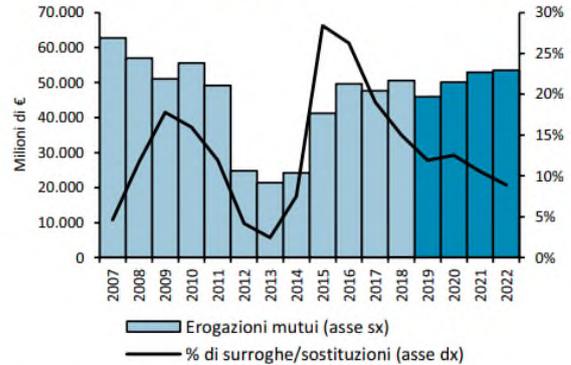
La fragilità reddituale delle famiglie italiane impone, nella maggior parte dei casi, il ricorso al supporto bancario, esponendo il settore alla volatilità del quadro economico di riferimento e alle valutazioni di solvibilità formulate dalle istituzioni finanziarie. Se, da un lato, le condizioni di eccezionale favore dei tassi di interesse alimentano la spinta all'indebitamento, dall'altro, le sofferenze scaturite dalla recessione impongono alle banche il mantenimento di un profilo rigoroso nel vaglio delle richieste di finanziamento.

Intenzioni di acquisto di un'abitazione (valori %)



Fonte: ISTAT

Erogazioni di mutui alle famiglie per l'acquisto di abitazioni e quota di surroghe/sostituzioni



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Agenzia delle Entrate

La debolezza della prospettiva economica si è, pertanto, riflessa sia in forme di autocensura e differimento temporale della domanda, sia in forme di diniego del supporto necessario, già evidenti in fase istruttoria. L'indisponibilità del settore bancario ad accollarsi i rischi del recupero coattivo in caso di *default* ha, di fatto, riconfigurato l'intero processo creditizio.

In definitiva, il deterioramento del quadro macroeconomico si è riflesso in una lieve riduzione dell'erogato (-9%) per le transazioni sostenute da mutuo, la cui incidenza nell'ultimo anno è passata dal 58,2% al 51,8%.

A sorreggere e dare linfa al settore sono state le compravendite alimentate unicamente da capitale proprio e la crescente attenzione degli investitori.

La sostanziale mancanza di impieghi alternativi con analogo rischio percepito ha, infatti, riacceso l'interesse, soprattutto nelle maggiori aree urbane del Paese, per acquisti immobiliari non finalizzati ad un utilizzo diretto.

Al ritrovato interesse ha contribuito l'incremento di redditività scaturito dall'ormai consolidata tendenza espansiva dei canoni di locazione, alimentata dal boom degli affitti brevi. La prospettiva di ritorni importanti sta determinando una ricomposizione del mercato, con conseguente spinta al rialzo dei valori di transazione. Per la prima volta dopo dieci anni, la variazione semestrale dei prezzi delle principali città italiane è ritornata in territorio positivo (+0,2%).

A differenza di quanto accaduto nei cicli precedenti, quando i mercati più dinamici trainavano la crescita di quelli meno performanti, nella congiuntura attuale la spinta espansiva risulta fortemente condizionata dalla vitalità economica del contesto, dove la città di Milano rappresenta il fulcro degli investimenti.

Per quanto riguarda il mercato *corporate* nel 2019 la domanda degli investitori esteri ha consentito di mettere a segno il record in termini di valore degli investimenti realizzati.

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



* Primi tre trimestri 2019

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

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



* Primi tre trimestri 2019

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

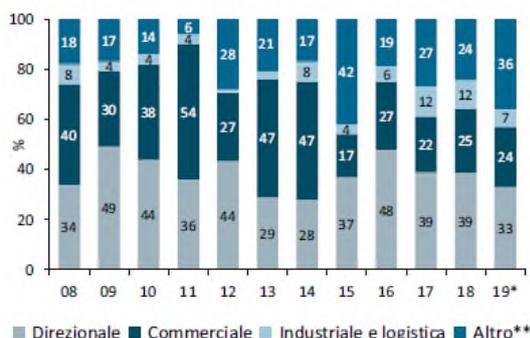
A catalizzare l'interesse degli operatori non sono più solo i settori tradizionali, direzionale e commerciale, ma altri segmenti, a cominciare dall'alberghiero e da forme evolute di housing, verso cui è, di recente, cresciuto il flusso di investimenti.

La presenza di investitori stranieri sul mercato italiano continua a risultare fondamentale, con un'incidenza degli acquisti che ha raggiunto al termine del terzo trimestre 2019 il valore record del 79%. Gli investitori italiani sono ormai rappresentati solamente da fondi immobiliari e società private, mentre il resto del mercato è alimentato da fondi immobiliari e REIT stranieri.

L'asset allocation, in ragione della carenza di offerta di qualità adeguata, si è leggermente modificata. La quota di immobili ad uso uffici si è ulteriormente ridotta a favore della quota di asset alternativi; In particolare, il volume degli investimenti in hotel nel 2019 è stato il vero e proprio driver del mercato, con circa 2,4 miliardi di euro investiti, mentre, il segmento commerciale ha mantenuto sostanzialmente invariata la propria quota.

Dal punto di vista territoriale, Milano continua ad essere il mercato italiano di riferimento, con il 32% degli investimenti da inizio anno, pari a circa 2,3 miliardi di euro, in larga parte riconducibili al segmento direzionale (1,6 miliardi di euro). Buona è risultata anche la performance del mercato romano, che, ha, invece, raggiunto circa 1,4 miliardi di euro di investimenti, di cui circa la metà relativi ad uffici.

Italia – Investimenti corporate per tipologia (% sul totale)

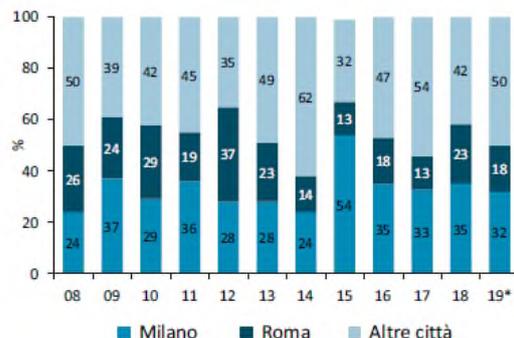


* Primi tre trimestri 2019

** Hotel, misti e altre tipologie

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

Italia – Investimenti corporate per località (% sul totale)



* Primi tre trimestri 2019

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

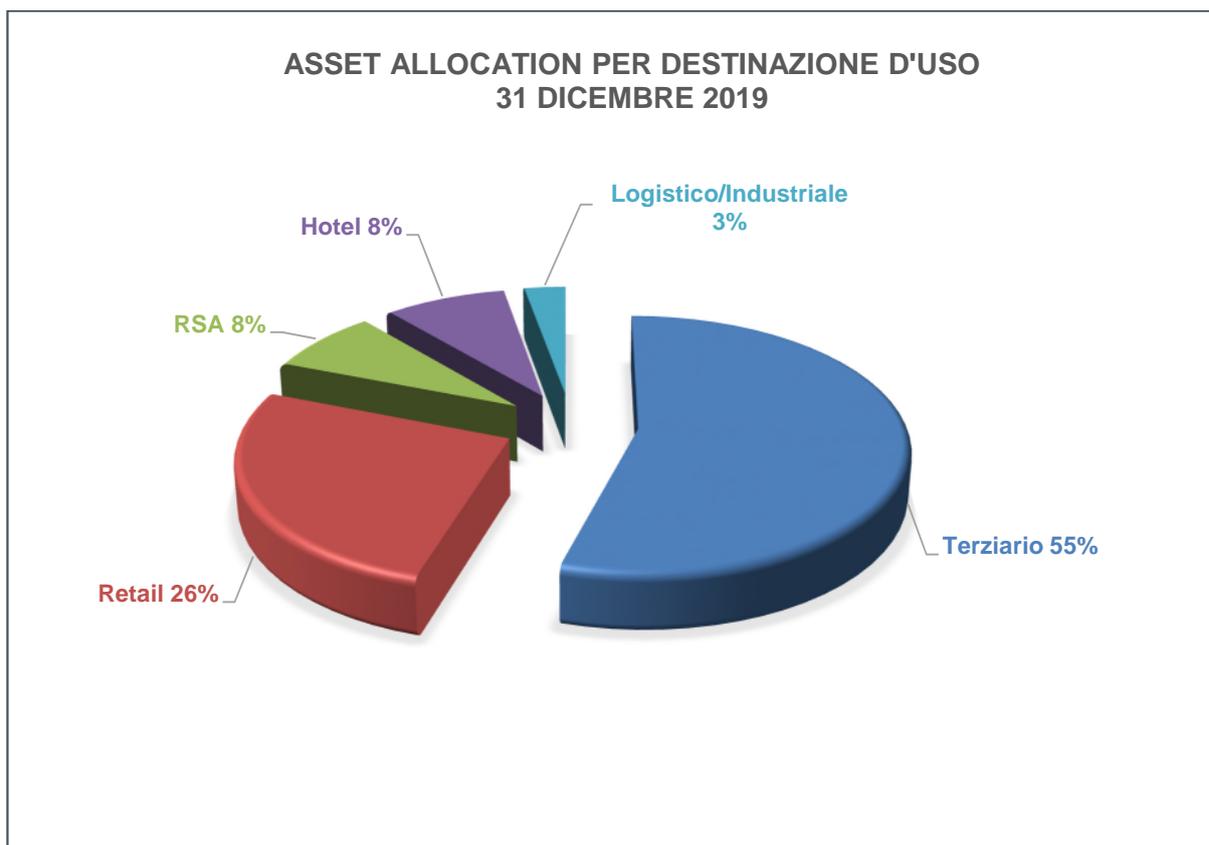
LE POLITICHE DI INVESTIMENTO DEL FONDO E L'ATTIVITA' DI GESTIONE

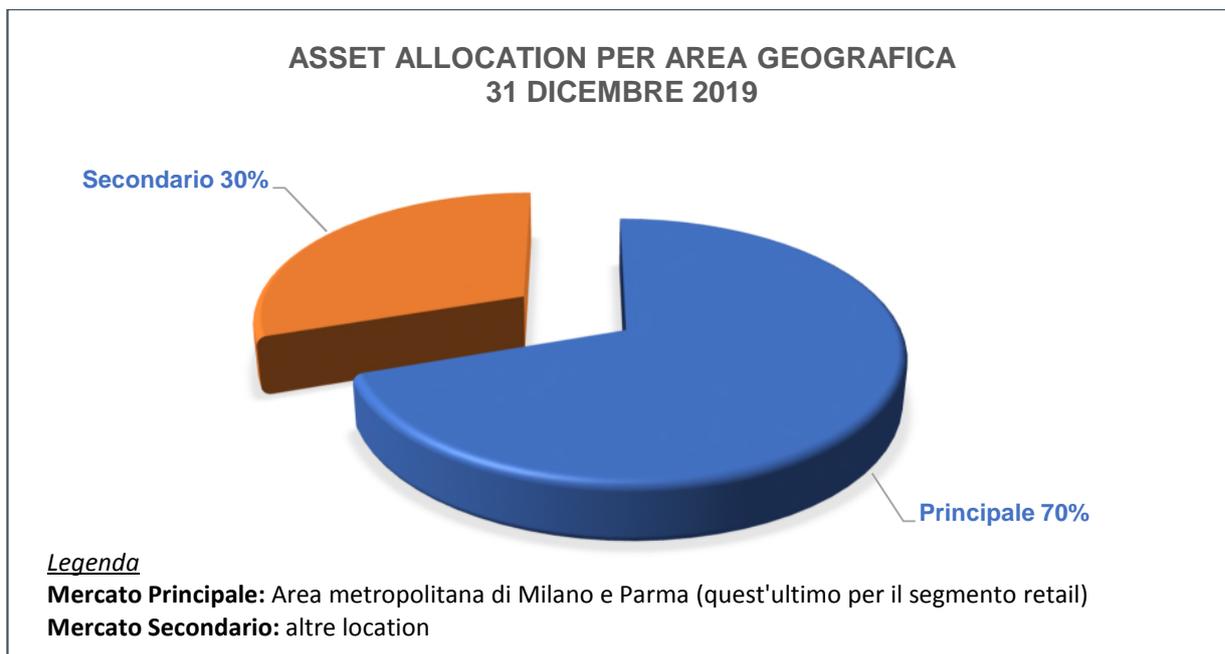
LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

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 2019 l'effettiva *asset allocation* realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici sotto riportati.





In data 20 marzo 2019 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano Strategico del Fondo.

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, dell'obiettivo di graduale dismissione del portafoglio immobiliare in ragione dell'avvicinarsi della naturale scadenza del Fondo, delle condizioni del mercato immobiliare e del credito sulla base 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;
- effettuazione 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 completa su alcuni asset al fine di adeguarli agli standard richiesti dal mercato;
- strategia di vendita asset by asset e/o piccoli portafogli omogenei per asset class.

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

Non si segnalano eventi di rilievo nell'esercizio.

L'ATTIVITA' DI GESTIONE

Nel corso dell'anno 2019 la gestione ordinaria del Fondo Mediolanum Real Estate si è indirizzata verso la conservazione ed il miglioramento dello stato locativo degli immobili facenti parte del portafoglio ed il monitoraggio continuo dello stato tecnico degli edifici al fine di mantenere in efficienza gli immobili.

Per il comparto locativo, in un contesto di mercato sempre più competitivo, abbiamo mantenuto e consolidato i contratti in essere e sviluppato l'attività di commercializzazione delle parti sfitte.

In particolare, si segnala la sottoscrizione di nuovi contratti di locazione: due per l'immobile di Pescara, due per l'immobile di Milano via Montecuccoli e due per l'immobile di Sesto San Giovanni (MI), ed il rinnovo di due contratti di locazione a Basiglio e uno a Torino.

Sono stati rilasciati spazi ad uso uffici nell'immobile di Cernusco Sul Naviglio (MI), Sesto San Giovanni (MI), Torino; mentre al 31 dicembre 2019 risultano sfitti i due immobili ad uso commerciale di Trezzo sull'Adda (MI) e Nembro (BG).

Nel corso dell'anno sono stati sottoscritti due rinnovi di contratti di Affitto di Ramo di Azienda per attività site all'interno della galleria del Centro Commerciale Eurosia a Parma; mentre, per quanto riguarda la galleria commerciale sita all'interno del Centro Commerciale Piazza Umbra a Trevi (PG), sono stati rinnovati 4 contratti di Affitto di Ramo di Azienda e rilasciata un'importata unità commerciale; a fronte di tale rilascio sono state intensificate le attività di commercializzazione a seguito delle quali sono state raccolte già diverse manifestazioni di interesse.

Sul fronte manutentivo nel 2019, al fine di favorire l'attività locativa sono state rese necessarie opere di miglioramento e adeguamento normativo degli uffici siti in Pescara, Sesto San Giovanni (MI) e Milano via Montecuccoli.

Sono state, inoltre, concluse le opere di manutenzione straordinaria relativa all'installazione di un nuovo gruppo frigo dell'immobile di Cernusco sul Naviglio (MI), la sostituzione della caldaia sull'immobile di Sesto San Giovanni (MI) e si sono concluse le opere di manutenzione straordinaria legate all'adeguamento degli impianti sull'immobile di Padova; a tale proposito occorre segnalare che la causa avente ad oggetto l'impianto di condizionamento e riscaldamento dell'immobile di Padova ha avuto esito negativo.

Al 31 dicembre 2019 la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 249.550.000.

Nel secondo semestre 2019 il Fondo ha registrato minusvalenze sugli immobili detenuti in portafoglio pari ad euro 1.554.070, mentre nel corso dell'anno le minusvalenze si sono attestate ad euro 2.569.378.

I RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO MEDIOLANUM

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

GLI EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

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

IMMOBILI

CENTRO COMMERCIALE IN BASIGLIO – PIAZZA MARCO POLO

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Centro Commerciale di vicinato



IMMOBILE IN MILANO – VIA DARWIN, 17

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Residenza per anziani (RSA)



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Direzionale, Commerciale



Torino - Via Lagrange



Torino - Via Lagrange



Torino - Via Doria

IMMOBILE IN PADOVA - VIA TOMMASEO 61 - HOTEL MANTEGNA

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Alberghiera



IMMOBILE IN MILANO – VIA MINERBI, 1

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato



IMMOBILE IN MILANO – VIA VARESINA, 92

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato



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

Tipologia

Supermercato



IMMOBILE IN MILANO – VIA CASCIA, 5

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

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

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

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. E' costituito da un fabbricato cielo terra di 8 piani fuori terra di cui il piano terreno destinato ad uso commerciale. All'interno è presente un'area cortilizia che ospita 50 posti auto. Le caratteristiche architettoniche sono di buon livello.

Tipologia

Direzionale, Commerciale



IMMOBILE IN CANZO – VIA BRUSA, 20

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 3.376 mq

Tipologia

Residenza Sanitaria Assistenziale (RSA)



IMMOBILE IN MILANO – P.ZA MISSORI, 2

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Direzionale, Uffici



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 ed artigianale. In prossimità del centro commerciale sono presenti altri edifici che accolgono attività di vendita di media e grande distribuzione, tali da rendere molto più incisivo l'impatto di questa realtà commerciale sul territorio circostante.

Descrizione

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

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 ad un giardino.

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

Sulla copertura sono stati ricavati circa 83 posti auto scoperti.

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

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

Tipologia

Direzionale, Uffici



IMMOBILE IN PARMA – S.P. TRAVERSETOLO, SNC

Localizzazione

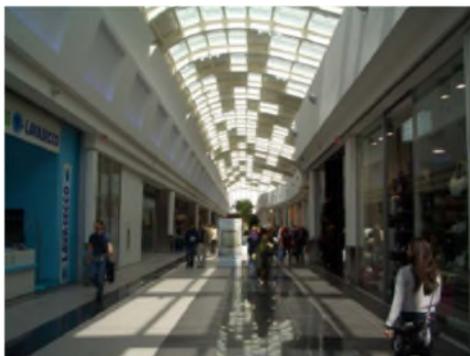
La proprietà in oggetto è ubicata a Parma lungo la SP513 a circa tre km dal centro cittadino. Il tessuto urbano circostante si configura come area in via di sviluppo a destinazione prevalentemente residenziale. La zona è interessata da un grosso progetto di sviluppo denominato “scheda Norma A4” che prevede 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 ed uno fuori terra, all’interno del quale si trova la Galleria commerciale costituita da 28 esercizi commerciali una *food court* (costituita da 4 unità) oltre ad un bancomat esterno. All’interno del Centro Commerciale, è anche presente un supermercato.

Tipologia

Commerciale



RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2019
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2019		Situazione al 31/12/2018	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	9.798.252	3,350%	9.989.190	3,412%
A1. Partecipazioni di controllo	415.504	0,142%	415.504	0,142%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	9.382.748	3,208%	9.573.686	3,270%
Strumenti finanziari quotati	2.930.000	1,002%	2.069.000	0,707%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.	2.930.000	1,002%	2.069.000	0,707%
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	249.550.000	85,329%	251.890.000	86,039%
B1. Immobili dati in locazione	246.300.000	84,218%	250.340.000	85,510%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	3.250.000	1,111%	1.550.000	0,529%
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'	28.716.003	9,819%	26.844.728	9,170%
F1. Liquidità disponibile	28.716.003	9,819%	26.844.728	9,170%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.461.543	0,500%	1.967.779	0,672%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	118.217	0,040%	184.411	0,063%
G3. Risparmio di imposta			9.646	0,003%
G4. Altre	1.343.326	0,460%	1.773.722	0,606%
TOTALE ATTIVITA'	292.455.798	100,00%	292.760.697	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2019	Situazione al 31/12/2018
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'	-1.838.308	-2.530.436
M1. Provigioni ed oneri maturati e non liquidati	-59.903	-381.859
M2. Debiti di imposta	-40.867	-1.000
M3. Ratei e risconti passivi	-44.261	-48.053
M4. Cauzioni Ricevute	-433.412	-476.462
M5. Altre	-1.259.865	-1.623.062
TOTALE PASSIVITA'	-1.838.308	-2.530.436
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	290.617.490	290.230.261
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"	47.428.447	46.101.414
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"	243.189.043	244.128.847
Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"	8.007.015,00	8.008.014,00
Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"	67.166.300,00	67.164.694,00
Valore unitario delle quote Classe "A"	5,923	5,757
Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare	3,621	3,635
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	0,1168	1,2957

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione anno 2019	Relazione anno 2018	Relazione II semestre 2019
A. STRUMENTI FINANZIARI			
Strumenti finanziari non quotati			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	386.932	265.507	
A1.2 utili/perdite da realizzazioni			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.385.706	1.024.030	395.220
A2.2 utili/perdite da realizzazioni			
A2.3 plus/minusvalenze	-186.527	-1.259.222	-12.195
Strumenti finanziari quotati			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi			
A3.2 utili/perdite da realizzazioni			
A3.3 plus/minusvalenze	1.819.700	-736.000	1.138.700
Strumenti finanziari derivati			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
Risultato gestione strumenti finanziari	3.405.811	-705.685	1.521.725
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	18.119.864	19.494.436	9.382.666
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZAZIONI		12.372.192	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-2.569.378	-2.357.925	-1.554.070
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-4.181.595	-3.975.457	-2.394.738
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-1.928.863	-2.067.935	-965.093
Risultato gestione beni immobili	9.440.028	23.465.311	4.468.765
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 realizzazioni			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
Risultato gestione investimenti	12.845.839	22.759.626	5.990.490

	Relazione anno 2019	Relazione anno 2018	Relazione II semestre 2019
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	12.845.839	22.759.626	5.990.490
H. ONERI FINANZIARI			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-3.700	-3.506	-1.765
Risultato netto della gestione caratteristica	12.842.139	22.756.120	5.988.725
I. ONERI DI GESTIONE			
I1. Provigione di gestione SGR	-4.319.653	-4.542.166	-2.177.883
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-704.963	-721.497	-355.428
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-3.614.690	-3.820.669	-1.822.455
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-43.631	-46.567	-21.975
I3. Commissioni depositario	-91.856	-94.695	-46.266
I4. Oneri per esperti indipendenti	-33.095	-33.800	-16.695
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-16.498	-24.359	-5.568
I6. Altri oneri di gestione	-33.000	-32.576	-16.846
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide			
L2. Altri ricavi	69.266	437.280	56.442
L3. Altri oneri	-141.506	-111.659	-51.028
Risultato della gestione prima delle imposte	8.232.166	18.307.578	3.708.906
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
Utile/Perdita dell'esercizio	8.232.166	18.307.578	3.708.906
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"	1.343.480	2.908.054	605.289
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"	6.888.686	15.399.524	3.103.617

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 30.06.2019.

I prospetti contabili sono relativi ad un esercizio di dodici mesi e, per la distribuzione del provento riferito al secondo semestre, il conto economico evidenzia il risultato conseguito in tale periodo.

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

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Nell'esercizio in esame, a seguito delle delibere del Consiglio di Amministrazione, rispettivamente del 25 febbraio 2019 e del 24 luglio 2019, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 3.626.893,48 ed euro 4.218.043,64.

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 2019 hanno interessato in media n. 306.144 quote di classe A e n. 2.256.004 quote di classe B, a fronte delle rispettive n. 8.007.015 e n. 67.166.300 quote in circolazione.

Le quote di classe A hanno registrato un prezzo minimo pari ad euro 3,751 ed un prezzo massimo pari ad euro 4,346; le quote di classe B hanno registrato un prezzo minimo pari ad euro 2,298 ed un prezzo massimo pari ad euro 2,823.

Il valore di Borsa al 30 dicembre 2019 (ultimo giorno di quotazione in Borsa dell'anno 2019) è pari ad euro 4,20 per le quote di classe A e ad euro 2,75 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	(25a) 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

(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

(25a) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,71415 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

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 2019 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 2019 il fondo non ha fatto uso della leva finanziaria.

La Distribuzione dei proventi

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

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota di euro 0,0515 per le n° 67.166.300 quote di classe "B", che avranno godimento regolare.

La distribuzione verrà effettuata con stacco cedola in data 2 marzo 2020 e con data valuta 4 marzo 2020, tramite Monte Titoli S.p.A (record date 3 marzo 2020).

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

Descrizione	Relazione II semestre 2019
Risultato del periodo	3.708.906,71
Minusvalenza realizzata su OICVM	0
Plusvalenze non realizzate nel semestre precedente, che hanno trovato realizzazione nel semestre di riferimento su beni	0
Plusvalenze non realizzate su beni	-302.545,08
Minusvalenze non realizzate su beni	1.856.614,66
Plusvalenze non realizzate su OICVM	-1.138.700,00
Minusvalenze non realizzate su OICVM	12.194,84
Totale proventi del Fondo nel semestre	4.136.471,13
Proventi distribuibili da esercizi precedenti	5.329.978,40
Totale proventi distribuibili per le classi	9.466.449,53
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	674.611,21
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"	3.459.064,45
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi per entrambe le classi	5.332.773,87

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 per un importo in linea con i semestri precedenti destinando pertanto € 5.332.773,87 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.

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.

Le partecipazioni di controllo immobiliari e non immobiliari sono iscritte:

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

Strumenti finanziari quotati

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

Beni immobili e diritti reali immobiliari

I beni immobili e diritti reali immobiliari, detenuti direttamente dal Fondo, sono iscritti al valore indicato dalla relazione di stima redatta dall'esperto indipendente. Tali stime vengono aggiornate semestralmente sulla base dei criteri valutativi, generalmente accettati nel settore immobiliare e che prevedono l'analisi di molteplici fattori quali i flussi finanziari generati, il valore di mercato realizzato per immobili di caratteristiche comparabili ed altri fattori specialistici utilizzati nel settore.

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

Altre attività

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

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

Altre passività

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

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

Costi e Ricavi

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

Regime fiscale

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

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 2018 – 2020 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 venti asset (l'immobile sito in Torino è considerato come un unico immobile). L'asset allocation del Fondo si è indirizzata principalmente su immobili a destinazione direzionale (otto), tre sono gli asset a destinazione ricettiva così come tre sono i centri commerciali; sei supermercati ed un immobile a destinazione logistico-industriale completano il portafoglio.

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

Al 31 dicembre 2019 la valutazione complessiva del portafoglio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, risulta pari ad € 249.550.000.

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	9.382.748			
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	9.382.748			
- in percentuale del totale delle attività	3,208			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR		4.410
Totale		4.410

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

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 sottoesposta.

Denominazione della Società: Talete Srl

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

Data di acquisto partecipazione: 13 luglio 2009

L'attività prevalentemente esercitata dalla Società è la locazione dei locali della galleria 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 31/12/2018	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	2.492.924	959.832	863.895
2) Partecipazioni			
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve termine	258.409	69.726	172.856
5) Indebitamento a medio/lungo termine	361.117	135.987	127.021
6) Patrimonio netto	828.942	707.517	554.134
- capitale circolante lordo	827.181	492.465	269.836
- capitale circolante netto	692.874	692.874	430.038
- capitale fisso netto	84.331	124.558	173.147
7) Posizione finanziaria netta	146.316	146.316	107.194

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2018	Esercizio precedente	Secondo esercizio
1) Fatturato	4.658.355	4.388.998	4.328.721
2) Margine operativo lordo	1.427.152	1.182.263	1.134.324
3) Risultato operativo	541.190	376.326	183.757
4) Saldo proventi/oneri finanziari	85	93	379
5) Saldo proventi/oneri straordinari			
6) Risultato prima delle imposte	541.273	375.179	184.136
7) Utile (perdita) netto	386.932	265.507	112.125
8) Ammortamenti dell'esercizio	39.943	48.759	48.973

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	2.930.000			
Totali:				
- in valore assoluto	2.930.000			
- in percentuale del totale delle attività	1,002			

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'EU	Altri paesi OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	2.930.000			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	2.930.000			
- in percentuale del totale attività	1,002			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo Partecipazioni non di controllo Altri titoli di capitale		
Titoli di debito Parti di OICR		958.700
Totale		958.700

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 31/12/2018	251.890.000,00
Costi capitalizzati anno riferimento	229.378,38
Rivalutazione netta anno riferimento	- 2.569.378,38
Valore immobili al 31/12/2019	249.550.000,00

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	Ipoteche	Ulteriori informazioni
					Canone per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Abruzzo Pescara via Conte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	38,15	n. 10 contratti d'affitto	Dal 31/10/2020 al 20/02/2026	Imprese commerciali	26.075.000	-	-
2	Emilia Romagna Modena via Allegri 179	Supermercato	1998	1.776	143,51	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2025	Impresa commerciale	3.675.375	-	-
3	Emilia Romagna Parma Galleria Eurosia	Galleria commerciale	2011	7.016	257,28	n. 1 contratto d'affitto	25/7/2023	commerciale	28.038.578	-	-
4	Lombardia Provincia Bergamo Nembro Via Roma, 30	Supermercato	2000	1.681	-	n. 0 contratto d'affitto	-	sfitto	3.614.875	-	-
5	Lombardia Provincia Como Canzo Via Brusa, 20	Residenza anziani	Anteriore al 1967	3.376	179,30	n. 1 contratto di affitto	31/7/2030	Operatore sanitario	7.960.000	-	-
6	Lombardia Provincia Milano Basiglio Piazza Marco Polo	Commerciale	1981-82	3.605	174,03	n. 13 contratti d'affitto + 2 indennità di occupazione	Dal 30/09/2020 al 30/09/2026	Imprese commerciali	8.000.000	-	-
7	Lombardia Provincia Milano Cernusco sul Naviglio "Villa Fiorita"	Uffici	1992	6.980	65,36	n. 3 contratti d'affitto	Dal 31/12/2020 al 31/01/2024	Imprese commerciali	12.350.000	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	99,67	n. 2 contratti d'affitto	Dal 30/09/2022 al 31/08/2024	Imprese commerciali	23.000.000	-	-
9	Lombardia Provincia Milano Crescenzago Via Cascia 5	Uffici	Anteriore al 1967	5.097	131,63	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2022	Imprese commerciali	9.800.000	-	-
10	Lombardia Provincia Milano Sesto S. Giovanni Via Carducci 125	Uffici	1990	10.698	53,08	n. 20 contratti d'affitto	Dal 30/03/2020 al 28/02/2025	Imprese commerciali	19.000.000	-	-
11	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.575	-	n. 0 contratto d'affitto	-	sfitto	3.206.500	-	-
12	Lombardia Milano Via Darw in 17	Residenza anziani	1996	4.401	180,64	n. 1 contratto d'affitto	30/6/2021	Operatore sanitario	12.250.000	-	-
13	Lombardia Milano Via Minerbi 1	Supermercato	Fine anni '70	942	116,77	n. 1 contratto d'affitto	25/7/2027	Imprese commerciali	2.178.000	-	-
14	Lombardia Milano Piazza Missori 2	Uffici	Anteriore al 1/9/1967	4.200	280,65	n. 4 contratti d'affitto	Dal 31/01/2020 al 31/12/2023	Imprese commerciali	26.650.000	-	-
15	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	114,41	n. 6 contratti d'affitto	Dal 31/12/2020 al 30/08/2026	Imprese commerciali	45.500.000	-	-
16	Lombardia Milano Via Val di Sole 12/14	Supermercato	anni '70	678	143,21	n. 1 contratto d'affitto	9/12/2025	Imprese commerciali	1.512.500	-	-
17	Lombardia Milano Via Varesina 92	Supermercato	anni '70	574	95,82	n. 1 contratto d'affitto	22/11/2027	Imprese commerciali	937.750	-	-
18	Piemonte Torino Via Lagrange 35	Commerciale e uffici	Anteriore al 1967	2.993	195,99	n. 20 contratti d'affitto	Dal 31/03/2020 al 31/03/2025	Imprese commerciali	8.500.000	-	-
19	Piemonte Torino Via Doria 7	Commerciale e uffici	Anteriore al 1967	2.185	117,56	n. 11 contratti d'affitto	Dal 14/10/2020 al 31/07/2026	Imprese commerciali	5.200.000	-	-
20	Umbria Trevi (PG) Via Flaminia	Galleria commerciale	1995	5.693	244,04	n. 1 contratto d'affitto	7/7/2023	Imprese commerciali	17.884.496	-	-
21	Veneto Padova Via N. Tommaseo	Hotel	2006	14.250	93,33	n. 1 contratto d'affitto	22/4/2025	Operatore alberghiero	29.600.000	-	-
TOTALE									294.933.074		

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

La redditività del portafoglio immobiliare è dettagliata nella seguente tabella:

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c)= (a) + (b)	%
Fino a 1 anno	41.750.206,14	670.793,23		670.793,23	4,29
Da oltre 1 a 3 anni	45.635.318,54	5.373.593,34		5.373.593,34	34,36
Da oltre 3 a 5 anni	76.837.120,54	6.163.964,86		6.163.964,86	39,41
Da oltre 5 a 7 anni	30.287.854,77	2.801.571,69		2.801.571,69	17,91
Da oltre 7 a 9 anni	14.100.000,00	112.000,00		112.000,00	0,72
Oltre 9 anni	7.900.000,00	518.500,00		518.500,00	3,32
A) Totale beni immobili locati	216.510.500,00	15.640.423,12		15.640.423,12	100
B) Totale beni immobili non locati	33.039.500,00				

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

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	28.716.003		28.716.003
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
Totale posizione netta di liquidità	28.716.003		28.716.003

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	Importo
Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	
Ratei e risconti attivi:	118.217
ratei attivi su deposito bancario	
ratei attivi su interessi di conto corrente Euro	
risconti attivi premi assicurativi	827
risconti attivi oneri di gestioni	100.157
risconti attivi su spese ripetibili	16.862
ratei attivi su spese ripetibili	371
altri ratei attivi	
Credito IVA:	0
Altre:	1.343.326
crediti per canoni da incassare	992.684
fondo svalutazione crediti	-194.530
note di credito da emettere	-60.428
fatture da emettere	577.890
crediti per depositi cauzionali	27.710
crediti per anticipi fornitori	
crediti diversi	
Totale altre attività	1.461.543

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:	59.903
commissioni di banca depositaria	23.470
commissioni di gestione	36.433
Debiti di imposta:	40.867
Debiti vs rappresentanti gruppo iva	36.485
ritenuta d'acconto	4.382
Ratei e risconti passivi:	44.261
ratei passivi diversi	40.712
risconti passivi canoni di locazione	1.757
risconti passivi recupero spese condominiali	1.792
Cauzioni ricevute:	433.412
Altre:	1.259.865
note di credito da ricevere	-4
fatture da ricevere	270.734
debiti v/fornitori	989.135
altri debiti	
Totale altre passività	1.838.308

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

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Nella tabella seguente sono espresse 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 (31.12.2019).

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/02/2006 FINO AL 31/12/2019

	Importo Euro	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione) (1)	214.138.065	43,09
VERSAMENTI SUCCESSIVI	282.785.652	56,91
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (2)	496.923.717	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	1.599.554	0,32
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	8.219.950	1,65
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	133.838.299	26,93
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	-497.979	-0,10
I. Oneri di gestione complessivi	-66.646.607	-13,41
L. Altri ricavi e oneri complessivi	4.685.761	0,94
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-165.781.707	-33,36
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-124.893.616	-25,13
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	84.369.096	16,98
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31.12.2019	290.617.490	58,48
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (3)		31,39

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

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

(3) E' calcolato in base al valore del fondo alla data della relazione, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data della relazione. L'importo annualizzato è pari al 1,99%.

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 garanzie a favore del Fondo:

Importo fidejussione	Fidejussore	Validità	Immobile	Soggetto interessato
418.000	INTESA SAN PAOLO	31/12/2019	SCHNEIDER ELECTRIC SYSTEMS ITALIA SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
52.500	BANCA POPOLARE DI MILANO	01/01/2028	CHILTERN INTERNATIONAL SRL	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
505.000	CASSA DI RISPARMIO DI PARMA E PIACENZA SPA	30/09/2025	COMDATA S.P.A.	CORSICO VIA CABOTO 1
200.000	BANCA POPOLARE SOCIETA' COOPERATIVA	31/03/2022	ARCOTECNICA GROUP S.P.A.	MILANO PIAZZA MISSORI 2
145.000	INTESA SAN PAOLO	01/07/2021	AGILENT TECHNOLOGIES ITALIA SPA	CERNUSCO SUL NAVIGLIO VIA GOBETTI
30.000	BANCA REGIONALE EUROPEA	30/06/2021	GALUP SRL	TORINO VIA LAGRANGE 35
23.000	BANCA POPOLARE DI MILANO	30/06/2021	ON SEMICONDUCTOR ITALY S.R.L.	CERNUSCO SUL NAVIGLIO VIA GOBETTI
160.000	CREDITO VALTELLINESE	30/06/2021	OCEANO SRL	TORINO VIA LAGRANGE 35
1.500	BANCA C.R. ASTI	30/06/2021	STUDIO DASSO DI ROBERTO DASSO	TORINO VIA LAGRANGE 35
37.500	BANCA PASSADORE &C.	30/04/2021	CASA DEL BAROLO SRL	TORINO VIA LAGRANGE 35
137.500	INTESA SAN PAOLO	31/03/2021	BSH ELETTRODOMESTICI SPA	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
955.037	INTESA SAN PAOLO	31/12/2020	MONDELEZ ITALIA SERVICES S.R.L.	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
31.500	UNICREDIT S.P.A.	31/12/2020	EDISCOM S.P.A.	TORINO VIA LAGRANGE 35
167.727	BARCLAYS BANK PLC	31/12/2020	TELECITY GROUP ITALIA SPA	MILANO VIA CASCIA 5
115.000	BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH	02/03/2020	FACEBOOK ITALY SRL	MILANO PIAZZA MISSORI 2
16.000	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI MILANO	30/06/2029	ARES S.R.L.	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
248.885	BANCA POPOLARE DI MILANO	09/12/2020	UNES MAXI S.P.A.	MODENA VIA A. ALLEGRI 179
189.627	BANCA POPOLARE DI MILANO	10/12/2020	UNES MAXI S.P.A.	MILANO VIA VAL DI SOLE 12/14
26.250	CREDITO EMILIANO	31/03/2023	AUBAY ITALIA S.P.A.	TORINO VIA LAGRANGE 35
1.900.000	INTESA SAN PAOLO	07/05/2025	NH ITALIA SPA	PADOVA VIA N. TOMMASEO S.N.
32.500	BANCA POPOLARE COMMERCIO & INDUSTRIA	31/03/2025	GAUDI TRADE SPA	TORINO VIA LAGRANGE 35
28.160	BANCA POPOLARE DI MILANO	30/06/2024	WITTENSTEIN SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
632.570	INTESA SAN PAOLO	31/07/2036	CROCE DI MALTA SRL	CANZO VIA ANTONIO BRUSA 20
6.987	INTESA SAN PAOLO	31/05/2024	DIFF&PHELPS	TORINO VIA LAGRANGE 35
10.750	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	30/11/2022	TECNIPLANT SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
80.000	BANCA PATRIMONI SELLA	31/10/2023	L'AUTORITA' D'AMBITO N. 3 "TORINESE"	TORINO VIA LAGRANGE 35
55.000	CARIPARMA CREDIT AGRICOLE	01/01/2024	KEDRION SPA	MILANO PIAZZA MISSORI 2
75.000	UNICREDIT BANCA	30/04/2023	SLOWEAR	TORINO VIA LAGRANGE 35
560	UNICREDIT BANCA	30/06/2023	SLOWEAR	TORINO VIA LAGRANGE 35
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
18.375	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI S. SAN GIOVANNI	31/12/2023	WITTENSTEIN SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
13.000	BANCO DESIO E DELLA BRIANZA SPA	30/09/2021	BALDO SRL	TORINO VIA LAGRANGE 35
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 VARESSINA
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

Al 31 dicembre 2019 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 realizzati	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.			-186.527	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.			1.819.700	

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		16.232.760			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		1.887.104			
2. Utile/Perdita da realizzati					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/Minuvalenze					
3.1 beni immobili		-2.569.378			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione degli immobili		-4.181.595			
5. Imposta Municipale sugli Immobili		-1.928.863			

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende: spese a carico inquilini per euro 1.957.916,52, provvigioni di property management per euro 247.044,28, premi assicurativi per euro 77.533,04, spese gestione immobili per euro 794.856,36, spese registrazione contratti di affitto per euro 84.906,37, spese di manutenzione per euro 757.643,52, spese tecniche per euro 137.456,51, oneri diversi per euro 124.538,82.

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 ad operazioni in pronti contro termine.

Non sono maturati interessi passivi su finanziamenti.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi passivi su depositi cauzionali	3.500
Interessi passivi su conto corrente	
Interessi passivi di mora	200
interessi passivi su altri finanziamenti	
Altri oneri finanziari	
Commissione gestione amministrativa linea di credito	
Totale	3.700

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	4.320	1,485	1,477					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	44	0,015	0,015					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	(****) 0	0						
4) Compenso del depositario	92	0,032	0,031					
5) Spese di revisione del fondo	33	0,011						
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	33	0,011	0,011					
8) Oneri di gestione degli immobili	2.294	0,789	0,785					
9) Spese legali e giudiziarie	2	0,001						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	16	0,006						
11) Altri oneri gravanti sul fondo								
- sopravvenienze passive	32	0,011						
- svalutazione crediti	24	0,008						
- consulenze varie	0	0,000						
- interessi passivi su depositi cauzionali	4	0,001						
- oneri per quotazione	79	0,027						
- altri oneri finanziari	0	0,000						
- spese varie	5	0,002						
- 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)	6.978	2,399						
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)	(*****) 6.978	2,398690011						

(*) 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 negozianti.

(*****) 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, ad 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, ad eccezione delle plusvalenze non realizzate su quote di OICR mobiliari aperti, ancorché non quotate.

VII.2 - Provvigione di incentivo

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

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*	51	€ 3.644.748	€ 2.888.248
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	3	€ 228.165	€ 756.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 637.198	€ 228.165
► 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	€ 174.941	€ -
► 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	3		%
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni			

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.

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.

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 settembre 2019 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2020.

NOTE

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

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM 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 retributive alla data del 31/12/2019 e relative alla competenza 2019. 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:	0
su c/c Euro	0
Altri ricavi:	69.266
sopravvenienze attive	68.315
interessi di mora	0
altri proventi	11
ricavi vari	940
Altri oneri:	-141.506
sopravvenienze passive	-31.702
oneri per quotazione	-79.043
spese varie	-5.242
spese legali e giudiziarie	-1.960
consulenze varie	-47
perdite su crediti	-23.512
Totale altri ricavi e oneri	-72.240

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

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

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 2019 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale in quanto non maturata.

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 20 febbraio 2020, si compone di n. 47 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 47.

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



Fondo “Mediolanum Real Estate”

Valutazione semestrale

R.P. – Relazione di Progetto_Abstract

DATA DI RIFERIMENTO: 31/12/2019

RISERVATO E CONFIDENZIALE

Le informazioni contenute in questo documento sono di proprietà di K2Real e del destinatario del documento. Tali informazioni sono strettamente legate ai commenti orali che le hanno accompagnate. Copiare, pubblicare o distribuire il materiale contenuto in questo documento senza preventivo consenso di K2Real è proibito e può essere illegale.

SOMMARIO

1.	OGGETTO DI ANALISI	3
1.1.	Inquadramento generale	3
1.2.	Distribuzione territoriale & location	5
2.	ANALISI DI VALUTAZIONE	6
2.1.	Finalità dell'analisi	6
2.2.	Processo di analisi	6
3.	RISULTATI DELL'ANALISI	7
	ALLEGATI	8
	INCARICO	8
	TECHNICALITY & MODELLO DI ANALISI	9
	PARAMETRI DI BASE & MAIN ASSUMPTIONS	10
	MODUS OPERANDI & CONDIZIONI AL CONTORNO	11
	DISCLAIMER	12

1. OGGETTO DI ANALISI

1.1. Inquadramento generale

Il perimetro relativo ai beni immobili detenuti dal fondo comune di investimento immobiliare retail di tipo chiuso, denominato "Mediolanum Real Estate" risulta, alla Data di Riferimento del 31/12/2019, costituito da num. 21 assets immobiliari come di seguito individuati:

Elenco assets immobiliari detenuti dal Fondo "Mediolanum Real Estate" _ Data Rif:		
N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente
1	Nembro – Via Roma, 30 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
2	Canzo – Via Brusa, 20 Ubicazione: Semicentro Tipologia: R.S.A.	Funzioni sanitarie
3	Basiglio – Piazza Marco Polo Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
4	Cernusco sul Naviglio - Via Gobetti, 2/c Ubicazione: Area Extraurbana Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
5	Corsico – Via Caboto, 1 Ubicazione: Area Extraurbana Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
6	Crescenzago – Via Cascia, 5 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Capannone industriale	Funzioni tecnologiche
7	Sesto San Giovanni – Via Carducci, 5 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
8	Trezzo sull-Adda - Via Mazzini, 42 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
9	Milano – Via Darwin, 17 Ubicazione: Semicentro Tipologia: R.S.A.	Funzioni sanitarie
10	Milano – Viale Minerbi, 1 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
11	Milano – Piazza Missori, 2 Ubicazione: Centro Storico Tipologia: Porzione di fabbricato	Terziario
12	Milano – Via Montecuccoli, 20 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario

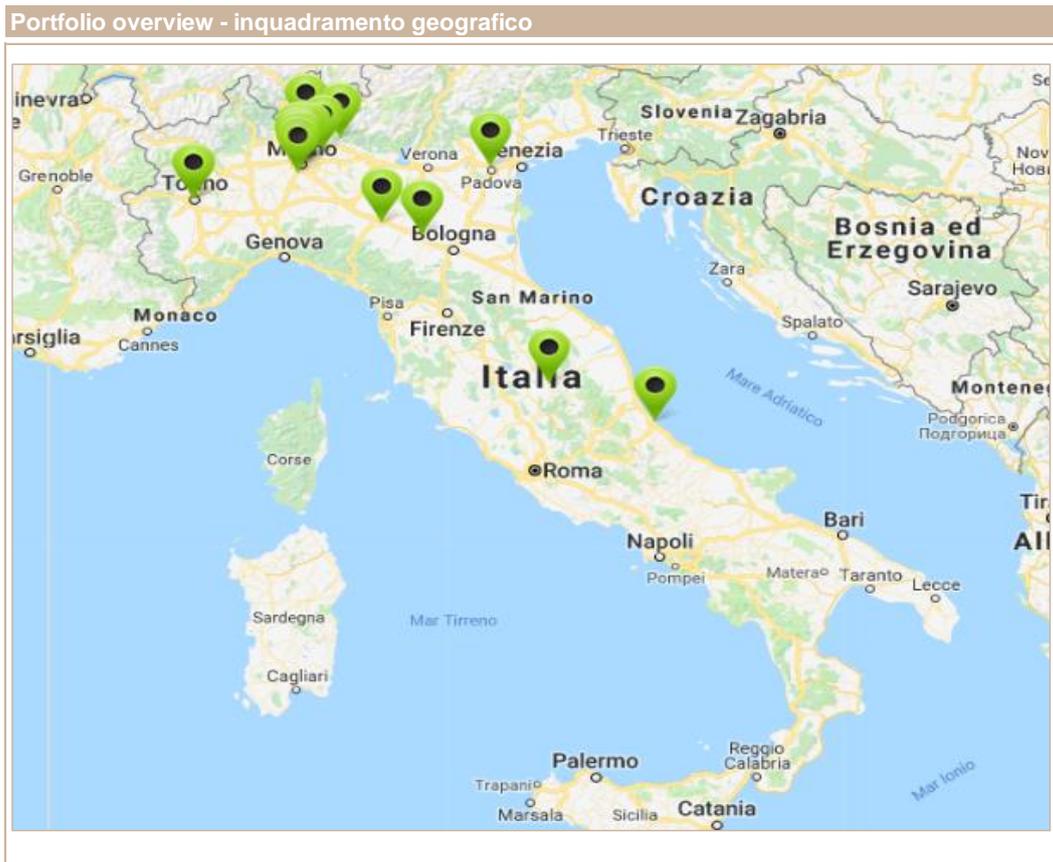
13	Milano – Via Val di Sole, 12/14 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
14	Milano – Via Varesina, 92 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
15	Modena – Via Allegri, 179 Ubicazione: Semicentro Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
16	Padova – Via Tommaseo, 61 Ubicazione: Semicentro Tipologia: Hotel	Ricettivo
17	Pescara – Via Conte di Ruvo, 74 Ubicazione: Area Urbana Centrale Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario
18	Trevi – S.S. Flaminia, km 147 Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Galleria commerciale	Commerciale
19	Parma – S.P. Traversetolo Ubicazione: Area Periferica Tipologia: Galleria commerciale	Commerciale
20	Torino – Via Lagrange, 35 Ubicazione: Centro Storico Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario
21	Torino – Via Doria, 7 Ubicazione: Centro Storico Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario

Il portafoglio immobiliare afferente al Fondo “Mediolanum Real Estate” è costituito da immobili a prevalente destinazione d’uso terziaria, per una Gross Area complessivamente pari a 198.545 mq a cui corrisponde una GLA-Gross Lettable Area, definita da K2R ai fini valutativi, di mq 130.923.

1.2. Distribuzione territoriale & location

L'asset allocation del portafoglio è contrassegnata da una prevalenza di immobili ubicati nel Nord Italia (num. 19 assets) e 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).

L'asset class è rivolta verso immobili di tipologia prevalentemente direzionale (n. 8 porzioni e fabbricati terziari) e commerciali (n. 7 medie strutture di vendita alimentari e num. 2 gallerie commerciali) con presenza residuale di funzioni ricettive (num. 1 hotel quattro stelle), assistenziali (num. 2 RSA) e tecnologiche (num. 1 Data Center).



L'asset class dei beni immobiliari detenuti da Fondo risulta riconducibile a quella degli "income producing building", trattandosi di assets adibiti a funzioni prevalentemente terziarie a vocazione reddituale.

La situazione locativa complessiva a livello di portafoglio presenta una situazione prevalentemente locata del patrimonio con una percentuale di vacancy pari a circa il 24% circa dell'intera GLA-Gross Lettable Area afferente al Fondo. Sulla base delle elaborazioni condotte direttamente dalla SGR.

2. ANALISI DI VALUTAZIONE

2.1. Finalità dell'analisi

Con riferimento a ciascuno dei num. 21 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 dell’asset immobiliare alla Data di Riferimento del 31/12/2019, 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.

Si rimanda per ulteriori approfondimenti al Glossario in allegato.

2.2. Processo di analisi

Al fine di implementare l’analisi di valutazione per l’asset immobiliare de quo alla Data di Riferimento del 31/12/2019, 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 inoltre che i sopralluoghi tecnici sono stati eseguiti per l’intero patrimonio detenuto dal Fondo in prima battuta nel mese di giugno 2018 e di recente nel mese di marzo 2019, 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.

Con riferimento alla presente analisi, essendo finalizzata al monitoraggio di eventuali variazioni nel valore dell’asset immobiliare derivante sia da fluttuazioni da parte del mercato che abbiano impatto positivo o negativo sullo stesso sia da variazioni relative all’evoluzione del contesto urbano di riferimento, sia da variazioni relative allo stato di conservazione e/o alle condizioni di manutenzione per vetustà, obsolescenza funzionale, mancata e/o differita manutenzione sia da eventuali variazioni nelle previsioni di piano relative allo

¹ vedi: VPS 4 (Basi del valore, assunzioni e assunzioni speciali) degli “Standard professionali di valutazione – RICS 2017”

strumento urbanistico in essere, sia da ogni e qualsivoglia avanzamento dei lavori, nel caso di assets immobiliari eventualmente oggetto di interventi di valorizzazione (trasformazione/riqualificazione/riconversione/sviluppo), questa si configura quale "valutazione di aggiornamento", elaborata secondo modalità "full light analysis". Secondo tale accezione è da intendersi una valutazione che abbia seguito processo analogo ad una "full analysis", come più sopra illustrato, ivi compreso il sopralluogo nella sola accezione di "site inspection" (i.e. di sopralluogo ispettivo meramente esterno e/o nelle aree comuni di fabbricato), differendone tuttavia per la riduzione di parte delle attività ascritte in forza della natura dell'analisi stessa; nel caso di specie, si è fatto riferimento al supporto fornito dalla prima valutazione già condotta, per quanto attiene documentazione tecnica, risultanze della technical&site inspection, computo grafico delle consistenze, mentre sono stati recepiti gli eventuali aggiornamenti derivanti da variazioni di mercato, così come ogni e qualsivoglia variazione intervenuta nella situazione amministrativa e locativa.

Si precisa che le attività di analisi, di sopralluogo e di valutazione sono state condotte in conformità agli standard RICS enunciati nel Red Book "Standard globali di valutazione – RICS 2017".

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 di un GIV-Giudizio Integrato di Valore (FV-Fair Value (as is)) per ciascun asset oggetto di analisi, alla Data di Riferimento del 31/12/2019.

Rimandando agli analytical reports per il dettaglio e le 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 31/12/2019

Fondo "Mediolanum Real Estate" - Data Rif: 31/12/2019			
Assets	Titolo/Proprietà	Valuta	FV-Fair Value [euro]
Totale (Asset by Asset) patrimonio immobiliare detenuto dal Fondo "Mediolanum Real Estate"	Piena proprietà	Euro	249.550.000,00 (duecentoquarantanovemilionicinquecentocinquantamila,0

Tutto quanto sopra premesso e considerato, fatto espresso riferimento ai parametri di base & main assumptions, così come illustrati all'omonimo paragrafo, e fatte altresì salve le condizioni al contorno e disclaimers di cui agli allegati che costituiscono parte integrante del presente documento, si ritiene ragionevole che il più probabile controvalore economico degli assets in questione, nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano alla Data di Riferimento e sulla base della documentazione fornitaci, corrisponda ai valori espressi, evidenziandone tuttavia la volatilità derivante dallo scenario di incertezza - acuito dalla vicenda 'Brexit' non ancora pienamente stabilizzatasi e dall'indeterminatezza circa le prospettive politico-economiche nazionali e globali - nell'ambito del quale sono stati stimati.

In fede.

K2REAL - Key to Real
Real Estate Partners
Chartered Surveyors

Tania Garuti - MRICS
Managing Partner

ALLEGATI
INCARICO



Spettabile
Key to Real S.r.l.
Via Meravigli 13
20123 – Milano

Alla c.a. di Tania Michela Garuti

Oggetto: Lettera di incarico ai sensi dell'art. 16 del DM 5 marzo 2015 n. 30

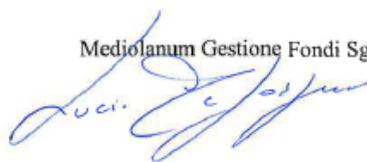
Egregi Signori,

con la presente, la scrivente Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.a. in qualità di società di gestione del Fondo Comune d'Investimento immobiliare "Mediolanum Real Estate" (il "Fondo"), attesta di aver incaricato, con contratto sottoscritto in data 6 Giugno 2018, la società Key to Real S.r.l., con sede in Milano via Meravigli 13, iscritta al registro delle imprese al n. 04623710961, a svolgere le attività di esperto indipendente del Fondo, avendone riscontrato il possesso dei requisiti ed in ottemperanza alle previsioni contrattuali concordate ai sensi della normativa applicabile.

In particolare, l'incarico è stato assegnato nel rispetto di quanto stabilito dall'articolo 16 del DM 30/2015, per una durata triennale, a partire dalla predisposizione della relazione di stima alla data del 30 giugno 2018. Ai sensi del comma 4 del richiamato articolo, la presente lettera di incarico viene allegata ad ogni relazione di stima rilasciata del Fondo.

Con i migliori saluti.

Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.a.



Sede legale e Direzione
Palazzo Meucci - Via F. Sforza
20080 Basiglio (MI) - T +39 02 9049.1
mgf@pec.mediolanum.it

mediolanumgestionefondi.it

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.
Capitale sociale euro 5.164.600,00 i.v. - Codice Fiscale - Partita IVA - Iscr. Registro Imprese
Milano n. 08811990158 - Società appartenente al Gruppo Bancario Mediolanum - Società
iscritta all'Albo delle SGR di cui all'Art. 35 del D. Lgs. 58/1998 al numero 6 della Sezione
"Gestori di OICVM" e al numero 4 della Sezione "Gestori di FIA" - Aderente al Fondo Nazionale
di Garanzia - Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Banca Mediolanum S.p.A.
Società con unico Socio

TECHNICALITY & MODELLO DI ANALISI

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 – Giugno 2017" 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 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 dall'Analytical Report e Appraisal Forms; 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 (ERV-Estimated Rental Value) per le varie destinazioni d'uso considerate, oltre che per il 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.

PARAMETRI DI BASE & MAIN ASSUMPTIONS

Per le analisi di cui all'approccio finanziario della DCF-Discounted Cash Flow Analysis, si considerino le seguenti assunzioni poste alla base dell'analisi stessa:

- (i) proiezioni effettuate a valori nominali;
- (ii) indice inflattivo assunto quale (i) media mobile tra l'inflazione storica e programmata (dati storici F.O.I. registrati negli ultimi 5 anni e dati programmati per i prossimi 5 anni);
- (iii) previsione di un aumento dei valori e canoni di mercato in linea con l'inflazione;
- (iv) rivalutazione annua dei redditi da locazione in essere in base alla normativa in materia vigente, i.e. al 75% dell'Indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati;
- (v) adozione di percentuale di vacancy & credit loss variabile in funzione della possibilità di rinnovo degli eventuali contratti a terzi in essere e/o dei tempi di assorbimento da parte del mercato di riferimento, tenendo conto delle caratteristiche tipologiche dell'immobile e del mercato di riferimento stesso;
- (vi) stima dei costi di property management, qualora non si disponga del dato reale, quale percentuale dei ricavi lordi potenziali da locazione;
- (vii) costi di assicurazione desunti dai dati reali forniti dal Cliente, qualora non si disponga del dato reale, stima quale percentuale del Reinstatement Cost²;
- (viii) stima dell'incidenza delle manutenzioni straordinarie, qualora non si disponga del dato reale, quale percentuale del Reinstatement Cost³;
- (ix) stima dell'imposta di registro sulla locazione dovuta a seguito del regime impositivo-fiscale ex. L. 248/2006 di conversione del D.L. 223/2006, assumendo convenzionalmente la ripartizione dell'aliquota dovuta (1%) in ragione del 50% tra Locatore e Locatario;
- (x) importo delle property taxes desunto dai dati reali forniti dal Cliente, o stimato in caso contrario.
- (xi) costi diretti di valorizzazione considerati ai fini della valutazione forniti dal cliente;

² Definito come il costo di riproduzione del bene secondo tecnologie costruttive e con materiali di cui all'epoca di costruzione dell'asset stesso, con espressa esclusione del terreno, utilizzato ai fini assicurativi.

³ Ibidem.

MODUS OPERANDI & CONDIZIONI AL CONTORNO

- (i) K2Real ha indicato espressamente la Data di Riferimento alla quale sono riferiti i giudizi raggiunti e/o ogni e qualsivoglia considerazione effettuata. Il giudizio espresso è basato sulla situazione urbanistica, locativa, di contesto, sulle condizioni di mercato (et al.) alla Data di Riferimento.
- (ii) Le considerazioni professionali e tecniche contenute nel presente report sono connesse ai dati esistenti, alle finalità ed alle risorse disponibili.
- (iii) K2Real non ha proceduto al rilievo metrico in situ finalizzato alla verifica delle aree e delle dimensioni dell'asset immobiliare in oggetto.
- (iv) L'analisi effettuata da K2Real 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 dalla specifica dotazione impiantistica strettamente riconducibile alle specifiche attività condotte dall'occupante all'interno dell'asset.
- (v) K2Real non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.
- (vi) K2Real non ha eseguito alcuna indagine ambientale relativa sia a fattori ambientali riconducibili a cause di tipo naturale (inondazioni, allagamenti, fenomeni di ritiro, cedimenti, terremoti,...) sia a fattori non naturali come l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, sostanze radioattive, materiali esplosivi, sostanze che impoveriscono lo strato di ozono, oli, ecc.) o potenzialmente tali, ma ipotizzerà, ai fini valutativi e/o delle proprie considerazioni, 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. Altresì l'indagine condotta escluderà specificatamente, il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti.
- (vii) Si precisa che non sono stati condotti collaudi, sondaggi, prove invasive, distruttive e/o di laboratorio per l'analisi edilizia e impiantistica.
- (viii) Si precisa che l'analisi si è basata sui documenti forniti dalla Proprietà.
- (ix) K2Real non ha eseguito verifiche circa la compatibilità dell'asset immobiliare con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

DISCLAIMER

(i) Indipendenza & precisazioni di merito

K2Real ha agito in qualità di Esperto Indipendente. In particolare: (i) si precisa che il ruolo di Esperto Indipendente è rivestito in coerenza a quanto disposto dall'art 16 del D.M. n. 30 del 5 marzo 2015; (ii) si precisa altresì che K2Real è stata la prima società in Italia formalmente riconosciuta quale "Chartered Surveyors" a livello societario (ie. "Chartered Surveying Company") dall'organismo internazionale RICS – Royal Institution of Chartered Surveyors; (ii) si precisa che K2Real possiede una conoscenza adeguata del mercato specifico e capacità professionali e conoscenze sufficienti per effettuare la valutazione con competenza, e che rispetta quanto riportato nel paragrafo 8.2, Responsabilità della valutazione, dello standard PS 2 degli "Standard globali di valutazione RICS 2017".

(ii) Informazioni

Tutte le informazioni ed i dati forniti dal Cliente (o da chi per esso), sui quali K2Real ha basato le proprie considerazioni e giudizi, o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti quali attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito della commessa una loro sistematica verifica. K2Real non assume pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento del progetto, ancorché raccolte presso fonti attendibili, a meno che non rientri espressamente nell'oggetto della commessa la verifica di tali informazioni e dati.

(iii) Riservatezza

K2Real si è obbligata a mantenere strettamente riservati tutti i dati e le informazioni, relativi all'oggetto della commessa ed al suo svolgimento, e a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità.

K2Real si è obbligata a rispettare le norme contenute nel nuovo codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196 e Regolamento UE n.2016/679).

K2Real si è riservata il diritto di mostrare documenti di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità, svolte da enti accreditati ai quali K2Real è associata o intende associarsi. Sia K2Real che gli enti di certificazione garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la medesima riservatezza. Le informazioni non saranno trattate come riservate qualora:

esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;

le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a K2Real, siano già pubbliche;

le informazioni siano fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente..

(iv) 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. A seguito degli sviluppi occorsi in ambito finanziario, che hanno provocato notevoli effetti di restrizione del credito e carenza di liquidità e, più in generale, della crisi e della recessione globale che hanno coinvolto molte economie, compresa quella italiana, si registrano situazioni di estrema incertezza riguardanti l'evoluzione prevedibile dello scenario di mercato futuro, con conseguenze evidenti in termini di rischiosità e di volatilità sia dei valori di vendita che dei canoni di locazione degli immobili. Sulla base di queste considerazioni si consiglia pertanto, nel caso ci si appresti ad effettuare transazioni concrete, di fare riferimento a stime aggiornate che tengano conto dell'evoluzione di tali eventi. Tale raccomandazione risulta ancora in essere anche in considerazione (i) dello scenario che annovera la tematica della Brexit non ancora pienamente stabilizzatasi in termini di impatto sui mercati finanziari (nonchè comparto immobiliare) e (ii) dell'indeterminatezza circa le prospettive politico-economiche nazionali e globali; si ritiene pertanto che lo scenario contingente possa produrre molteplici fattori in grado di influire, direttamente e indirettamente, sul mercato degli investimenti immobiliari tali da ingenerare una significativa volatilità dei giudizi espressi.

(v) Limitazioni d'uso delle risultanze di progetto

Soltanto il Cliente (SGR), firmatario del Contratto, potrà utilizzare le risultanze del progetto svolto da K2Real. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo delle medesime risultanze e non potrà consentire a terzi di considerarle quali sostitutive di quelle eventualmente derivanti da proprie verifiche. Il Cliente, d'altro canto, non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, le risultanze del progetto svolto da K2Real, il materiale di proprietà di K2Real, l'oggetto della commessa, del servizio e del ruolo svolto da K2Real, fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

La presente "R.P.-Relazione di Progetto" e relativi allegati potranno essere utilizzati esclusivamente per le finalità pattuite tra le parti e secondo le avvertenze specificate nel documento stesso. Ogni altro uso è considerato improprio. Il possesso dei suddetti documenti – in originale o in copia – non dà dunque il diritto di renderli pubblici. Nessuna parte di detti documenti (in particolare, né le conclusioni né la firma o l'identità dei membri di K2Real che hanno firmato la R.P., né l'affiliazione alle organizzazioni professionali dei membri di K2Real) potranno essere divulgati a terzi attraverso prospetti, pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di K2Real.

(vi) Standards professionali

K2Real ha svolto i servizi di cui trattasi conformemente agli standards professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o assoggettati a cambiamenti nel corso del tempo. Il Cliente dovrà giudicarne l'operato sulla base di quanto pattuito tra le parti e sulla base degli standards globali applicabili.

(vii) Conflitto di interesse

K2Real, conformemente a quanto previsto dal codice deontologico RICS e richiamato in seno agli "Standard Globali di Valutazione Rics – 2017", ha proceduto, in data [data], ad una verifica finalizzata a rilevare (i) possibili situazioni di conflitto di interessi, e (ii) previous involvement rispetto agli assets oggetto di analisi che possano generare una situazione di potenziale conflitto di interessi. A tal proposito, si dà evidenza che da tale verifica non è emersa alcuna situazione di conflitto di interesse, per il Responsabile della Valutazione e per K2Real né la presenza di previous involvement relativi agli assets *de quo*. / si dà evidenza che da tale verifica non è emersa alcuna situazione di conflitto di interesse, per il Responsabile della Valutazione e per K2Real, bensì è stato rilevato un previous involvement nel corso del [year] sul medesimo asset relativo ad un'attività di [analisi di valutazione/due diligence / ...], su incarico di altro soggetto; in considerazione [del tempo trascorso,/ del diverso livello di approfondimento,/ del differente scope of work e/ del mancato avveramento dell'acquisizione dell'Asset/Portafoglio in capo a quest'ultimo], il Cliente concorda che ciò non costituisca elemento ostativo ad una nuova analisi dell'Asset/Portafoglio da parte di K2Real, che potrà semmai capitalizzare il quadro informativo acquisito in capo all'Asset/Portafoglio *de quo*.

(viii) Eventuali reclami

Il Cliente potrà manifestare, entro 20 giorni dal termine dell'attività, la propria insoddisfazione inviando a K2Real un reclamo in forma scritta (mezzo e-mail, pec, posta ordinaria o raccomandata A/R). In conformità alle procedure aziendali, al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, K2Real esaminerà l'eventuale reclamo con puntale attenzione, invierà al Cliente una comunicazione di presa conoscenza del reclamo in cui classificherà lo stesso in funzione della tipologia di reclamo presentato, verificando ed analizzando l'operato svolto e provvedendo, in caso di comprovate macroscopiche inesattezze, entro un massimo di 14 giorni lavorativi dalla comunicazione di presa conoscenza del reclamo, alla riemissione di tutta o parte degli output di progetto a proprie cure ed onere. Per maggiori dettagli il Cliente può richiedere copia della procedura di gestione dei reclami (CHP).

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

Ai partecipanti

al Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "FIA ITALIANO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "FIA Italiano Immobiliare Mediolanum Real Estate" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2019, 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 2019 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 alla società 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.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad 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 ed 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 ad 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 ad 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 ad 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'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10**

Gli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo "FIA Italiano Immobiliare Mediolanum Real Estate" al 31 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo 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 "FIA Italiano Immobiliare Mediolanum Real Estate" al 31 dicembre 2019 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 "FIA Italiano Immobiliare Mediolanum Real Estate" al 31 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Alessandro Grazioli
Socio

Milano, 2 marzo 2020