



Rendiconto annuale
del Fondo immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 31 dicembre 2012

Il presente Rendiconto si compone di numero 60 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 60.

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

FONDO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2012

IL FONDO IN SINTESI

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. in data 17 febbraio 2005 con delibera del proprio Consiglio di Amministrazione, ha istituito il Fondo comune di investimento immobiliare chiuso, denominato Mediolanum Real Estate, destinato alla sottoscrizione in Italia da parte del pubblico indistinto attraverso offerta pubblica, nonché alla sottoscrizione da parte di investitori qualificati così come definiti dall'art. 1 comma 1 lettera h) del decreto del Ministro del Tesoro del Bilancio e della Programmazione economica n. 228/99.

L'attività di collocamento avvenuta tramite i promotori finanziari di Banca Mediolanum S.p.A., (soggetto collocatore) è iniziata il 23 settembre 2005 e si è conclusa anticipatamente in data 23 gennaio 2006, avendo raggiunto una raccolta netta totale di euro 214.138.065 comprensiva della sottoscrizione da parte della SGR di euro 4.999.995, come previsto dal Regolamento.

Il patrimonio del Fondo è suddiviso in quote di Classe "A", ad accumulazione dei proventi ed in quote di Classe "B", a distribuzione dei proventi.

La durata del Fondo è fissata con scadenza al 31 dicembre del quindicesimo anno successivo a quello in cui è avvenuto il primo richiamo degli impegni, salvo eventuali proroghe così come previsto dal Regolamento.

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi.

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

La Banca depositaria è State Street Bank S.p.A..

In data 1° ottobre 2012, le quote del fondo di Classe "A" e "B" di pieno godimento sono state ammesse da Borsa Italiana alla quotazione presso il MIV, Mercato degli Investment Vehicles, come dettagliato nel paragrafo "Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio".

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2012 è pari ad euro 343.713.252, con un incremento dall'avvio dell'operatività pari al 13,94% (1,91% su base annua), ripartito nelle 2 Classi di quote e più precisamente: euro 60.761.716 Classe "A" per un valore unitario di euro 5,732, ed euro 282.951.536 Classe "B" per un valore unitario di euro 4,449.

Si precisa che nel corso dell'anno 2012, sono stati distribuiti proventi unitari alle quote di Classe "B" per euro 0,1942.

Nell'esercizio il fondo ha registrato una perdita pari ad euro - 4.567.360 (2011: utile euro 4.944.060).

Nel secondo semestre il conto economico evidenzia una perdita di euro - 439.313.

Le valutazioni del portafoglio mobiliare riflettono gli ultimi dati disponibili relativi agli OICR non quotati al netto di eventuali distribuzioni, mentre per il Fondo First Atlantic, quotato presso la Borsa Italiana, la valorizzazione è quella di mercato. Per quanto riguarda la partecipazione di controllo nella società Talete Srl, la valutazione è riferita al costo di acquisto.

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

Il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., nella seduta del 14 febbraio 2013, ha deliberato di:

- approvare il Rendiconto al 31 dicembre 2012;
- distribuire per le quote di Classe "B" (n. 63.598.231) dividendi per un totale di euro 5.507.606,80 e fissare per il 25 febbraio 2013 la relativa messa in pagamento, che sarà effettuata con valuta 28 febbraio 2013 (record date 27 febbraio 2013).

IL MERCATO

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Nel 2012 la significativa svolta nella gestione della crisi finanziaria dell'Eurozona ha prodotto un importante miglioramento della propensione al rischio degli investitori.

Il punto di inversione può essere individuato nell'annuncio del programma OMT (*Outright Monetary Transactions*) da parte della Banca Centrale Europea in agosto e settembre e nel lancio del Meccanismo Europeo di Stabilità (ESM, *European Stability Mechanism*) in ottobre. Le elezioni in Grecia del 15 giugno hanno premiato il partito conservatore Nea Dimokratia, favorevole alla permanenza del Paese nella moneta unica, e posto fine al clima di incertezza politica e finanziaria generato dall'esito inconcludente delle precedenti elezioni del 6 maggio. Nel corso del mese di dicembre, l'Eurogruppo ha finalmente raggiunto un accordo sulla ristrutturazione del debito ellenico, prevedendo il versamento alla Grecia di 43,7 miliardi di euro. In Francia, il secondo turno di ballottaggio delle elezioni presidenziali in maggio ha decretato la vittoria del socialista Hollande sul presidente uscente Sarkozy, contribuendo alla definizione di nuovi equilibri politici nell'area della moneta unica.

Fuori dal contesto europeo, le elezioni negli Stati Uniti in novembre hanno portato alla rielezione del Presidente uscente Obama, mentre in Giappone è ritornato al potere in dicembre il partito liberal-democratico che supporta il governo Abe. Il protrarsi negli USA delle trattative per un accordo politico in materia fiscale (*fiscal cliff*) e i timori per i potenziali effetti di quest'ultimo sulla crescita economica statunitense e mondiale sono stati all'origine della volatilità dei mercati nelle sedute degli ultimi mesi, contribuendo al ridimensionamento dell'attenzione degli operatori finanziari sulla crisi del debito periferico europeo.

Le statistiche confermano l'ingresso dell'area euro in una fase di rallentamento economico, mentre escludono il rischio di uno scenario analogo negli USA.

I dati del terzo trimestre del 2012 riguardanti la crescita del prodotto interno lordo del +3.1% (annualizzato) negli USA e del -0.1% (non annualizzato) nell'area euro mostrando chiaramente il differenziale economico tra le due aree geografiche. In particolare, la variazione del PIL è stata positiva in Germania (+0.2%) e Francia (+0.1%), negativa in Spagna (-0.3%) ed in Italia (-0.2%). Nello stesso periodo, l'economia inglese ha manifestato un andamento positivo (+0.9%).

Negli Stati Uniti e in Europa, le dinamiche occupazionali rappresentano la principale criticità dell'attuale fase economica a causa dei riflessi sulla fiducia dei consumatori e sulla domanda di beni e servizi. In dicembre, il tasso di disoccupazione negli USA è stato pari a 7.8% dall'8.5% dello stesso mese dell'anno precedente. Nell'area euro, il tasso di disoccupazione in novembre è stato del 11.8% dal 10.7% di fine 2011. In particolare, la disoccupazione è in Italia del 11.1% dal precedente 9.5% e in Germania del 6.9% dal 6.8%.

La presente fase congiunturale rimane caratterizzata da contenuti rischi di inflazione.

In novembre, i prezzi al consumo su base annua sono aumentati nell'area euro di +2.2% dal 2.7% di fine 2011 e negli USA di +1.8% da 3.0% di fine 2011.

LE PROSPETTIVE

In ottobre, il Fondo Monetario Internazionale ha ridotto le stime di crescita dell'economia mondiale, rilevando come la ripresa prosegua in un contesto di crescente debolezza. La variazione del prodotto interno lordo nel 2013 è attesa nella misura dell'1.5% per le economie avanzate e del 5.6% per le emergenti. Nelle prime, le cause sono da ricercare nel consolidamento fiscale e nella debolezza del sistema finanziario. Se da un lato, la programmazione di severe politiche fiscali è necessaria ai fini di una maggiore disciplina di bilancio, non vi sono dubbi sui riflessi negativi sulla domanda. In aggiunta, il sistema finanziario non sta funzionando in modo efficiente: in molti Paesi le banche sono deboli e soffrono i contenuti tassi di sviluppo economico. Il risultato è una maggiore rigidità delle condizioni di credito. Al fine di ridurre gli effetti della fase congiunturale, le politiche monetarie continuano ad essere espansive. Le banche centrali mantengono non solo una politica di tassi contenuti, ma adottano politiche monetarie non convenzionali finalizzate al contenimento dei rendimenti, al sostegno di specifiche categorie di prenditori di fondi e al supporto dell'intermediazione finanziaria in generale. Il

Fondo Monetario Internazionale segnala gli effetti del clima di incertezza: un miglioramento della fiducia potrebbe comportare una crescita più robusta delle attese. I timori sulle capacità dei *policymakers* europei e statunitensi, nel controllare rispettivamente la crisi dell'euro e nell'approvare un adeguato piano fiscale, incidono in misura rilevante. Attraverso i canali commerciali e finanziari, crescita contenuta e clima di incertezza nelle economie avanzate possono rischiare di contagiare le economie emergenti, sommandosi alle specifiche problematiche locali. Con specifico riferimento all'area euro, assistiamo al tentativo di formulare una nuova architettura dell'unione monetaria in grado di contenere, sin dal loro insorgere, gli effetti di nuovi squilibri futuri. Tale architettura dovrà assicurare la supervisione e l'attivazione di un processo di ricapitalizzazione per le principali banche dell'area, ridurre la probabilità di *default* degli Stati e contenerne gli effetti su creditori e sistema finanziario. Nel breve periodo, saranno necessarie nuove e immediate misure di intervento. Spagna e Italia dovranno proseguire i loro piani di aggiustamento fiscale e ristabilire competitività ed equilibrio di bilancio, assicurando contestualmente la crescita. La ricapitalizzazione delle banche nazionali dovrà avvenire senza incidere sui debiti pubblici e i due Paesi dovranno continuare a raccogliere risorse offrendo rendimenti sostenibili. Nel momento in cui tali criticità saranno risolte, la fase peggiore della crisi potrà dirsi finalmente alle spalle. L'economista Oliver Blanchard chiude la sua prefazione del *World Economic Outlook* del FMI di ottobre sottolineando come la implementazione di tali misure possa comportare un rapido miglioramento del clima di incertezza e del ciclo economico, non solo in Europa, ma anche nel resto del mondo.

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

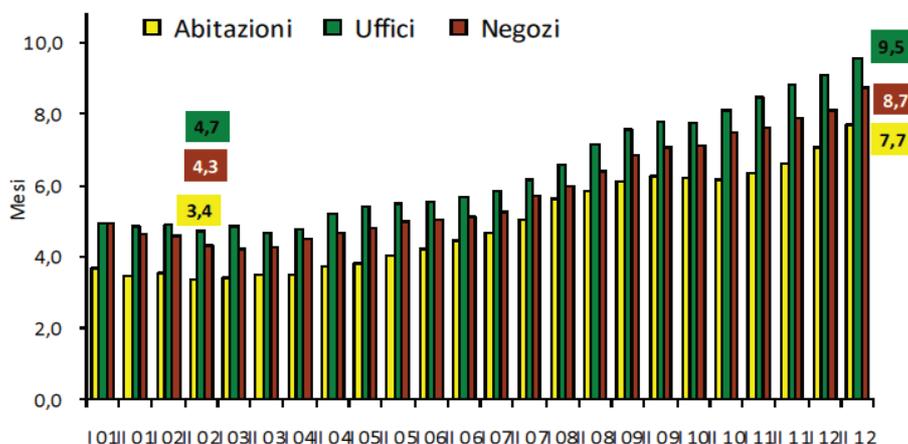
Le aspettative di una timida ripresa per la fine di quest'anno non si sono avverate, pertanto continua ad essere negativo il quadro del mercato tracciato da Nomisma nel consueto appuntamento con l'Osservatorio immobiliare sulle 13 grandi città italiane.

Gli investimenti in costruzioni sono scesi nel terzo trimestre del 2012 a un ritmo analogo a quello medio osservato dalla metà del 2011 (-1,4% in termini congiunturali). Le transazioni nel comparto residenziale hanno segnato un ulteriore calo (-2,7% rispetto al trimestre precedente, sulla base dei dati diffusi dall'Agenzia del Territorio corretti per la stagionalità e per gli effetti di calendario), raggiungendo il minimo dell'ultimo ventennio.

Nello stesso periodo i prezzi delle abitazioni acquistate dalle famiglie, secondo stime preliminari dell'Istat, sono diminuiti dell'1,1% in termini nominali, prolungando la tendenza in atto dalla fine del 2011. L'inchiesta trimestrale presso gli agenti immobiliari condotta in ottobre dalla Banca d'Italia in collaborazione con Tecnoborsa e con l'Agenzia del Territorio prefigura condizioni di mercato ancora sfavorevoli nel breve termine, con attese di un'ulteriore discesa delle quotazioni.

Il real estate vive pertanto una situazione difficile e lega indissolubilmente la sua oscillazione al mercato finanziario e congiunturale; gli italiani acquistano casa solo se necessario. La politica economica della Banca Centrale Europea (BCE), nonché le capacità della politica italiana di dotarsi di riforme strutturali incidono sui mercati finanziari e sullo spread, con ricadute fondamentali sui tassi di mutuo. Gli investimenti immobiliari *corporate* sono passati da oltre 8 miliardi (biennio 2006-07) a 1,2. Dal 2008 ad oggi, i mutui erogati sono dimezzati e anche surroghe e sostituzioni registrano nel 2012 un fortissimo calo. Come mostra la tabella seguente, nel 2012 i tempi medi di vendita di un immobile si sono allungati e oscillano fra 7 e 9 mesi, a seconda delle destinazioni d'uso (più veloci le case, maggiori difficoltà per i negozi e gli uffici).

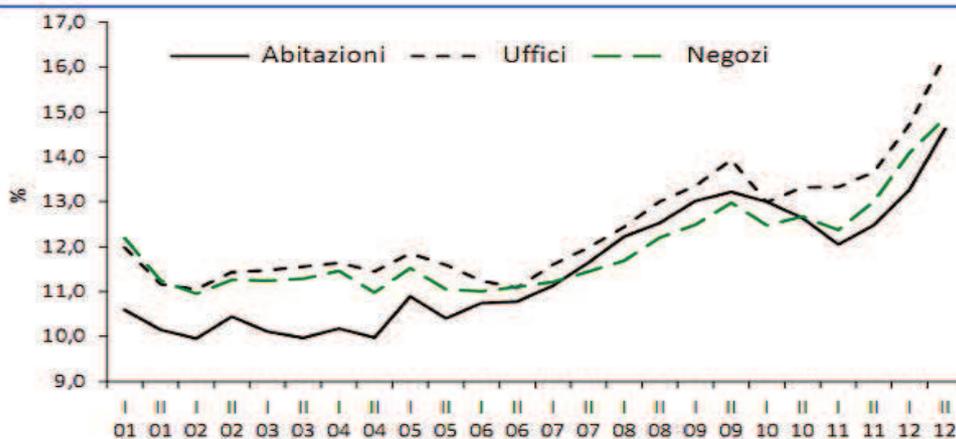
13 grandi città – Tempi medi di vendita



Fonte: Nomisma

Lo sconto medio praticato in fase di trattativa, rispetto alla richiesta, è del 12-15% e la forbice tende ad allargarsi rispetto agli anni scorsi. Si registra una crescente domanda di immobili sostenibili non supportata dal mercato immobiliare. Il mercato maggiormente in sofferenza è quello dei capannoni e degli immobili industriali.

13 grandi città – Sconto medio praticato sul prezzo richiesto (in %)



Fonte: Nomisma

I prezzi medi degli immobili nel 2012 subiscono una nuova flessione, di maggiore intensità rispetto a quanto registrato nel 2011, quantificabile nell'ordine del -4% per abitazioni ed uffici e del -3,3% per i negozi.

Media 13 grandi città – Variazioni annuali dei prezzi correnti degli immobili (%)

	2008	2009	2010	2011	2012
Abitazioni nuove	0,6	-4,3	-1,6	-2,4	-3,8
Abitazioni usate	1,1	-4,1	-1,6	-2,1	-4,0
Uffici	3,3	-3,9	-1,8	-3,2	-4,2
Negozi	4,1	-3,2	-1,5	-2,6	-3,3

Fonte: Nomisma

Negli ultimi quattro anni di calo dei valori immobiliari, le abitazioni e gli uffici hanno subito un deprezzamento del 12,5% circa e i negozi del -10,2%.

Media 13 grandi città – Evoluzione dei prezzi e dei canoni degli immobili nel periodo 2008-2012 (dati riferiti al secondo semestre)

	Anni		Var. %
	2008	2012	2012/2008
Prezzi di acquisto (€/mq)			
Abitazioni nuove	3.042	2.663	-12,5
Abitazioni usate	2.476	2.170	-12,3
Uffici	2.493	2.182	-12,5
Negozi	3.262	2.930	-10,2
Canoni di locazione (€/mq/anno)			
Abitazioni usate	120	104	-13,4
Uffici	128	107	-16,0
Negozi	240	211	-12,4

Fonte: Nomisma

Il focus e le previsioni per il triennio 2013-2015 prevedono per i primi due anni ancora un calo dei valori immobiliari (-6% fra novembre 2012 e novembre 2014), percentuali abbastanza omogenee fra negozi, uffici e abitazioni.

Nell'attuale situazione di crisi generalizzata, i segnali più preoccupanti provengono dagli immobili d'impresa, con l'eccezione rappresentata dai negozi, che continuano invece a mostrare una maggiore capacità di tenuta rispetto al resto del mercato.

In un quadro di persistente debolezza della domanda da una parte e di prolungato ampliamento dell'offerta dall'altra si rileva, nel semestre, un nuovo e più marcato allungamento dei tempi di transazione, che hanno raggiunto quasi ovunque livelli mai registrati nell'orizzonte ultraventennale di monitoraggio del mercato.

**13 grandi città – Previsioni dei prezzi medi degli immobili a valori correnti:
confronto tra i valori elaborati a novembre 2012 e quelli di luglio 2012
(variazioni % annuali)**

	Abitazioni		Uffici		Negozi	
	Luglio 2012	Novembre 2012	Luglio 2012	Novembre 2012	Luglio 2012	Novembre 2012
2013	-2,4	-4,3	-2,9	-4,7	-2,8	-4,1
2014	-1,7	-2,4	-1,6	-2,7	-1,9	-2,2
2015	n.d.	+0,7	n.d.	+0,1	n.d.	+0,2

Fonte: Nomisma

Come si evince dalla tabella in alto, le previsioni relative al 2013 e al 2014 del mercato immobiliare sono state corrette al ribasso, coerentemente con la revisione dei valori dello scenario macroeconomico descritto precedentemente. Pertanto, anche per il prossimo anno si dovrebbero verificare flessioni di oltre 4 punti percentuali in tutti i comparti del mercato (residenziale, uffici e negozi), e di oltre 2 punti percentuali nel 2014. Qualche lieve segno positivo si intravede nel 2015, quando avrà probabilmente fine la fase deflattiva.

Le contrazioni dei prezzi degli immobili sono di entità decisamente più contenuta rispetto alla diminuzione delle transazioni: ciò evidenzia la persistente rigidità da parte dei proprietari ad adeguare i valori alle esigenze della domanda, generando una discrasia che rappresenta un ulteriore ostacolo alla dinamicità del mercato. Va anche rimarcato il fatto che quelli presentati sono valori medi, dietro ai quali si celano dinamiche molto eterogenee.

Un ulteriore elemento degno di nota è rappresentato dal ritardo temporale con cui i prezzi degli immobili tornano a sperimentare tassi di crescita positivi rispetto alle altre grandezze del mercato immobiliare: se investimenti in costruzioni e compravendite sono previsti in aumento a partire dal 2014, per i prezzi immobiliari le evidenze delle analisi indicano nel 2015 l'anno di inversione di tendenza.

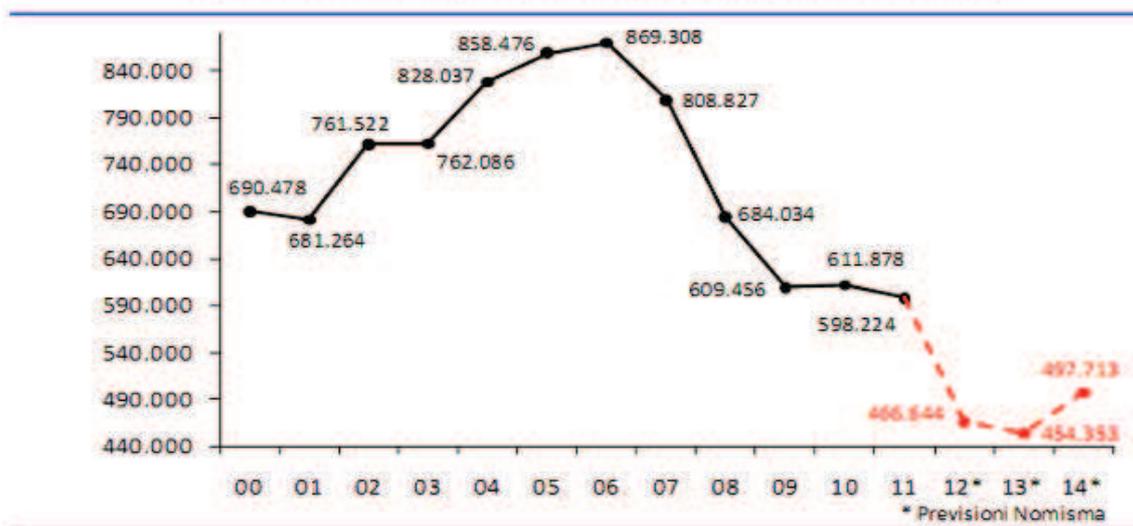
Vediamo ora nel dettaglio il comparto residenziale e quello degli uffici.

Residenziale

Le compravendite residenziali annuali in Italia sono in calo rispetto a dodici mesi fa.

Il grafico seguente evidenzia il brusco calo di compravendite degli immobili residenziali che si sta concretizzando anche quest'anno. Rispetto alle oltre 598.000 transazioni del 2011, che già costituivano un'impetosa contrazione del 30% rispetto ai volumi registrati nel 2006, il 2012 dovrebbe attestarsi, secondo Nomisma, intorno alle 466.000 compravendite residenziali, segnando quindi un -22% in un solo anno.

Italia – Numero di compravendite residenziali annuali



Fonte: Agenzia del Territorio

Lo studio condotto su 13 grandi città d'Italia registra un calo costante dei valori a metro quadro (Torino segna un -4,7% su base annua) ed una previsione di prezzi in costante discesa per il biennio 2013 e 2014 non solo per le abitazioni, ma anche per gli uffici e per i negozi.

Le previsioni Nomisma sul 2013 parlano di prezzi ancora in calo (intorno al -4%) per i prossimi semestri in tutti i comparti (residenziale, uffici e negozi) e di volumi di scambi che tra fine 2012 e metà 2013 oscilleranno intorno alle 450.000 unità, con una mini ripresa di compravendite messa in conto per il 2014, quando le compravendite dovrebbero risalire a quota 490.000.

13 grandi città – Abitazioni – Previsioni dei prezzi medi a valori correnti (var. % annuali)

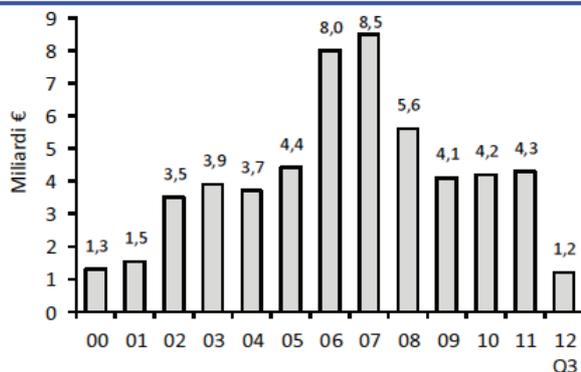
CITTÀ	2013	2014	2015
Bari	-3,9	-2,3	0,7
Bologna	-5,2	-3,4	-0,3
Cagliari	-4,5	-3,0	-0,2
Catania	-4,7	-2,8	0,3
Firenze	-6,1	-4,1	-1,1
Genova	-4,3	-2,3	0,8
Milano	-2,9	-1,0	2,1
Napoli	-3,9	-1,9	1,3
Padova	-4,6	-2,5	0,7
Palermo	-4,4	-2,6	0,3
Roma	-3,9	-2,3	0,6
Torino	-2,9	-0,8	2,4
Venezia	-4,6	-2,5	0,7
Media 13 Grandi Città	-4,3	-2,4	0,7

Fonte: Nomisma

Quando si pensava di aver ormai raggiunto la soglia di resistenza, dopo un quadriennio di continui arretramenti, si è avuta una nuova contrazione. Le quasi 600.000 compravendite residenziali e i circa 4,2 miliardi di investimenti *corporate* del 2011 rappresentano, infatti, grandezze nemmeno paragonabili rispetto ai livelli su cui si attesta oggi il mercato immobiliare italiano. Le previsioni da questo punto di vista sono fortemente negative, con transazioni residenziali ancorate sulle posizioni di metà anni '90 per il prossimo biennio. La tendenza alla contrazione tuttora in atto e la capacità del settore di travolgere qualsiasi "resistenza", non consentono di escludere ulteriori arretramenti, che alla luce dell'esiguità dei livelli attuali non potranno che essere di modesta entità. Si tratta di dinamiche a dir poco sorprendenti alla luce delle persistenti manifestazioni di interesse da parte della domanda potenziale e, più in generale, delle dimensioni della nostra economia.

Non meno rilevante appare il gap tra il livello attuale degli investimenti *corporate* e il target potenziale, soprattutto in relazione ai segnali di stabilizzazione del quadro di finanza pubblica e di ritrovata credibilità internazionale, testimoniate dall'erosione di quell'indicatore istantaneo di affidabilità rispetto agli altri Paesi che è diventato lo spread. In una situazione di ripristinata normalità emotiva non è, infatti, pensabile che l'Italia raccolga solo l'1,6% degli investimenti immobiliari realizzati a livello continentale. Il costante deflusso di capitali stranieri, l'attendismo degli operatori istituzionali domestici, riconducibile al protrarsi delle prospettive recessive, nonché le proibitive condizioni di accesso alla leva finanziaria hanno favorito un drastico ridimensionamento del mercato, che a consuntivo faticherà a superare i 2 miliardi di euro.

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



Fonte: elaborazioni e stime Nomisma su dati BNP Paribas RE e CB Richard Ellis

Uffici

Nel secondo semestre del 2012, si è attenuata la spinta all'ampliamento dell'offerta, anche in ragione del differimento di talune iniziative di sviluppo previste nei maggiori mercati e del ritiro di immobili in vendita da tempo. Per contro, la domanda di uffici, nonostante l'autentico tracollo registrato negli ultimi anni, ha fatto registrare un nuovo arretramento.

La tabella seguente mostra le previsioni dei prezzi a valori correnti degli uffici nelle 13 grandi città. I valori percentuali risultano fortemente negativi per l'anno corrente e, in misura minore, per il 2014. Nel 2015, invece, il calo (poco significativo) riguarderà solamente la metà delle città prese in esame.

13 grandi città – Uffici – Previsioni dei prezzi medi a valori correnti (var. % annuali)

CITTÀ	2013	2014	2015
Bari	-5,7	-3,6	-0,8
Bologna	-3,9	-1,8	0,9
Cagliari	-4,2	-2,3	0,5
Catania	-3,9	-1,7	1,4
Firenze	-6,4	-4,2	-1,4
Genova	-4,8	-2,7	0,0
Milano	-3,8	-1,8	0,8
Napoli	-5,4	-2,7	0,5
Padova	-5,0	-2,9	-0,2
Palermo	-4,8	-2,9	-0,1
Roma	-4,3	-2,4	0,4
Torino	-4,7	-2,8	-0,2
Venezia	-4,8	-3,1	-0,7
Media 13 Grandi Città	-4,7	-2,7	0,1

Fonte: Nomisma

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

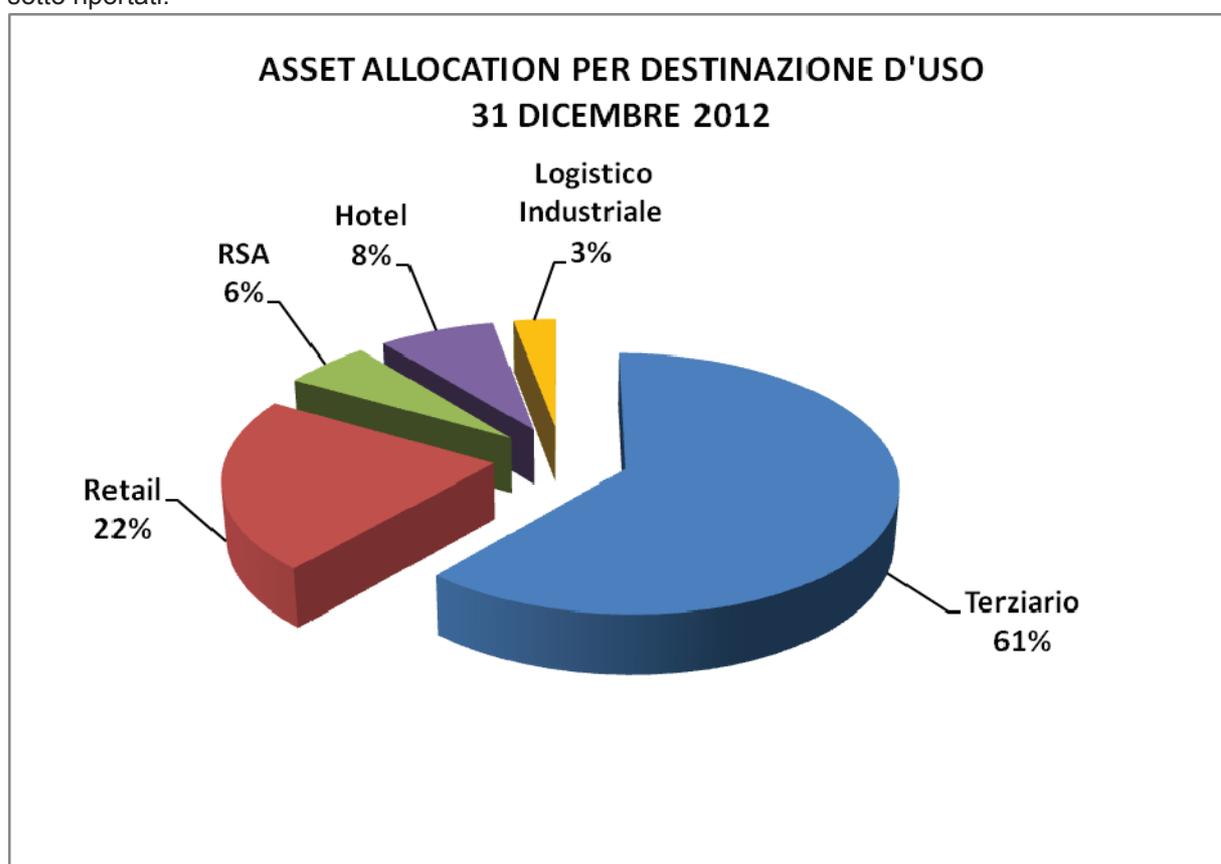
LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

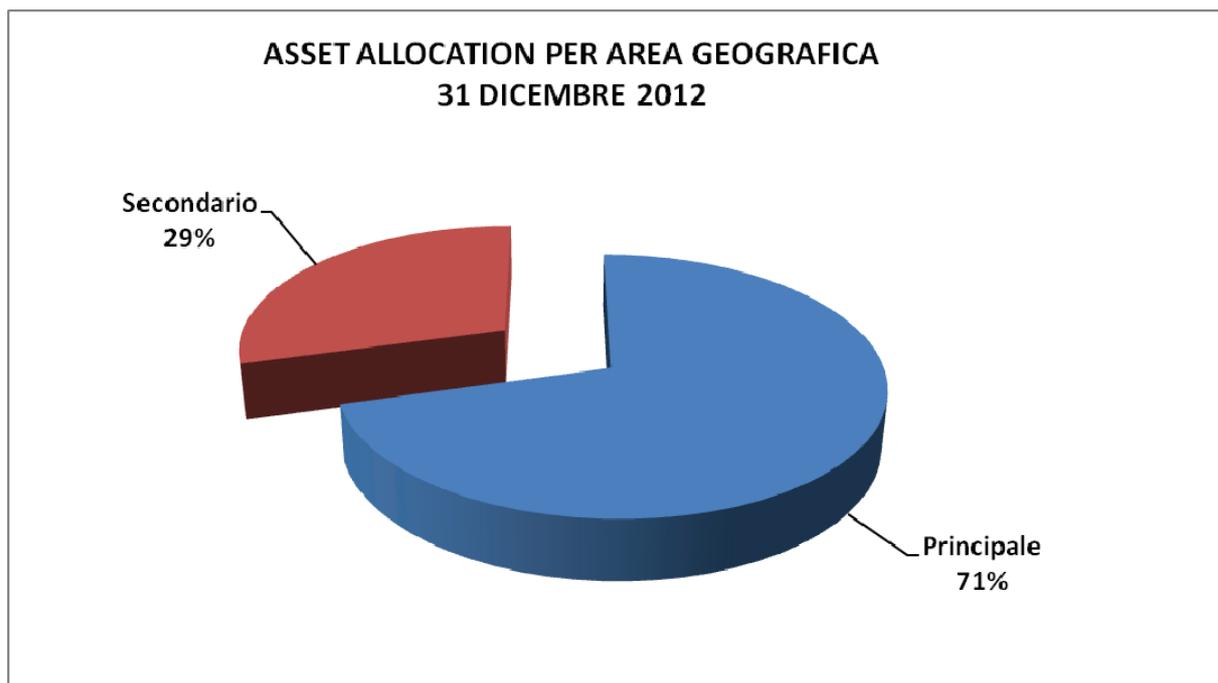
La politica di investimento del Fondo prevede un portafoglio immobiliare composto principalmente da investimenti concentrati sul territorio nazionale; immobili a destinazione d'uso direzionale, commerciale, ricettivo, logistico, assistenziale e sanitario.

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

Le linee di gestione del Fondo effettivamente realizzate si sono ispirate costantemente a tali obiettivi, riflessi nelle delibere programmatiche assunte dal C.d.A.

Al 31 dicembre 2012 l'effettiva asset allocation realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici sotto riportati.





In data 13 marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano di Asset Allocation annuale.

Il Fondo manterrà un peso significativo nel settore Uffici, in quanto il comparto è in grado di produrre una redditività corretta per il rischio stabile e volumi adeguati di cash flow, in linea con le aspettative di distribuzione dei proventi; il settore uffici richiede inoltre minori complessità gestionali rispetto ad altri settori, consentendo quindi di contenere gli oneri a carico del Fondo, e permettendo una corretta diversificazione del portafoglio.

Per il settore Retail è prevista un'asset allocation del 0-30% in virtù dell'evoluzione che il settore della G.D.O. ha in Italia. In particolare viene data precedenza alle opportunità d'investimento in economie locali caratterizzate da un elevato PIL procapite e da una spesa per consumi media superiore alla media nazionale.

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

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

Il Fondo valuta la possibilità di investimenti in altre tipologie immobiliari, per esempio le R.S.A.. Tali immobili possono essere presi in considerazione qualora si verifichino le opportune condizioni di mercato a parità di profilo di rischio rispetto alle altre destinazioni già previste.

Considerando la particolare situazione del mercato italiano, ed escludendo la destinazione ad uffici (per la quale è da considerarsi una quota minima di investimento per almeno il 40%), le altre destinazioni potrebbero anche avere un range minimo più basso rispetto a quello evidenziato, anche arrivando al valore di 0%, qualora non si individuassero valide opportunità di investimento in determinati segmenti. Alla luce di quest'ultima considerazione e dell'andamento dei settori immobiliari di interesse per il Fondo precedentemente descritti, l'obiettivo di diversificazione settoriale è indicativamente il seguente:

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

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

Questa segmentazione è dettata da una continua ricerca su tutto il territorio nazionale di prodotti disponibili che abbiano le caratteristiche di profilo rischio-rendimento conformi alle politiche del Fondo. Analizzando i dati di mercato dell'anno trascorso si è evidenziata un'iniziale disponibilità di immobili di buona qualità, di sostenibilità ambientale e flessibili, posizionati in location centrali e strategiche.

Rimane comunque opportuno valutare le realtà offerte dai mercati secondari (e non escluderle a priori) puntando sull'opportunità di massimizzare i rendimenti attuali, ovvero comprando anche immobili non ritenuti fondamentali per la vita del Fondo, ma che abbiano buone potenzialità di valorizzazione nel "medio periodo", facendo forza su di un valore di acquisto €/mq molto basso e, una volta ripresi il mercato immobiliare, alienarli a prezzi competitivi.

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

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

E' importante inoltre ricordare che, qualora se ne presentasse l'occasione, Mediolanum Real Estate potrà effettuare investimenti in mercati internazionali, con preferenza per altri Paesi dell'area Euro.

Considerata la particolarità dell'investimento immobiliare, il Piano di Asset Allocation non dovrà essere considerato in maniera rigida, in quanto la costituzione del portafoglio si manterrà flessibile in funzione delle opportunità presentate dal mercato, tenendo conto degli obiettivi di redditività del Fondo.

EVENTI DI RILIEVO INTEVENUTI NELL'ESERCIZIO

In ottemperanza con quanto previsto dall'art. 5 del D.M n. 228 del 24 maggio 1999 e dall'art. 6 del Regolamento del Fondo, nel mese di settembre 2012 è stata reiterata a Borsa Italiana la richiesta di ammissione alla negoziazione dei certificati rappresentativi delle quote del Fondo.

In data 1°ottobre 2012 il fondo è stato ammesso da Borsa Italiana alla quotazione presso il MIV (Mercato degli Investment Vehicles, Segmento Fondi Chiusi, di Borsa Italiana).

L'ATTIVITA' DI GESTIONE

Nel corso del 2012, sono state analizzate e valutate alcune opportunità di investimenti immobiliari; i comparti verso il quale si è concentrata l'attenzione del Fondo sono principalmente il comparto direzionale e commerciale, mentre le piazze valutate con maggior attenzione corrispondono ai principali capoluoghi del centro-nord Italia in particolare Milano e Roma.

Al 31 dicembre 2012 la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 306.434.000 ed ha generato nel semestre minusvalenze per euro 5.438.920. Nell'anno sono state registrate minusvalenze per euro 14.755.202,63.

Nel corso del 2012 al fine di investire la liquidità disponibile del fondo, sono state poste in essere operazioni in depositi bancari.

La valorizzazione del portafoglio ed il consolidamento delle locazioni in essere sono stati i driver dell'attività di gestione del Fondo nel corso del 2012.

Sotto l'aspetto manutentivo, di particolare rilevanza è stata la ristrutturazione dell'immobile di Canzo, che ha riguardato il rinnovo della facciata, di tutte le pavimentazioni interne e la messa in sicurezza delle ringhiere e dei balconi.

Altre interventi manutentivi hanno riguardato gli asset di Torino Via Doria, dove sono state sostituite delle colonne montanti, e di Milano P.zza Missori dove è stato migliorato l'impianto di riscaldamento.

La difficile congiuntura economica italiana ed europea ha fatto sì che, nel corso dell'anno, alcuni conduttori abbiano manifestato al Fondo l'esigenza di riconsiderare l'aspetto economico dei propri contratti di locazione; in determinate situazioni, obiettivamente analizzate, il Fondo ha ritenuto di accogliere per un periodo di tempo limitato le richieste dei conduttori, consolidando il livello di occupazione degli immobili.

In particolare si segnala che il conduttore dell'immobile a destinazione alberghiera sito in Padova via Tommaseo, a seguito dei risultati negativi registrati, ha manifestato crescenti difficoltà a sostenere l'onere del canone di locazione 2012 ed ha chiesto e ottenuto una significativa riduzione temporanea dello stesso, in linea con i risultati registrati e quelli attesi. Questo ha permesso al Fondo di consolidare i rapporti con il conduttore mantenendo locato l'intero asset.

In controtendenza con questo trend si evidenzia che il Fondo è riuscito, nel corso del secondo semestre del 2012, a stipulare tre nuovi contratti di locazione per l'asset di Torino Via Lagrange, 35.

I RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO MEDIOLANUM

Il Fondo ha in essere una linea di credito a revoca concessa da Banca Mediolanum fino ad un massimo di euro 55.000.000 alle condizioni applicate alla migliore clientela (Euribor a 3 mesi più spread 1,5%). Sempre con Banca Mediolanum, nell'esercizio sono state poste in essere operazioni di depositi bancari come meglio commentato nella nota integrativa. Non ci sono depositi in essere al 31 dicembre 2012.

GLI EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

In data 22 novembre 2012 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di modificare il Regolamento del Fondo esplicitando, all'interno dell'articolato, la possibilità per i partecipanti di richiedere la conversione tra le due classi di Quote "A" e "B" del Fondo. A tale scopo è stato introdotto l'art. 30-bis al Regolamento del Fondo.

Le suddette modifiche, approvate dalla Banca d'Italia, entreranno in vigore dal giorno successivo alla pubblicazione del relativo avviso sui quotidiani.

ATTIVITA' DI COLLOCAMENTO DELLE QUOTE

Il collocamento delle quote è stato effettuato, oltre che da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., da Banca Mediolanum S.p.A., autorizzata dalla Banca d'Italia con provvedimento del Governatore in data 5 giugno 1997 ad effettuare offerta fuori sede.

In data 1 ottobre 2012 e fino al 31 dicembre 2012, ha avuto luogo l'offerta relativa alla quattordicesima emissione di quote.

Al 31 dicembre 2012, le domande di sottoscrizione pervenute erano pari ad euro 982.146 lordi per la Classe "A" ed euro 1.548.849 lordi per la Classe "B". Le domande di rimborso ricevute nel periodo riguardano n. 293.300 quote di Classe "A" e n. 405.015 quote di Classe "B".

L'ammontare delle sottoscrizioni pervenute nel suddetto periodo è risultato inferiore all'importo minimo di € 5.000.000,00 stabilito dalla delibera del Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2012 per la predetta emissione di quote pertanto, ai sensi di quanto previsto dal Regolamento del Fondo, la Società non procederà al richiamo degli impegni relativi alla quattordicesima emissione di quote, né si potrà dar corso alle richieste di rimborso anticipato pervenute, secondo quanto previsto dall'art. 31, comma 6 del Regolamento del Fondo.

IMMOBILI

IMMOBILE IN MILANO - VIA TOCQUEVILLE, 13

Localizzazione

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

Descrizione

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

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 12.369 mq

Tipologia

Direzionale, Commerciale

Data di acquisto

20 febbraio 2006

Venditore

TIKAL R.E. FUND (Fondo immobiliare chiuso gestito da SAI INVESTIMENTI SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 35.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 37.000.000

Canone complessivo

Euro 2.395.737 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75% e al 100% a seconda dei contratti)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,84% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,47% rispetto al valore al 31/12/2012



CENTRO COMMERCIALE IN BASIGLIO – PIAZZA MARCO POLO

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 3.605 mq

Tipologia

Centro Commerciale di vicinato

Data di acquisto

29 dicembre 2006

Venditore

UniCredito Immobiliare Uno (Fondo immobiliare chiuso gestito da Pioneer Investments Management SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 8.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 8.600.000

Canone complessivo

Euro 635.476 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,94% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,39% rispetto al valore al 31/12/2012



IMMOBILE IN MILANO – VIA DARWIN, 17

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 4.401 mq

Tipologia

Residenza per anziani (RSA)

Data di acquisto

16 febbraio 2007

Venditore

UniCredito Immobiliare Uno (Fondo immobiliare chiuso gestito da Pioneer Investments Management SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 12.250.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 11.200.000

Canone complessivo

Euro 821.277 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,70% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,33% rispetto al valore al 31/12/2012



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

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

Tipologia

Direzionale, Commerciale

Data di acquisto

16 febbraio 2007

Venditore

TIKAL R.E. FUND (Fondo immobiliare chiuso gestito da SAI INVESTIMENTI SGR p.A.)

Prezzo di acquisto

Euro 13.700.000 totale oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione così suddivisi:

- Euro 8.500.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione per l'immobile di via Lagrange
- Euro 5.200.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione per l'immobile di via Doria

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 13.720.000 totali

- Euro 8.660.000 per l'immobile di via Lagrange
- Euro 5.060.000 per l'immobile di via Doria

Canone complessivo

Euro 849.040 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75% e 100%)

- Euro 542.881 annuo per l'immobile di via Lagrange
- Euro 306.327 annuo per l'immobile di via Doria

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento per l'intero complesso immobiliare è pari al 6,20% rispetto al prezzo di acquisto e 6,19% rispetto al valore al 31/12/2012



Torino - Via Lagrange



Torino -Via Lagrange



Torino - Via Doria

IMMOBILE IN PADOVA - VIA TOMMASEO 61 - HOTEL MANTEGNA

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Alberghiera

Consistenza

Superficie Commerciale: 14.250 mq

Data di acquisto

7 maggio 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 29.600.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 19.800.000

Canone complessivo

Euro 1.300.000 a regime secondo quanto previsto da addendum al contratto di locazione stipulato in data 21/12/2012.

Rendimento lordo

Il rendimento lordo a regime dell'investimento è pari al 4,39% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,57% rispetto al valore al 31/12/2012



IMMOBILE IN MILANO – VIA MINERBI, 1

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Commerciale: 942 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 2.178.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 1.970.000

Canone complessivo

Euro 149.320 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,86% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,58% rispetto al valore al 31/12/2012



IMMOBILE IN MILANO – VIA VARESINA, 92

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Commerciale: 574 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 937.750 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 824.000

Canone complessivo

Euro 57.431 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,12% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,70% rispetto al valore al 31/12/2012



IMMOBILE IN MILANO – VIA VAL DI SOLE, 12

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Commerciale: 678 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 1.512.500 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 1.380.000

Canone complessivo

Euro 91.889 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,08% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,66% rispetto al valore al 31/12/2012



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Commerciale: 1.575 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 3.206.500 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 2.820.000

Canone complessivo

Euro 195.265 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,09% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,92% rispetto al valore al 31/12/2012



IMMOBILE IN NEMBRO (BG) – VIA ROMA, 30

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Commerciale: 1.681 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 3.614.875 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 3.240.000

Canone complessivo

Euro 241.209 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,67% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,44% rispetto al valore al 31/12/2012



IMMOBILE IN MODENA – VIA ALLEGRI, 179

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Supermercato

Consistenza

Superficie Commerciale: 1.776 mq

Data di acquisto

26 giugno 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 3.675.375 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 3.350.000

Canone complessivo

Euro 241.209 per l'intero anno (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 100%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,56% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,2% rispetto al valore al 31/12/2012



IMMOBILE IN MILANO – VIA CASCIA, 5

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 5.097

Tipologia

Centro Elaborazione Dati

Data di acquisto

5 ottobre 2007

Venditore

IVG Italia Srl

Prezzo di acquisto

Euro 9.800.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 8.260.000

Canone complessivo

Euro 656.253 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,70% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,94% rispetto al valore al 31/12/2012



IMMOBILE IN CERNUSCO – VIA GOBETTI, 2/C

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 6.980 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

5 ottobre 2007

Venditore

IVG Italia Srl

Prezzo di acquisto

Euro 12.350.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 11.300.000

Canone complessivo

Euro 693.374 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 5,61% rispetto al prezzo di acquisto e al 6,14% rispetto al valore al 31/12/2012



IMMOBILE IN SESTO SAN GIOVANNI – VIA CARDUCCI, 125

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 10.698 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

5 ottobre 2007

Venditore

Stodiek Italia Srl

Prezzo di acquisto

Euro 19.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 16.500.000

Canone complessivo

Euro 1.239.144 a regime (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 6,52% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,51% rispetto al valore al 31/12/2012



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

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 17.987 mq

Tipologia

Direzionale, Commerciale

Data di acquisto

22 ottobre 2007

Venditore

Immobiliare Serena S.r.l.

Prezzo di acquisto

Euro 26.075.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 20.000.000

Canone complessivo

Euro 1.186.023 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 4,55% rispetto al prezzo di acquisto e al 5,93% rispetto al valore al 31/12/2012



IMMOBILE IN CANZO – VIA BRUSA, 20

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 3.376 mq

Tipologia

Residenza Sanitaria Assistenziale (RSA)

Data di acquisto

20 dicembre 2007

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 7.960.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 7.470.000

Canone complessivo

Euro 598.097 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,51% rispetto al prezzo di acquisto e al 8,0% rispetto al valore al 31/12/2012



IMMOBILE IN MILANO – P.ZA MISSORI, 2

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 4.200 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

20 marzo 2009

Venditore

U.G.F. Assicurazioni SpA

Prezzo di acquisto

Euro 26.650.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 24.500.000

Canone complessivo

Euro 1.109.608 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 4,16% rispetto al prezzo di acquisto e al 4,53% rispetto al valore al 31/12/2012



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 12.892 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

8 aprile 2009

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 23.000.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 24.500.000

Canone complessivo

Euro 1.885.262 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 8,20% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,70% rispetto al valore al 31/12/2012



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 5.693 mq

Tipologia

Commerciale

Data di acquisto

12 giugno 2009

Venditore

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

Prezzo di acquisto

Euro 17.884.496 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

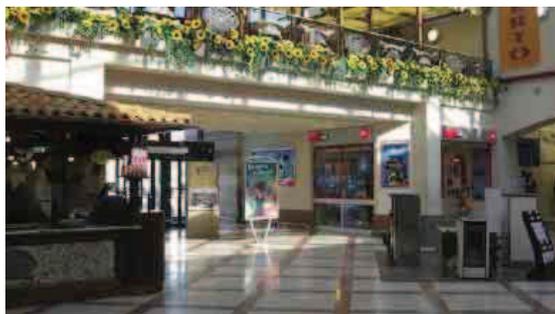
Euro 19.100.000

Canone complessivo

Euro 1.772.936 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%), riferito alle sublocazioni

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento, riferito alle sublocazioni, è pari al 9,91% rispetto al prezzo di acquisto e al 9,28% rispetto al valore al 31/12/2012



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

Localizzazione

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

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

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

Descrizione

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

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

Sulla copertura sono stati ricavati circa 83 posti auto scoperti.

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

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 23.470 mq

Tipologia

Direzionale, Uffici

Data di acquisto

26 luglio 2010

Venditore

Montecuccoli Properties Srl

Prezzo di acquisto

Euro 45.500.000 oltre ad imposte ed oneri connessi all'acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

Euro 43.800.000

Canone complessivo

Euro 3.250.903 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%)

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell'investimento è pari al 7,14% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,42% rispetto al valore al 31/12/2012



IMMOBILE IN PARMA – S.P. TRAVERSETOLO, SNC

Localizzazione

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

Descrizione

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

Consistenza

Superficie Commerciale: 7.016 mq

Tipologia

Commerciale

Data di acquisto

26 luglio 2011

Venditore

Eurosia Srl

Prezzo di acquisto

Euro 28.038.578 oltre ad imposte ed oneri connessi all’acquisizione

Valutazione esperti indipendenti al 31 dicembre 2012

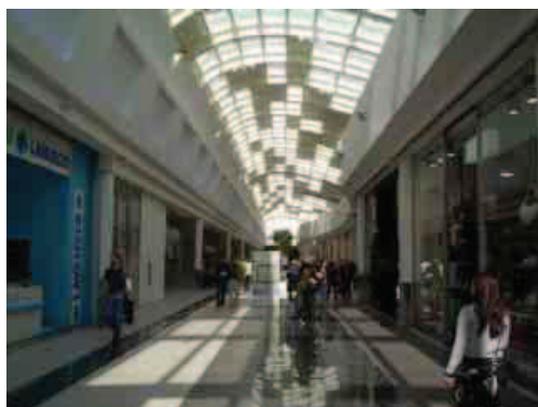
Euro 27.100.000

Canone complessivo

Euro 1.901.236 annuo (aggiornato annualmente secondo indicizzazione ISTAT al 75%), riferito alle sublocazioni

Rendimento lordo

Il rendimento lordo attuale dell’investimento, riferito alle sublocazioni, è pari al 6,78% rispetto al prezzo di acquisto e al 7,02% rispetto al valore al 31/12/2012



RENDICONTO ANNUALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2012
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2012		Situazione al 31/12/2011	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	26.690.302	7,721%	30.255.772	8,349%
A1. Partecipazioni di controllo	415.504	0,120%	415.504	0,115%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.	26.274.798	7,601%	29.840.268	8,234%
Strumenti finanziari quotati	1.756.000	0,508%	3.169.000	0,874%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.	1.756.000	0,508%	3.169.000	0,874%
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	306.434.000	88,644%	320.930.000	88,558%
B1. Immobili dati in locazione	306.434.000	88,644%	320.930.000	88,558%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operaz. di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI	-	-	-	-
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	9.335.246	2,700%	3.621.275	1,000%
F1. Liquidità disponibile	9.335.246	2,700%	3.621.275	1,000%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.476.630	0,427%	4.417.373	1,219%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	89.244	0,026%	134.415	0,037%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	1.387.386	0,401%	4.282.958	1,182%
TOTALE ATTIVITA'	345.692.178	100,00%	362.393.420	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2012	Situazione al 31/12/2011
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	-1.978.926	-2.485.200
M1. Provigioni ed oneri maturati e non liquidati	4.983	-65.353
M2. Debiti di imposta	-20.519	-3.092
M3. Ratei e risconti passivi	-94.696	-65.297
M4. Cauzioni Ricevute	-416.653	-411.711
M5. Altre	-1.452.041	-1.939.747
TOTALE PASSIVITA'	-1.978.926	-2.485.200
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"	60.761.716	64.877.385
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"	282.951.536	295.030.835
Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"	10.601.232,00	11.173.540,00
Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"	63.598.231,00	62.779.353,00
Valore unitario delle quote Classe "A"	5,732	5,806
Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare	4,449	4,701
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	0,1942	0,1977

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

RENDICONTO ANNUALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2012
SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto anno 2012	Rendiconto anno 2011	Rendiconto II SEMESTRE 2012
A. STRUMENTI FINANZIARI			
Strumenti finanziari non quotati			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	231.567	165.388	
A1.2 utili/perdite da realizzi			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	1.664.180	1.527.120	741.440
A2.2 utili/perdite da realizzi			
A2.3 plus/minusvalenze	-2.702.024	62.229	-1.001.657
Strumenti finanziari quotati			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	130.000	265.000	92.500
A3.2 utili/perdite da realizzi			
A3.3 plus/minusvalenze	-1.383.100	-792.200	-563.600
Strumenti finanziari derivati			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
Risultato gestione strumenti finanziari	-2.059.377	1.227.537	-731.317
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	23.278.115	22.000.074	11.840.071
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-14.755.203	-8.955.557	-5.438.920
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-3.369.379	-2.780.391	-1.979.866
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI	-2.055.886	-844.351	-1.297.808
Risultato gestione beni immobili	3.097.647	9.419.775	3.123.477
C. CREDITI			
C1. interessi attivi e proventi assimilati			
C2. incrementi/decrementi di valore			
Risultato gestione crediti			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. interessi attivi e proventi assimilati	12.136	251.904	7.379
E. ALTRI BENI			
E1. Proventi			
E2. Utile/Perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
Risultato gestione investimenti	1.050.406	10.899.216	2.399.539

	Rendiconto anno 2012	Rendiconto anno 2011	Rendiconto II SEMESTRE 2012
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
F1.1 Risultati realizzati			
F1.2 Risultati non realizzati			
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
F2.1 Risultati realizzati			
F2.2 Risultati non realizzati			
F3. LIQUIDITA'			
F3.1 Risultati realizzati			
F3.2 Risultati non realizzati			
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione caratteristica	1.050.406	10.899.216	2.399.539
H. ONERI FINANZIARI			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti		-4.073	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-53.574	-38.301	-26.566
Risultato netto della gestione caratteristica	996.832	10.856.842	2.372.973
I. ONERI DI GESTIONE			
I1. Provigione di gestione SGR			
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-918.591	-989.146	-460.841
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-4.324.606	-4.452.666	-2.146.015
I2. Commissioni banca depositaria	-109.838	-115.630	-54.418
I3. Oneri per esperti indipendenti	-53.350	-26.300	-18.750
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-35.571	-28.003	-14.620
I5. Altri oneri di gestione	-31.078	-32.277	-15.547
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	17.164	34.224	1.594
L2. Altri ricavi	98.425	35.196	779
L3. Altri oneri	-206.747	-338.180	-104.468
Risultato della gestione prima delle imposte	-4.567.360	4.944.060	-439.313
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
Utile/Perdita dell'esercizio	-4.567.360	4.944.060	-439.313
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"	-794.418	912.394	-77.662
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"	-3.772.942	4.031.666	-361.651

MEDIOLANUM REAL ESTATE
RENDICONTO ANNUALE AL 31 DICEMBRE 2012
NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DEL RENDICONTO

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

Si rammenta che, al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, la Società si è avvalsa della facoltà di redazione infrannuale abbreviata al 30.06.2012.

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

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

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Nell'esercizio in esame, a seguito delle delibere del Consiglio di Amministrazione, rispettivamente del 26 gennaio 2012 e del 24 luglio 2012, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 5.843.204,38 ed euro 6.242.372,88, inoltre a seguito dei richiami degli impegni sottoscritti nel periodo di offerta 1 ottobre - 31 dicembre 2011 sono state emesse n. 231.717 quote di Classe "A" per un controvalore di euro 1.354.385,87 e n. 3.625.007 quote di Classe "B" per un controvalore di euro 16.696.782,24; i rimborsi anticipati riguardano n. 804.025 quote di Classe "A" pari ad euro 4.668.168,86 e n. 2.806.129 quote di Classe "B" per euro 12.925.029,79.

Per chiarezza d'informazione si evidenzia che gli importi delle nuove emissioni sono comprensivi della quota parte della sottoscrizione effettuata dalla Società di Gestione per euro 11.980,21.

La raccolta relativa al periodo di offerta 1 aprile - 30 giugno 2012 non ha raggiunto l'importo minimo di euro 3.000.000 deliberato dal CDA, pertanto in occasione della predetta finestra non sono stati effettuati nuovi richiami né versamenti.

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

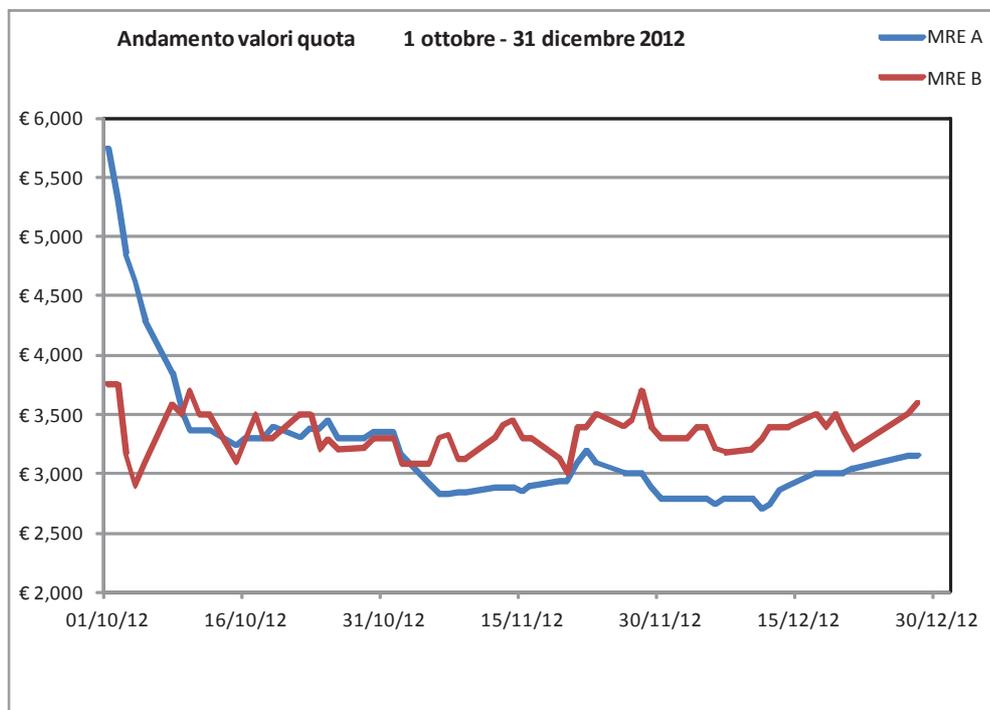
Dal 1° ottobre 2012 le quote del fondo di Classe "A" e "B" di pieno godimento sono negoziate in Borsa Italiana (MIV).

Le transazioni giornaliere nel corso dell'anno 2012 hanno interessato in media n. 1.582 quote di classe A e n. 6.578 quote di classe B, a fronte delle rispettive n. 60.761.716 e n. 282.951.536 quote in circolazione.

Le quote di classe A hanno registrato il prezzo minimo, euro 2,7 in data 11 dicembre 2012 e il prezzo massimo, euro 5,74 in data 1° ottobre 2012; le quote di classe B hanno registrato il prezzo minimo, euro 2,9 in data 4 ottobre 2012 e il prezzo massimo, euro 3,75 nelle prime due giornate di quotazione.

Il valore di Borsa al 28 dicembre 2012 (ultimo giorno di quotazione in Borsa dell'anno 2012) è pari ad euro 3,15 per le quote di classe A e ad euro 3,596 per le quote di classe B.

Nel seguente grafico viene rappresentato l'andamento delle quotazioni di mercato per entrambe le classi di quote.



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

(1) al netto della distribuzione di euro 0,176 del 15/02/07
(2) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 14/02/08
(3) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/02/09
(4) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 18/02/10
(5) al netto della distribuzione di euro 0,0986 del 24/02/11
(6) al netto della distribuzione di euro 0,0942 del 23/02/11

(7) al netto della distribuzione di euro 0,176 del 15/02/07
(8) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 23/08/07
(9) al netto della distribuzione di euro 0,084 del 21/08/08
(10) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 20/08/09
(11) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/08/10
(12) al netto della distribuzione di euro 0,0991 del 11/08/11
(13) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 09/08/12

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.

Nell'ambito delle attività di monitoraggio dei rischi a cui sono esposti i fondi immobiliari, sono ambito di analisi i rischi finanziari e di credito, unitamente ai rischi operativi sui principali processi produttivi, con particolare riguardo ai processi per i quali ci si avvale di fornitori esterni. Con riferimento specifico ai processi eventualmente conferiti in outsourcing la società si è dotata di idonei presidi di controllo sull'operato degli stessi, al fine di garantire il rispetto delle procedure, della normativa e la tutela degli interessi del sottoscrittore.

Il mercato immobiliare può essere influenzato da fattori contingenti e prospettici, anche di natura locale, come l'andamento dell'economia e dell'occupazione, l'andamento dei tassi d'interesse sui mercati finanziari, le previsioni demografiche, gli investimenti in infrastrutture e, più in specifico, la qualità e lo stato di conservazione dei beni immobili.

Esiste poi un rischio di credito relativo alla incapacità da parte dei conduttori degli immobili di far fronte al pagamento dei canoni di affitto e delle altre spese di loro spettanza.

Nell'ambito delle attività di controllo e gestione dei rischi operativi e di non conformità sono svolte in via continuativa attività di identificazione del rischio, sia attraverso processi di Risk Self Assessment, volti a valutare ex-ante l'esposizione al rischio dei processi aziendali, sia attraverso attività di raccolta perdite operative ex-post, a fronte del verificarsi di eventi particolari.

L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'alta direzione e ai competenti organi di indirizzo strategico, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

Le rilevazioni effettuate nel 2012 non hanno evidenziato particolari criticità.

La Distribuzione dei proventi

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

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota di euro 0,0866 per le n. 63.598.231 quote di classe "B", che avranno godimento regolare.

La distribuzione verrà effettuata con stacco cedola in data 25 febbraio 2013 e con valuta 28 febbraio 2013 tramite Monte Titoli S.p.A (record date 27 febbraio 2013).

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

Descrizione	Rendiconto al 31/12/2012
Utile del periodo	-439.312,90
Plusvalenze non realizzate su beni	-256.825
Minusvalenze non realizzate su beni	5.695.745
Plusvalenze non realizzate su OICVM	-
Minusvalenze non realizzate su OICVM	1.565.257,26
Totale proventi del Fondo nel semestre	6.564.864,36
Proventi distribuibili da esercizi precedenti	131.533,98
Totale proventi distribuibili	6.696.398,34
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"	5.507.606,80
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B" pro rata temporis	-
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	1.182.717,17
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi	6.074,37

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

SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Tali principi sono di seguito descritti:

Strumenti finanziari non quotati

Le parti di OICR sono iscritte a bilancio al prezzo di acquisto e valorizzate in base al valore di quota desunto dall'ultimo Rendiconto approvato e disponibile.

Le partecipazioni di controllo immobiliari e non immobiliari sono iscritte:

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

Strumenti finanziari quotati

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

Beni immobili e diritti reali immobiliari

I beni immobili e diritti reali immobiliari, detenuti direttamente dal Fondo, sono iscritti al loro costo di acquisto, incrementato degli oneri e dei costi di diretta imputazione. Le relazioni di stima, effettuate da esperti indipendenti, come previsto dalla normativa della Banca d'Italia, vengono aggiornate semestralmente sulla base dei criteri valutativi generalmente accettati per le valutazioni nel settore immobiliare e che prevedono l'analisi di molteplici fattori, quali i flussi finanziari generati, il valore di mercato realizzato per immobili di caratteristiche comparabili ed altri fattori di contenuto specialistico tipicamente utilizzati nel settore.

Le eventuali plusvalenze/minusvalenze derivanti da tali valutazioni sono iscritte nella Sezione reddituale per competenza.

Altre attività

Le operazioni di pronti contro termine, sono contabilizzate alla data della loro esecuzione, anche se non ancora regolate; gli utili/perdite derivanti da P/T vengono rateizzati in base alla durata del contratto. I ratei ed i risconti sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Altre passività

Gli oneri di gestione di pertinenza del Fondo, le commissioni alla Banca depositaria e le provvigioni di spettanza della Società gerente per l'attività di gestione del Fondo, oltre alle imposte ed agli altri costi di diretta pertinenza del Fondo vengono registrati secondo i principi della competenza temporale e dell'inerenza dell'attività del Fondo.

Regime fiscale

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

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

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

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

Per gli investitori non istituzionali che detengono una quota di partecipazione al fondo non superiore al 5%, è prevista l'applicazione del regime di tassazione ordinario di cui all'art. 7 del D.L. 351/2001, per quanto riguarda i redditi di capitale, che prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 20% sui proventi di cui all'rt. 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, 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 20% ai sensi delle disposizioni di cui agli art. 5,6,7 del D. lgs. 461/1997. Si sottolinea, che a seguito delle modifiche apportate all'art. 6 del D.lgs n. 461/1997 dal D.L. n. 225/2010 il regime del risparmio amministrato costituisce il regime naturale di tassazione dei redditi diversi derivanti dalla partecipazione ad OICR, compresi i fondi immobiliari.

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

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

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

Il comma 4 dell'art. 32 del D.L. 78/2010 stabilisce che ai redditi imputati per trasparenza, al fine di evitare fenomeni di doppia tassazione dei redditi, non si applica la ritenuta del 20% di cui all'art. 7 D.L. n. 351/2001.

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

Per quanto riguarda la tassazione dei redditi diversi di natura finanziaria, l'art. 32 comma 4 del D.L. 78/2010 assimila le quote detenute da un investitore non istituzionale in misura superiore al 5% in un fondo immobiliare alle quote di partecipazione in società e prevede l'applicazione delle disposizioni in materia di tassazione delle partecipazioni qualificate di cui all'art. 68 comma 3 del TUIR. Pertanto le plusvalenze o minusvalenze realizzate in sede di cessione delle quote detenute al di fuori dell'esercizio

di un'impresa commerciale, nonchè le eventuali perdite realizzate attraverso il riscatto o la liquidazione delle quote, non sono soggette a imposta sostitutiva del 20%, ma concorrono alla formazione del reddito complessivo dell'investitore nei limiti del 49,72% del relativo ammontare.

Trasparenza degli incarichi assegnati agli esperti indipendenti

Nell'ambito dei controlli di secondo livello, il settore Risk Control è chiamato a validare la metodologia di valorizzazione adottata dagli esperti indipendenti per gli immobili presenti nel fondo Mediolanum Real Estate.

La valutazione di un immobile passa attraverso la determinazione del suo Fair Value (ossia un valore teorico derivato da assunzioni che possano calarsi su distinte classi di assets), che richiama a sua volta l'impiego di specifici input di mercato e di modelli quantitativi condivisi tra gli operatori del settore. Il settore Risk Control riceve semestralmente (30/06 e 31/12) i documenti su cui sono riportate le valutazioni immobiliari degli esperti indipendenti, che forniscono anche indicazioni sulle ipotesi modellistiche adottate e sui fondamentali di mercato impiegati per le loro analisi.

La funzione di controllo appura quindi se la metodologia di valorizzazione adottata dai valutatori sia conforme alla best practice di mercato (che in estrema sintesi prevede la determinazione di un tasso di attualizzazione market-consistent con cui scontare i flussi di cassa attesi futuri dai singoli immobili – i canoni di locazione contrattualmente pattuiti tra le parti al netto dei costi prospettici stimati). Inoltre verifica l'attendibilità, e la reperibilità, dei dati di input di mercato utilizzati dai valutatori per la determinazione dei fattori di sconto.

Quanto osservato in riferimento al 31 dicembre 2012 porta il settore Risk Control a concludere che la metodologia adottata dagli esperti di K2Real per valutare gli immobili del fondo MRE sia in linea con la prassi di mercato. Inoltre, è stato verificato che i dati fondamentali impiegati per la determinazione dei tassi di attualizzazione dei flussi di cassa futuri siano coerenti con le quotazioni di mercato disponibili alla data di riferimento delle valorizzazioni immobiliari.

SEZIONE II – LE ATTIVITA'

Immobili	Valore di mercato	Plus / minusvalenza dell'esercizio
Milano –Via Montecuccoli	43.800.000	-740.000
Milano – Via Tocqueville 13	37.000.000	-641.330
Milano – Piazza Missori 2	24.500.000	-2.300.000
Padova – Via N. Tommaseo	19.800.000	-5.602.507
Corsico – Via Caboto 1	24.500.000	300.000
Pescara – Via Conte di Ruvo 74	20.000.000	-939.320
Trevi (PG) – Piazza Umbra strada Statale Flaminia km 147	19.100.000	-208.000
Sesto San Giovanni (MI) – Via Carducci 125	16.500.000	-696.531
Cernusco sul Naviglio (MI) - Via Gobetti 2/c	11.300.000	-260.567
Milano –Via Darwin 17	11.200.000	-300.000
Milano Crescenzago - Via Cascia 5	8.260.000	-1.030.000
Torino - Via Lagrange 35	8.660.000	-210.000
Basiglio (MI) – Piazza Marco Polo 12	8.600.000	50.000
Canzo (CO) – Via Antonio Brusa 20	7.470.000	-83.175
Torino – Via Doria 7	5.060.000	-383.678
Modena – Via Allegri 179	3.350.000	-80.000
Nembro (BG) –Via Roma 13	3.240.000	-150.000
Trezzo sull'Adda (MI) –Via Mazzini 42	2.820.000	-160.000
Milano – Via Minerbi 1	1.970.000	-50.000
Milano – Via Val di Sole 12/14	1.380.000	-40.000
Milano –Via Varesina 92	824.000	-36.000
Parma – Galleria Eurosia	27.100.000	-1.194.095
Totale	306.434.000	-14.755.203

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

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR:				
- aperti non armonizzati				
- chiusi non armonizzati	26.274.798			
Totali:				
- in valore assoluto	26.274.798			
- in percentuale del totale delle attività	7,601%			

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		863.446
Totale		863.446

La movimentazione intervenuta nell'esercizio in esame riguarda i rimborsi in conto capitale di entrambi i fondi in portafoglio.

Alla data del presente rendiconto il Fondo detiene una sola partecipazione di controllo in una società non immobiliare non quotata: i dati relativi a tale partecipazione sono riportati nella tabella sottostante

Denominazione della Società : Talete Srl

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

Data di acquisto partecipazione : 13 luglio 2009

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

A) TITOLI NEL PORTAFOGLIO DEL FONDO

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

B) DATI DI BILANCIO DELL'EMITTENTE

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2011	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	1.336.243	345.629	493.482
2) Partecipazioni	-	-	-
3) Immobili	-	-	-
4) Indebitamento a breve termine	451.124	61.796	359.128
5) Indebitamento a medio/lungo termine	181.419	71.113	76.377
6) Patrimonio netto	673.577	207.398	57.846
- capitale circolante lordo	395.481	99.989	167.632
- capitale circolante netto	392.644	169.693	-3.992
- capitale fisso netto	460.001	101.062	126.745
Posizione finanziaria netta	-32.842	48.770	-189.069

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2011	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	2.810.884	1.693.822	1.563.835
2) Margine operativo lordo	790.507	385.204	264.635
3) Risultato operativo	328.810	228.266	28.696
4) Saldo proventi/oneri finanziari	1.923	-	432
5) Saldo proventi/oneri straordinari	8.763	2.741	14.219
6) Risultato prima delle imposte	339.496	231.007	43.347
7) Utile (perdita) netto	231.567	166.496	17.836
8) Ammortamenti dell'esercizio	70.220	25.644	28.017

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 paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Parti di OICR: - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi - immobiliari	1.756.000			
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	1.756.000 0,508%			

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	1.756.000			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	1.756.000 0,508%			

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		29.900
Totale		29.900

La movimentazione intervenuta nell'esercizio riguarda i rimborsi in conto capitale effettuato dal fondo Atlantic 1, gestito da First Atlantic Real Estate SGR.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Il valore degli immobili ha subito la seguente movimentazione rispetto al valore di acquisto:

Descrizione	Importo
Valore di carico degli immobili	329.933.074
Costi capitalizzati	259.203
Svalutazione netta	-23.758.277
Valore degli immobili al 31/12/2012	306.434.000

I costi capitalizzati nel corso del 2012, sono relativi a lavori di ristrutturazione e ad interventi di miglioia dei beni immobili.

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

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

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

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie Commerciale mq	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipoteche	Ulteriori informazioni
					Canone Per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Abruzzo Pescara Via Conte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	65,98	n. 12 contratti d'affitto+ 2 indennità di occupazione	Dal 31/03/2013 al 31/07/2018	Imprese commerciali	26.075.000	-	-
2	Emilia Romagna Modena Via Allegri 179	Supermercato	1998	1.776	139,09	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Impresa commerciale	3.675.375	-	-
3	Lombardia Provincia Bergamo Nembro Via Roma 30	Supermercato	2000	1.681	146,95	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	3.614.875	-	-
4	Lombardia Provincia Como Canzo Via Brusa 20	Residenza anziani	Anteriore al 1967	3.376	177,16	n. 1 contratto d'affitto	03/06/2018	Operatore sanitario	7.960.000	-	-
5	Lombardia Provincia Milano Basiglio Piazza Marco Polo	Comm.le	1981-82	3.605	176,36	n. 15 contratti di affitto	Dal 31/01/2013 al 30/11/2018	Imprese commerciali	8.000.000	-	-
6	Lombardia Provincia Milano Cernusco Sul Naviglio "Villa Fiorita"	Uffici	1992	6.980	99,34	n. 4 contratti di affitto	Dal 30/06/2016 al 31/01/2018	Imprese commerciali	12.350.000	-	-
7	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	146,24	n. 1 contratto di affitto	31/12/2017	Imprese commerciali	23.000.000	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Crescenzago Via Cascia 5	Uffici	Anteriore al 1967	5.097	128,75	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2014	Imprese commerciali	9.800.000	-	-
9	Lombardia Provincia Milano Sesto San Giovanni Via Carducci 125	Uffici	1990	10.698	116,05	n. 18 contratti di affitto	Dal 28/02/2013 al 30/04/2018	Imprese commerciali	19.000.000	-	-
10	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.575	126,97	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	3.206.500	-	-
11	Lombardia Milano Via Darwin 17	Residenza anziani	1996	4.401	186,61	n. 1 contratto di locazione	30/06/2021	Operatore sanitario	12.250.000	-	-

12	Lombardia Milano Via Minerbi 1	Supermercato	Fine anni '70	942	162,33	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	2.178.000	-	-
13	Lombardia Milano Piazza Missori 2	Uffici	Anteriore al 1/9/1967	4.200	264,19	n. 3 contratti di affitto	Dal 31/08/2016 al 31/12/2017	Imprese assicurative/ bancarie	26.650.000	-	-
14	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	138,51	n. 4 contratti d'affitto	Dal 31/12/2013 al 31/03/2015	Imprese Commerciali	45.500.000	-	-
15	Lombardia Milano Via Tocqueville, 13	Uffici	1968- 1972	12.369	193,72	n. 4 contratti di locazione + 1 indennità di occupazione	Dal 31/12/2014 al 31/03/2017	Imprese commerciali antenne telefonia	35.000.000	-	-
16	Lombardia Milano Via Val di Sole 12/14	Supermercato	Anni '70	678	138,80	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	1.512.500	-	-
17	Lombardia Milano Via Varesina 92	Supermercato	Anni '70	574	102,47	n. 1 contratto d'affitto	09/12/2019	Imprese commerciali	937.750	-	-
18	Piemonte Torino Via Lagrange 35	Comm.le e uffici	Anteriore al 1967	2.993	181,81	n.16 contratti di affitto	Dal 31/03/2013 al 30/11/2018	Imprese commerciali	8.500.000	-	-
19	Piemonte Torino Via Doria 7	Comm.le e uffici	Anteriore al 1967	2.185	140,20	n.11 contratti di affitto	Dal 31/03/2013 al 30/11/2018	Imprese commerciali	5.200.000	-	-
20	Umbria Trevi (PG) Via Flaminia	Galleria commerciale	1995	5.693	238,71	n. 1 contratto di affitto	07/07/2017	Commerciale	17.884.496	-	-
21	Veneto Padova Via N. Tommaseo	Hotel	2006	14.250	155,23	n. 1 contratto d'affitto	22/04/2019	Operatore alberghiero	29.600.000	-	-
22	Emilia Romagna Parma Galleria Eurosia	Commerciale	2011	7.016	260,22	n. 1 contratto d'affitto	25/07/2017	Commerciale	28.038.578	-	-
TOTALE									329.933.074		

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

La redditività del portafoglio immobiliare è dettagliata nella seguente tabella:

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c)= (a) + (b)	%
Fino a 1 anno	9.424.519,79	830.871,12	-	830.871,12	3,83
Da oltre 1 a 3 anni	90.301.064,52	6.582.481,32	-	6.582.481,32	30,30
Da oltre 3 a 5 anni	124.289.373,97	8.876.959,56	-	8.876.959,56	40,87
Da oltre 5 a 7 anni	50.942.641,72	4.610.452,20	-	4.610.452,20	21,22
Da oltre 7 a 9 anni	11.200.000,00	821.276,88	-	821.276,88	3,78
Oltre 9 anni	-	-	-	-	-
A) Totale beni immobili locati	286.157.600,00	21.722.041,08	-	21.722.041,08	100,00
B) Totale beni immobili non locati	20.276.400,00	-	-	-	-

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

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO

Beni immobili

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri Sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Roma, Via Tevere 1/A	1	29 dicembre 2006	17.983.442	19.000.000	25 luglio 2008	20.000.000	1.365.867	1.148.980	2.233.445

II.5. CREDITI

Nell'esercizio non sono state poste in essere acquisizioni di crediti di qualsiasi natura.

II.6 DEPOSITI BANCARI

Durante l'esercizio il Fondo ha posto in essere operazioni in depositi bancari come evidenziato nelle seguenti tabelle:

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca Mediolanum					
- versamenti			17.000.000		17.000.000
- prelevamenti			- 17.000.000		- 17.000.000

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	9.335.246		9.335.246
F2. Liquidità da riscuotere per operazioni da regolare			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
Totale posizione netta di liquidità	9.335.246		9.335.246

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	Importo
Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate:	-
Ratei e risconti attivi:	89.244
ratei attivi su deposito bancario	-
ratei attivi per interessi di conto corrente Euro	286
risconti attivi oneri di gestione	68.471
risconti attivi spese ripetibili	20.459
altri ratei attivi	28
Credito IVA:	0
Altre:	1.387.386
crediti per canoni da incassare	1.362.698
fondo svalutazione crediti	-320.844
Note di credito da emettere	-37.340
fatture da emettere	361.036
crediti per depositi cauzionali	20.859
crediti per anticipi fornitori	977
Totale altre attività	1.476.630

SEZIONE III - LE PASSIVITA'

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio non si evidenziano debiti per finanziamenti ricevuti.

III.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

III.3 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Alla data di riferimento del presente rendiconto non si evidenziano posizioni debitorie nei confronti dei partecipanti.

III.4 ALTRE PASSIVITA'

Comprendono:

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:	-4.983
commissioni di gestione	24.501
commissioni di banca depositaria	-29.484
Debiti di imposta:	20.519
Iva a debito	15.647
Ritenuta d'Acconto	4.872
Ratei e risconti passivi:	94.696
ratei passivi diversi	27.537
risconti passivi canoni di locazione e spese condominiali	67.159
Cauzioni ricevute:	416.653
Altre:	1.452.041
debiti diversi	464.546
debiti verso fornitori	540.113
fatture da ricevere	447.382
Totale altre passività	1.978.926

I debiti diversi riguardano l'importo attualizzato dell'integrazione del canone di affitto fino al 2014, da riconoscere all'acquirente a seguito della vendita dell'immobile di via Tevere 1/a Roma per euro 464.546,17.

Nell'esercizio in esame la voce si è decrementata per euro 185.604 ed incrementata per euro 43.293. Il decremento riguarda l'integrazione riconosciuta relativamente all'anno 2012, l'incremento riguarda la componente economica a carico dell'esercizio.

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

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Nella tabella seguente sono espone le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del Valore Complessivo Netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività del Fondo (14.02.06) e la data di chiusura del presente rendiconto (31.12.2012).

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
 DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/02/2006 FINO AL 31/12/2012**

	Importo	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1)	214.138.065	44,53%
VERSAMENTI SUCCESSIVI	266.717.230	55,47%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	480.855.295	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	413.900	0,19%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	8.062.803	1,68%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	53.674.523	11,16%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	1.229.046	0,26%
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	0,40%
H. Oneri finanziari complessivi	-356.918	-0,07%
I. Oneri di gestione complessivi	-32.280.230	-6,71%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	5.130.503	1,07%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-113.710.469	-23,65%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-61.245.706	-12,74%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	37.814.132	7,86%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2012	343.713.252	71,48%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLE DATA DEL RENDICONTO (2)		13,94%

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

(2) E' calcolato in base al valore del fondo alla data del rendiconto, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data del rendiconto. L'importo annualizzato è pari al 1,91%.

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

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

Importo fidejussione	Fidejussore	Validità	Immobile	Soggetto interessato
50.000	Unicredit Banca d'Impresa	31-dic-2017	Milano - Via Tocqueville 13	Toqueville Srl
365.000	Banca Pop. di Bergamo	31-dic-2013	Milano - Via Tocqueville 13	Sisal Spa
55.000	Banca Pop. di Bergamo	30-apr-2013	Milano - Via Tocqueville 13	Sisal Spa
60.000	Ass. Helvetia	30-ott-2014	Basiglio-p. zza Marco Polo	Unes Maxi
11.500	Monte Paschi Siena	31-dic-2013	Basiglio	Gest & C.Srl
25.021	Intesasanpaolo	31-mag-2013	Torino - Via Doria	Blue Sof Consulting Spa
28.500	Intesa Sanpaolo	31-mar-2018	Torino - Via Doria	3BA
20.900	Ubi- B. Pop. Comm. e Ind.	31-mar-2013	Torino - Via Lagrange 35	Gaudi
4.390	Unicredit Banca	31-ott-2014	Torino - Via Lagrange 35	F.&F. Design Studio
2.355	Banca Popolare di Novara	31-mag-2013	Torino - Via Lagrange 35	Arco Film Srl
60.000	Banca Sella	1-nov-2013	Torino - Via Lagrange 35	Autorità ambito N.3 "Torinese"
26.500	Banca Carige	31-dic-2017	Torino - Via Lagrange 35	Emmeci
220.000	Intesa Sanpaolo	31-ago-2017	Torino - Via Lagrange 35	Fenicia Spa Unipersonale
1.900.000	Intesa Sanpaolo	7-mag-2019	Padova - Hotel Mantegna	NH - Framon Spa
79.434	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Milano - Via Varesina 92	Unes Maxi Spa
206.528	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Milano - Via Minerbi 1	Unes Maxi Spa
169.459	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Milano - Via Val di Sole 12/14	Unes Maxi Spa
222.414	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Nembro - Via Roma 30	Unes Maxi Spa
222.414	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Modena - Via Allegri 179	Unes Maxi Spa
180.050	Banca Popolare di Milano	9-dic -2019	Trezzo sull'Adda - V.Mazzini	Unes Maxi Spa
73.750	Intesa Sanpaolo	31-dic-2016	Cernusco sul Naviglio - V.Gobetti	Agilent Technologies Italia Spa
83.560	Bca Pop. Comm. e Industria	14-set-2013	Cernusco sul Naviglio - V.Gobetti	Du Pont Srl
9.186	Citibank	31-gen-2013	Cernusco sul Naviglio - V.Gobetti	Verigy Italy Srl
13.125	Banca Popolare di Milano	30-mar-2018	Sesto San Giovanni - V.Carducci	Jumo Italia Srl
11.500	Intesa Sanpaolo	30-set-2016	Sesto San Giovanni - V.Carducci	Novachem Srl
11.475	Intesa Sanpaolo	30-nov-2016	Sesto San Giovanni - V.Carducci	Qad Italy Srl
418.000	RBS Royal Bank of Scotland	31-mar-2014	Sesto San Giovanni - V.Carducci	Invensys System Italia Spa
6.800	Unipol Assicurazioni	31-ott-2017	Sesto San Giovanni - V.Carducci	Coopsette Cosietà Cooperativa
10.875	Banca Popolare di Sondrio	30-nov-2017	Sesto San Giovanni - V.Carducci	Tecniplant
18.375	Banco di Credito Cooperativo	31-dic-2017	Sesto San Giovanni - V.Carducci	Wittenstein Spa
224.125	Cariparma	31-ago-2016	Milano - P.zza Missori 3	Amundi Sgr
110.000	Intesa Sanpaolo	31-dic-2023	Milano - P.zza Missori 3	Ener 3 SRL
471.316	Banca Pop.Emilia Romagna	31-dic-2017	Corsico -Via Caboto 1	Foster Wheeler
723.697	Intesa San Paolo	4-giu-2012	Canzo - Via Brusa	Croce di Malta Srl
146.206	Intesa San Paolo	10-nov-2011	Canzo - Via Brusa	Croce di Malta Srl
137.500	Intesa San Paolo	31-mar-2015	Milano - Via Montecuccoli 20	BSH Elettrodomestici
420.000	Banco Desio	30-giu-2013	Milano - Via Montecuccoli 20	Sitel Italy Srl
1.100.000	Intesa San Paolo	15-giu-2015	Milano - Via Montecuccoli 20	Kraft Foods

Al 31 dicembre 2012, vi è in essere una fidejussione di euro 190.058,07 con scadenza 28 febbraio 2013, rilasciata da Intesa Sanpaolo S.p.A. alla Beni Stabili Gestioni Sgr p.A. finalizzata a garantire l'integrazione di reddito per l'anno 2012, a seguito della vendita dell'immobile di via Tevere 1/a. La stessa fidejussione verrà rinnovata di anno in anno fino al 31 dicembre 2014. L'importo del debito complessivo attualizzato è stato iscritto tra le passività alla voce "altri debiti".

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plusvalenze/ minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate 1. di controllo 2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.			-2.702.024	
C. Strumenti finanziari quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.			-1.383.100	

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 locazioni non finanziaria		21.344.863			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		1.933.252			
2. Utile/Perdita da realizzi					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/Minusvalenze					
3.1 beni immobili		-14.755.203			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione degli immobili		-3.369.379			
5. Imposta Comunale sugli Immobili		-2.055.886			

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende: spese a carico inquilini per euro 1.944.059,48, provvigioni di property management per euro 322.928,98, premi assicurativi per euro 105.071,81, spese gestione immobili per euro 388.661,58, spese registrazione contratti di affitto per euro 106.805,60, spese di manutenzione per euro 336.317,35, spese tecniche per euro 128.726,09, oneri diversi per euro 36.808,27.

SEZIONE III - CREDITI

La voce non presenta alcun saldo.

SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI

Importo deposito	Decorrenza	Scadenza	Giorni	Tasso creditore	Interessi	Commissioni
8.000.000,00	30/05/2012	31/07/2012	62	0,70%	9.512	-
4.000.000,00	01/08/2012	31/08/2012	30	0,35%	1.151	-
5.000.000,00	18/09/2012	31/10/2012	43	0,25%	1.473	-
					12.136	-

SEZIONE V - ALTRI BENI

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

SEZIONE VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

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

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

Non sono maturati interessi passivi su finanziamenti.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi passivi su depositi cauzionali	10.236
Interessi passivi su conto corrente	7
Interessi passivi di mora	38
Interessi passivi su altri finanziamenti	0
Oneri finanziari su integrazione canone	43.293
Commissione gestione amministrativa linea di credito	0
Totale	53.574

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	5.243 -	1,511 -	1,517 -		- -	- -	- -	
2) TER degli OICR in cui il Fondo Investe (**)	853	0,246			-	-		
3) Compenso della banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	110 -	0,032 -	0,032 -		- -	- -	- -	
4) Spese di revisione del fondo	31	0,009			-	-		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del Fondo	-	-	-		-	-	-	
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	53	0,015	0,015		-	-	-	
7) Oneri di gestione degli immobili	1.436	0,414	0,415		-	-	-	
8) Spese legali e giudiziarie	-	-			-	-		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	36	0,010			-	-		
10) Altri oneri gravanti sul Fondo: - sopravvenienze passive - svalutazione crediti - interessi passivi su depositi cauzionali - oneri per quotazione - altri oneri finanziari - spese varie	69 9 10 92 43 37	0,020 0,003 0,003 0,026 0,012 0,011						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	8.022	2,312			-	-		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)	- - - -				- - - -			
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo	-				-			-
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	-	-			-	-		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	8.022	2,312			-	-		

(*) Calcolato come media del periodo

(**) l'importo del TER in cui il fondo investe è un dato di natura extracontabile

La sottovoce "Provvigioni di gestione SGR" accoglie il costo a carico del Fondo per il periodo considerato. Il comma 1 lett.A) dell'art. 33 del Regolamento del Fondo definisce le modalità di calcolo della commissione fissa di gestione che risulta calcolata, a partire dal secondo semestre 2009, "in misura pari all'1,5% del valore complessivo delle attività del Fondo avendo come valore di riferimento la media dei valori risultanti dalle ultime due rendicontazioni approvate in forma di relazione semestrale o di rendiconto periodico rettificato delle plusvalenze non realizzate sui beni non ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato rispetto al loro valore di acquisizione, ad eccezione delle plusvalenze non realizzate su quote di OICR mobiliari aperti, ancorché non quotate".

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

VII.2 - Provvigione di incentivo

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

SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI E ONERI

La voce L del rendiconto comprende:

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide:	17.164
su c/c Euro	17.164
Altri ricavi:	98.425
sopravvenienze attive	98.141
interessi di mora	0
altri proventi	21
ricavi vari	263
Altri oneri:	-206.747
sopravvenienze passive	-68.696
oneri per quotazione	-91.943
spese varie	-37.145
svalutazione crediti	-8.963
Totale altri ricavi e oneri	-91.158

SEZIONE IX - IMPOSTE

Nell'esercizio non sono stati registrati oneri fiscali.

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

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

- 1) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):
 - a. dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato incrementato dell'eventuale accantonamento a fronte della commissione straordinaria finale come sottoindicato;
 - b. dei Proventi eventualmente distribuiti e dei rimborsi parziali delle Quote eventualmente effettuati; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta su base annuale ad un tasso pari al 5%, che esprime il tasso interno di rendimento obiettivo del Fondo, dalla data di distribuzione di tali somme alla data di liquidazione del Fondo;

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

Alla SGR compete un ammontare uguale al 20% del Rendimento Complessivo in Eccesso. Il rendiconto e la relazione periodica del Fondo prevederanno un accantonamento volto a considerare l'eventuale componente di competenza di ciascun semestre della commissione straordinaria finale dovuta alla Società di Gestione. Tale accantonamento sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione tenendo conto dei risultati conseguiti dal Fondo nel semestre in corso e in quelli precedenti, dei Proventi distribuiti o distribuibili, delle eventuali nuove emissioni e degli eventuali rimborsi effettuati. Tali criteri saranno indicati nella nota integrativa al rendiconto ed alla relazione sulla gestione del Fondo.

Alla data del 31 dicembre 2012 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale in quanto non maturata.

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

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

Il presente rendiconto si compone di n. 60 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 60.

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

3. RISULTANZE DELL'ANALISI

Attraverso i modelli di analisi e le technicalities di valutazione su-anzi descritti, e fatti salvi i relativi parametri di base e main assumptions come illustrati al precedente capitolo, si è giunti all'espressione di un GIV-Giudizio Integrato di Valore ("FV-Fair Value (as is)") per ciascuno degli assets detenuti dal Fondo "Mediolanum Real Estate", alla Data di Riferimento del 31/12/2012.

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

R.V.-Riepilogo Valori alla Data di Riferimento del 31/12/2012

Assets immobiliari afferenti al Fondo "Mediolanum Real Estate" _ Data Rif: 31/12/2012		
N.	Assets	FV-Fair Value [euro]
1	[BG-000058] NEMBRO; Via Roma, 30	3.240.000,00 (euro tremilioniduecentoquarantamila,00)
2	[CO-000026] CANZO; Via Brusa, 20	7.470.000,00 (euro settemilioniquattrocentosettantamila,00)
3	[MI-001469] BASIGLIO; Piazza Marco Polo	8.600.000,00 (euro ottomilioniseicentomila,00)
4	[MI-001470] CERNUSCO SUL NAVIGLIO; Via Gobetti, 2/c	11.300.000,00 (euro undicimilionitrecentomila,00)
5	[MI-001471] CORSICO; Via Caboto, 1	24.500.000,00 (euro ventiquattromilionicinquecentomila,00)
6	[MI-001472] MILANO; Via Cascia, 5	8.260.000,00 (euro ottomilioniduecentosessantamila,00)
7	[MI-001473] SESTO S. GIOVANNI; Via Carducci, 125	16.500.000,00 (euro sedicimilionicinquecentomila,00)
8	[MI-001474] TREZZO SULL'ADDA; Via Mazzini, 42	2.820.000,00 (euro duemilionioctocentoventimila,00)
9	[MI-001475] MILANO; Via Darwin, 17	11.200.000,00 (euro undicimilioniduecentomila,00)
10	[MI-001476] MILANO; Via Minerbi, 1	1.970.000,00 (euro unmilionenovecentosettantamila,00)
11	[MI-001477] MILANO; Piazza Missori, 2	24.500.000,00 (euro ventiquattromilionicinquecentomila,00)
12	[MI-001478] MILANO; Via Montecuccoli, 20	43.800.000,00 (euro quarantatremilionioctocentomila,00)
13	[MI-001479] MILANO; Via Tocqueville, 13	37.000.000,00 (euro trentasettemilioni,00)

14 [MI-001480] MILANO; Via Val di Sole, 12/14	1.380.000,00 (euro unmilionetrecentottantamila,00)
15 [MI-001481] MILANO; Via Varesina, 92	824.000,00 (euro ottocentoventiquattromila,00)
16 [MO-000027] MODENA; Via Allegri, 179	3.350.000,00 (euro tremilionitrecentocinquantamila,00)
17 [PD-000201] PADOVA; Via Tommaseo	19.800.000,00 (euro diciannovemilionioctototomila,00)
18 [PE-000008] PESCARA; Via Conte di Ruvo, 74	20.000.000,00 (euro ventimilioni,00)
19 [PG-000020] TREVISO; Via Flaminia	19.100.000,00 (euro diciannovemilionicentomila,00)
20 [PR-000005] PARMA; S.P. Traversetolo	27.100.000,00 (euro ventisettemilionicentomila,00)
21 [TO-000117] TORINO; Via Lagrange, 35	8.660.000,00 (euro ottomilioneicentosessantamila,00)
22 [TO-000118] TORINO; Via Doria, 7	5.060.000,00 (euro cinquemilioneisessantamila,00)
TOTALE	306.434.000,00 (euro trecentoseimilioniquattrocentotrentaquattromila,00)

.....
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 prezzo di trasferimento di ciascuno degli assets immobiliari di cui al patrimonio immobiliare detenuto dal Fondo "Mediolanum Real Estate" in questione, nello stato di fatto e di diritto in cui si trova alla Data di Riferimento e sulla base della documentazione fornitaci, corrisponda ai valori espressi.

In fede.

K2REAL – Key to Real
 Real Estate Partners
 Chartered Surveyors



Lania Garuti – MRICS
 Managing Partner

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

**Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso
Mediolanum Real Estate**

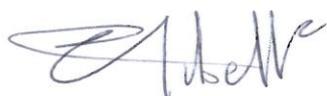
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate (il "Fondo"), costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità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

Per il giudizio relativo al rendiconto di gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 21 marzo 2012.

3. A nostro giudizio, il rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione degli Amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 compete agli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con il rendiconto di gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli Amministratori è coerente con il rendiconto di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 20 marzo 2013