



Relazione di gestione annuale  
del FIA immobiliare  
***Mediolanum Real Estate***  
al 31 dicembre 2024

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

### **RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL 31 DICEMBRE 2024**

#### **IL FONDO IN SINTESI**

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

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

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

La durata del Fondo è fissata con scadenza al 31 dicembre del quindicesimo anno successivo a quello in cui è avvenuto il primo richiamo degli impegni. Il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., in data 29 settembre 2020, ha deliberato di avvalersi della facoltà prevista dall'art. 2, comma 2 del Regolamento di gestione del Fondo di prorogare la durata del Fondo di tre anni. Successivamente in data 26 marzo 2024, è stata deliberato di avviare la procedura di liquidazione del Fondo, per scadenza del relativo termine di durata, a far data dal 1° gennaio 2025, con conseguente cessazione di ogni attività di investimento e di prorogare la durata del Fondo – sulla scorta delle motivazioni esposte – per un periodo di tre anni, sino al 31 dicembre 2027, ai sensi dell'art. 2, par. 3, del Regolamento del Fondo, per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

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

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

In data 1° ottobre 2012, le quote del fondo di Classe "A" e "B" di pieno godimento sono state ammesse da Borsa Italiana alla quotazione presso il MIV, Mercato degli *Investment Vehicles*.

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2024 è pari a euro 150.579.281 con un incremento dall'avvio dell'operatività pari al 34,93% (1,60% su base annua), ripartito nelle due Classi di quote e più precisamente: euro 27.413.221 Classe "A" per un valore unitario di euro 3,430, ed euro 123.166.060 Classe "B" per un valore unitario di euro 1,833.

Si precisa che nel corso dell'anno 2024, sono stati distribuiti proventi unitari alle quote di Classe "B" per euro 0,04480.

Nell'esercizio il fondo ha registrato un risultato di periodo pari a euro -5.146.910 (nel 2023 pari a euro 4.242.416).

Nel secondo semestre il conto economico evidenzia un risultato pari a euro -2.933.284.

Le valutazioni del portafoglio mobiliare riflettono gli ultimi dati disponibili per il Fondo First Atlantic, quotato presso la Borsa Italiana. Per quanto riguarda la partecipazione di controllo nella società Taletè Srl, la valutazione è riferita al costo di acquisto in assenza di elementi che facciano presupporre una perdita durevole di valore.

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

## IL MERCATO

### LO SCENARIO MACROECONOMICO

Il 2024 si è rivelato molto resiliente in termini di crescita, sebbene abbia fatto seguito al secondo anno di forte stretta monetaria. L'economia globale ha continuato ad espandersi ad un ritmo di poco superiore al 3%, pur con differenze settoriali e geografiche rilevanti. Gli Stati Uniti hanno rappresentato il traino principale, come evidenziato dall'elevata crescita del PIL reale, pari a +0,8% su base trimestrale nel terzo trimestre e stimata al 2,8% nel complesso del 2024, sostenuta principalmente dai consumi in un contesto di tenuta del mercato del lavoro.

In Europa la crescita è stata relativamente più debole, seppur positiva: il PIL destagionalizzato è aumentato dello 0,4% su base trimestrale nel terzo trimestre, con un miglioramento nei servizi ma una debolezza persistente nella manifattura, evidenziando una ripresa economica disomogenea. In attesa dei dati sul quarto trimestre, l'espansione è stimata attualmente allo 0,8% nell'intero 2024.

In Cina, nel tentativo di raggiungere il target di crescita del 5% e in un contesto di protratta debolezza del settore immobiliare e della domanda interna, le autorità hanno annunciato importanti e variegate misure di sostegno all'economia, la cui efficacia e sostenibilità resta incerta, considerate le sfide strutturali dell'economia cinese. Tuttavia, con un PMI manifatturiero in territorio di espansione per il terzo mese consecutivo, si iniziano ad intravedere segnali di ripresa.

In questo contesto, l'inflazione ha evidenziato un calo in conseguenza degli interventi di politica monetaria intrapresi dalle principali Banche centrali. Negli Stati Uniti, l'indice dei prezzi al consumo è aumentato del 2,7% nei 12 mesi terminati a novembre, con un'inflazione core stabile al 3,3%. Nell'Eurozona, l'aumento è stato del 2,4%, in crescita rispetto al 2,3% di novembre, ma in calo rispetto a dicembre 2023 (2,9%).

Il 2024 è stato anche l'anno dell'avvio dell'allentamento monetario delle principali banche centrali, un forte cambio di rotta rispetto alla stretta dei due anni precedenti: la Banca Centrale Europea ha iniziato a tagliare i tassi d'interesse a giugno, mentre la Federal Reserve (Fed) ha atteso settembre per la prima mossa, ma nel complesso hanno entrambe abbassato il costo del denaro di un punto percentuale, rispettivamente al 3,0% (il depo rate della BCE) e al 4,25-4,50% (il range della Fed). La Bank of England ha ridotto i tassi soltanto di 50 punti base, dal 5,25% al 4,75%, mentre la Bank of Japan ha intrapreso un misurato percorso di aggiustamento al rialzo dei tassi d'interesse.

I mercati azionari hanno archiviato un anno molto positivo: ciò vale in particolare per l'azionario USA, che si è confermato il mercato-guida per le Borse internazionali, anche in virtù dell'effetto-dollaro. Gli annunci successivi alla riunione della Fed hanno frenato il tradizionale "rally natalizio" senza tuttavia compromettere il sentiment più generale.

In Europa, gli sviluppi politici, oltre a quelli economici, si sono riverberati in misura contenuta sui rendimenti dei titoli di Stato, con il decennale tedesco che ha chiuso il 2024 al 2,4% dal 2,0% di inizio anno. Anche la curva tedesca tende oggi a un'inclinazione positiva. Lo spread tra BTP decennale italiano e Bund tedesco ha evidenziato invece una flessione nell'arco dell'anno, posizionandosi sui 115 punti base a fine dicembre, un livello che non si verificava da fine 2021, dai 133 di fine settembre e dai 167 di inizio anno.

Sul fronte valutario, il 2024 ha visto il dollaro affermarsi come la valuta dominante. L'indice relativo ha mostrato una crescita del +7,77% nel trimestre e del +6,76% da inizio anno. Nel dettaglio, il tasso di cambio rispetto alle principali valute è stato il seguente: il Dollaro USA è aumentato rispetto all'euro (+7,5% nel trimestre, +6,6% nell'anno), alla sterlina britannica (+7,1% nei tre mesi, +1,9% nei dodici mesi), al franco svizzero (+7,0% nel trimestre, +7,5% nell'anno) e allo yen giapponese (+9,3% nel trimestre, +11,3% nel 2024).

### LE PROSPETTIVE

La crescita economica globale dovrebbe confermarsi sostanzialmente stabile intorno al 3,3% anche nel 2025, in base alle previsioni delle principali organizzazioni economiche internazionali. Per quanto concerne l'area euro, è ragionevole aspettarsi una moderata ripresa sostenuta dai consumi, dai salari reali e dal supporto dell'allentamento monetario. Negli Stati Uniti, la crescita dovrebbe rimanere resiliente, seppur meno brillante rispetto al 2024. La Cina è particolarmente in evidenza grazie agli stimoli economici previsti, con una crescita che dovrebbe ancora attestarsi poco sotto al 5%.

In primo piano le questioni politiche e geopolitiche, in primis il ritorno di Donald Trump alla Casa Bianca: gli investitori attendono maggior chiarezza principalmente riguardo al protezionismo commerciale, alla

politica fiscale e all'immigrazione. Parallelamente, le dinamiche inflazionistiche e le politiche monetarie continueranno a giocare un ruolo cruciale: ci si attende un approccio più cauto nei confronti dell'allentamento monetario, specialmente da parte della Federal Reserve, alla luce della resilienza dell'economia e dell'inflazione, oltre che dell'incertezza sulle mosse che la nuova amministrazione USA deciderà di introdurre.

Nel contesto appena descritto, i rendimenti obbligazionari dovrebbero mantenersi in un regime di "higher for longer".

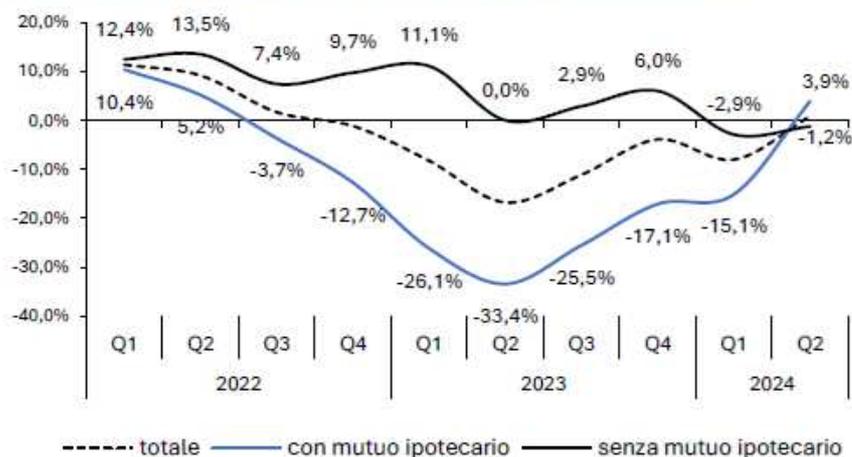
Il mercato azionario presenta ancora elementi a supporto. Tra questi, lo scenario positivo di crescita economica e degli utili, l'ulteriore (seppur più misurata) riduzione del costo del denaro e i temi di lungo periodo, in primis le innovazioni tecnologiche, che potrebbero avere un impatto positivo sugli utili e sull'espansione della produttività. Non sono però da escludersi aggiustamenti e correzioni, in considerazione delle valutazioni elevate, dell'euforia del sentiment e dei rischi politici e geopolitici.

## IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Il settore immobiliare italiano sembra restituire segnali di vitalità dopo il periodo di appannamento riconducibile agli effetti del progressivo inaridimento del canale creditizio. L'esigenza di contenimento della fiammata inflativa divampata per le improvvise difficoltà di approvvigionamento delle materie prime aveva, infatti, spinto le banche centrali mondiali su posizioni marcatamente restrittive e orientato in chiave prudenziale le scelte degli istituti in fase di erogazione. L'improvviso venir meno del sostegno bancario aveva determinato immediate conseguenze sulle possibilità di acquisto per una quota notevole degli aspiranti proprietari.

L'evoluzione delle compravendite articolate nelle due componenti principali (con e senza ricorso al supporto creditizio) restituisce un'immagine plastica dell'incidenza della componente finanziaria.

**Numero di compravendite residenziali di persone fisiche con la distinzione tra acquisti con mutuo ipotecario e acquisti senza mutuo ipotecario (variazioni % tendenziali)**



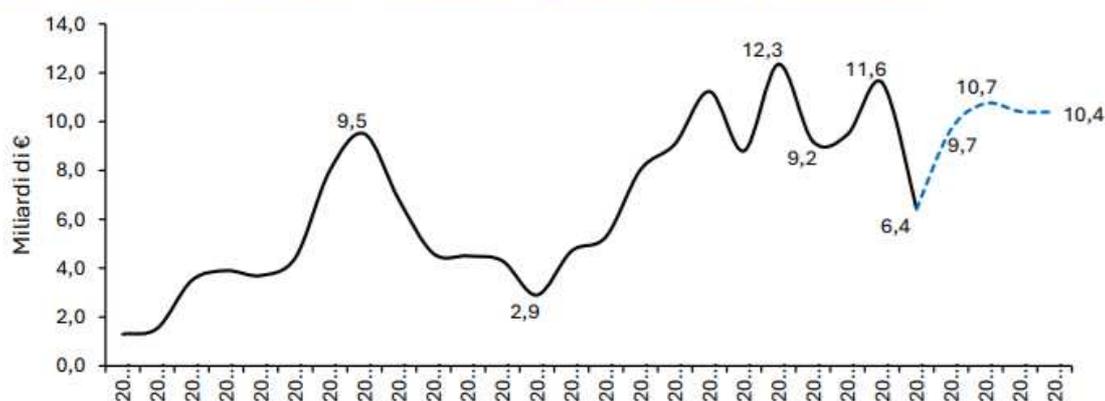
Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Agenzia delle Entrate

Il calo si è interrotto solo qualche mese fa ed è stato conseguenza dell'orientamento della politica monetaria che è tornata ad essere più accomodante; ovvio che l'intensità di tale inversione di tendenza dipenderà dalla propensione delle banche a tornare ad assecondare le aspirazioni di emancipazione dei nuovi nuclei e di miglioramento della condizione abitativa di quelli consolidati. In attesa che attraverso il ricorso al credito l'acquisto di casa torni ad essere accessibile per una quota sempre maggiore di popolazione, il sovraffollamento che si è venuto a determinare sul segmento della locazione ha impresso un'ulteriore accelerazione ai canoni, cresciuti quasi ovunque con intensità ampiamente superiore al 3% annuo. A fare le spese dell'eccesso di domanda, composta da aspiranti proprietari, studenti fuori sede e turisti, sono i locatari di lungo corso, quelli che l'opzione proprietaria non l'hanno mai neanche presa in considerazione.

L'esiguità della componente residenziale nei portafogli di *property company* e fondi immobiliari italiani testimonia il ritardo nel cogliere un'opportunità di mercato alimentata da un fabbisogno strutturalmente

consistente, nonché la scarsa attitudine ad allontanarsi da modelli consolidati. L'apertura verso questa *asset class* da parte del mercato *corporate* trova riscontro nella distribuzione tipologica degli investimenti. In un contesto in cui l'ammontare investito complessivo rimane contenuto, seppure in netta ripresa rispetto ai livelli dello scorso anno, la preferenza per i settori tradizionali continua ad essere il tratto distintivo, con il direzionale riportatosi su livelli di preminenza, seguito da logistica e commerciale.

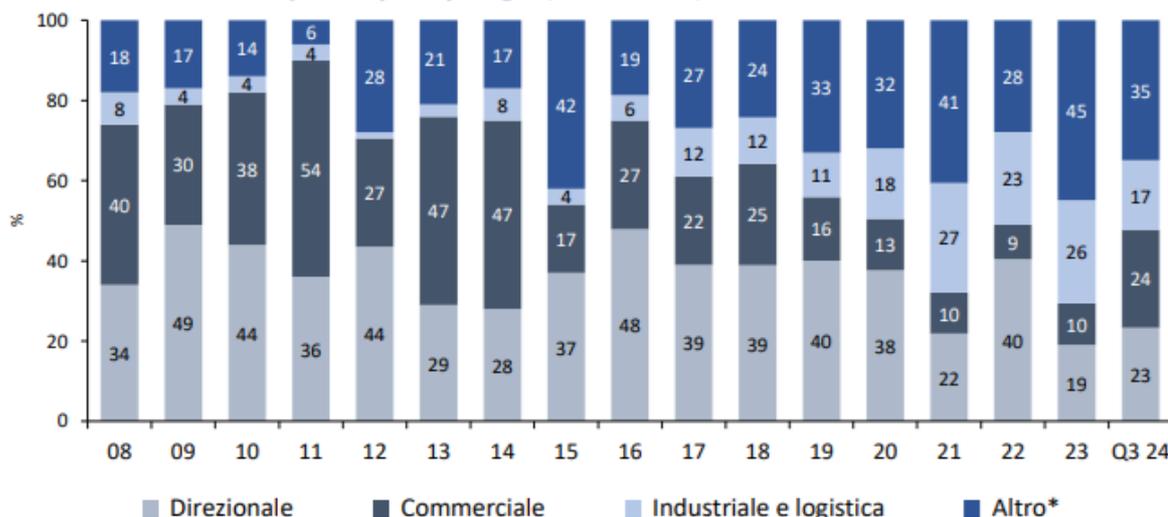
**Italia – Volume degli investimenti immobiliari corporate e previsioni (miliardi di euro)**



	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 YTD Q3
di cui residenziale	5,1%	6,1%	6,6%	4,7%	7,1%	10,6%	4,5%

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

**Italia – Investimenti corporate per tipologia (% sul totale)**



\* Hotel, Misti e altre tipologie

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

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

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

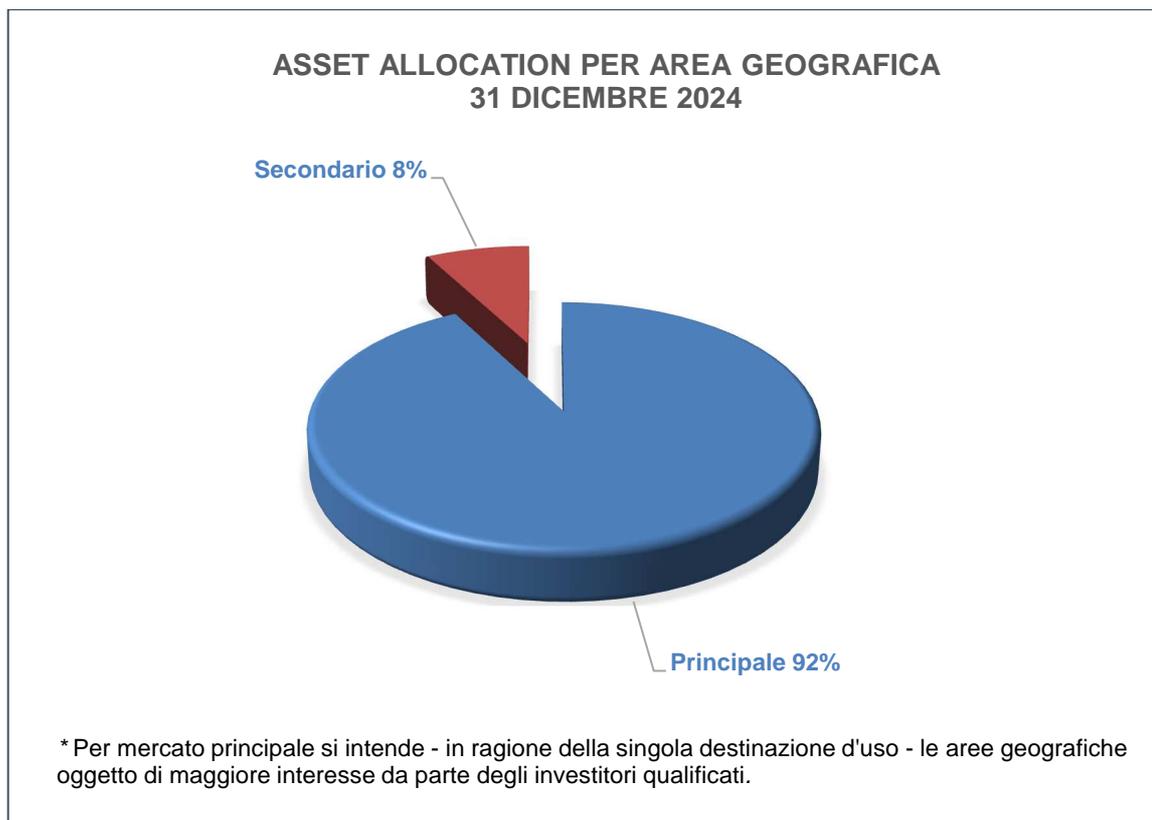
La Società di Gestione svolge la propria funzione attraverso attività di coordinamento e controllo, con l'obiettivo costante di migliorare la gestione tecnico-amministrativa del portafoglio immobiliare,

incrementare la performance reddituale e il valore patrimoniale degli immobili in portafoglio, per eventualmente cederli alle migliori condizioni di mercato.

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

Al 31 dicembre 2024 l'effettiva *asset allocation* realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici riportati di seguito.





In data 26 marzo 2024 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano Strategico del Fondo.

Per il 2024, in via prioritaria, le attività della Società di Gestione sono state incentrate sulla attività di dismissione degli immobili in portafoglio, stante la prossima scadenza del Fondo.

La gestione tecnica amministrativa del portafoglio immobiliare sarà funzionale al processo di dismissione alle migliori condizioni di mercato, in quanto determinante all'incremento del valore patrimoniale e della *performance* reddituale degli immobili.

La gestione tecnica amministrativa si declina nelle seguenti attività:

- ricerca di nuovi conduttori e locazione degli spazi attualmente sfitti;
- eventuali approfondimenti con gli attuali conduttori circa la possibilità e disponibilità a rinegoziare anticipatamente i contratti (anche a fronte di opere di ristrutturazione) in modo da garantire al Fondo un allungamento della durata contrattuale e pertanto maggiori potenzialità degli immobili in termini di redditività e commercializzazione;
- svolgimento di opere di manutenzione ordinaria e straordinaria con l'obiettivo di massimizzare il potenziale canone di locazione.

Si rende noto che il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha deliberato la liquidazione del Fondo a far data dal 1 gennaio 2025 per scadenza della relativa durata. Da tale data sarà preclusa ogni ulteriore attività d'investimento.

In occasione della medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione, con il parere conforme del Collegio Sindacale, ha inoltre deliberato una proroga di tre anni della durata del Fondo, a far data dal 1° gennaio 2025, al solo scopo di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio, avvalendosi così della facoltà riconosciuta dall'art. 2, comma 3, del Regolamento (il "Periodo di Grazia"). La nuova data di scadenza del Fondo è fissata quindi al 31 dicembre 2027.

La decisione di esercitare tale facoltà è stata adottata nell'esclusivo interesse dei partecipanti al Fondo ed è connessa alla sussistenza di oggettive condizioni di mercato che non consentono di completare la liquidazione del Fondo entro la scadenza del 31 dicembre 2024 senza incorrere in gravi perdite che comprometterebbero il rendimento finale del Fondo. La proroga è stata adottata al fine di massimizzare il valore di vendita degli asset, con l'obiettivo di cogliere tutte le opportunità di mercato, tenuto conto dei relativi tempi medi di commercializzazione per singolo asset e delle eventuali evoluzioni della situazione geo-politica e sociale a livello europeo ed internazionale.

Contestualmente al Periodo di Grazia, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha altresì approvato, su base volontaria, la modifica dell'art. 33, comma 1, lett. a), num. 1), del Regolamento relativa alla riduzione della commissione di gestione fissa annua spettante alla SGR dall'1,50% all'1% del valore complessivo delle attività del Fondo. La modifica non è stata sottoposta all'approvazione specifica della Banca d'Italia, rientrando nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via generale e sarà efficace a partire dall'avvio del Periodo di Grazia, vale a dire dal 1° gennaio 2025.

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

- In data 8 febbraio 2024 si è perfezionata la vendita al prezzo di 19.500.000 euro dell'immobile sito in Padova, Hotel Mantegna, via Tommaseo.
- In data 26 giugno 2024 è stato sottoscritto il contratto preliminare di vendita per l'immobile ad uso commerciale sito in Nembro (BG) via Roma 30; il suddetto contratto era sottoposto a condizione sospensiva relativa al mancato esercizio del diritto di prelazione all'acquisto da parte dell'attuale conduttore. In data 28 giugno 2024, il conduttore Maxi Market SRL ha dichiarato di non voler esercitare il diritto di prelazione ai sensi dell'art. 38 della Legge n. 392/1978. Con atto di proroga del termine sottoscritto in data 17 dicembre 2024 le parti hanno dato atto dell'avveramento della condizione sospensiva e, su richiesta del promissario acquirente, hanno concordato una proroga della scadenza per la stipula dell'atto definitivo fino a 28 febbraio 2025.
- In data 12 novembre 2024 il Fondo Mediolanum Real Estate ha sottoscritto contratto di cessione definitivo relativo a n. 140 quote A del Fondo FIP e numero 140 quote A del Fondo FIP Moscovia con un investitore istituzionale.
- In data 12 dicembre 2024 è stata accettata una proposta irrevocabile di acquisto dell'immobile ad uso commerciale sito in Trezzo sull'Adda (MI), via G. Mazzini 42. L'accordo era stato sottoposto alla condizione sospensiva relativa al mancato esercizio del diritto di prelazione all'acquisto da parte dell'attuale conduttore.

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

Nel 2024 la gestione del Fondo Mediolanum Real Estate si è focalizzata sull'attività di dismissione degli assets in portafoglio, in particolare:

- In data 8 febbraio 2024 si è perfezionata la vendita al prezzo di 19.500.000 euro dell'immobile sito in Padova, Hotel Mantegna, via Tommaseo.
- In data 26 giugno 2024 è stato sottoscritto il contratto preliminare di vendita per l'immobile ad uso commerciale sito in Nembro (BG) via Roma 30; il suddetto contratto era sottoposto a condizione sospensiva relativa al mancato esercizio del diritto di prelazione all'acquisto da parte dell'attuale conduttore. In data 28 giugno 2024, il conduttore Maxi Market SRL ha dichiarato di non voler esercitare il diritto di prelazione ai sensi dell'art. 38 della Legge n. 392/1978. Con atto di proroga del termine sottoscritto in data 17 dicembre 2024 le parti hanno dato atto dell'avveramento della condizione sospensiva e, su richiesta del promissario acquirente, hanno concordato una proroga della scadenza per la stipula dell'atto definitivo fino a 28 febbraio 2025.

- In data 12 novembre 2024 il Fondo Mediolanum Real Estate ha sottoscritto contratto di cessione definitivo relativo a n. 140 quote A del Fondo FIP e numero 140 quote A del Fondo FIP Moscovia con un investitore istituzionale.
- In data 12 dicembre 2024 è stata accettata una proposta irrevocabile di acquisto dell'immobile ad uso commerciale sito in Trezzo sull'Adda (MI), via G. Mazzini 42. L'accordo era stato sottoposto alla condizione sospensiva relativa al mancato esercizio del diritto di prelazione all'acquisto da parte dell'attuale conduttore.
- In data 16 dicembre 2024 è stato conferito a CBRE, primaria società internazionale di servizi e di investimenti immobiliari, incarico in esclusiva per lo svolgimento dell'attività di intermediazione immobiliare ai fini della promozione della vendita di tutti gli immobili ancora presenti nel portafoglio immobiliare del Fondo.

Per quanto riguarda l'attività locativa la SGR ha mantenuto e consolidato i contratti in essere e sviluppato l'attività di commercializzazione delle parti sfitte.

In particolare, che è stato rinegoziato con relativo prolungamento di durata il contratto di locazione in essere con il conduttore dell'immobile di Trezzo sull'Adda (MI).

Sono, inoltre, stati sottoscritti 4 nuovi contratti di locazione per immobile di Sesto San Giovanni (MI) e uno per l'immobile di Milano via Montecuccoli; Per quanto riguarda l'immobile di Corsico via Caboto 1 è consolidato e rinnovato il rapporto locativo con il principale conduttore attraverso la sottoscrizione di un nuovo contratto.

Per le attività site all'interno della galleria del Centro Commerciale Eurosia di Parma nell'anno è stato rinnovato un contratto di affitto di Ramo di Azienda.

Si evidenzia che i contratti di locazione e di affitto di azienda del Centro Commerciale di Parma sono gestiti dalla società Talete S.r.l., detenuta al 100% dal Fondo Mediolanum Real Estate.

Sul fronte degli interventi manutentivi straordinari si segnalano lavorazioni presso l'immobile di Sesto San Giovanni utili a favorire la locazione degli spazi sfitti e di adeguamento degli impianti elevatori e altri interventi di adeguamento sull'immobile di Pescara via Conte di Ruvo.

Si segnala che in data 24 aprile 2024 il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi ha approvato la nomina del nuovo esperto indipendente del Fondo, conferendo tale mandato alla società Patrigest S.p.A.

Al 31 dicembre 2024 la valutazione del patrimonio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, è stata di euro 113.330.000 con un leggero decremento pari al -0,71% rispetto al semestre precedente a perimetro di portafoglio omogeneo.

## **I RAPPORTI CON SOCIETÀ' DEL GRUPPO MEDIOLANUM**

Il fondo si è impegnato ad investire la liquidità rimanente sul conto corrente, in buoni ordinari del Tesoro ("BOT") per tutelare gli investimenti dei sottoscrittori.

Nel corso dell'esercizio il Fondo si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Tali operazioni sono state regolate secondo le normali condizioni di mercato. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

## **GLI EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

In data 10 gennaio 2025, il conduttore In'S Mercato Spa dell'immobile sito in Trezzo sull'Adda (MI), via G. Mazzini 42 ha dichiarato di non voler esercitare il diritto di prelazione ai sensi dell'art. 38 della Legge n. 392/1978.

## IMMOBILI

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

#### Localizzazione

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

#### Descrizione

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

#### Tipologia

Supermercato



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

#### Localizzazione

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

#### Descrizione

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

#### Tipologia

Supermercato



## IMMOBILE IN MILANO – VIA CASCIA, 5

### Localizzazione

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

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Centro Elaborazione Dati



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

### Localizzazione

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

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Direzionale, Uffici



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

### **Localizzazione**

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

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

### **Descrizione**

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

### **Tipologia**

Direzionale, Uffici



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

### **Localizzazione**

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

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

### **Descrizione**

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

### **Tipologia**

Direzionale, Commerciale



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

### Localizzazione

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

### Descrizione

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

### Tipologia

Direzionale, Uffici



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

### Localizzazione

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

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

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

### Descrizione

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

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

Sulla copertura sono stati ricavati circa 83 posti auto scoperti.

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

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

**Tipologia**

Direzionale, Uffici



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

**Localizzazione**

La proprietà in oggetto è ubicata a Parma lungo la SP513 a circa tre km dal centro cittadino.

Il tessuto urbano circostante si configura come area in via di sviluppo a destinazione prevalentemente residenziale. La zona è interessata da un grosso progetto di sviluppo denominato "scheda Norma A4" che prevede la costruzione di circa 700 alloggi. Il comparto sarà composto da mini quartieri residenziali, completamente immersi nel verde e collegati con una nuova rete di strade e piste ciclo-pedonali.

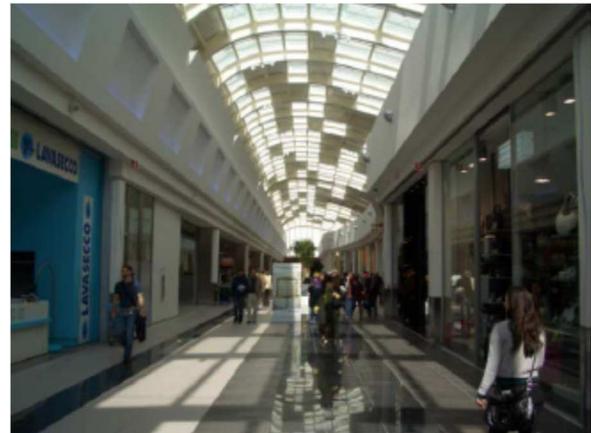
L'accessibilità veicolare della zona risulta ottima: la SP513, Strada Traversetolo permette i collegamenti tra Parma città e la provincia sud.

**Descrizione**

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

**Tipologia**

Commerciale



**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 31 DICEMBRE 2024**

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/24		Situazione al 31/12/2023	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>415.504</b>	<b>0,271%</b>	<b>9.826.603</b>	<b>5,272%</b>
A1. Partecipazioni di controllo	415.504	0,271%	415.504	0,223%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.		0,000%	9.411.099	5,049%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>1.278.400</b>	<b>0,835%</b>	<b>27.991.265</b>	<b>15,016%</b>
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito		0,000%	26.876.265	14,418%
A8. Parti di O.I.C.R.	1.278.400	0,835%	1.115.000	0,598%
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>113.330.000</b>	<b>74,052%</b>	<b>138.375.000</b>	<b>74,235%</b>
B1. Immobili dati in locazione	109.220.000	71,366%	134.025.000	71,901%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	4.110.000	2,686%	4.350.000	2,334%
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operaz.di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>36.245.744</b>	<b>23,683%</b>	<b>8.053.310</b>	<b>4,320%</b>
F1. Liquidità disponibile	36.245.744	23,683%	8.053.310	4,320%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.772.789</b>	<b>1,158%</b>	<b>2.156.869</b>	<b>1,157%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	32.228	0,021%	860.483	0,462%
G3. Risparmio di imposta	25.154	0,016%		
G4. Altre	1.715.407	1,121%	1.296.386	0,695%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>153.042.437</b>	<b>100,00%</b>	<b>186.403.047</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 31/12/24</b>	<b>Situazione al 31/12/2023</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>-2.463.156</b>	<b>-5.216.114</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	99.906	30.648
M2. Debiti di imposta	-917	-56.279
M3. Ratei e risconti passivi	-55.915	-58.727
M4. Cauzioni Ricevute	-254.318	-239.148
M5. Altre	-2.251.912	-4.892.608
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>-2.463.156</b>	<b>-5.216.114</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>150.579.281</b>	<b>181.186.933</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"</b>	<b>27.413.221</b>	<b>32.216.340</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"</b>	<b>123.166.060</b>	<b>148.970.593</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"</b>	<b>7.991.578,00</b>	<b>7.953.632,00</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"</b>	<b>67.181.607,00</b>	<b>67.251.607,00</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe "A"</b>	<b>3,430</b>	<b>4,051</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare</b>	<b>1,833</b>	<b>2,215</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>	<b>0,8222</b>	<b>0,8107</b>

**SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione anno 2024	Relazione anno 2023	Relazione II semestre 2024
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>			
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	414.665	318.335	
A1.2 utili/perdite da realizzi			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	27.993		27.993
A2.2 utili/perdite da realizzi			
A2.3 plus/minusvalenze		84.165	
<b>Strumenti finanziari quotati</b>			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	686.629	123.887	353.974
A3.2 utili/perdite da realizzi	-2.298.126	1.342	-2.944.175
A3.3 plus/minusvalenze	393.400	-270.406	90.200
<b>Strumenti finanziari derivati</b>			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>	<b>-775.439</b>	<b>257.323</b>	<b>-2.472.008</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	10.288.486	12.763.617	5.287.965
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-753.600	-13.829	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-6.453.055	-105.579	-1.197.059
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-4.155.348	-4.051.666	-2.694.772
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-1.228.706	-1.388.891	-609.695
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	<b>-2.302.223</b>	<b>7.203.652</b>	<b>786.439</b>
<b>C. CREDITI</b>			
C1. interessi attivi e proventi assimilati			

C2. incrementi/decrementi di valore			
<b>Risultato gestione crediti</b>			
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			
D1. interessi attivi e proventi assimilati			
<b>E. ALTRI BENI</b>			
E1. Proventi			
E2. Utile/Perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
<b>Risultato gestione investimenti</b>	<b>-3.077.662</b>	<b>7.460.975</b>	<b>-1.685.569</b>

	Relazione anno 2024	Relazione anno 2023	Relazione II semestre 2024
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>			
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
F1.1 Risultati realizzati			
F1.2 Risultati non realizzati			
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
F2.1 Risultati realizzati			
F2.2 Risultati non realizzati			
F3. LIQUIDITA'			
F3.1 Risultati realizzati			
F3.2 Risultati non realizzati			
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>	<b>-3.077.662</b>	<b>7.460.975</b>	<b>-1.685.569</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			

H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-4.347	-5.786	-2.831
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>	<b>-3.082.009</b>	<b>7.455.189</b>	<b>-1.688.400</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>			
I1. Provvigione di gestione SGR	<b>-2.419.603</b>	<b>-2.969.002</b>	<b>-1.154.125</b>
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-438.014	-524.585	-210.130
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-1.981.589	-2.444.417	-943.995
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-34.401	-35.689	-17.033
I3. Commissioni depositario	-48.551	-61.051	-24.039
I4. Oneri per esperti indipendenti	-7.050	-21.010	-2.350
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-50.722	-29.564	-7.472
I6. Altri oneri di gestione	-43.690	-45.125	-29.647
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	106.180	163.575	34.538
L2. Altri ricavi	664.410	64.637	14.974
L3. Altri oneri	-231.474	-279.544	-59.730
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-5.146.910</b>	<b>4.242.416</b>	<b>-2.933.284</b>
<b>M. IMPOSTE</b>			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>	<b>-5.146.910</b>	<b>4.242.416</b>	<b>-2.933.284</b>
<b>Utile/Perdita dell'esercizio - quote</b>			
<b>Classe "A"</b>	<b>-936.434</b>	<b>740.467</b>	<b>-537.292</b>
<b>Utile/Perdita dell'esercizio - quote</b>			
<b>Classe "B"</b>	<b>-4.210.476</b>	<b>3.501.949</b>	<b>-2.395.992</b>

## NOTA INTEGRATIVA

### FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE

La presente Relazione, redatta in conformità a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale, della nota integrativa ed è accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Si rammenta che, al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, la Società si è avvalsa della facoltà di redazione della Relazione di gestione infrannuale abbreviata al 30.06.2024.

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

I prospetti contabili e la nota integrativa sono espressi in unità di euro. La Relazione di gestione è stata redatta nel presupposto della continuità gestionale del Fondo, prendendo a riferimento un arco temporale di almeno 12 mesi.

Si ricorda che Il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., in data 29 settembre 2020, ha deliberato di avvalersi della facoltà prevista dall'art. 2, comma 2 del Regolamento di gestione del Fondo di prorogare la durata del Fondo di tre anni.

Successivamente in data 26 marzo 2024, è stata deliberato di avviare la procedura di liquidazione del Fondo, per scadenza del relativo termine di durata, a far data dal 1° gennaio 2025, con conseguente cessazione di ogni attività di investimento e di prorogare la durata del Fondo – sulla scorta delle motivazioni esposte – per un periodo di tre anni, sino al 31 dicembre 2027, ai sensi dell'art. 2, par. 3, del Regolamento del Fondo, per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio. Essendo la nuova scadenza del Fondo, fissata al 31 dicembre 2027, la valutazione delle voci di bilancio è stata effettuata con criteri di funzionamento nella prospettiva della continuazione dell'attività, tenendo conto di quanto specificato nella parte B sezione I "Criteri di valutazione".

## PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Nell'esercizio in esame, a seguito delle delibere del Consiglio di Amministrazione, rispettivamente del 22 febbraio 2024 e del 25 luglio 2024, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 1.291.230,85 ed euro 1.719.849,14.

In data 26 marzo 2024 il Consiglio di Amministrazioni, al seguito del perfezionamento della vendita degli immobili siti a Milano via Val di Sole 12-14, via Arrigo Minerbi 1 e Padova via Tommaseo 61, ha deliberato di procedere al rimborso parziale di euro 22.449.661,49 con data di stacco 8 luglio 2024 e data pagamento 10 luglio 2024 (record date 9 luglio 2024) così suddivisi nelle classi di quota:

- Euro 4.020.403,06, corrispondente ad euro 0,50308 per ciascuna quota di classe A;
- Euro 18.429.258,43, corrispondente ad euro 0,27432 per ciascuna quota di classe B.

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

Le transazioni giornaliere nel corso dell'anno 2024 hanno interessato n. 170.066 quote di classe A e n. 1.607.993 quote di classe B, a fronte delle rispettive n. 7.991.578 e n. 67.181.607 quote in circolazione. Le quote di classe A hanno registrato un prezzo minimo pari a euro 2,152 e un prezzo massimo pari a euro 2,3395; le quote di classe B hanno registrato un prezzo minimo pari a euro 1,2 e un prezzo massimo pari a euro 1,291.

Il valore di Borsa al 30 dicembre 2024 (ultimo giorno di quotazione in Borsa dell'anno 2024) è pari a euro 2,2 per le quote di classe A e a euro 1,21 per le quote di classe B.

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

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

Descrizione	Quote Classe A			Quote Classe B		
	Valore	Numero quote	Valore unitario	Valore	Numero quote	Valore unitario
Valore di sottoscrizione	37.684.795	7.536.959	5,000	176.453.270	35.290.654	5,000
N.A.V. al 30/06/06	38.751.407	7.536.959	5,142	181.447.518	35.290.654	5,142
N.A.V. al 31/12/06	39.066.411	7.536.959	5,183	182.922.474	35.290.654	5,183
N.A.V. al 30/06/07	47.580.166	9.030.144	5,269	207.337.919	40.733.286	(1) 5,090
N.A.V. al 31/12/07	52.439.978	9.647.037	5,436	216.894.183	42.130.687	(2) 5,148
N.A.V. al 30/06/08	55.660.962	10.024.038	5,553	223.168.399	43.277.639	(3) 5,157
N.A.V. al 31/12/08	55.967.860	10.203.084	5,485	220.888.471	44.079.559	(4) 5,011
N.A.V. al 30/06/09	55.242.830	10.056.818	5,493	218.364.626	44.401.041	(5) 4,918
N.A.V. al 31/12/09	56.366.698	10.182.542	5,536	233.226.476	48.015.679	(6) 4,857

N.A.V. al 30/06/10	63.594.007	11.325.352	5,615	276.659.359	57.331.632	(7) 4,826
N.A.V. al 31/12/10	66.857.196	11.671.184	5,728	295.752.398	61.258.910	(8) 4,828
N.A.V. al 30/06/11	67.742.164	11.601.797	5,839	301.837.493	62.579.004	(9) 4,823
N.A.V. al 31/12/11	64.877.385	11.173.540	5,806	295.030.835	62.779.353	(10) 4,701
N.A.V. al 30/06/12	60.839.378	10.601.232	5,739	289.555.560	63.598.231	(11) 4,555
N.A.V. al 31/12/12	60.761.716	10.601.232	5,732	282.951.536	63.598.231	(12) 4,449
N.A.V. al 30/06/13	60.839.205	10.601.232	5,739	277.797.750	63.598.231	(13) 4,368
N.A.V. al 31/12/13	51.976.762	9.030.297	5,756	282.009.476	65.705.164	(14) 4,292
N.A.V. al 30/06/14	49.825.319	8.685.519	5,737	278.213.055	66.175.661	(15) 4,204
N.A.V. al 31/12/14	49.243.229	8.605.485	5,722	273.713.938	66.286.568	(16) 4,129
N.A.V. al 30/06/15	48.305.817	8.482.017	5,695	269.077.353	66.460.237	(17) 4,049
N.A.V. al 31/12/15	48.131.859	8.394.095	5,734	266.857.117	66.586.044	(18) 4,008
N.A.V. al 30/06/16	47.778.909	8.283.782	5,768	264.536.412	66.746.587	(19) 3,963
N.A.V. al 31/12/16	47.966.234	8.200.226	5,849	263.921.817	66.870.417	(20) 3,947
N.A.V. al 30/06/17	47.781.424	8.119.473	5,885	261.958.197	66.991.932	(21) 3,910
N.A.V. al 31/12/17	49.364.475	8.074.854	6,113	267.332.052	67.060.367	(22) 3,986
N.A.V. al 30/06/18	51.863.531	8.021.272	6,466	279.137.554	67.143.692	(23) 4,157
N.A.V. al 31/12/18	46.101.414	8.008.014	(1) 5,757	244.128.847	67.164.694	(24)(25) 3,635
N.A.V. al 30/06/19	46.823.158	8.007.015	5,848	244.303.469	67.166.300	(26) 3,637
N.A.V. al 31/12/19	47.428.447	8.007.015	5,923	243.189.043	67.166.300	(27) 3,621
N.A.V. al 30/06/20	46.115.756	7.965.445	5,789	234.551.950	67.235.288	(28) 3,489
N.A.V. al 31/12/20	45.663.075	7.951.445	5,743	229.397.531	67.258.862	(29) 3,411
N.A.V. al 30/06/21	43.977.049	7.950.335	(2) 5,531	218.151.485	67.260.755	(30) 3,243
N.A.V. al 31/12/21	40.777.315	7.905.335	(3) 5,158	201.361.378	67.338.389	(31)(32) 2,990
N.A.V. al 30/06/22	41.031.358	7.902.475	5,192	200.042.649	67.343.388	(33) 2,970
N.A.V. al 31/12/22	35.090.326	7.915.381	(4)(5) 4,433	168.167.994	67.320.480	(34)(35) 2,498
N.A.V. al 30/06/23	35.727.757	7.953.632	4,492	167.778.310	67.251.607	(36) 2,495
N.A.V. al 31/12/23	32.216.340	7.953.632	(6) 4,051	148.970.593	67.251.607	(37)(38) 2,215
N.A.V. al 30/06/24	27.950.514	7.991.578	(7) 3,497	127.281.900	67.181.607	(39)(40) 1,895
N.A.V. al 31/12/24	27.413.221	7.991.578	3,430	123.166.060	67.181.607	(41) 1,833

#### Classe A

(1) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,71415 del 10/10/18  
 (2) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,26723 del 03/03/21  
 (3) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,45236 del 15/12/21  
 (4) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,16687 del 03/08/22  
 (5) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,60968 del 05/10/22  
 (6) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,47576 del 12/07/23

(7) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,50308 del 10/04/24

#### Classe B

(1) al netto della distribuzione di euro 0,176 del 15/02/07  
 (2) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 23/08/07  
 (3) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 14/02/08  
 (4) al netto della distribuzione di euro 0,084 del 21/08/08  
 (5) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/02/09  
 (6) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 20/08/09

(7) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 18/02/10  
 (8) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/08/10  
 (9) al netto della distribuzione di euro 0,0986 del 24/02/11  
 (10) al netto della distribuzione di euro 0,0991 del 11/08/11  
 (11) al netto della distribuzione di euro 0,0942 del 23/02/12

(12) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 09/08/12  
 (13) al netto della distribuzione di euro 0,0866 del 28/02/13

(14) al netto della distribuzione di euro 0,0886 del 01/08/13  
 (15) al netto della distribuzione di euro 0,0738 del 27/02/14

(16) al netto della distribuzione di euro 0,0646 del 07/08/14

(17) al netto della distribuzione di euro 0,0612 del 17/02/15  
 (18) al netto della distribuzione di euro 0,0682 del 05/08/15

(19) al netto della distribuzione di euro 0,0676 del 24/02/16

(20) al netto della distribuzione di euro 0,0716 del 03/08/16  
 (21) al netto della distribuzione di euro 0,0600 del 22/02/17  
 (22) al netto della distribuzione di euro 0,0729 del 02/08/17  
 (23) al netto della distribuzione di euro 0,0557 del 07/03/18  
 (24) al netto della distribuzione di euro 0,0750 del 01/08/18  
 (25) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,45089 del 10/10/18

(26) al netto della distribuzione di euro 0,054 del 06/03/19  
 (27) al netto della distribuzione di euro 0,0628 del 31/07/2019  
 (28) al netto della distribuzione di euro 0,0515 del 04/03/2019  
 (29) al netto della distribuzione di euro 0,0501 del 05/08/2020  
 (30) al netto della distribuzione di euro 0,0414 e del rimborso parziale pro-quota di euro 0,15871 del 05/03/121

(31) al netto della distribuzione di euro 0,0369 del 04/08/2021  
 (32) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,26222 del 15/12/21

(33) al netto della distribuzione di euro 0,0397 del 02/03/2022  
 (34) al netto della distribuzione di euro 0,0452 e del rimborso parziale pro-quota di euro 0,09401 del 03/08/22  
 (35) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,34349 del 05/10/22

(36) al netto della distribuzione di euro 0,0365 del 08/03/2023  
 (37) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,26417 del 12/07/23

(38) al netto della distribuzione di euro 0,0343 del 09/08/2023  
 (39) al netto della distribuzione di euro 0,0192 del 06/03/2024

(40) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,27432 del 10/04/24

(41) al netto della distribuzione di euro 0,0256 del 07/08/2024

## Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dai soggetti coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni

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

Il mercato immobiliare può essere influenzato da fattori contingenti e prospettici, anche di natura locale, come l'andamento dell'economia e dell'occupazione, l'andamento dei tassi d'interesse sui mercati finanziari, le previsioni demografiche, gli investimenti in infrastrutture e, più in specifico, la qualità e lo stato di conservazione dei beni immobili. Il mercato immobiliare è inoltre caratterizzato da una bassa liquidabilità. Tra i rischi a cui è esposto il mercato immobiliare è presente il rischio di credito relativo alla incapacità da parte dei conduttori degli immobili di far fronte al pagamento dei canoni di affitto e delle altre spese di loro spettanza.

Nell'ambito delle attività di monitoraggio dei rischi a cui è esposto o potrebbe essere esposto il fondo immobiliare, sono ambito di analisi i rischi finanziari, come ad esempio il rischio di mercato e il rischio di controparte, e i rischi operativi sui principali processi produttivi. Periodicamente vengono effettuate analisi di *sensitivity* e di scenario, vengono inoltre monitorati eventuali ritardi nel pagamento dei canoni da parte dei conduttori. Con riferimento specifico ai processi eventualmente conferiti in *outsourcing* la Società si è dotata di idonei presidi di controllo sull'operato degli stessi, al fine di garantire il rispetto delle procedure, della normativa e la tutela degli interessi del sottoscrittore.

Nel corso dell'esercizio 2024 il Fondo ha assunto rischi coerenti con la propria tipologia d'investimento, con il regolamento del Fondo e in osservanza di quanto disposto dalla normativa vigente. Nel corso dell'esercizio 2024 il fondo non ha fatto uso della leva finanziaria.

### Distribuzione dei proventi

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

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

Descrizione	Relazione II semestre 2024
Risultato del periodo	-2.933.284,06
Plusvalenze non realizzate nel semestre precedente, che hanno trovato realizzazione nel semestre di riferimento su beni, rispetto al valore di acquisizione dei beni	
Plusvalenze non realizzate su beni	-112.232,90
Minusvalenze non realizzate su beni	1.309.291,92

Plusvalenze non realizzate su OICVM	-393.400,00
Minusvalenze non realizzate su OICVM	303.200,00
PLUSVALENZE NON REALIZZATE SU TIT.STATO QUOTATI	
Totale proventi del Fondo nel semestre	-1.826.425,04
Proventi distribuibili da esercizi precedenti al netto delle perdite	
Totale proventi distribuibili per le classi	
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	
<b>Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"</b>	
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi per entrambe le classi	

Qualora il risultato del periodo di competenza delle quote di classe B sia inferiore all'importo del provento distribuito, quest'ultimo rappresenterà un rimborso parziale del valore della quota.

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

### SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

La Relazione di Gestione del Fondo è stata redatta sulla base del presupposto della continuità operativa del fondo, con criteri di funzionamento per la valutazione degli immobili si è proceduto alla stima del valore di mercato poiché, come riportato nella relazione dell'esperto indipendente, in considerazione della nuova scadenza del Fondo, il tempo disponibile fino alla scadenza è ritenuto adeguato alla dismissione degli asset.

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

Tali principi sono di seguito descritti:

#### Strumenti finanziari non quotati

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

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

Le partecipazioni di controllo immobiliari e non immobiliari sono iscritte:

- al costo, nel caso in cui le stesse non detengano direttamente o indirettamente immobili, salvo rettifica per perdite di valore ritenute durevoli oppure in presenza di riduzioni del patrimonio netto;
- a patrimonio netto, nel caso in cui le stesse detengano direttamente o indirettamente immobili; il patrimonio netto è rettificato sulla base della perizia effettuata dagli Esperti Indipendenti che procedono

prioritariamente alla valutazione degli immobili detenuti, tenendo anche conto degli eventuali effetti fiscali.

### **Strumenti finanziari quotati**

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

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

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

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

### **Altre attività**

I ratei e i risconti sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale. Le altre attività e i crediti sono valutati in base al presumibile valore di realizzo.

### **Altre passività**

I ratei e i risconti passivi sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale. Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

### **Costi e Ricavi**

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

### **Regime fiscale**

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

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

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

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

Per gli investitori non istituzionali che detengono una quota di partecipazione al Fondo non superiore al 5% è prevista l'applicazione del regime di tassazione ordinario di cui all'art. 7 del D.L. 351/2001, per quanto riguarda i redditi di capitale, che prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26% sui

proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, di cui all'art. 44 comma 1 lett g) del TUIR, ossia sull'ammontare dei redditi di capitale riferibili a ciascuna quota distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo immobiliare e risultanti dai prospetti periodici, nonché sulla differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote e il costo di sottoscrizione o acquisto.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

L'Esperto Indipendente del Fondo per il triennio 2024 – 2026 è la società Patrigest.

## **SEZIONE II – LE ATTIVITA'**

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

L'asset *allocation* del Fondo si è principalmente suddivisa su immobili a destinazione direzionale (cinque), una galleria commerciale, 2 i supermercati e un immobile a destinazione logistico-industriale.

Il Fondo ha investito prevalentemente nel nord Italia, limitando gli investimenti nel centro della penisola. Al 31 dicembre 2024 la valutazione complessiva del portafoglio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, risulta pari a euro 113.330.000.

Non sono presenti strumenti finanziari diversi da partecipazioni che superano il 5% o 10% delle attività del fondo.

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR		6.762.000
Totale	-	6.762.000

### Movimenti dell'esercizio

Nessun movimento rilevato nell'esercizio.

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

Denominazione della Società: Talete Srl  
Sede della Società: Via Ennio Doris, 20079 Basiglio.  
Data di acquisto partecipazione: 13 luglio 2009

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

### A) TITOLI NEL PORTAFOGLIO DEL FONDO

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della precedente relazione
1) Titoli di capitale con diritto di voto		100%	415.504	415.504	415.504
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					

4) Obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari					

B) DATI DI BILANCIO DELL'EMITTENTE

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2023	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	1.286.331	1.566.952	1.234.108
2) Partecipazioni			
3) Immobili			
4) Indebitamento a breve termine	138.290	486.349	41.201
5) Indebitamento a medio/lungo termine	182.148	237.827	387.783
6) Patrimonio netto	965.505	869.175	787.407
- capitale circolante lordo	1.036.550	927.357	537.013
- capitale circolante netto	1.081.140	1.012.367	1.109.488
- capitale fisso netto	4.020	5.417	4.041
7) Posizione finanziaria netta	13.592	47.812	525.202

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2023	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	4.088.780	4.705.573	3.925.372
2) Margine operativo lordo	1.434.151	1.345.018	1.157.413
3) Risultato operativo	554.621	407.082	306.642
4) Saldo proventi/oneri finanziari	-	-	-
5) Saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) Risultato prima delle imposte	554.621	407.082	306.642
7) Utile (perdita) netto	414.665	318.335	236.567
8) Ammortamenti dell'esercizio	-	-	-

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. Al 31 dicembre 2024 non ci sono elementi che possano far presagire una perdita durevole di valore.

L'acquisto è stato effettuato con mezzi propri del Fondo senza fare ricorso ad indebitamento finanziario.

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Paese di residenza dell'emittente	Italia	paesi dell'UE	Altri paese dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale				

(diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR: (*)				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri:				
- immobiliari	1.278.400			
Totali:				
- in valore assoluto	1.278.400			
- in percentuale del totale delle attività	0,835			

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

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

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

Mercato di quotazione	Italia	paesi dell'EU	Altri paesi OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	1.278.400			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.278.400			
- in percentuale del totale attività	0,835			

#### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito	49.455.615	77.750.000
Parti di OICR		230.000
Totale	49.455.615	77.980.000

### II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

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

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

DESCRIZIONE	IMPORTO
valore immobili al 31/12/2023	138.375.000
costi capitalizzati 2024	908.055
vendita immobili	- 19.500.000
rivalutazione netta 2024	- 6.453.055
valore immobili al 31/12/2024	113.330.000

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

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie commerciale mq	Canone per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo Storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
1	Abruzzo Pescara via Conte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	56,71	n. 12 contratti d'affitto	Dal 31/03/2025 al 31/09/2035	Imprese commerciali	27.285.067	-	-
2	Emilia Romagna Parma Galleria Eurosia	Galleria commerciale	2011	7.016	296,07	n. 1 contratto d'affitto	25/7/2029	commerciale	28.848.684	-	-
3	Lombardia Provincia Bergamo Nembro Via Roma, 30	Supermercato	2000	1.681	77,78	n. 1 contratto d'affitto	31/12/2028	Impresa commerciale	3.760.940	-	-
4	Lombardia Provincia Milano Cernusco sul Naviglio "Villa Fiorita"	Uffici	1992	6.980	31,30	n. 2 contratti d'affitto	Dal 31/12/2028 al 30/09/2029	Imprese commerciali	12.989.193	-	-
5	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	157,74	n. 3 contratti d'affitto	Dal 31/05/2025 al 31/12/2033	Imprese commerciali	36.839.501	-	-
6	Lombardia Provincia Milano Crescenzago Via Cascia 5	Uffici	Anteriore al 1967	5.097	-	0			10.110.177	-	-

7	Lombardia Provincia Milano Sesto S. Giovanni Via Carducci 125	Uffici	1990	10.698	73,31	n. 27 contratti d'affitto	Dal 10/02/2025 al 31/08/2036	Imprese commerciali	20.508.689	-	-
8	Lombardia Provincia Milano Trezzo sull'Adda Via Mazzini 42	Supermercato	1999	1.575	53,97	n. 1 contratto d'affitto	6/12/2029	Imprese commerciali	3.335.904	-	-
9	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	79,06	n. 9 contratti d'affitto	Dal 30/11/2025 al 31/05/2030	Imprese commerciali	48.185.144	-	-
<b>TOTALE</b>									<b>191.863.299</b>		

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

Per quanto concerne i contratti di locazione e di affitto di azienda del Centro Commerciale di Parma sono gestiti dalla società Talete S.r.l., detenuta al 100% dal Fondo Mediolanum Real Estate.

La redditività del portafoglio immobiliare è dettagliata nella seguente tabella:

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c)= (a) + (b)	%
Fino a 1 anno	3.029.727,81	412.857,74		412.857,74	5,03
Da oltre 1 a 3 anni	25.381.124,38	2.255.773,97		2.255.773,97	27,49
Da oltre 3 a 5 anni	32.742.577,72	3.022.722,56		3.022.722,56	36,84
Da oltre 5 a 7 anni	28.871.926,71	2.428.608,85		2.428.608,85	29,60
Da oltre 7 a 9 anni	1.080.000,00	85.000,00		85.000,00	1,04
Oltre 9 anni		-		-	-
A) Totale beni immobili locati	91.105.356,62	8.204.963,12	-	8.204.963,12	100
B) Totale beni immobili non locati	22.226.100,00				

#### PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO

Beni immobili

Cespiti disinvestiti	Quantità	Data Acquisto	Costo acquisto	Ultima valutazione	Data Realizzo	Ricavo di vendita	Proventi generati	Oneri Sostenuti	Risultato dell'investimento
Roma, Via Tevere 1/A	1	29 dicembre 2006	17.983.442	19.000.000	25 luglio 2008	20.000.000	1.365.867	1.148.980	2.233.445
Milano, Via Tocqueville 13	1	20 febbraio 2006	36.003.078	56.000.000	27 luglio 2018	56.000.000	30.140.458	7.979.530	42.157.850
Torino Via Lagrange/ Doria	1	16 febbraio 2007	14.656.368	12.800.000	18 dicembre 2020	12.800.000	10.639.270	4.138.032	4.644.870
Canzo -Via Brusa 20	1	20 dicembre 2007	8.502.632	8.690.000	23 novembre 2021	8.690.000	8.038.478	875.399	7.350.447
Milano - Via Darwin 17	1	16 febbraio 2007	12.979.843	13.480.000	23 novembre 2021	13.480.000	11.667.088	1.449.456	10.717.789
Basiglio -P.zza M.Polo	1	29 dicembre 2006	8.762.918	7.650.000	5 luglio 2022	7.650.000	11.228.614	3.741.125	6.374.571
Milano - P.zza Missori	1	20 marzo 2009	28.906.082	27.500.000	3 agosto 2022	27.950.000	16.633.332	5.887.168	9.790.083
Milano - Via Varesina,	1	26 giugno 2007	1.007.638	820.000	10 febbraio 2023	820.000	1.046.032	340.035	518.359
Modena - Via Allegri, 1	1	26 giugno 2007	3.886.469	3.100.000	1 giugno 2023	3.100.000	3.946.129	606.347	2.553.313
Trevi - Via Flaminia KM	1	12 giugno 2009	19.507.710	17.630.000	30 maggio 2023	17.630.000	16.923.148	1.187.737	13.857.701
Milano - Via Val di Sole	1	26 giugno 2007	1.617.502	1.300.000	27 luglio 2023	1.300.000	1.656.204	420.514	918.188
Milano - Via Minerbi, 1	1	26 giugno 2007	2.299.910	1.450.000	28 novembre 2023	1.650.000	2.730.469	714.635	1.365.925
Padova - Hotel Manteg	1	7 maggio 2007	31.786.528	19.500.000	8 febbraio 2024	19.500.000	27.059.808	3.407.090	11.366.190

## II.5. CREDITI

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

## II.6 DEPOSITI BANCARI

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

## II.7 ALTRI BENI

Non vi sono investimenti di patrimonio relativi ad altri beni, né sono intervenute movimentazioni nell'anno.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

Riflette la disponibilità liquida in euro depositata sul conto corrente intestato al Fondo:

	Euro	Altre divise	Totale
F1. Liquidità disponibile	36.245.744		36.245.744
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>36.245.744</b>		<b>36.245.744</b>

## II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	<b>Importo</b>
<b>Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate</b>	-
<b>Ratei e risconti attivi:</b>	<b>32.228</b>
ratei attivi su deposito bancario	
ratei attivi su interessi di conto corrente Euro	
risconti attivi premi assicurativi	827
risconti attivi oneri di gestioni	2.329
risconti attivi su spese ripetibili	7.252
risconti attivi - spese registrazione contratti	11.774
risconti attivi - Imp. Registro/Bolli contr. Ripet.	300
risconti attivi - altri	502
ratei attivi premi assicurativi	9.213
ratei attivi su spese ripetibili	
altri ratei attivi	
Ratei Attivi C/C EUR	31
RA Tit.St.It. Euro	
<b>Credito IVA:</b>	<b>25.154</b>
	25.154
<b>Altre:</b>	<b>1.715.407</b>
crediti verso clienti	485.768
fondo svalutazione crediti	
note di credito da emettere	-19.160
fatture da emettere	1.160.230
crediti per depositi cauzionali	84.546
crediti per anticipi fornitori	
crediti diversi	4.023
<b>Totale altre attività</b>	<b>1.772.789</b>

## SEZIONE III - LE PASSIVITA'

### III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio non si evidenziano debiti per finanziamenti ricevuti.

### III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E PRESTITO TITOLI

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

### III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

### III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

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

### III.5 ALTRE PASSIVITA'

Comprendono:

	<b>Importo</b>
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:</b>	<b>-99.906</b>
commissioni di banca depositaria	11.783
commissioni di gestione	-111.689
<b>Debiti di imposta:</b>	<b>917</b>
Debiti vs rappresentanti gruppo iva ritenuta d'acconto	917
<b>Ratei e risconti passivi:</b>	<b>55.915</b>
ratei passivi IMU	7.837
risconti passivi canoni di locazione	39.642
risconti passivi recupero spese condominiali	8.436
<b>Cauzioni ricevute:</b>	<b>254.318</b>
Debiti per Cauzioni Ricevute Depositi cauzionali da restituire	254.318
<b>Altre:</b>	<b>2.251.912</b>
note di credito da ricevere	-2.680
fatture da ricevere	760.911
debiti v/fornitori	1.053.682
clienti c/anticipi	440.000
debiti per caparre confirmatorie	440.000
altri debiti	0
<b>Totale altre passività</b>	<b>2.463.156</b>

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

La voce debiti per caparre confirmatorie riguarda l'importo ricevuto a fronte della sottoscrizione del contratto preliminare di vendita dell'immobile di Nembro.

#### SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Nella tabella seguente sono esposte le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del Valore Complessivo Netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività del Fondo (14.02.2006) e la data di chiusura della presente Relazione (31.12.2024).

#### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/02/2006 FINO AL 31/12/2024

	Importo Euro	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione) (1)	214.138.065	43,01
VERSAMENTI SUCCESSIVI	283.770.781	56,99
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (2)	497.908.846	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	3.028.484	0,61
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	7.544.643	1,52
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	149.914.127	30,11
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	1.229.613	0,25
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	1.940.505	0,39
H. Oneri finanziari complessivi	-514.625	-0,10
I. Oneri di gestione complessivi	-84.614.752	-16,99
L. Altri ricavi e oneri complessivi	<u>5.021.131</u>	1,01
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	280.398.821	-56,32
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	150.479.870	-30,22
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	83.549.126	16,78

VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31.12.2024	150.579.281	30,24
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (3)		34,93

- (1) È indicato il controvalore delle quote al valore nominale.  
(2) La variazione delle voci relative ai versamenti e ai rimborsi di quote effettuati, rispetto all'esercizio precedente, riguarda l'effetto delle operazioni di conversione  
(3) È calcolato in base al valore del fondo alla data della Relazione, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data della Relazione. L'importo annualizzato è pari al 1,60%.

## SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

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

Importo fidejussione	Fidejussore	Validità	Immobile	Soggetto interessato
890.500	INTESA SAN PAOLO	31/07/2030	KONECTA ITALIA SPA	CORSICO VIA CABOTO 1
52.000	WITTENSTEIN SPA	30/09/2033	Fidejussione BCC Milano	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
75.000	INTESA SAN PAOLO	30/03/2030	AGILENT TECHNOLOGIES ITALIA SPA	CERNUSCO SUL NAVIGLIO VIA GOBETTI
7.625	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	31/07/2025	ALTIS	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
67.500	BANCA NAZ DEL LAVORO	30/06/2024	WEBHELP INTERPRISE SALES..	PESCARA VI C. DI RUVO
9.000	BANCA POPOLARE DI MILANO	01/01/2030	ATR TELEMATICA SRL	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
47.500	INTESA SAN PAOLO	31/03/2029	AESYS SRL	PESCARA VI C. DI RUVO
6.750	Intesa SanPaolo	28/02/2025	LAUS INFORMATICA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
55.000	UNICREDIT	31/08/2026	VERING	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
7.250	Intesa SanPaolo	30/08/2030	LAUS INFORMATICA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
27.850	UBI BANCA	30/11/2025	MY ASSISTANCE	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
21.250	INTESA SAN PAOLO	31/03/2033	IN'S MERCATO	TREZZO SULL'ADDA VIA MAZZINI
77.000	BANCA NAZ DEL LAVORO	30/11/2026	WEBHELP INTERPRISE SALES	PESCARA VI C. DI RUVO
452.900	CITIBANK N.A.	31/12/2036	PARKER HANNFINN	CORSICO VIA CABOTO 1
25.000	INTESA SAN PAOLO	30/09/2025	SINGERGIE EDUCATION	PESCARA VI C. DI RUVO
323.750	DEUTSCHE BANK	01/07/2026	MONDELEZ	MILANO VIA NIZZOLI
17.500	BANCO BPM	28/02/2027	A21 HOLDING	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125

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.	-2.271.322			
C. Strumenti finanziari quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di O.I.C.R.	-26.804		393.400	

Nell'esercizio in esame non si evidenziano operazioni su strumenti finanziari derivati.

### SEZIONE II - BENI IMMOBILI

#### Risultato economico dell'esercizio su beni immobili

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. Proventi					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		8.514.118			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		1.774.368			
2. Utile/Perdita da realizzi					
2.1 beni immobili		-753.600			
2.2 diritti reali immobiliari		0			
3. Plusvalenze/Minuvalenze					
3.1 beni immobili		-6.453.055			

3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione degli immobili		-4.155.348			
5. Imposta Municipale sugli Immobili		-1.228.706			

La voce "altri proventi" comprende ricavi per recupero spese da conduttori.

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende: spese a carico inquilini per euro 1.648.819,20, provvigioni di *property management* per euro 130.167,63, premi assicurativi per euro 56.849,62 spese gestione immobili per euro 762.489,09, spese registrazione contratti di affitto per euro 45.352,46, spese di manutenzione per euro 983.885,15, spese tecniche per euro 322.940,07, oneri diversi per euro 37.122,55.

### SEZIONE III - CREDITI

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

### SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI

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

### SEZIONE V - ALTRI BENI

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

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

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

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

Non sono maturati interessi passivi su finanziamenti.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi passivi su depositi cauzionali	2.878
Interessi passivi su conto corrente	
Interessi passivi di mora	1.469
interessi passivi su altri finanziamenti	
Altri oneri finanziari	
Commissione gestione amministrativa linea di credito	
<b>Totale</b>	<b>4.347</b>

## SEZIONE VII - ONERI DI GESTIONE

### VII.1 – Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base	2.420	1,582	1,581					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	34	0,022	0,022					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	(****) 0	0						
4) Compenso del depositario	49	0,032	0,032					
5) Spese di revisione del fondo	44	0,029						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti	7	0,005	0,005					
8) Oneri di gestione degli immobili	2.381	1,557	1,556					
9) Spese legali e giudiziarie	0	0,000						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	51	0,033						
11) Altri oneri gravanti sul fondo								
- sopravvenienze passive	134	0,087						
- svalutazione crediti	0	0,000						
- consulenze varie	2	0,001						
- interessi passivi su depositi cauzionali	3	0,002						
- oneri per quotazione	89	0,058						
- perdite su crediti	0	0,000						
- altri oneri finanziari	0	0,000						
- spese varie	6	0,003						
- interessi passivi c/c euro	0	0,000						
- interessi passivi di mora	0	0,001						
- bolli	0	0,000						
- Sp.Broker Tit.Sta.	2	0,001						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b> (SOMMA DA 1 A 10)	<b>5.222</b>	<b>3,413</b>						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*****) di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE</b> (SOMMA DA 1 A 15)	(*****) <b>5.222</b>	<b>3,413</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

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

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

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

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

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

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

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

## VII.2 - Provvigione di incentivo

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

## VII.3 – Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	56	€ 4.254.302	€ 3.344.969
				€ 909.333
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	3	€ 113.594	€ 113.594
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 679.200	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	5	€ 484.391	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante	14	47,75%	

Fonte normativa	Categoria di personale	Descrizione
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudentiale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società. Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post. Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 24 aprile 2024 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2025.

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

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

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

Informazioni organizzative e retributive alla data del 31/12/2024 e relative alla competenza 2024. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

## SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI E ONERI

La voce L della Relazione comprende:

	Importo
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide:</b>	<b>106.180</b>
su c/c Euro	106.180
<b>Altri ricavi:</b>	<b>664.410</b>
sopravvenienze attive	660.091
interessi di mora	

altri proventi	4.010
ricavi vari	309
<b>Altri oneri:</b>	<b>-231.474</b>
sopravvenienze passive	-133.249
oneri per quotazione	-88.714
spese varie	-5.227
consulenze varie	-1.880
spese legali e giudiziarie	-312
perdite su crediti	-239
svalutazioni su crediti	
Sp.Broker Tit.Sta.	-1.853
<b>Totale altri ricavi e oneri</b>	<b>539.116</b>

## SEZIONE IX - IMPOSTE

In base alle disposizioni della Legge n.326/2003, dal 1° gennaio 2004, sul valore netto contabile del Fondo, non è più dovuta l'imposta patrimoniale dell'1% e la tassazione avviene in capo ai partecipanti al momento della percezione dei proventi.

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

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

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

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

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

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

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

Alla data del 31 dicembre 2024 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale in quanto non maturata.

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

La presente Relazione, approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 febbraio 2025, si compone di n. 42 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 42.

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

## **Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. – Fondo Mediolanum Real**

---

Relazione di stima al 31 dicembre 2024 del  
patrimonio immobiliare del Fondo Mediolanum  
Real Estate



**RICS**

the mark of  
property  
professionals  
worldwide



## Premessa

Patrigest S.p.A. (di seguito "**Patrigest**"), società del Gruppo Gabetti Property Solutions S.p.A., *regulated by RICS*, in conformità all'incarico di Esperto Indipendente da Voi conferito ai sensi dell'art. 16 del DM n. 30 del 05 marzo 2015 e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018, ha effettuato la valutazione degli asset immobiliari afferenti al patrimonio del Fondo denominato Fondo Mediolanum Real Estate (di seguito il "**Fondo**") gestito da "Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A." (di seguito, in breve, il "**Cliente**"), al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 31/12/2024.

## Conformità agli Standard Valutativi

Le metodologie valutative e i format adottati ed il processo operativo, sono conformi a quanto disposto:

- dalla prassi internazionale IVS (International Valuation Standards);
- dal Red Book del Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS).

Le valutazioni sono state inoltre predisposte in osservanza delle prescrizioni delle Autorità competenti in merito ai criteri di valutazione dei Fondi Immobiliari. Ai sensi e per gli effetti della vigente normativa in materia si fa riferimento alle seguenti prescrizioni:

- Testo Unico della Finanza (D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58) e ss.mm.ii;
- Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 5 marzo 2015, n. 30, in particolare per quanto attiene il possesso dei requisiti richiesti agli "Esperti Indipendenti" di cui all'articolo 16, commi 7, 8 e 9 e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018;
- Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, titolo V, capitolo IV, sezione II;
- Regolamento congiunto Banca d'Italia e CONSOB adottato con provvedimento 29 ottobre 2007 e ss.mm.ii;
- Comunicazione congiunta di Banca d'Italia e CONSOB del 29 luglio 2010 e ss.mm.ii;
- Principi e Linee Guida di Assogestioni in materia di valutazioni immobiliari.

La valutazione è stata elaborata per conto di Patrigest da Maurizio Turato MRICS RV, Giovanni Maria Gaiti e Filippo Amodio, che dispongono delle competenze necessarie ovvero di un'adeguata e aggiornata conoscenza del mercato specifico a livello locale e nazionale per svolgere l'incarico di valutazione e in grado di fornire una valutazione obiettiva e imparziale. La responsabilità e la supervisione delle valutazioni contenute in questo report è affidata all'Ing. Nadia Crisafulli, MRICS RV, Direttore Generale, persona che in qualità di Esperto Indipendente è deputata alla supervisione e allo svolgimento della valutazione e che ha agito

assicurandosi il rispetto e la conformità con gli standard RICS e alla normativa vigente in materia.

Patrigest in relazione all'attività svolta e descritta in questo report dichiara:

- di essere una società regolamentata da RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors). Ciò implica l'accettazione del rispetto delle Regole di condotta RICS e tutti gli altri requisiti obbligatori applicabili alla pratica professionale di RICS, reperibili sul sito [www.rics.org](http://www.rics.org). In qualità di azienda regolamentata da RICS, si impegna a collaborare con RICS per garantire la conformità ai suoi standard. Il Principale Responsabile RICS nominato dall'azienda è Nadia Crisafulli, MRICS VR – Direttore Generale i cui contatti sono riportati nella sezione contatti della presente offerta.
- Che non esistono cause di incompatibilità ai sensi della vigente normativa;
- Che la valutazione è stata svolta dai valutatori sopra individuati, i quali sono in grado di fornire una valutazione obiettiva e imparziale, e dispongono inoltre delle competenze necessarie e di una adeguata e aggiornata conoscenza del mercato specifico a livello locale e nazionale
- Che, sulla base delle verifiche eseguite non vi sono conflitti di interesse tra Patrigest e la Committente né tra i valutatori coinvolti e sopra elencati e la Committente.
- In quanto, regolata da RICS, adotta una procedura di reclamo (handing complains procedure – HCP) in linea con le regole di condotta RICS e disponibile alla Committente su richiesta.
- La conformità della valutazione agli Standard Globali di Valutazione RICS potrà essere soggetta a controllo, ai sensi del codice deontologico e delle procedure disciplinari RICS;
- È in possesso di adeguate coperture assicurative come riportato nell'incarico;
- È in possesso della certificazione di qualità per i servizi di Valutazione, analisi ed Advisory nel settore immobiliare "UNI EN ISO 9001:2015" rilasciata da DNV (Det Norske Veritas);

## Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da n. 6 asset a destinazione d'uso terziaria e 3 a destinazione commerciale, distribuiti nel centro-nord Italia, con prevalenza nella Regione Lombardia, a Milano e nell'hinterland.



Si riporta di seguito il codice identificativo, la localizzazione e la destinazione d'uso principale degli asset che costituiscono il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione.

<b>Id</b>	<b>Comune</b>	<b>Indirizzo</b>	<b>Destinazione principale</b>
1	Pescara	V. Conte di Ruvo, 74	Uffici
2	Milano	via Montecuccoli, 20	Uffici
3	Cernusco Sul Naviglio	Via P. Gobetti, 2/c	Uffici
4	Sesto San Giovanni	Via Carducci, 125	Uffici
5	Parma	Strada Traversetolo, SNC	Commerciale
6	Corsico	Via Sebastiano Caboto, 1	Uffici
7	Milano	Via Cascia, 5	Uffici
8	Trezzo sull'Adda	Via Giuseppe Mazzini, 42	Commerciale
9	Nembro	Via Roma, 30	Commerciale

## Criteri di Valutazione

Patrigest, al fine di determinare il più probabile Valore di Mercato della piena proprietà degli asset facenti parte del Fondo Mediolanum Real Estate, ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al metodo finanziario reddituale (DCF).

## Assunzioni e limitazioni

Le valutazioni effettuate da Patrigest sono state predisposte in ragione delle assunzioni e limitazioni di seguito riportate:

- gli asset sono stati considerati nella situazione locativa comunicata dal Committente e nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano;
- non sono state condotte verifiche sulla corrispondenza delle planimetrie con lo stato dei luoghi e pertanto si è assunto nelle valutazioni che tali corrispondenze siano soddisfatte;
- non sono state condotte verifiche circa i titoli di proprietà e la rispondenza degli asset immobiliari alle vigenti normative amministrative, di sicurezza, d'igiene e ambientali e si è data per certa la presenza di tutte le necessarie autorizzazioni amministrative;
- non sono state ricercate e verificate da Patrigest eventuali problematiche ambientali e pertanto nella valutazione si è assunto che gli asset non fossero caratterizzati da criticità in tal senso;
- non sono state verificate le funzionalità degli impianti tecnologici, la staticità dei fabbricati e lo stato dei suoli e non sono state condotte verifiche per stabilire se siano state usate tecniche o materiali pericolosi o fuori norma nella costruzione o nella ristrutturazione degli asset; si è pertanto assunto che gli impianti tecnologici siano funzionali, che non siano stati usati materiali o tecniche pericolose o fuori norma;
- il grado di manutenzione e conservazione degli asset oggetto della nostra analisi è stato dedotto dai dati forniti dal Committente e dalle informazioni reperite durante i sopralluoghi;
- i dati e le informazioni riportate all'interno dell'inquadramento urbanistico contenuto nel presente documento sono stati ottenuti consultando gli strumenti urbanistici resi disponibili al pubblico nei portali web dei rispettivi Comuni di appartenenza;
- si specifica comunque che solo un Certificato di Destinazione Urbanistica, rilasciato dal Comune e in corso di validità, può fornire, in modo sostanziale e formale, le prescrizioni urbanistiche relative al bene oggetto di valutazione. Per la valutazione si è quindi assunta la destinazione urbanistica individuata consultando i documenti disponibili, come meglio precisati nei capitoli successivi;

- per il computo dei valori degli asset, in relazione alle specifiche attività funzionali in essi esercitate o esercitabili, il criterio di prudenza ha indotto Patrigest a considerare laddove necessario, delle superfici "virtuali-commerciali" che tenessero conto di tutte le superfici disponibili incrementate o ridotte (per ambienti e destinazione d'uso) con opportuni coefficienti di apprezzamento o deprezzamento in uso nel mercato immobiliare locale;
- non sono state ricercate e verificate da Patrigest S.p.A eventuali problematiche ambientali e pertanto per la valutazione, si è assunta l'assenza di tali problematiche;
- il modello valutativo non tiene conto dell'IVA e dell'imposizione fiscale.

### **Assunzioni speciali**

Al fine di determinare il Valore di Mercato degli asset oggetto di stima non sono state considerate assunzioni speciali.

### **Riservatezza dei dati, limitazioni all'uso e di responsabilità**

Le nostre valutazioni e i nostri studi sono strettamente confidenziali e riservati e redatti ad esclusivo beneficio della Committenza. La consegna e/o la visione del presente Report da parte di terzi non potrà avvenire se non previa autorizzazione scritta di Patrigest fatto salvo il caso in cui la consegna e la visione da parte di terzi sia indispensabile alla realizzazione dello specifico scopo per cui è stato richiesto il Report.

È in ogni caso inteso che la consegna e/o la visione di copia del Report da parte di terzi avverrà sotto l'esclusiva responsabilità del Committente, la quale dichiara di essere pienamente edotta, e di accettare, che Patrigest non assume alcuna responsabilità nei confronti di predetti terzi in relazione alla esibizione, alla divulgazione e al contenuto del Report medesimo.

Ricevendo il presente Report il Committente esonera Patrigest nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali il Committente possa incorrere e/o debba sopportare e/o causare in relazione alla esibizione e/o divulgazione del Report a terzi, e si impegna a tenere Patrigest nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti, manlevati e indenni da qualsiasi pregiudizio o danno dovesse in tal senso derivare loro.

I risultati e le analisi elaborate nel presente report potranno essere utilizzati esclusivamente per le finalità indicate nell'incarico e secondo le avvertenze e gli scopi contenuti nel presente report.

## Valore di Mercato

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente Relazione, il più probabile Valore di Mercato complessivo dei beni immobili di cui è composto il Fondo Immobiliare alla data del **31 dicembre 2024** è pari a:

**€ 113.330.000,00**

**(Euro centotredicimilionitrecentotrentamila/00)**

Per maggiori dettagli si rimanda espressamente alla lettura delle "Schede Descrittive dei Singoli Asset" che formano parte integrante della presente Relazione di Stima.

In considerazione della nuova scadenza del Fondo, fissata al termine del Periodo di Grazia, ovvero il 31/12/2027, si è ritenuto non pertinente procedere alla stima di un Valore di Mercato con assunzione di vendita forzata (Quick Sale Value), poiché il tempo disponibile fino alla scadenza è ritenuto adeguato alla dismissione degli asset.

## Team di Lavoro

La presente relazione è sottoscritta da Nadia Crisafulli in qualità di Responsabile Tecnico e supervisore della valutazione per conto di Patrigest, nonché da Maurizio Turato, Giovanni Maria Gaiti e Filippo Amodio in qualità di valutatori.

NADIA CRISAFULLI, Direttore Generale - MRICS Registered Valuer

MAURIZIO TURATO, Valuation Manager - MRICS Registered Valuer

GIOVANNI MARIA GAITI, Senior Analyst

FILIPPO AMODIO, Analyst

## Nota Finale

La presente relazione è stata predisposta esclusivamente a favore del Cliente ed in funzione dello scopo dell'incarico eseguito ai sensi del DM 30 del 05 marzo 2015. Si declinano pertanto responsabilità nei confronti di terzi.

Le informazioni contenute nella presente relazione di stima sono trasmissibili a terzi previo consenso scritto di Patrigest, fatti salvi gli usi di legge e regolamentari.

Marco Speretta  
*Amministratore Delegato*  
Patrigest S.p.A.

Nadia Crisafulli

*Direttore Generale*

PATRIGEST S.p.A.

Iscritto all'Ordine degli Ingegneri

di Milano n. A 29588 dal 10/04/2013



*Nadia Crisafulli*



**PATRIGEST**  
ADVISORY & VALUATION

**Gabetti**



**DIREZIONE GENERALE MILANO**

Via B. Quaranta, 40 - 20139 Milano

Tel +39 027755.1

**ALTRE SEDI**

ROMA • TORINO • CUNEO • COMO • GENOVA • PADOVA  
BOLOGNA • RAVENNA • FIRENZE • NAPOLI • BARI

**[www.patrigest.it](http://www.patrigest.it)**

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.  
Fondo Mediolanum Real Estate



The mark of  
property  
professionals  
worldwide