



Relazione di gestione annuale  
del FIA immobiliare  
***Mediolanum Real Estate***  
al 31 dicembre 2020

## **FIA ITALIANO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE**

### **RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL 31 DICEMBRE 2020**

#### **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 2020 è pari a euro 275.060.606 con un incremento dall'avvio dell'operatività pari al 28,57% (1,70% su base annua), ripartito nelle due Classi di quote e più precisamente: euro 45.663.075 Classe "A" per un valore unitario di euro 5,743, ed euro 229.397.531 Classe "B" per un valore unitario di euro 3,411.

Si precisa che nel corso dell'anno 2020, sono stati distribuiti proventi unitari alle quote di Classe "B" per euro 0,1016.

Nell'esercizio il fondo ha registrato un risultato di periodo pari a euro -8.729.333 (nel 2019 pari a euro 8.232.166).

Nel secondo semestre il conto economico evidenzia un risultato pari a euro -2.238.614.

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 2020 è stato un anno particolarmente complesso, fortemente condizionato in ogni suo aspetto dalla grave crisi pandemica da Covid-19 che ha sconvolto le trame sociali più consolidate, assestato un duro colpo alle economie mondiali e spinto i Governi a limitare le principali attività economiche e le interazioni umane al fine di arginare la diffusione del virus. In questo contesto, fondamentale importanza hanno avuto le politiche monetarie e fiscali implementate al fine di attenuare l'impatto negativo della pandemia e le misure attraverso le quali nei diversi Paesi è stata affrontata la crisi sanitaria.

Negli Stati Uniti la Federal Reserve ha proseguito con rinnovata intensità nel percorso di taglio dei tassi avviato nella seconda metà del 2019, portando i *fed-funds* in una forbice ricompresa tra 0-0,25%, sottolineando a più riprese la volontà e l'impegno dell'esecutivo di intervenire in modo espansivo in caso di rallentamento della crescita maggiore delle attese. A livello politico il 2020 verrà, inoltre, ricordato per l'avvicendamento alla Presidenza tra Donald Trump e Joe Biden, eletto quarantaseiesimo Presidente degli Stati Uniti con il delicato compito di risollevarlo un Paese alle prese con la peggior crisi economica dal dopoguerra e ancora in piena pandemia. L'elezione di Biden ha costituito un'importante svolta positiva per i mercati: una retorica probabilmente meno aggressiva, seppur ugualmente severa, nei confronti della Cina e un Congresso ancora diviso tra Democratici e Repubblicani, con la conseguente possibilità di variazioni meno radicali all'attuale regime fiscale e regolamentare, hanno costituito il miglior scenario possibile, consentendo la riduzione della volatilità sui mercati negli ultimi mesi dell'anno e il forte recupero dei corsi azionari. A contribuire alla positività del clima tra gli investitori anche il compromesso raggiunto tra Democratici e Repubblicani, attraverso il quale verranno elargiti nuovi aiuti ai cittadini americani e a un'economia in crisi per 900 miliardi di dollari, suddivisi tra soccorsi economici a famiglie e disoccupati, a piccole aziende e a vari settori economici martoriati dalla crisi; tale pacchetto va a sommarsi a una serie di altre misure governative che rappresentano per dimensioni il secondo intervento pubblico della storia americana, pari a oltre il 4% del PIL.

Sul versante europeo, la recrudescenza dell'emergenza sanitaria nell'ultimo trimestre dell'anno ha spinto la Banca Centrale Europea a garantire, in modo esplicito e inequivocabile, la presenza e il sostegno all'economia dell'Istituto attraverso la ricalibrazione dei propri strumenti a disposizione per contrastare lo *shock* derivante dalla pandemia. Oltre al pacchetto di interventi attualmente promosso, la Presidente dell'Istituto, Christine Lagarde, ha voluto lasciar aperta ogni possibilità, rafforzando il proprio messaggio accomodante, affermando che tutti gli strumenti saranno ridiscussi e rivalutati, compresa l'introduzione di tassi negativi e, di conseguenza, un ritocco della *forward guidance*.

Con riferimento all'implementazione di politiche monetarie supportive, i ventisette Paesi membri dell'Unione hanno raggiunto un accordo per garantire il via libera all'approvazione del nuovo bilancio comunitario, cui è associato il Fondo per la Ripresa (Next Generation EU che prevede l'emissione di debito comune per un ammontare pari a 750 miliardi di euro). L'Italia risulta tra i Paesi comunitari che più beneficerà del Next Generation EU, in quanto destinataria di circa il 28% dell'ammontare totale del Fondo istituito, di cui 127 miliardi sotto forma di prestiti e altri strumenti e 81 miliardi a fondo perduto.

Relativamente all'Italia, nonostante il netto peggioramento della situazione economica come conseguenza della crisi sanitaria, l'agenzia di *rating* S&P ha confermato il *rating* BBB e ha migliorato le prospettive sull'*outlook*, passato da negativo a stabile. A motivare la scelta dell'agenzia hanno concorso le misure anticrisi intraprese dal Governo, che attraverso le proprie azioni ha "contenuto i danni dei risultati di bilancio e ha creato le basi per la ripartenza dell'economia". A distanza di una settimana dalla promozione di S&P, è arrivata anche la conferma di Dbrs per i conti italiani, attraverso la decisione di mantenere il *rating* BBB (*high*) con *outlook* negativo. La decisione dell'agenzia è frutto dell'equilibrio tra elementi positivi caratterizzati dal ruolo garantista della BCE e il contenuto debito privato ed elementi negativi quali l'ingente debito statale, di difficile gestione a meno di un cambio di ritmo della debole crescita economica italiana. Secondo le valutazioni di Dbrs, il *trend* potrebbe tornare "stabile" qualora ci fosse evidenza di una risposta politica efficace attraverso riforme e investimenti pubblici e se si registrasse una *performance* dell'economia italiana migliore delle attese. Viceversa, il *rating* potrebbe essere declassato al verificarsi di uno o più dei seguenti fattori: peggioramento delle prospettive economiche, mancata implementazione di politiche economiche a sostegno della riduzione del rapporto debito/PIL e aumento inatteso e significativo del costo del finanziamento del debito pubblico.

Con riferimento al Regno Unito, dopo 10 lunghi ed estenuanti mesi di trattative, la Gran Bretagna e l'Unione Europea hanno finalmente raggiunto un *agreement* sul futuro accordo di partenariato, risolvendo uno scenario intricato in relazione a tre punti fondamentali: l'accesso del Regno Unito al mercato unico, il meccanismo di risoluzione delle controversie e la regolamentazione della pesca nel Mare del Nord. Soprattutto l'ultimo aspetto aveva contribuito a complicare la ricerca di un compromesso, rimasto sul bilico di un labile equilibrio tra la richiesta di Londra di poter accedere senza dazi e quote al mercato unico e l'esigenza europea di continuare a pescare anche nelle acque britanniche; risolto il punto, è stata sancita difatti la chiusura di un divorzio iniziato il 23 giugno 2016, avviato dal *referendum* confermativo votato dai cittadini britannici, passato attraverso due elezioni legislative e tre primi ministri (David Cameron, Theresa May e Boris Johnson) e giunto a conclusione a pochi giorni dalla *deadline* prevista, evitando il salto nel buio che l'assenza di un accordo avrebbe comportato.

## LE PROSPETTIVE

Il proseguimento della pandemia e il mantenimento di misure restrittive da parte dei Governi continueranno a delineare uno scenario di debolezza economica nel primo trimestre dell'anno o almeno fino a quando le vaccinazioni non raggiungeranno una diffusione tale da consentire un significativo allentamento delle limitazioni attualmente in essere. Negli Stati Uniti, l'impatto economico dovrebbe essere attenuato dal nuovo piano di stimoli fiscali recentemente approvato, mentre in Europa la caduta del PIL risulterà più marcata, ma comunque notevolmente inferiore rispetto alla prima ondata. La rapidità di somministrazione dei vaccini sarà quindi una variabile chiave per lo scenario dei prossimi mesi e rimane al momento parzialmente incerta ma, in base alle stime di Goldman Sachs, il 50% della popolazione nella maggior parte delle economie avanzate dovrebbe essere vaccinato indicativamente entro il secondo trimestre.

Al di là delle precise tempistiche, il 2021 sarà l'anno del gran rimbalzo dell'economia reale globale, trainato principalmente dal recupero della domanda nei settori finora più penalizzati, in primis i servizi legati al turismo, alla ristorazione, al tempo libero. È ragionevole infatti ritenere che la voglia di tornare a viaggiare, frequentare i ristoranti, assistere a spettacoli dal vivo e fare tutto ciò cui si è dovuto rinunciare per molti mesi sarà estremamente forte. Inoltre, come già sottolineato in passato, questa ipotesi è avvalorata anche dagli elevati stock di risparmio accumulati dalle famiglie in questi ultimi mesi, grazie ai trasferimenti fiscali dei Governi e al contestuale calo di spesa.

A livello globale, le stime della Banca Mondiale indicano una crescita del 4% nel 2021 (dopo un calo del 4,3% nel 2020), con recuperi generalizzati, sebbene di entità differente tra Paesi e aree geografiche. Il divario tra Oriente e Occidente, ampliatosi negli ultimi mesi grazie anche alla migliore gestione della pandemia nei Paesi asiatici, rimarrà un tema centrale anche nel prossimo futuro: la crescita cinese dovrebbe infatti attestarsi intorno all'8% nel 2021. Emblematico, inoltre, è il fatto che la stima sul momento in cui la Cina supererà gli Stati Uniti diventando la prima economia mondiale (per dimensione espressa in dollari) sia stata anticipata di 5 anni a seguito degli eventi dell'ultimo anno, dal 2033 al 2028.

Ma i cambiamenti introdotti dalla pandemia non finiscono qui. Se il calo della domanda globale può in larga parte considerarsi temporaneo e sarà quindi - più o meno rapidamente - recuperato, alcune delle tendenze che hanno preso avvio o fortemente accelerato negli ultimi mesi continueranno invece ad accompagnarci. L'adozione del digitale in tutti i settori, il boom degli acquisti online, il lavoro da remoto e l'attenzione per i temi ambientali e sociali, sono solo alcuni dei fenomeni che delineranno uno scenario post-pandemico parzialmente diverso dal precedente o, come si suole dire, una "nuova normalità". Anche se è ancora presto per trarre delle conclusioni, alcuni di questi trend, se ben sfruttati e incanalati, hanno inoltre la potenzialità di incrementare i livelli di produttività rispetto agli anni passati.

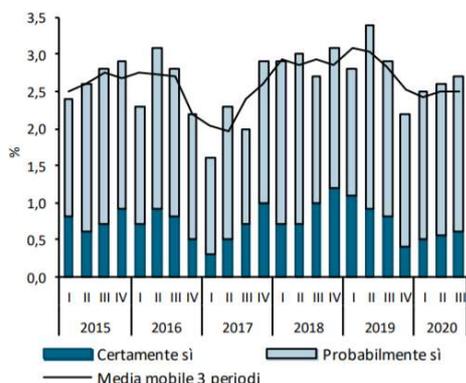
## IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Il mercato immobiliare italiano ha mostrato un'insospettabile capacità di resistenza alla prima ondata pandemica da Covid-19, che ha colpito il nostro Paese a partire dallo scorso marzo.

Forte di un'inerzia favorevole dovuta al recupero di parte delle posizioni perse durante la lunga parentesi recessiva che ha caratterizzato lo scorso decennio e, soprattutto, l'imponenza delle intenzioni di acquisto da parte delle famiglie, associata all'atteggiamento espansivo che, complice l'irrisorio costo

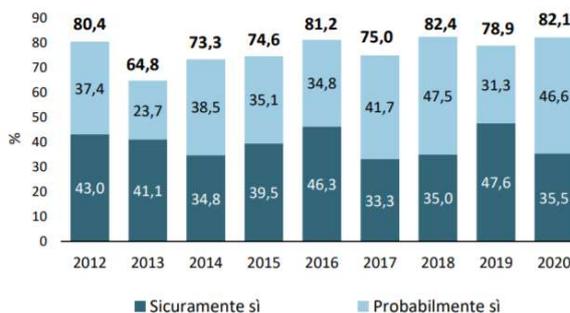
del capitale, le banche hanno inizialmente mantenuto, nonostante le inequivocabili prospettive di deterioramento delle capacità reddituali dei richiedenti.

### Intenzioni di acquisto di un'abitazione (valori %)



Fonte: ISTAT

### Famiglie che hanno intenzione di accendere un mutuo per l'acquisto dell'abitazione nei prossimi 12 mesi (% sul totale delle famiglie)

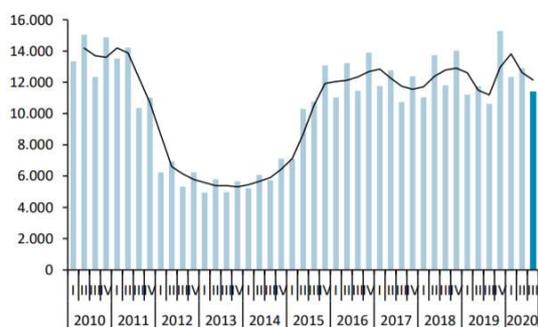


Fonte: Indagine Nomisma alle famiglie, anni vari

Infatti, se dal punto di vista della domanda, si è trattato di un atteggiamento comprensibile, che scaturiva spesso da esigenze di adeguamento di soluzioni abitative dimostrate inadeguate alla prova dello *stress test* di convivenze forzose e dello *smart working*, a sorprendere è stato il ritardo con cui il sistema bancario si è adeguato al cambiamento di scenario economico. Proprio quando il quadro macro sembrava consigliare prudenza il settore creditizio ha continuato ad assecondare le richieste di finanziamento provenienti dalle famiglie.

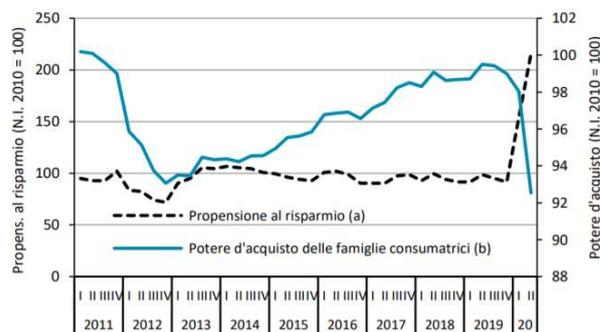
Non è chiaro se alla base di tale strategia ci fosse la convinzione di un progressivo ritorno alla normalità già a partire da settembre o una sottovalutazione delle ricadute occupazionali della recessione, fatto sta che il mercato immobiliare ha beneficiato di un consistente afflusso di risorse, testimoniato dalla positiva evoluzione delle erogazioni, non unicamente ascrivibile alla positiva dinamica della componente di surroga e sostituzione.

### Erogazioni di mutui alle famiglie per l'acquisto di abitazioni (dati trimestrali; milioni di euro)



Fonte: Nomisma su dati Banca d'Italia, stima Nomisma per il III trimestre 2020

### Potere d'acquisto e propensione al risparmio delle famiglie consumatrici in Italia (N. I. 2010 = 100)



(a) Quota del risparmio lordo sul reddito disponibile lordo delle famiglie corretto dei diritti netti sulle riserve tecniche dei fondi pensione.

(b) Reddito disponibile lordo delle famiglie consumatrici in termini reali.

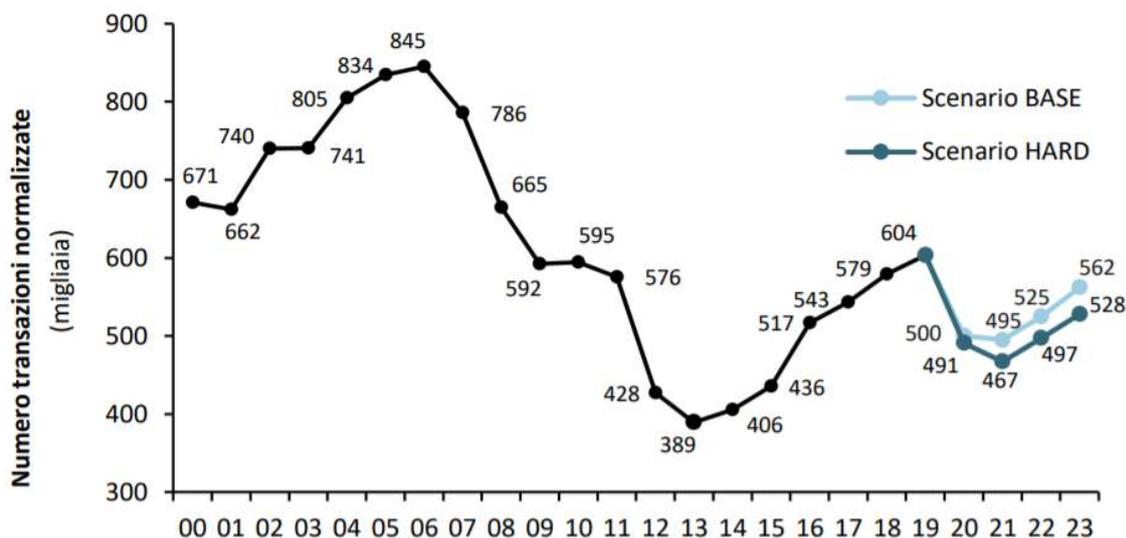
Fonte: ISTAT

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

Solo nell'ultima parte dell'anno, con l'intensificarsi della seconda ondata virale, gli istituti di credito paiono aver gradualmente mutato orientamento, adottando un approccio maggiormente prudente e selettivo. Conseguenza pressoché inevitabile alla luce del ridimensionamento delle prospettive di risalita del PIL nel 2021 e dei timori sempre più fondati che una nuova stagione di *non performing loans* risulti, in tempi brevi, destinata miserabilmente ad aprirsi. Il mercato del lavoro, il deterioramento dei bilanci familiari e, quindi, prolungata precarietà economica produrranno inesorabilmente effetti negativi sul mercato immobiliare.

Pertanto, il calo delle compravendite determinato dall'inattività registrata in corrispondenza delle ondate virali e, in parte attenuato dall'anomala vigoria estiva, non esaudirà il potenziale recessivo indotto dalla pandemia nel breve.

### Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni 2020-2023



Fonte: Agenzia delle Entrate e previsioni Nomisma

L'impatto sul settore residenziale in termini di volumi di compravendita sarà pari a circa il 20% rispetto ai livelli del 2019 e per quasi un triennio. Si tratta di uno scenario da porre a confronto con il dinamismo *pre-Covid-19*, che risultava alimentato da una propensione all'acquisto immobiliare non più unicamente incentrata sulla componente di acquisto per utilizzo diretto.

Diverso invece l'impatto della Pandemia sul comparto *corporate*.

A un significativo calo di interesse per i settori maggiormente colpiti dalle misure restrittive adottate per contrastare la diffusione del virus, alberghiero e commerciale, si contrappone un ritrovato interesse per logistica. Mentre, il settore direzionale registra una sostanziale tenuta, anche se lo *smart working* e la strategia di contenimento costi che riguarderà anche le aziende più solide, non pare destinata a rientrare con l'esaurirsi della pandemia.

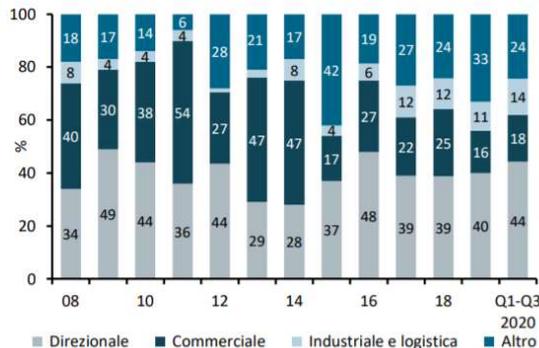
Per quanto riguarda l'origine degli investimenti, dopo anni di incontrastata egemonia straniera, si è finalmente registrato un incremento della componente domestica.

### Investimenti immobiliari corporate in Italia (miliardi €)



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

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

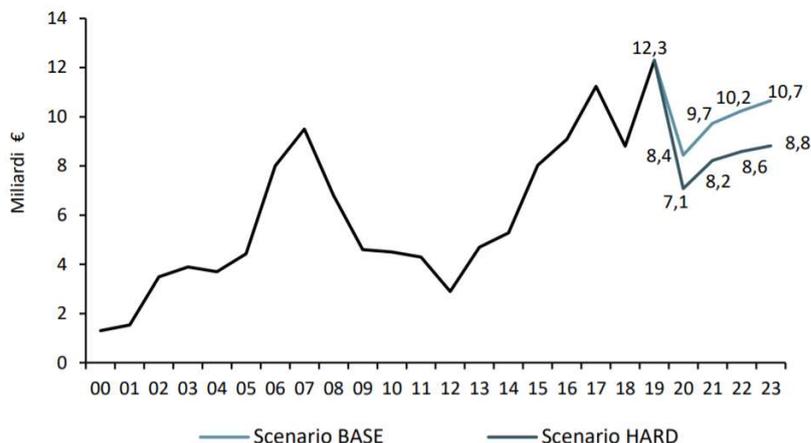


Nota: Altro include Hotel, Misti e altre tipologie.

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

La rimodulazione dei canoni locativi e la risalita dei tassi di capitalizzazione determineranno un adeguamento al ribasso dei riferimenti patrimoniali, con conseguente innalzamento dell'incidenza del debito sul valore degli attivi. La possibilità di salvaguardia degli attuali riferimenti di mercato appare dunque subordinata a un rilancio vigoroso dell'economia nonché ad un ritorno a stili di vita non dissimili a quelli pre-Covid.

### Investimenti corporate in Italia: previsioni (miliardi di euro)



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

Inoltre, le difficoltà a cui vanno incontro i comparti *core* (direzionale, commerciale e alberghiero) non potranno essere per intero compensate dal dinamismo dei segmenti alternativi (logistica, oltre al residenziale nelle diverse declinazioni), limitando il volume degli investimenti su livelli sostanzialmente più contenuti (-31,4% nel 2020 e -20,9% nel 2021 facendo riferimento allo scenario che oggi appare più probabile) rispetto a quelli raggiunti nel 2019.

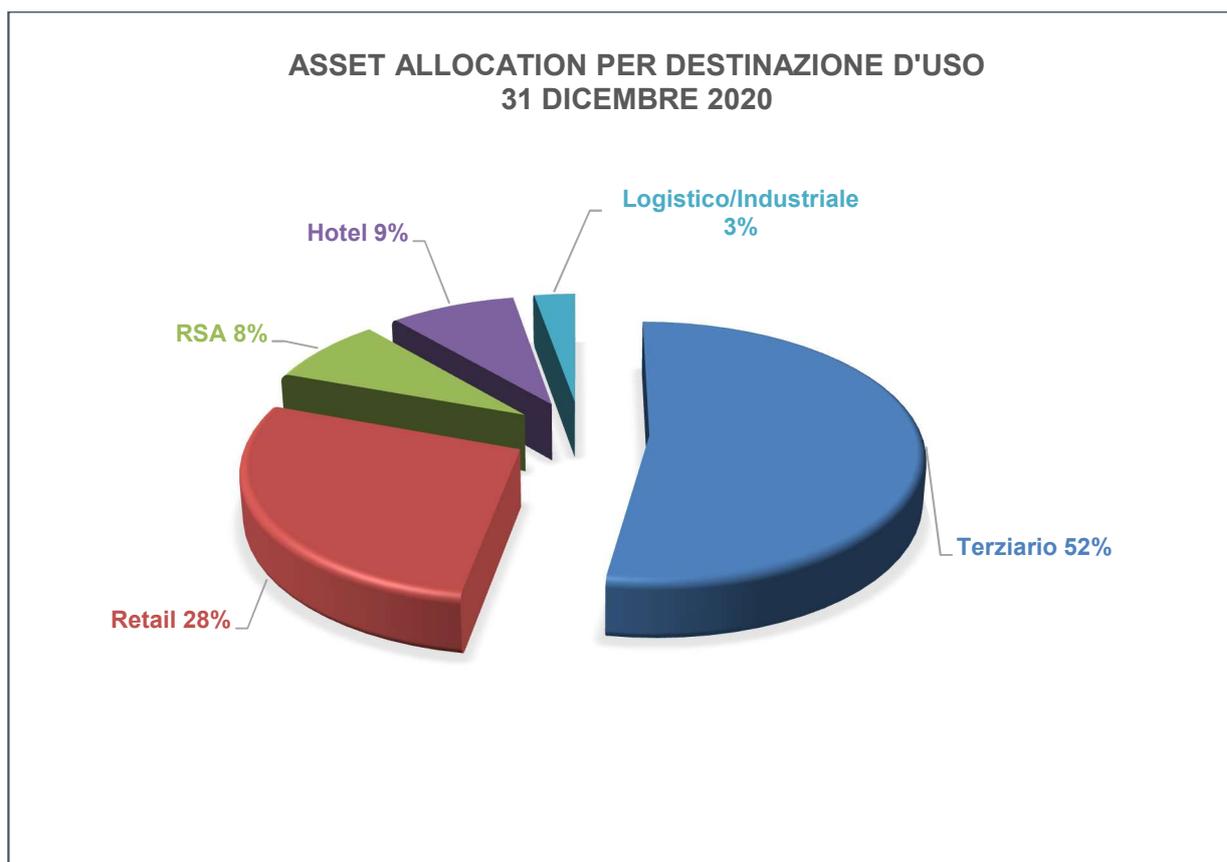
## LE POLITICHE DI INVESTIMENTO DEL FONDO E L'ATTIVITA' DI GESTIONE

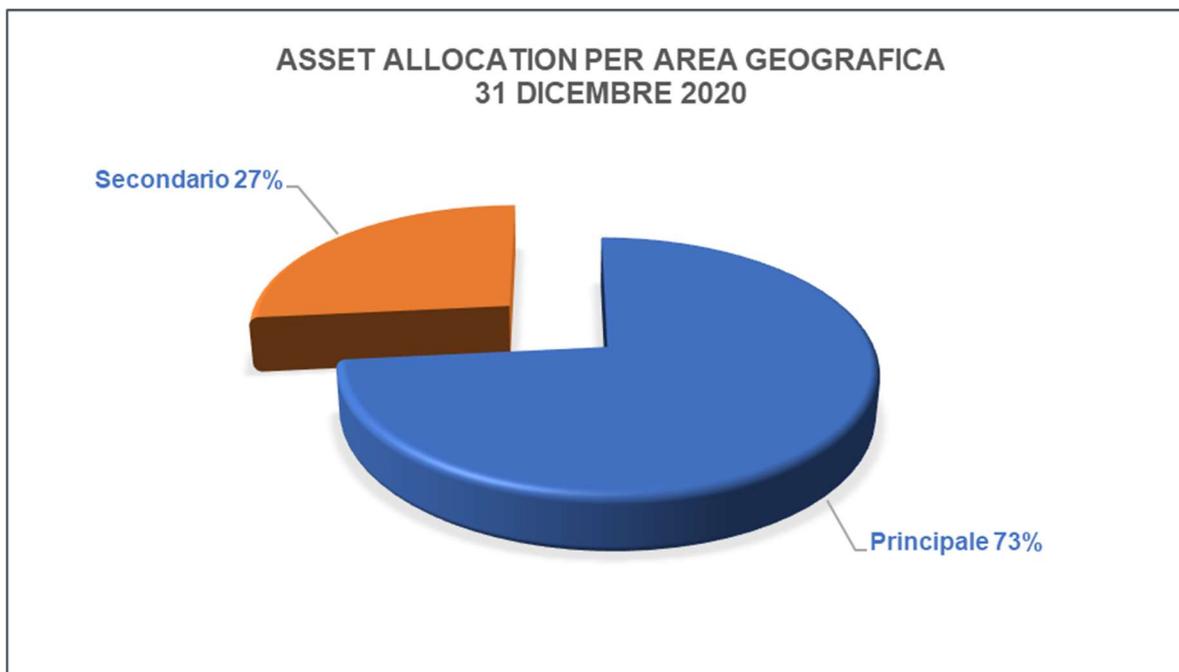
### LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

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 2020 l'effettiva *asset allocation* realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici sotto riportati.





In data 17 marzo 2020 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/valorizzazione su alcuni asset al fine di adeguarli agli standard richiesti dal mercato e migliorare lo standing degli immobili;
- strategia di vendita asset by asset e/o piccoli portafogli omogenei per asset class.

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

In un'ottica di flessibilità di gestione e nell'interesse di una miglior gestione del patrimonio e valorizzazione dei beni e della loro redditività, nonché in relazione ai mutamenti delle condizioni del mercato di riferimento che possano intercorrere, non si esclude che possano essere valutate ipotesi di cessione degli asset anche a date differenti da quelle previste a piano, al fine di cogliere tutte le opportunità che il mercato potrà offrire, anche a fronte dell'incertezza del contesto macro economico generale a seguito dell'evoluzione della recente crisi sanitaria legata al Covid-19.

La situazione attuale ha determinato uno slittamento delle trattative di vendita in corso, la sospensione di alcune interlocuzioni con potenziali investitori e, infine, delle difficoltà oggettive nel rispettare le scadenze riportate nel piano di dismissione a fronte di un generale approccio di attesa di gran parte degli investitori. A questo si aggiungono delle criticità nella gestione ordinaria degli asset, relativamente ad un rallentamento dell'attività di valorizzazione finalizzata alla dismissione.

Pertanto, alla luce della congiuntura economica del mercato immobiliare e tenuto conto delle considerazioni sopra riportate il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha deliberato di avvalersi della facoltà prevista dall'art. 2, comma 2 del Regolamento di gestione del Fondo di prorogare la durata del Fondo di tre anni. La nuova scadenza, pertanto, è fissata al 31 dicembre 2024.

## **EVENTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO**

Nel corso dell'esercizio, a fronte delle richieste pervenute alla SGR alla data del 30 giugno 2020, ai sensi dell'art. 31 del Regolamento del Fondo sono state effettuate le seguenti conversioni:

- convertite n. 14.000 quote di classe A, a fronte di n. 23.574 quote di classe B (rapporto di concambio applicato 1,68383);
- non sono pervenute richieste di conversione per le quote di classe B.

In data 18 dicembre 2020 si è perfezionato il contratto definitivo di vendita del complesso immobiliare sito in Torino, via Lagrange, 35 e via Doria, 7, alla Società Primula 2020 S.r.l., al prezzo stabilito nel contratto preliminare, pari a euro 12.800.000.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha deliberato di avvalersi della facoltà prevista dall'art. 2, comma 2 del Regolamento di gestione del Fondo di prorogare la durata del Fondo di tre anni. La nuova scadenza, pertanto, è fissata al 31 dicembre 2024.

Tale decisione, assunta nell'interesse dei sottoscrittori, è derivata dall'andamento del mercato immobiliare degli ultimi anni, ulteriormente aggravata dalla mutata congiuntura economica conseguente alla crisi sanitaria mondiale da Covid-19.

Durante il periodo di proroga, sarà possibile continuare ad effettuare gli investimenti necessari per la manutenzione o la valorizzazione degli immobili, al fine di massimizzare il valore dell'attivo del Fondo.

La SGR continuerà a perseguire tutte le opportunità di dismissione del patrimonio del Fondo e, compatibilmente con le esigenze gestionali dello stesso, potrà utilizzare la facoltà di procedere, a fronte di disinvestimenti, a rimborsi parziali delle quote.

## **L'ATTIVITA' DI GESTIONE**

L'attività di gestione dell'anno è stata fortemente influenzata e condizionata dal diffondersi della Pandemia da Covid-19. Al fine di contenere la diffusione del virus si sono susseguiti diversi Decreti emanati dal Presidente del Consiglio dei Ministri che, a partire dal 9 marzo 2020, hanno disposto la chiusura della quasi totalità delle attività commerciali.

I *lockdown*, totali e parziali, hanno obbligato alla chiusura momentanea di tutto il comparto turistico e di moltissime attività commerciali oltre a congelare il settore delle compravendite immobiliari.

A subire maggiormente gli indiscutibili effetti dal punto di vista della ricaduta economica sono stati i conduttori delle due gallerie commerciali di Trevi (PG) e Parma, della piastra commerciale di Basiglio (MI) e il conduttore dell'immobile di Padova, ad uso alberghiero.

Questi, assieme a un numero limitato di conduttori del comparto direzionale, hanno richiesto un sostegno per affrontare la drastica riduzione del fatturato, che verteva principalmente su uno sconto sul canone di locazione e delle spese di gestione. Qualcuno ha anche avanzato l'ipotesi di annullare il pagamento del canone per il periodo di chiusura, altri ancora chiedevano una rinegoziazione dei contratti in essere per fronteggiare l'inevitabile lenta ripresa dell'attività. A fronte di tali istanze e, considerati, i provvedimenti legati all'emergenza Covid-19 introdotti dal Governo cosiddetto decreto-legge "Cura Italia", è stata intrapresa una politica volta a ridurre l'impatto economico e patrimoniale sul

Fondo. Tale attività si è concretizzata con la concessione di dilazioni del pagamento del canone per il periodo di chiusura forzata e riduzioni parziali del canone sempre per il suddetto periodo.

Il Fondo ha concesso sconti nell'anno per un importo di poco superiore ai 700.000 euro.

Per il comparto locativo, in un contesto di mercato condizionato fortemente dall'evoluzione della Pandemia, l'obiettivo perseguito è stato quello di mantenere e consolidare, ove possibile, i contratti in essere. Inoltre, al fine di perseguire l'obiettivo di miglioramento della redditività del Fondo, è stata intensificata l'attività di commercializzazione delle parti sfitte con buoni risultati se rapportati al periodo.

Infatti, nel corso del 2020, a seguito di un'intesa attività di agency, sono stati locati gli spazi ad uso commerciale dell'immobile sito in Nembro (BG) e di Trezzo sull'Adda (MI); sono stati sottoscritti nuovi contratti di locazione per l'immobile di Pescara, di Sesto San Giovanni (MI) e di Milano via Montecuccoli e Piazza Missori. Da evidenziare, anche, la stipula del nuovo contratto di locazione con Kos Anni Azzurri, società di gestione della RSA di Milano via Darwin.

Per quanto riguarda le due Gallerie Commerciali presenti all'interno dei Centri Commerciali di Parma e Trevi (PG) bisogna sottolineare che senza dubbio rappresentano l'*asset class* più colpita dagli effetti derivanti dalle misure adottate per il contenimento della diffusione della pandemia da Covid-19; Provvedimenti che hanno determinato una diminuzione drastica degli ingressi e, quindi, del fatturato delle attività presenti in galleria.

Per le attività site all'interno della galleria del Centro Commerciale Eurosia di Parma nell'anno sono stati rilasciati tre spazi commerciali di cui uno dei quali tempestivamente rilocato, sono stati, inoltre, stipulati due rinnovi di contratto di Affitto di Ramo di Azienda e due nuovi di contratti di locazione per spazi ad uso magazzino. Per quanto riguarda, invece, la galleria del Centro Commerciale Piazza Umbra di Trevi (PG) ed è stato rinnovato un contratto di contratto di Affitto di Ramo e nella seconda parte dell'anno è stato stipulato un nuovo contratto con un importante player della telefonia mobile che andrà a rafforzare l'offerta commerciale del Centro. I contratti di locazione e di affitto di azienda dei due Centri Commerciali di Parma e Trevi (PG) sono gestiti dalla società Talete Srl, detenuta al 100% dal Fondo Mediolanum Real Estate.

Nel corso dell'anno, nonostante l'emergenza sanitaria, sono state effettuate manutenzioni straordinarie soprattutto al fine di agevolare l'attività locativa.

A tal proposito segnaliamo interventi che hanno favorito la locazione di spazi ad uso terziario amministrativo sugli immobili di Milano via Montecuccoli, Sesto San Giovanni e Pescara; su quest'ultimo immobile evidenziamo che l'intervento manutentivo ha determinato la sottoscrizione di un contratto di locazione di circa 1.500 mq a una primaria multinazionale dei servizi telefonici.

Sottolineiamo la realizzazione di nuovi negozi presso il Centro Commerciale Piazza Umbra di Trevi (PG) e un intervento di adeguamento normativo sull'immobile di Canzo (CO) a destinazione socioassistenziale.

Sono state, inoltre, approntate alcune precauzioni e cautele all'interno degli immobili quali ad esempio la sanificazione periodica delle parti comuni al fine di contenere la diffusione pandemica e l'installazione di apparati per la disinfezione delle mani.

Riguardo all'attività di dismissione degli asset del Fondo si segnala la vendita del complesso immobiliare, a destinazione mista, acquistato il 16 febbraio 2007, sito in Torino, via Lagrange 35 e via Doria 7. Mentre, l'emergenza sanitaria e i conseguenti effetti economici hanno rallentato le attività di dimissione in particolare per alcuni immobili in portafoglio dove era stata formalizzata una manifestazione di interesse non vincolante. A riguardo, l'Offerente, nel corso del primo semestre, ha comunicato che "a causa dell'imprevedibile e gravissima situazione emergenziale sanitaria Covid-19 non è stato possibile pervenire alla formulazione di un offerta di acquisto vincolante nei termini prefissati".

Rispetto al Business Plan presentato a marzo 2020 sono intervenute, sussistono tutt'ora e sono in fase di evoluzione condizioni caratterizzanti il Mercato Immobiliare Italiano ed Internazionale di natura atipica. L'attuale crisi, come visto, ha portato a uno slittamento delle trattative di vendita in corso, la sospensione di alcune interlocuzioni con potenziali investitori, con delle difficoltà oggettive nel proseguire con la dismissione degli asset. In tale contesto si è proceduto come sopra menzionato all'approvazione della modifica della scadenza naturale del Fondo.

Al 31 dicembre 2020 la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 222.980.000 con un decremento del 1,9% anche a seguito degli effetti della crisi economica derivante dalla Pandemia Covid-19.

Nel secondo semestre 2020 il Fondo ha registrato minusvalenze sugli immobili detenuti in portafoglio pari a euro 5.042.602 mentre nel corso dell'anno le minusvalenze si sono attestate a euro 14.979.769.

## **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 e autonomo. A poca distanza dalla zona confluiscano 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 e 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)



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

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Alberghiera



## IMMOBILE IN MILANO – VIA MINERBI, 1

### Localizzazione

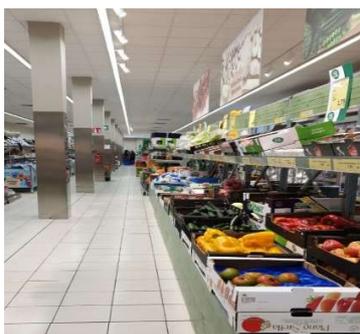
L'immobile, situato nel quadrante sud del territorio urbano, è ubicato in una zona periferica edificata intorno agli anni '70 a carattere prettamente residenziale e delimitata da due arterie principali di traffico che confluiscono nella circonvallazione esterna.

### Descrizione

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

### Tipologia

Supermercato



## IMMOBILE IN MILANO – VIA VARESINA, 92

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Supermercato



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

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Supermercato



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

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Supermercato



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

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Supermercato



## IMMOBILE IN MODENA – VIA ALLEGRI, 179

### Localizzazione

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

### Descrizione

L'unità immobiliare, a destinazione commerciale, è 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 e un piano interrato, destinato a riserve e locali tecnici. L'area esterna del compendio è attrezzata a viabilità interna e parcheggio condominiale soggetto a pubblico passaggio.

### Tipologia

Supermercato



## IMMOBILE IN MILANO – VIA CASCIA, 5

### Localizzazione

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

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Centro Elaborazione Dati



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

### Localizzazione

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

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Direzionale, Uffici



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

### Localizzazione

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

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Direzionale, Uffici



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

### **Localizzazione**

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

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

### **Descrizione**

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

### **Tipologia**

Direzionale, Commerciale



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

### **Descrizione**

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

### **Tipologia**

Commerciale



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

### **Localizzazione**

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

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

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

### **Descrizione**

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

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

Sulla copertura sono stati ricavati circa 83 posti auto scoperti.

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

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

### **Tipologia**

Direzionale, Uffici



## IMMOBILE IN PARMA – S.P. TRAVERSETOLO, SNC

### Localizzazione

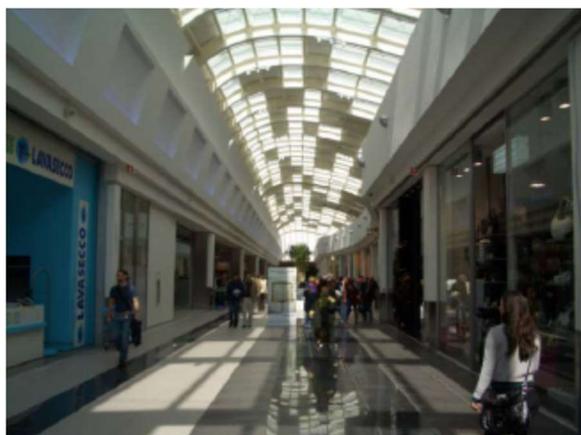
La proprietà in oggetto è ubicata a Parma lungo la SP513 a circa tre km dal centro cittadino. Il tessuto urbano circostante si configura come area in via di sviluppo a destinazione prevalentemente residenziale. La zona è interessata da un grosso progetto di sviluppo denominato “scheda Norma A4” che prevede la costruzione di circa 700 alloggi. Il comparto sarà composto da mini quartieri residenziali, completamente immersi nel verde e collegati con una nuova rete di strade e piste ciclo-pedonali. L’accessibilità veicolare della zona risulta ottima: la SP513, Strada Traversetolo permette i collegamenti tra Parma città e la provincia sud.

### Descrizione

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

### Tipologia

Commerciale



**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2020**
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2020		Situazione al 31/12/2019	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>9.575.558</b>	<b>3,456%</b>	<b>9.798.252</b>	<b>3,350%</b>
A1. Partecipazioni di controllo	415.504	0,150%	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.	9.160.054	3,306%	9.382.748	3,208%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>1.858.400</b>	<b>0,671%</b>	<b>2.930.000</b>	<b>1,002%</b>
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.	1.858.400	0,671%	2.930.000	1,002%
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>222.980.000</b>	<b>80,482%</b>	<b>249.550.000</b>	<b>85,329%</b>
B1. Immobili dati in locazione	222.980.000	80,482%	246.300.000	84,218%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili			3.250.000	1,111%
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operaz.di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>41.187.888</b>	<b>14,866%</b>	<b>28.716.003</b>	<b>9,819%</b>
F1. Liquidità disponibile	41.187.888	14,866%	28.716.003	9,819%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.453.789</b>	<b>0,525%</b>	<b>1.461.543</b>	<b>0,500%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	140.602	0,051%	118.217	0,040%
G3. Risparmio di imposta	80.424	0,029%		
G4. Altre	1.232.763	0,445%	1.343.326	0,460%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>277.055.635</b>	<b>100,00%</b>	<b>292.455.798</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 31/12/2020</b>	<b>Situazione al 31/12/2019</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>-1.995.029</b>	<b>-1.838.308</b>
M1. Provigioni ed oneri maturati e non liquidati	8.047	-59.903
M2. Debiti di imposta	-2.530	-40.867
M3. Ratei e risconti passivi	-167.267	-44.261
M4. Cauzioni Ricevute	-465.962	-433.412
M5. Altre	-1.367.317	-1.259.865
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>-1.995.029</b>	<b>-1.838.308</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>275.060.606</b>	<b>290.617.490</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"</b>	<b>45.663.075</b>	<b>47.428.447</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"</b>	<b>229.397.531</b>	<b>243.189.043</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"</b>	<b>7.951.445,00</b>	<b>8.007.015,00</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"</b>	<b>67.258.862,00</b>	<b>67.166.300,00</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe "A"</b>	<b>5,743</b>	<b>5,923</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare</b>	<b>3,411</b>	<b>3,621</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>	<b>0,1016</b>	<b>0,1168</b>

**SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione anno 2020	Relazione anno 2019	Relazione II semestre 2020
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>			
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	459.363	386.932	
A1.2 utili/perdite da realizzi			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	768.600	1.385.706	399.560
A2.2 utili/perdite da realizzi			
A2.3 plus/minusvalenze	-51.950	-186.527	-136.747
<b>Strumenti finanziari quotati</b>			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	100.000		100.000
A3.2 utili/perdite da realizzi			
A3.3 plus/minusvalenze	-1.071.600	1.819.700	-400.100
<b>Strumenti finanziari derivati</b>			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>	<b>204.413</b>	<b>3.405.811</b>	<b>-37.287</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	15.986.765	18.119.864	7.500.709
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	800.000		
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-15.779.769	-2.569.378	-5.042.602
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-3.436.187	-4.181.595	-1.969.066
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-1.985.966	-1.928.863	-993.157
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	<b>-4.415.157</b>	<b>9.440.028</b>	<b>-504.116</b>
<b>C. CREDITI</b>			
C1. interessi attivi e proventi assimilati			
C2. incrementi/decrementi di valore			
<b>Risultato gestione crediti</b>			
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			
D1. interessi attivi e proventi assimilati			
<b>E. ALTRI BENI</b>			
E1. Proventi			
E2. Utile/Perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
<b>Risultato gestione investimenti</b>	<b>-4.210.744</b>	<b>12.845.839</b>	<b>-541.403</b>

	Relazione anno 2020	Relazione anno 2019	Relazione II semestre 2020
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>			
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
F1.1 Risultati realizzati			
F1.2 Risultati non realizzati			
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
F2.1 Risultati realizzati			
F2.2 Risultati non realizzati			
F3. LIQUIDITA'			
F3.1 Risultati realizzati			
F3.2 Risultati non realizzati			
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>	<b>-4.210.744</b>	<b>12.845.839</b>	<b>-541.403</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-3.842	-3.700	-3.705
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>	<b>-4.214.586</b>	<b>12.842.139</b>	<b>-545.108</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>			
I1. Provvigione di gestione SGR	<b>-4.196.087</b>	<b>-4.319.653</b>	<b>-2.083.230</b>
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-696.596	-704.963	-345.840
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-3.499.491	-3.614.690	-1.737.390
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-41.677	-43.631	-20.742
I3. Commissioni depositario	-88.032	-91.856	-43.859
I4. Oneri per esperti indipendenti	-31.557	-33.095	-15.009
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-18.770	-16.498	-9.485
I6. Altri oneri di gestione	-37.118	-33.000	-23.194
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide			
L2. Altri ricavi	26.642	69.266	7.058
L3. Altri oneri	-128.148	-141.506	494.955
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-8.729.333</b>	<b>8.232.166</b>	<b>-2.238.614</b>
<b>M. IMPOSTE</b>			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>	<b>-8.729.333</b>	<b>8.232.166</b>	<b>-2.238.614</b>
<b>Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"</b>	<b>-1.449.165</b>	<b>1.343.480</b>	<b>-371.635</b>
<b>Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"</b>	<b>-7.280.168</b>	<b>6.888.686</b>	<b>-1.866.980</b>

## **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 30.06.2020.

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

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

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

Nell'esercizio in esame, a seguito delle delibere del Consiglio di Amministrazione, rispettivamente del 20 febbraio 2020 e del 23 luglio 2020, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 3.459.064,45 ed euro 3.368.487,93.

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 2020 hanno interessato n. 249.524 quote di classe A e n. 2.498.510 quote di classe B, a fronte delle rispettive n. 7.951.445 e n. 67.258.862 quote in circolazione.

Le quote di classe A hanno registrato un prezzo minimo pari a euro 3,30 e un prezzo massimo pari a euro 4,58; le quote di classe B hanno registrato un prezzo minimo pari a euro 2,003 e un prezzo massimo pari a euro 2,839.

Il valore di Borsa al 30 dicembre 2020 (ultimo giorno di quotazione in Borsa dell'anno 2020) è pari a euro 3,53 per le quote di classe A e a euro 2,139 per le quote di classe B.

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

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

Descrizione	Quote Classe A			Quote Classe B		
	Valore	Numero quote	Valore unitario	Valore	Numero quote	Valore unitario
Valore di sottoscrizione	37.684.795	7.536.959	5,000	176.453.270	35.290.654	5,000
N.A.V. al 30/06/06	38.751.407	7.536.959	5,142	181.447.518	35.290.654	5,142
N.A.V. al 31/12/06	39.066.411	7.536.959	5,183	182.922.474	35.290.654	5,183
N.A.V. al 30/06/07	47.580.166	9.030.144	5,269	207.337.919	40.733.286	(1) 5,090
N.A.V. al 31/12/07	52.439.978	9.647.037	5,436	216.894.183	42.130.687	(2) 5,148
N.A.V. al 30/06/08	55.660.962	10.024.038	5,553	223.168.399	43.277.639	(3) 5,157
N.A.V. al 31/12/08	55.967.860	10.203.084	5,485	220.888.471	44.079.559	(4) 5,011
N.A.V. al 30/06/09	55.242.830	10.056.818	5,493	218.364.626	44.401.041	(5) 4,918
N.A.V. al 31/12/09	56.366.698	10.182.542	5,536	233.226.476	48.015.679	(6) 4,857
N.A.V. al 30/06/10	63.594.007	11.325.352	5,615	276.659.359	57.331.632	(7) 4,826
N.A.V. al 31/12/10	66.857.196	11.671.184	5,728	295.752.398	61.258.910	(8) 4,828
N.A.V. al 30/06/11	67.742.164	11.601.797	5,839	301.837.493	62.579.004	(9) 4,823
N.A.V. al 31/12/11	64.877.385	11.173.540	5,806	295.030.835	62.779.353	(10) 4,701
N.A.V. al 30/06/12	60.839.378	10.601.232	5,739	289.555.560	63.598.231	(11) 4,555
N.A.V. al 31/12/12	60.761.716	10.601.232	5,732	282.951.536	63.598.231	(12) 4,449
N.A.V. al 30/06/13	60.839.205	10.601.232	5,739	277.797.750	63.598.231	(13) 4,368
N.A.V. al 31/12/13	51.976.762	9.030.297	5,756	282.009.476	65.705.164	(14) 4,292
N.A.V. al 30/06/14	49.825.319	8.685.519	5,737	278.213.055	66.175.661	(15) 4,204
N.A.V. al 31/12/14	49.243.229	8.605.485	5,722	273.713.938	66.286.568	(16) 4,129
N.A.V. al 30/06/15	48.305.817	8.482.017	5,695	269.077.353	66.460.237	(17) 4,049
N.A.V. al 31/12/15	48.131.859	8.394.095	5,734	266.857.117	66.586.044	(18) 4,008
N.A.V. al 30/06/16	47.778.909	8.283.782	5,768	264.536.412	66.746.587	(19) 3,963
N.A.V. al 31/12/16	47.966.234	8.200.226	5,849	263.921.817	66.870.417	(20) 3,947
N.A.V. al 30/06/17	47.781.424	8.119.473	5,885	261.958.197	66.991.932	(21) 3,910
N.A.V. al 31/12/17	49.364.475	8.074.854	6,113	267.332.052	67.060.367	(22) 3,986
N.A.V. al 30/06/18	51.863.531	8.021.272	6,466	279.137.554	67.143.692	(23) 4,157
N.A.V. al 31/12/18	46.101.414	8.008.014	(1) 5,757	244.128.847	67.164.694	(24)(25) 3,635
N.A.V. al 30/06/19	46.823.158	8.007.015	5,848	244.303.469	67.166.300	(26) 3,637
N.A.V. al 31/12/19	47.428.447	8.007.015	5,923	243.189.043	67.166.300	(27) 3,621
N.A.V. al 30/06/20	46.115.756	7.965.445	5,789	234.551.950	67.235.288	(28) 3,489
N.A.V. al 31/12/20	45.663.075	7.951.445	5,743	229.397.531	67.258.862	(29) 3,411

#### Calsse B

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

- (16) al netto della distribuzione di euro 0,0646 del 07/08/14  
 (17) al netto della distribuzione di euro 0,0612 del 17/02/15  
 (18) al netto della distribuzione di euro 0,0682 del 05/08/15  
 (19) al netto della distribuzione di euro 0,0676 del 24/02/16  
 (20) al netto della distribuzione di euro 0,0716 del 03/08/16  
 (21) al netto della distribuzione di euro 0,0600 del 22/02/17  
 (22) al netto della distribuzione di euro 0,0729 del 02/08/17  
 (23) al netto della distribuzione di euro 0,0557 del 07/03/18  
 (24) al netto della distribuzione di euro 0,0750 del 31/08/18  
 (25) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,45089 del 10/10/18  
 (26) al netto della distribuzione di euro 0,054 del 06/03/19  
 (27) al netto della distribuzione di euro 0,0628 del 31/07/2019  
 (28) al netto della distribuzione di euro 0,0515 del 04/03/2019  
 (29) al netto della distribuzione di euro 0,0501 del 05/08/2020

#### Calsse A

- (1) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,71415 del 10/10/18

## 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 2020 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. La crisi sanitaria e la conseguente crisi economica determinata dal Covid-19 hanno avuto impatti significativi nel mercato di riferimento del Fondo, sia per quanto riguarda il rischio di mercato che il rischio di credito. Per quanto riguarda i rischi operativi la valutazione degli impatti è stata effettuata sia nel processo annuale di valutazione quali-quantitativa dell'esposizione ai rischi dei principali processi aziendali (*Risk Self Assessment*) sia nella fase di raccolta dei dati interni di perdita (*Loss Data Collection*), nell'ambito di tali attività di analisi dei rischi operativi non sono state evidenziate criticità. Nel corso dell'esercizio 2020 il fondo non ha fatto uso della leva finanziaria.

## Distribuzione dei proventi e rimborsi parziali pro-quota

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 0,0414 per le n° 67.258.862 quote di classe "B", che avranno godimento regolare.

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

Descrizione	Relazione II semestre 2020
Risultato del periodo	-2.238.613,76
Minusvalenza realizzata su OICVM	0
Plusvalenze non realizzate nel semestre precedente, che hanno trovato realizzazione nel semestre di riferimento su beni, rispetto al valore di acquisizione dei beni	0
Plusvalenze non realizzate su beni	-100.000,00
Minusvalenze non realizzate su beni	5.142.601,69
Plusvalenze non realizzate su OICVM	0
Minusvalenze non realizzate su OICVM	536.847,38
Totale proventi del Fondo nel semestre	3.340.835,31
Proventi distribuibili da esercizi precedenti al netto delle perdite	3.478.783,28
Totale proventi distribuibili per le classi	6.819.618,59
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	554.276,25
<b>Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"</b>	<b>2.784.516,89</b>
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi per entrambe le classi	3.480.825,45

Il Consiglio di Amministrazione, come previsto dall'art. 13 del Regolamento, con l'obiettivo di stabilizzare il flusso cedolare, per quanto possibile, in considerazione delle perduranti incertezze del mercato immobiliare, ha deliberato la distribuzione dei proventi rivenienti dalla gestione, destinando pertanto euro 3.480.825,45 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.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre deliberato, ai sensi dell'art. 32 del Regolamento del Fondo, un rimborso parziale pro-quota per un importo complessivo di euro 12.799.518,64, pari al 4,65% del patrimonio netto del Fondo al 31 dicembre 2020 (euro 275.060.606). La distribuzione sarà effettuata a titolo di rimborso anticipato del capitale sottoscritto. La deliberazione di rimborso è stata assunta nell'interesse dei partecipanti, considerata la vita residua del Fondo (la cui scadenza è prevista per il 31 dicembre 2024) e la liquidità disponibile derivante dalla cessione (comunicata in data 18 dicembre 2020) del complesso immobiliare sito in Torino, via Lagrange, 35 e via Doria, 7. Tale liquidità risulta eccedente rispetto al fabbisogno di cassa del Fondo stesso.

L'importo di euro 12.799.518,64 sarà ripartito proporzionalmente, in base al patrimonio di ciascuna delle due classi di quote, come di seguito indicato:

- euro 2.124.864,65, corrispondente a euro 0,26723 per ciascuna quota di classe A;
- euro 10.674.653,99, corrispondente a euro 0,15871 per ciascuna quota di classe B.

La distribuzione del provento e del rimborso di capitale pro-quota verrà corrisposta attraverso la piattaforma di Monte Titoli SpA, con data di stacco 1° marzo 2021 e data di pagamento 3 marzo 2021 (record date 2 marzo 2021), ai sensi del calendario previsto dal Regolamento di Borsa Italiana S.p.A.

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

### **SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE**

I principi contabili utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione della Relazione di Gestione del Fondo sono conformi ai criteri di valutazione fissati dalla Banca d'Italia.

Tali principi sono di seguito descritti:

#### **Strumenti finanziari non quotati**

Le parti di OICR sono iscritte a bilancio al prezzo di acquisto e valorizzate in base al valore di quota desunto dall'ultima relazione approvata e disponibile, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto:

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

Le partecipazioni di controllo immobiliari e non immobiliari sono iscritte:

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

#### **Strumenti finanziari quotati**

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

#### **Beni immobili e diritti reali immobiliari**

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

In riferimento alle valutazioni degli immobili al 31 dicembre 2020 si evidenzia che, come precisato dagli Esperti Indipendenti nel rapporto di perizia in accordo alle direttive RICS, gli effetti dell'epidemia del Nuovo Coronavirus (Covid-19) e le misure restrittive intraprese dai governi tese a contrastarne la

diffusione hanno avuto un impatto significativo sui mercati finanziari globali, che in questo momento storico sono caratterizzati da una profonda situazione di incertezza. Gli esperti indipendenti hanno quindi effettuato, nella loro analisi di valutazione, assunzioni specifiche per considerare tali aspetti che hanno avuto un impatto sul valore. La SGR ha verificato l'attendibilità delle assunzioni utilizzate e le ha ritenute in linea con le informazioni ad oggi disponibili. Sarà inoltre cura della SGR monitorare attentamente l'evoluzione delle condizioni di mercato.

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

#### **Altre attività**

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

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

#### **Altre passività**

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

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

#### **Costi e Ricavi**

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

#### **Regime fiscale**

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

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

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

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

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

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

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

costituisce il regime naturale di tassazione dei redditi diversi derivanti dalla partecipazione ad OICR, compresi i fondi immobiliari.

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

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

Questi investitori, in luogo dell'applicazione della ritenuta di cui all'art. 7 del D.L. 351/2001, subiscono la tassazione sui redditi conseguiti ogni anno dal Fondo, imputata in proporzione alla quota di partecipazione detenuta e indipendentemente dalla percezione del provento. Tali redditi rientrano nella categoria dei redditi di capitale di cui all'art. 44, comma 1 lett. g) del TUIR.

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

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

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

### **Trasparenza degli incarichi assegnati agli esperti indipendenti**

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

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

L'Esperto Indipendente del Fondo per il triennio 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 diciannove asset.

L'*asset allocation* del Fondo si è indirizzata principalmente su immobili a destinazione direzionale (sette), tre sono gli asset a destinazione ricettiva, così come tre sono i centri commerciali; sei supermercati e un immobile a destinazione logistico-industriale completano il portafoglio.

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

Al 31 dicembre 2020 la valutazione complessiva del portafoglio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, risulta pari a euro 222.980.000.

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	9.160.054			
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	9.160.054			
- in percentuale del totale delle attività	3,306			

Nella voce strumenti finanziari non quotati rientrano le quote dei fondi Vesta e FIP.

### 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		3.724
Totale	0	3.724

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 31/12/2019	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	1.728.457	2.492.924	959.832
2) Partecipazioni			
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve termine	438.735	258.409	69.726
5) Indebitamento a medio/lungo termine	356.197	361.117	135.987
6) Patrimonio netto	901.373	828.942	707.517
- capitale circolante lordo	1.124.690	827.181	492.465
- capitale circolante netto	692.874	692.874	692.874
- capitale fisso netto	44.260	84.331	124.558
7) Posizione finanziaria netta	146.316	1.183.633	146.316

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2019	Esercizio precedente	Secondo esercizio
1) Fatturato	4.758.913	4.658.355	4.388.998
2) Margine operativo lordo	1.506.041	1.427.152	1.182.263
3) Risultato operativo	638.577	541.190	376.326
4) Saldo proventi/oneri finanziari	300	83	93
5) Saldo proventi/oneri straordinari			
6) Risultato prima delle imposte	638.877	541.273	375.179
7) Utile (perdita) netto	459.363	386.932	265.507
8) Ammortamenti dell'esercizio	40.000	40.057	48.759

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

La partecipazione è valorizzata al costo corrispondente al prezzo di acquisto maggiorata del valore relativo all'aumento di capitale avvenuto in data 26 luglio 2011.  
L'acquisto è stato effettuato con mezzi propri del Fondo senza fare ricorso ad indebitamento finanziario.

### II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paese dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR: (*)				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri:				
- immobiliari	1.858.400			
Totali:				
- in valore assoluto	1.858.400			
- in percentuale del totale delle attività	0,671			

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

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

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'EU	Altri paesi OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	1.858.400			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.858.400			
- in percentuale del totale attività	0,671			

### Movimenti dell'esercizio

Nessun movimento rilevato nell'esercizio.

### II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

### II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

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

DESCRIZIONE	IMPORTO
Valore immobili al 31/12/2019	249.550.000,00
costi capitalizz anno 2020	1.209.769,34
rivalutazione netta anno 2020	- 27.779.769,34
valore immobili al 31/12/2020	222.980.000,00

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	Reddittività dei beni locati				Costo storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
					Canone per m <sup>2</sup> /m <sup>3</sup>	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Abruzzo Pescara via Conte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	47,35	n. 12 contratti d'affitto	Dal 31/10/2021 al 31/10/2026	Imprese commerciali	26.075.000	-	-
2	Emilia Romagna Modena via Allegrì 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. 1 contratto d'affitto	31/12/2028	Impresa commerciale	3.614.875	-	-
5	Lombardia Provincia Como Canzo Via Brusca, 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	156,41	n. 15 contratti d'affitto	Dal 28/02/2021 al 30/09/2026	Imprese commerciali	8.000.000	-	-
7	Lombardia Provincia Milano Cernusco sul Naviglio "Villa Fiorita"	Uffici	1992	6.980	65,45	n. 3 contratti d'affitto	Dal 30/06/2021 al 31/01/2024	Imprese commerciali	12.350.000	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	122,56	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	53,07	n. 18 contratti d'affitto + 1 indennità di occupazione	Dal 28/02/2021 al 31/03/2024	Imprese commerciali	19.000.000	-	-
11	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.575	47,62	n. 1 contratto d'affitto	6/12/2029	Imprese commerciali	3.206.500	-	-
12	Lombardia Milano Via Darwin 17	Residenza anziani	1996	4.401	180,64	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2031	Operatore sanitario	12.250.000	-	-
13	Lombardia Milano Via Minerbi 1	Supermercato	Fine anni '70	942	138,00	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	353,39	n. 5 contratti d'affitto	Dal 31/03/2022 al 31/01/2026	Imprese commerciali	26.650.000	-	-
15	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	66,46	n. 9 contratti d'affitto	Dal 31/12/2023 al 31/12/2029	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	104,53	n. 1 contratto d'affitto	22/11/2027	Imprese commerciali	937.750	-	-
18	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	-	-
19	Veneto Padova Via N. Tommaseo	Hotel	2006	14.250	93,43	n. 1 contratto d'affitto	22/4/2025	Operatore alberghiero	29.600.000	-	-
TOTALE									281.233.074		

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

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

La redditività del portafoglio immobiliare è dettagliata nella seguente tabella:

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c)= (a) + (b)	%
Fino a 1 anno	4.682.275,77	339.577,78		339.577,78	2,21
Da oltre 1 a 3 anni	87.322.113,87	6.288.803,67		6.288.803,67	40,90
Da oltre 3 a 5 anni	49.583.907,32	3.844.951,76		3.844.951,76	32,39
Da oltre 5 a 7 anni	30.849.908,58	2.112.208,97		2.112.208,97	13,74
Da oltre 7 a 9 anni	6.672.794,46	443.500,00		443.500,00	2,88
Oltre 9 anni	18.160.000,00	1.210.823,50		1.210.823,50	7,88
A) Totale beni immobili locati	197.271.000,00	14.239.865,68		14.239.865,68	100
B) Totale beni immobili non locati	25.709.000,00				

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

## PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO

### Beni immobili

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto*		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri Sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Roma, Via Tevere 1/A	1	29 dicembre 2006	17.983.442	19.000.000	25 luglio 2008	20.000.000	1.365.867	1.148.980	2.233.445
Milano, Via Tocqueville 13	1	20 febbraio 2006	36.003.078	56.000.000	27 luglio 2018	56.000.000	30.140.458	7.979.530	42.157.850
Torino Via Lagrange/ Doria	1	16 febbraio 2007	14.656.368	12.800.000	18 dicembre 2020	12.800.000	10.639.270	4.138.032	4.644.870

L'immobile sito in Torino è stato ceduto come complesso immobiliare a un prezzo totale di euro 12.800.000, pertanto come tale viene rappresentato nel prospetto.

## 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	41.187.888		41.187.888
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>41.187.888</b>		<b>41.187.888</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	Importo
<b>Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate</b>	-
<b>Ratei e risconti attivi:</b>	<b>140.602</b>
ratei attivi su deposito bancario	
ratei attivi su interessi di conto corrente Euro	
risconti attivi premi assicurativi	827
risconti attivi oneri di gestioni	59.293
risconti attivi su spese ripetibili	71.533
ratei attivi premi assicurativi	7.821
ratei attivi su spese ripetibili	371
altri ratei attivi	757
<b>Credito IVA:</b>	<b>80.424</b>
	80.424
<b>Altre:</b>	<b>1.232.763</b>
crediti per canoni da incassare	1.249.685
fondo svalutazione crediti	-56.966
note di credito da emettere	-175.595
fatture da emettere	202.782
crediti per depositi cauzionali	3.105
crediti per anticipi fornitori	
crediti diversi	9.752
<b>Totale altre attività</b>	<b>1.453.789</b>

### 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
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:</b>	<b>-8.047</b>
commissioni di banca depositaria	21.772
commissioni di gestione	-29.819
<b>Debiti di imposta:</b>	<b>2.530</b>
Debiti vs rappresentanti gruppo iva	
ritenuta d'acconto	2.530
<b>Ratei e risconti passivi:</b>	<b>167.267</b>
ratei passivi diversi	151.590
risconti passivi canoni di locazione	13.007
risconti passivi recupero spese condominiali	2.670
<b>Cauzioni ricevute:</b>	<b>465.962</b>
Debiti per Cauzioni Ricevute	453.712
Depositi cauzionali da restituire	12.250
<b>Altre:</b>	<b>1.367.317</b>
note di credito da ricevere	-18.773
fatture da ricevere	446.445
debiti v/fornitori	932.987
clienti c/anticipi	6.658
altri debiti	
<b>Totale altre passività</b>	<b>1.995.029</b>

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

**SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

Nella tabella seguente sono esposte le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del Valore Complessivo Netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività del Fondo (14.02.2006) e la data di chiusura della presente relazione (31.12.2020).

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO  
 DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/02/2006 FINO AL 31/12/2020**

	Importo Euro	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione) (1)	214.138.065	43,06
VERSAMENTI SUCCESSIVI	283.112.918	56,94
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (2)	497.250.983	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	2.058.917	0,41
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	7.965.000	1,60
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	129.423.142	26,03
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	-501.821	-0,10
I. Oneri di gestione complessivi	-71.059.848	-14,29
L. Altri ricavi e oneri complessivi	4.584.256	0,92
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-166.108.972	-33,41
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-131.721.168	-26,49
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	75.639.764	15,21
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31.12.2020	275.060.606	55,32
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (3)		28,57

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

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

(3) È calcolato in base al valore del fondo alla data della relazione, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data della relazione. L'importo annualizzato è pari al 1,70%.

## SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

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

Importo fidejussione	Fidejussore	Validità	Soggetto interessato	Immobile
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
169.250	CREDIT AGRICOLE	30/09/2025	COMDATA S.P.A.	CORSICO VIA CABOTO 2
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
23.000	BANCA POPOLARE DI MILANO	30/06/2021	ON SEMICONDUCTOR ITALY S.R.L.	CERNUSCO SUL NAVIGLIO VIA GOBETTI
137.500	INTESA SAN PAOLO	31/03/2021	BSH ELETTRODOMESTICI SPA	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
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	09/12/2021	UNES MAXI S.P.A.	MODENA VIA A. ALLEGRI 179
189.627	BANCA POPOLARE DI MILANO	10/12/2021	UNES MAXI S.P.A.	MILANO VIA VAL DI SOLE 12/14
62.500	ELBA ASSICURAZIONI SPA	01/10/2029	UNES MAXI S.P.A.	BASIGLIO PIAZZA M. POLO 12
1.900.000	INTESA SAN PAOLO	07/05/2025	NH ITALIA SPA	PADOVA VIA N. TOMMASO S.N.
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
152.500	ELBA ASSICURAZIONI SPA	05/02/2030	CROCE DI MALTA SRL	CANZO VIA ANTONIO BRUSA 20
55.000	CARIPARMA CREDIT AGRICOLE	01/01/2024	KEDRION SPA	MILANO PIAZZA MISSORI 2
3.000	UNICREDIT BANCA	31/03/2023	TECNIPLANT SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
10.750	BANCA POP DI SONDRIO	30/11/2022	TECNIPLANT SPA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
12.500	INTESA SAN PAOLO	25/07/2027	INS 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
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 VARENSINA
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	LIBI BANCA	30/11/2025	MY ASSISTANCE	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
18.750	INTESA SAN PAOLO	06/12/2029	INS MERCATO	TREZZO SULL'ADDA VIA MAZZINI
77.000	BANCA NAZ DEL LAVORO	30/11/2026	WEBHELP INTERPRISE SALES	PESCARA VI C. DI RUVO

Al 31 dicembre 2020 vi è in essere una fidejussione bancaria rilasciata dal Banco di Desio e della Brianza S.p.A., finalizzata a garantire il regolare pagamento dei canoni dovuti alla società ANAS S.p.A., Compartimento della Viabilità per l'Umbria.

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

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

**PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO**
**SEZIONE I - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI**

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plusvalenze/ minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo				
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.			-51.950	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.			-1.071.600	

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		14.273.778			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		1.712.987			
2. Utile/Perdita da realizzi					
2.1 beni immobili		800.000			
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/Minuvalenze					
3.1 beni immobili		-15.779.769			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione degli immobili		-3.436.187			
5. Imposta Municipale sugli Immobili		-1.985.966			

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende: spese a carico inquilini per euro 1.595.038,25, provvigioni di *property management* per euro 221.022,43, premi assicurativi per euro 73.876,59, spese gestione immobili per euro 825.801,51, spese registrazione contratti di affitto per euro 85.137,56, spese di manutenzione per euro 458.040,22, spese tecniche per euro 129.338,54, oneri diversi per euro 47.931,84.

A fronte della pandemia da Covid19, il Fondo ha concesso riduzioni parziali del canone per il periodo di chiusura forzata per un importo di poco superiore a euro 700.000, direttamente ai singoli conduttori e per il tramite della società Talete che gestisce i contratti di locazione dei centri commerciali di Parma e Trevi (PG).

### SEZIONE III - CREDITI

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

### SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in depositi bancari.

### SEZIONE V - ALTRI BENI

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

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

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

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

Non sono maturati interessi passivi su finanziamenti.

<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
Interessi passivi su depositi cauzionali	122
Interessi passivi su conto corrente	
Interessi passivi di mora	3.720
interessi passivi su altri finanziamenti	
Altri oneri finanziari	
Commissione gestione amministrativa linea di credito	
<b>Totale</b>	<b>3.842</b>

## SEZIONE VII - ONERI DI GESTIONE

### VII.1 – Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base	4.200	1,510	1,515					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	42	0,015	0,015					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	(****) 0	0						
4) Compenso del depositario	88	0,032	0,032					
5) Spese di revisione del fondo	37	0,013						
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	32	0,011	0,011					
8) Oneri di gestione degli immobili	1.779	0,640	0,642					
9) Spese legali e giudiziarie	0	0,000						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	19	0,007						
11) Altri oneri gravanti sul fondo								
- sopravvenienze passive	40	0,014						
- svalutazione crediti	1	0,001						
- consulenze varie	3	0,001						
- interessi passivi su depositi cauzionali	0	0,000						
- oneri per quotazione	79	0,028						
- altri oneri finanziari	0	0,000						
- spese varie	5	0,002						
- interessi passivi c/c euro	0	0,000						
- interessi passivi di mora	4	0,001						
- bolli	0	0,000						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b> (SOMMA DA 1 A 10)	<b>6.329</b>	<b>2,275</b>						
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								
<b>TOTALE SPESE</b> (SOMMA DA 1 A 15)	(*****) <b>6.329</b>	<b>2,275</b>						

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

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

## VII.2 - Provvigione di incentivo

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

## VII.3 – Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	58	€ 3.714.805	€ 2.941.305
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	3	€ 230.654	€ 773.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 619.899	€ 230.654
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	3	€ 263.580	€ -
► 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	7,69%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudentiale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa nel 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>		

\* 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 31/12/2020 e relative alla competenza 2020. 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
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide:</b>	<b>0</b>
su c/c Euro	0
<b>Altri ricavi:</b>	<b>26.642</b>
sopravvenienze attive	16.891
interessi di mora	
altri proventi	9.461
ricavi vari	290
<b>Altri oneri:</b>	<b>-128.148</b>
sopravvenienze passive	-40.003
oneri per quotazione	-79.119
spese varie	-4.849
spese legali e giudiziarie	
consulenze varie	-2.677
svalutazioni su crediti	-1.500
<b>Totale altri ricavi e oneri</b>	<b>-101.506</b>

## SEZIONE IX - IMPOSTE

Nell'esercizio non sono stati registrati oneri fiscali.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

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

- 1) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):
  - a. dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato incrementato dell'eventuale accantonamento a fronte della commissione straordinaria finale come sotto indicato;
  - b. dei Proventi eventualmente distribuiti e dei rimborsi parziali delle Quote eventualmente effettuati; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta su base annuale a un tasso pari al 5%, che esprime il tasso interno di rendimento obiettivo del Fondo, dalla data di distribuzione di tali somme alla data di liquidazione del Fondo;
- 2) si calcola il "Valore Iniziale del Fondo", pari alla somma tutti gli importi versati dai partecipanti capitalizzati secondo il regime di capitalizzazione composta su base annuale a un tasso pari al 5%, fra le date di richiamo degli impegni e la data di liquidazione del Fondo;
- 3) si calcola la differenza fra il Risultato Complessivo del Fondo ed il Valore Iniziale del Fondo, capitalizzato ai sensi del precedente punto 2) (di seguito il "Rendimento Complessivo in Eccesso").

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

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

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

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

Alla data del 31 dicembre 2020 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale in quanto non maturata.

In data 18 Dicembre 2020, si è perfezionato il contratto definitivo di vendita del complesso immobiliare sito a Torino in via Lagrange, 35 e via Doria,7, alla Società Primula 2020 S.r.l., al prezzo stabilito nel contratto preliminare, pari a euro 12.800.000.

L'immobile è stato acquistato nel 2007 a 14.000.000 di euro, oltre a imposte e oneri connessi all'acquisizione.

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 17 febbraio 2021, si compone di n. 50 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 50.

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: 31/12/2020

## SOMMARIO

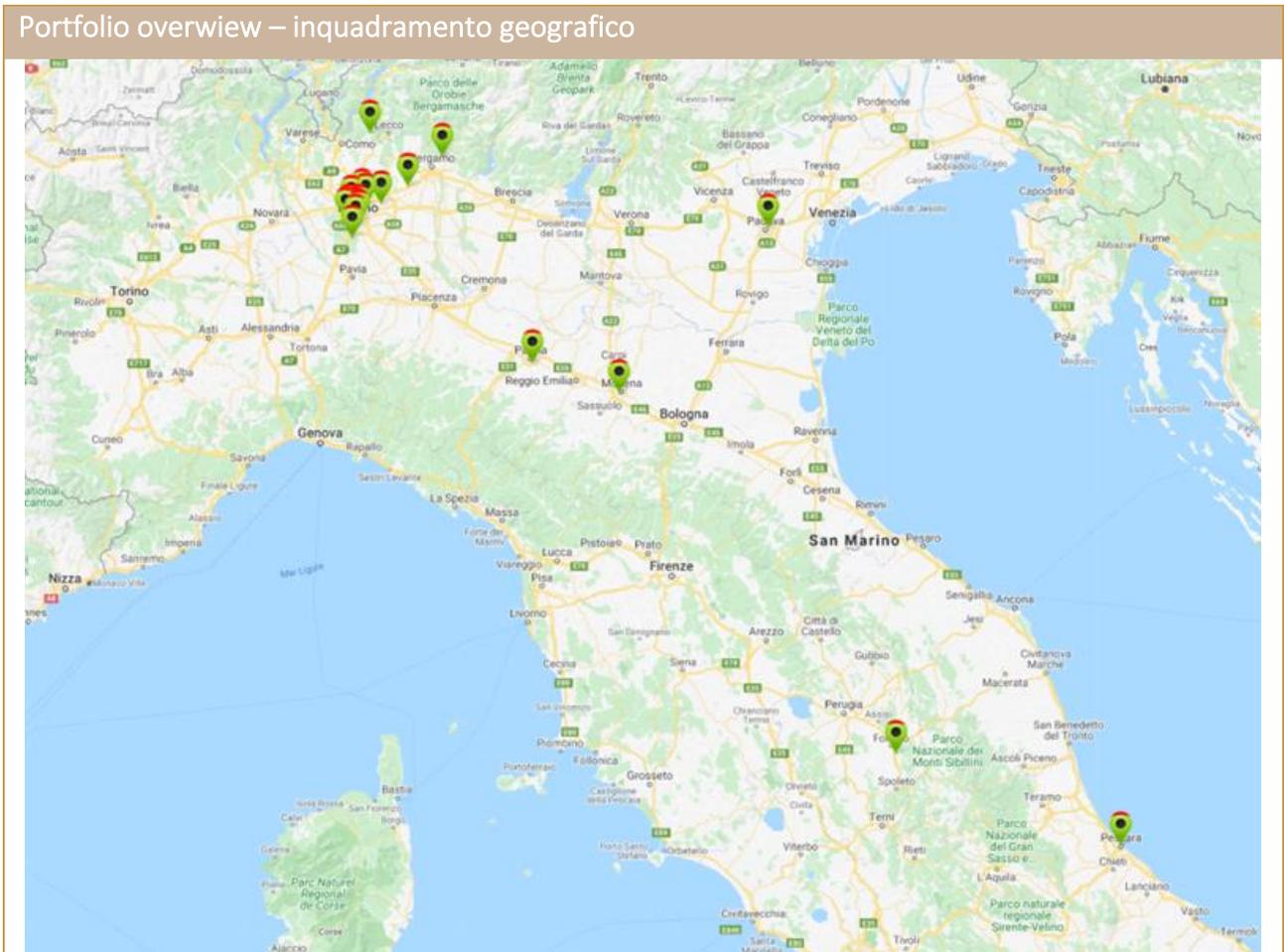
1.	INQUADRAMENTO PATRIMONIO OGGETTO DI ANALISI	3
2.	ANALISI DI VALUTAZIONE	5
2.1.	Finalità dell'analisi	5
2.2.	Processo di analisi	5
2.3.	Approccio metodologico	6
3.	RISULTATI DELL'ANALISI	7
	ANNEX. AVVERTENZE E LIMITAZIONI	8

## 1. INQUADRAMENTO PATRIMONIO OGGETTO DI ANALISI

Il perimetro relativo ai beni immobili detenuti dal Fondo Immobiliare “Mediolanum Real Estate” risulta, alla Data di Riferimento del 31/12/2020, costituito dalla piena proprietà di num. 19 assets immobiliari di seguito individuati.

Elenco assets immobiliari detenuti dal Fondo "Mediolanum Real Estate" _ Data Rif: 31/12/2020		
N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente
1	<b>Nembro – Via Roma, 30</b> Tipologia: Commerciale	Commerciale
2	<b>Canzo – Via Brusa, 20</b> Tipologia: R.S.A.	Funzioni sanitarie
3	<b>Basiglio – Piazza Marco Polo</b> Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
4	<b>Cernusco sul Naviglio - Via Gobetti, 2/c</b> Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
5	<b>Corsico – Via Caboto, 1</b> Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
6	<b>Crescenzago – Via Cascia, 5</b> Tipologia: Capannone industriale	Funzioni tecnologiche
7	<b>Sesto San Giovanni – Via Carducci, 5</b> Tipologia: Palazzo uffici	Terziario
8	<b>Trezzo sull-Adda - Via Mazzini, 42</b> Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
9	<b>Milano – Via Darwin, 17</b> Tipologia: R.S.A.	Funzioni sanitarie
10	<b>Milano – Viale Minerbi, 1</b> Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
11	<b>Milano – Piazza Missori, 2</b> Tipologia: Porzione di fabbricato	Terziario
12	<b>Milano – Via Montecuccoli, 20</b> Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario
13	<b>Milano – Via Val di Sole, 12/14</b> Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
14	<b>Milano – Via Varesina, 92</b> Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
15	<b>Modena – Via Allegri, 179</b> Tipologia: Supermercato Unes	Commerciale
16	<b>Padova – Via Tommaseo, 61</b> Tipologia: Hotel	Ricettivo
17	<b>Pescara – Via Conte di Ruvo, 74</b> Tipologia: Palazzo ad uffici	Terziario
18	<b>Trevi – S.S. Flaminia, km 147</b> Tipologia: Galleria commerciale	Commerciale
19	<b>Parma – S.P. Traversetolo</b> Tipologia: Galleria commerciale	Commerciale

L'asset allocation del portafoglio è contrassegnata da una prevalenza di immobili ubicati nel Nord Italia (num. 17 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).



Gli immobili detenuti hanno una tipologia prevalentemente direzionale (n. 6 porzioni e fabbricati terziari) e commerciale (n. 7 medie strutture di vendita food e non food, oltre a num. 2 gallerie commerciali), con una quota di funzioni ricettive (num. 1 hotel quattro stelle), assistenziali (num. 2 RSA) e tecnologiche (num. 1 Data Center).

La situazione locativa complessiva a livello di portafoglio presenta una situazione prevalentemente locata del patrimonio con una percentuale di vacancy pari a circa il 20% dell'intera GLA - Gross Lettable Area afferente al Fondo.

## 2. ANALISI DI VALUTAZIONE

### 2.1. Finalità dell'analisi

Con riferimento a ciascuno dei num. 19 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"<sup>1</sup> dell'asset immobiliare alla Data di Riferimento del 31/12/2020, laddove con tale accezione si intende l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata tra operatori di mercato nello stato di fatto e di diritto in cui si trova ("as is"), ove per "stato di fatto e di diritto" siano da intendersi, congiuntamente, lo stato di conservazione e le condizioni di manutenzione, le condizioni al contorno e la situazione urbanistica ["stato di fatto"] nonché la situazione locativa, il titolo di proprietà, l'eventuale presenza di servitù, gravami ed altri fattori connessi al godimento del bene ["stato di diritto"] - ciascun fattore come verificato e/o secondo assunzione alla Data di Riferimento dell'analisi.

### 2.2. Processo di analisi

Al fine di implementare l'analisi di valutazione per l'asset immobiliare de quo alla Data di Riferimento del 31/12/2020, è stata effettuata una "full analysis", laddove secondo tale accezione sia da intendersi un'analisi di valutazione completa ed inclusiva di technical&site inspection (sopralluogo tecnico ispettivo di dettaglio, sia esterno che interno), elaborata pertanto basandosi, per quanto concerne i dati di input, su quanto contenuto nella documentazione fornita dal Cliente (o da chi per esso), sia sul know-how relativo alla prassi estimativa e sui dati parametrici rilevati dalle Fonti Istituzionali di Osservazione del mercato immobiliare, sia, e in prima istanza, sui dati di dettaglio rilevati in situ (location e contesto urbano / consistenza e tipologia del terreno / analisi urbanistica / indagine di dettaglio del mercato locale, ed ogni altra informazione utile allo sviluppo dell'analisi), oltre che su quelli eventualmente disponibili, alla Data di Riferimento, in seno al database di comparables K2R.

Si precisa che i sopralluoghi tecnici sono stati eseguiti periodicamente per l'intero patrimonio detenuto dal Fondo ed in ultima istanza nel mese di ottobre 2020; 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 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/

---

<sup>1</sup> vedi: VPS 4 (Basi del valore, assunzioni e assunzioni speciali) degli "Standard globali di valutazione – RICS 2017"

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.

### 2.3. Approccio metodologico

In sede di valutazione sono stati applicati principi e criteri generalmente accettati nella prassi estimativa, e riconosciuti dalle direttive di carattere generale stabilite in merito dalla Banca d'Italia conformandosi, nella fattispecie, alle guidelines che sottendono gli standard internazionali IVS e RICS, con particolare riferimento ai principi enunciati in seno al cosiddetto "Red Book" i.e. "Standard Globali di valutazione RICS – 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 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.

### 3. RISULTATI DELL'ANALISI

Attraverso i modelli di analisi e le technicalities di valutazione su-anzi descritti, e fatti salvi i relativi parametri di base e main assumptions come illustrati nei precedenti capitoli, si è giunti all'espressione del FV-Fair Value (as is) per ciascun asset oggetto di analisi, alla Data di Riferimento del 31/12/2020.

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

#### R.V.-Riepilogo Valori "FV-Fair Value" alla Data di Riferimento del 31/12/2020

Assets immobiliari afferenti al Fondo "Mediolanum Real Estate" _ Data Rif: 31/12/2020			
Assets	Titolo di proprietà	Valuta	FV-Fair Value
<b>Totale (Asset by Asset) patrimonio immobiliare detenuto dal Fondo "Mediolanum Real Estate"</b>	Piena proprietà	Euro	<b>222.980.000,00</b> <b>(duecentoventiduemilioni novottantamila,00)</b>

*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 fornita, corrisponda ai valori espressi, evidenziandone tuttavia la volatilità derivante dallo scenario di incertezza - acuito dalle ultime vicende legate all'emergenza Covid-19 - circa le prospettive economiche nazionali ed internazionali*

In fede.

**K2REAL - Key to Real**  
Real Estate Partners  
Chartered Surveyors



**Tania Garuti - MRICS**  
Managing Partner

## ANNEX. AVVERTENZE E LIMITAZIONI

### 1. Data di Riferimento

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

### 2. Costi transazionali e/o fiscali

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

### 3. Limiti dei Servizi

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

### 4. Limitazione di responsabilità

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

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

### 5. Limiti di indagine di natura giuridica e tecnica

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

#### 6. Limiti rispetto a consistenze, dimensioni ed aree superficiali

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

#### 7. Limiti di indagine in ordine a passività ambientali

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

#### 8. Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

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

#### 9. Incertezza di scenario

L'esplosione del nuovo Coronavirus (COVID-19), dichiarato dall'Organizzazione Mondiale della Sanità come "Pandemia Mondiale" in data 11 Marzo 2020, ha impattato i mercati finanziari globali. Sono state adottate restrizioni di viaggio in diversi Paesi. Il mercato ha subito forti impatti in molteplici settori. Alla data di valutazione, si consideri pertanto di poter conferire minore attendibilità alle evidenze di mercato, riferite al periodo antecedente e concomitante la pandemia e utilizzate ai fini comparativi per sostanziare le opinioni di valore. Invero, l'attuale risposta al COVID-19 riflette una situazione in cui siamo dinanzi ad una serie di circostanze senza precedenti su cui basare il nostro giudizio. Le nostre valutazioni sono dunque elaborate in 'condizioni di materiale incertezza valutativa', di cui al VPS 3 e VPGA 10 del RICS Red Book Global. Conseguentemente, alla nostra valutazione dovrebbe essere attribuita minor certezza – ed un maggiore grado di cautela – che in condizioni ordinarie. Considerando l'impatto futuro, a tutt'oggi ignoto, che il COVID-19 potrebbe avere sul mercato immobiliare, si raccomanda di revisionare frequentemente le valutazioni [di questo/i asset]. Considerazioni più puntuali circa l'outlook sulle singole asset class in cui rientrano i cespiti detenuti dal Fondo sono riportate in seno alla R.P. Relazione di Progetto integrale.

## **Relazione della società di revisione indipendente**

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

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

---

## **Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione**

---

### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del FIA italiano immobiliare di tipo chiuso “Mediolanum Real Estate” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2020, 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 2020 e del risultato economico per il l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

### **Elementi alla base del giudizio**

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

### **Richiamo di informativa**

Richiamiamo l'attenzione sulla nota “Beni immobili e diritti reali immobiliari” del paragrafo “Criteri di valutazione”, all'interno della Nota Integrativa, in cui viene riportato che l'esperto indipendente del Fondo, nel proprio rapporto di valutazione dei beni immobili al 31 dicembre 2020, ha evidenziato gli effetti della pandemia da Coronavirus quale elemento di incertezza nella stima. Nello stesso paragrafo gli amministratori indicano di aver adottato presidi volti a verificare la ragionevolezza dei valori elaborati dall'esperto.

Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione a tale aspetto.

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

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

### ***Altri aspetti***

La relazione di gestione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 del Fondo è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 2 marzo 2020, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione.

### ***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'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10***

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 31 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.



Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mediolanum Real Estate al 31 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

Milano, 26 febbraio 2021

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Ferraioli'.

Giovanni Ferraioli  
(Revisore legale)