



Resoconto intermedio di gestione
del FIA immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 30 settembre 2015

FIA IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2015

1 – PREMESSA

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

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

2 - DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

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

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

Tipologia	FIA immobiliare chiuso
Data di istituzione	17 Febbraio 2005
Durata del Fondo	15 anni con possibilità di proroga di 3 anni + 3 anni
Data di richiamo degli impegni	14 Febbraio 2006
Tipologia di patrimonio immobiliare	Immobili ad uso direzionale, commerciale, ricettivo, logistico, assistenziale e sanitario, OICR di diritto italiano ed estero
Esperto Indipendente	Savills SpA
Banca Depositaria	State Street Bank SpA
Società di revisione	Deloitte & Touche SpA
Valore del Fondo al collocamento	Euro 214,1 milioni
Numero di quote collocate	7.536.959 Quote di Classe A 35.290.654 Quote di Classe B
Valore iniziale delle quote	Euro 5,00
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2015	€ 317.383.170
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2015	€ 5,695 per le quote di classe A € 4,049 per le quote di classe B
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2015	€ 283.140.000
Quotazione	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana dal 01/10/2012

3 - EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL 3° TRIMESTRE 2015

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

A) ANDAMENTO DEL MERCATO

LO SCENARIO MACROECONOMICO

A partire dal mese di luglio, i mercati hanno mostrato un'attenzione decrescente verso le dinamiche finanziarie della periferia dell'Eurozona: il conseguimento dell'accordo tra la Grecia e i suoi principali creditori ha, infatti, circoscritto i timori all'origine della volatilità del secondo trimestre, favorendo un temporaneo e limitato movimento al rialzo degli indici. Nei mesi di agosto e settembre, l'attenzione di operatori ed analisti si è, invece, focalizzata sui rischi di rallentamento della crescita cinese e internazionale, sulle risposte in termini di politica monetaria delle principali banche centrali e, in misura secondaria, sulle elezioni politiche in Grecia. Nel meeting del 3 settembre, il Consiglio Direttivo della BCE ha mantenuto invariati i tassi d'interesse di riferimento. Relativamente al programma straordinario di acquisto di titoli (*quantitative easing*) in corso, il Presidente Draghi ha sottolineato la volontà e la possibilità, se necessario, di agire attraverso tutti i mezzi a disposizione dell'Istituto Centrale, ricordando come il piano di acquisti sia flessibile in termini di dimensione, composizione e *duration*. Tale intervento si è reso necessario dopo la diffusione dei dati economici, che hanno mostrato una ripresa ed una inflazione più debole delle attese. Gli analisti della BCE hanno rivisto al ribasso le proiezioni macroeconomiche sia del tasso di crescita del prodotto interno lordo (1,4% da 1,5% nel 2015, 1,7% da 1,9% nel 2016, 1,8% da 2,0% nel 2017), sia dell'inflazione (0,1% nel 2015 da 0,3%, 1,1% nel 2016 da 1,5%, 1,7% nel 2017 da 1,8%): la crescita ha risentito principalmente di un calo della domanda esterna legata al rallentamento economico dei mercati emergenti, mentre l'inflazione, la cui dinamica riflette l'ulteriore declino dei prezzi energetici, è attesa ancora molto contenuta nel breve termine, per poi tornare ad aumentare verso la fine dell'anno e nel biennio successivo.

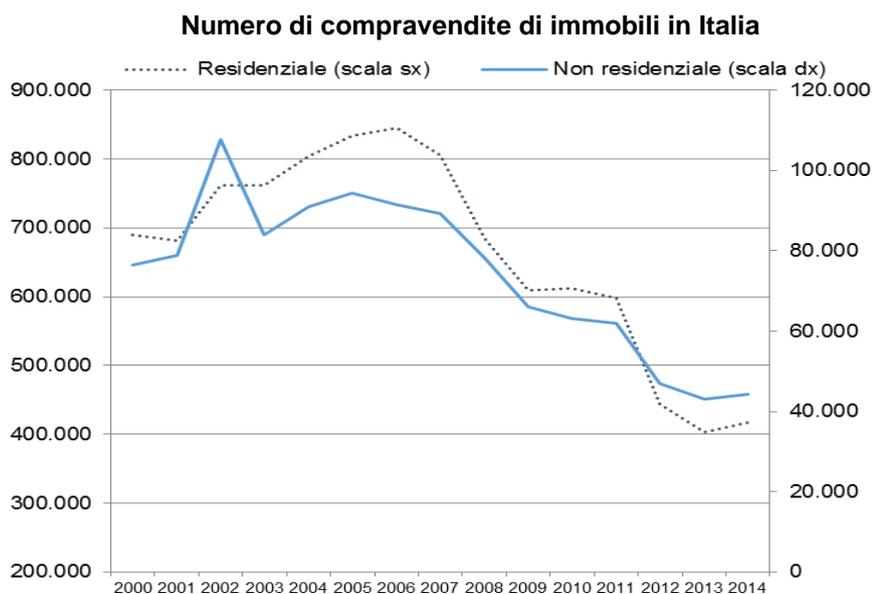
Dalla osservazione dei principali dati economici recentemente diffusi, emerge come la crescita negli USA nel secondo trimestre del 2015 sia stata pari a +3,9% su base trimestrale (annualizzata), superiore alle attese iniziali degli analisti di 3,2% e alla rilevazione del trimestre precedente di +0,6%. Nell'area Euro, la crescita nello stesso periodo è risultata pari a +0,4% su base trimestrale (non annualizzata), sopra le attese degli analisti di 0,3% e inferiore alla rilevazione del trimestre precedente di +0,5%. Nel dettaglio, il prodotto interno lordo è variato nella misura di +0,320% in Italia (da 0,365% del trimestre precedente), +0,4% in Germania (da +0,3%), +0,0% in Francia (da +0,7%), +1,0% in Spagna (da +0,9%), +0,4% in Portogallo (da +0,4%), +0,2% in Olanda (da +0,6%). In UK, la crescita nel secondo trimestre è stata pari a +0,7%, in linea con le attese degli analisti e al di sopra del trimestre precedente (+0,4%), mentre in Giappone, la rilevazione è stata di -0,3% su base trimestrale, superiore alle attese degli analisti di -0,5%, ma inferiore a quella del trimestre precedente (+1,1%); l'economia cinese, infine, è cresciuta, nel secondo trimestre del 2015, del +7,0% su base annua, ai minimi da sei anni, lievemente al di sopra delle attese degli analisti (+6,8%) e in linea con il trimestre precedente.

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Nei primi mesi del 2015 si sono ulteriormente consolidati i segnali di vitalità del mercato immobiliare evidenziatisi a partire dalla metà del 2014.

Il miglioramento delle prospettive macroeconomiche, unitamente all'eccezionalità delle misure di politica monetaria adottate, hanno sortito un effetto positivo sugli indicatori di fiducia delle famiglie e sulle scelte allocative del sistema bancario. Il processo di risalita sarà necessariamente graduale e comunque non si intravede nessuna crescita repentina e straordinaria nel breve periodo.

La consapevolezza degli eccessi del passato in termini di erogazione di credito al settore immobiliare ed il mancato smaltimento delle somme incagliate, pongono il settore bancario italiano in una generalizzata posizione di attendismo nei confronti degli impieghi immobiliari, pur non mancando realtà tornate su posizioni decisamente espansive.



Fonte: elaborazioni REAG R&D su dati Agenzia delle Entrate

Per quanto riguarda l'andamento dei prezzi, non si arresta il *trend* discensivo. Nella seconda parte del 2014 si registra un'ulteriore contrazione nei valori, seppur leggermente meno marcata di quanto non si evidenziasse nei semestri precedenti, ma non vi sono prospettive di ripresa a breve termine. Il perdurare della pressione ribassista, che nel breve periodo non pare destinata ad attenuarsi, rappresenta un fattore, che, oltre ad attestare debolezza economica della domanda ed eccesso di offerta, induce al differimento delle scelte di investimento in attesa di condizioni più propizie.

Negli ultimi anni, infatti, abbiamo assistito, oltre che ad una flessione marcata del numero di transazioni concluse, anche ad un ripiegamento in termini di valori di scambio. I prezzi hanno iniziato a flettersi fra il 2007 ed il 2008 e la variazione cumulata si attesta nell'ordine di 20 punti percentuali in valore nominale in maniera generalizzata per tutti i comparti immobiliari considerati, con una riduzione superiore al 4% nel corso dell'ultimo anno, con previsioni di ulteriori riduzioni nel corso del 2015.

Le previsioni per l'anno in corso sono ancora all'insegna della discesa dei valori in maniera generalizzata per tutti i comparti immobiliari considerati, per poi volgere ad una sostanziale stabilità nel corso del 2016 e ad un apprezzamento poco superiore all'inflazione tendenziale nel 2017.

B) LA STRUTTURA FINANZIARIA DEL FONDO

Al 30 settembre 2015 la liquidità disponibile è pari a € 12.009.743,48.

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

C) L'ATTIVITA' DI GESTIONE

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

CONTRATTI DI LOCAZIONE

Il Fondo ha fatturato nel terzo trimestre 2015 canoni per € 4.324.011,83, un importo in linea con quanto fatturato nello stesso periodo del 2014 (€ 4.341.503,53).

La gestione locativa del Fondo, è stata orientata al mantenimento e consolidamento dei contratti di locazione in essere, da evidenziare la stipula di tre nuovi contratti di locazione per l'asset di Basiglio (MI), due per l'asset di Torino Via Lagrange ang Via Doria ed uno per il Centro Commerciale di Trevi (PG).

CREDITI VERSO LOCATARI

Da un'analisi comparativa dei crediti del Fondo verso conduttori e società controllate al 30 settembre 2015 rispetto al 30 giugno 2015, si evince la seguente situazione:

Crediti vs conduttori terzi:

- Crediti al 30/06/2015 € 1.059.913,02
- Crediti al 30/09/2015 € 957.273,20

Decremento - € 102.639,82

Alla data del 30 settembre 2015 i crediti in essere verso società controllate dal Fondo corrispondevano ad € 472.962, importo che è stato interamente saldato nel corso del mese di ottobre.

MANUTENZIONI STRAORDINARIE

Nel corso del trimestre sono iniziate le opere di manutenzione straordinaria legate alla ristrutturazione e riqualificazione dell'intero asset di **Corsico Via Caboto, 1/a**. In evidenza anche il termine degli interventi di rifacimento del manto di impermeabilizzazione presente sulla copertura dell'immobile di **Milano Via Montecuccoli, 20**.

D) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO

In data 17 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano di Asset Allocation annuale. Nella determinazione dell'Asset Allocation e nell'elaborazione del Business Plan non sono stati ipotizzati nuovi investimenti immobiliari per il futuro, privilegiando l'attività gestionale e di valorizzazione del portafoglio immobiliare di proprietà.

Nel corso del terzo trimestre 2015 non sono state perfezionate operazioni né di acquisizione né di cessione immobiliare.

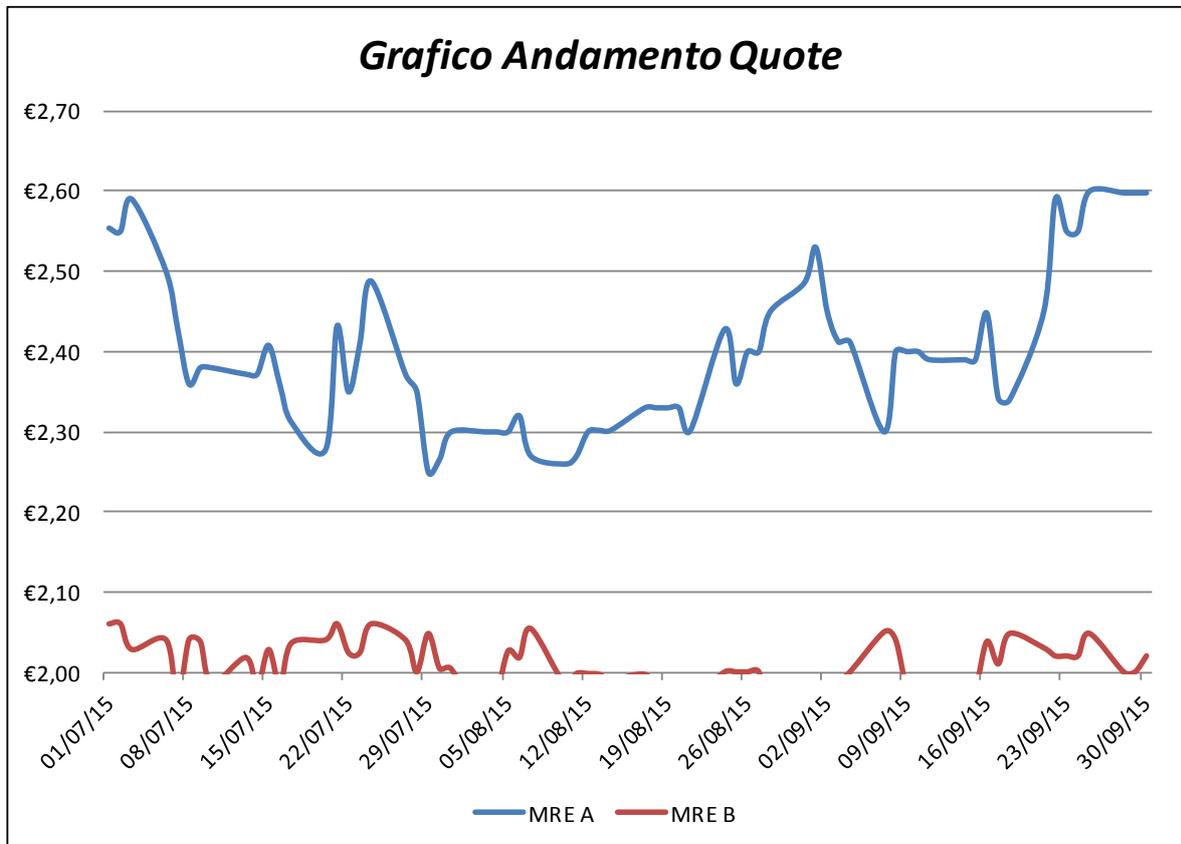
E) PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO IN SOCIETA' IMMOBILIARI

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

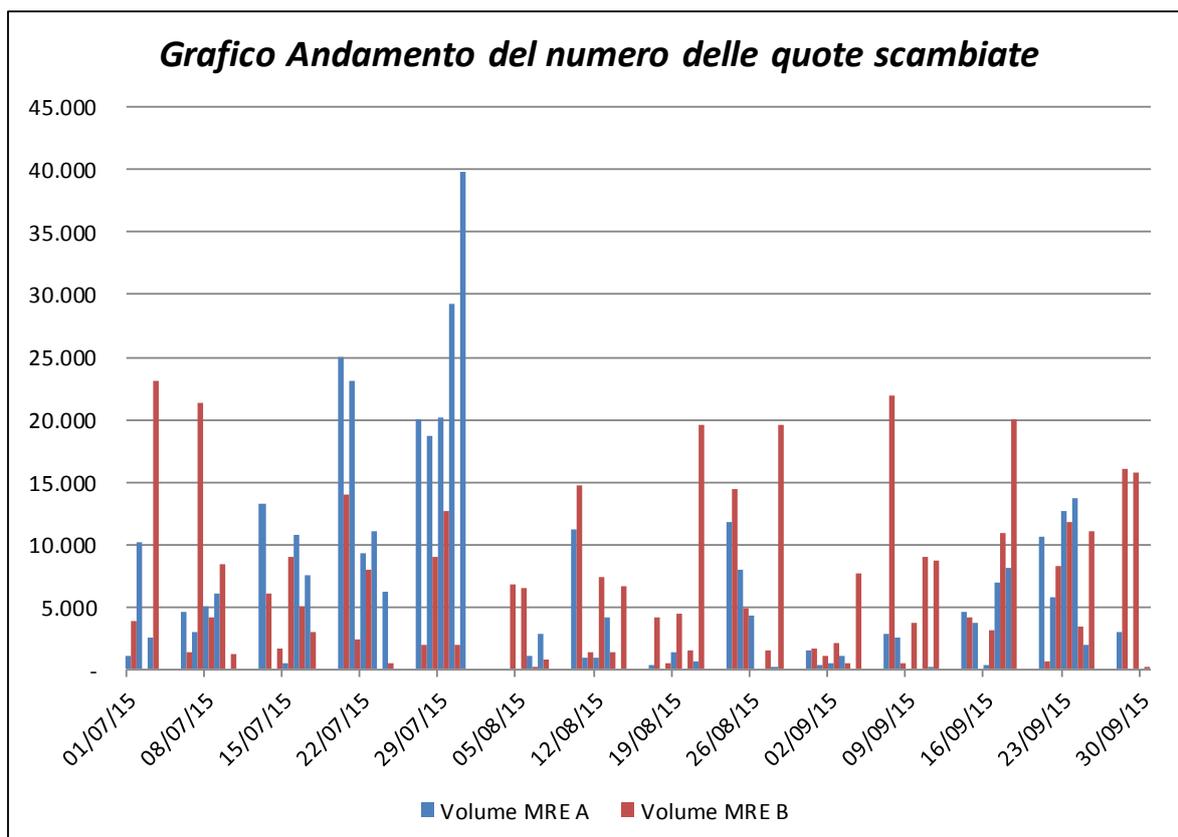
4 - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO

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

Si forniscono i grafici rappresentativi dell'andamento delle quotazioni di mercato e dei volumi scambiati nel terzo trimestre 2015.



Fonte: Bloomberg
 Dati al 30/09/2015



Fonte: Bloomberg
Dati al 30/09/2015

Tabella riepilogativa

Mediolanum Real Estate	Classe A	Classe B
Scostamento sul NAV	54,38%	50,11%
Prezzo di inizio trimestre	€ 2,554	€ 2,060
Prezzo di fine trimestre	€ 2,598	€ 2,020
Prezzo minimo	€ 2,250	€ 1,936
Prezzo massimo	€ 2,600	€ 2,060
Prezzo medio	€ 2,398	€ 2,008
Totale quote scambiate	395.521	417.232
Media quote scambiate per giornata	5.993	6.322

Fonte: Bloomberg
Dati al 30/09/2015

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.
Vittorio Gaudio