



M E D I O L A N U M
Real Estate

Relazione semestrale
del FIA immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 30 giugno 2026

FIA IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2026

La relazione viene redatta in forma abbreviata, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti e fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2026 e del risultato economico per il semestre chiuso a tale data. Si compone della situazione patrimoniale e della situazione reddituale, ed è accompagnata da una Nota Illustrativa e dalla Relazione degli amministratori. Nei prospetti allegati sono stati posti a confronto i dati del periodo in esame con quelli al 31 dicembre 2025 e, per la sezione reddituale, vengono riportati i dati relativi al semestre in esame, il secondo semestre 2025 e l'intero esercizio 2025.

Si precisa inoltre che, in conformità a quanto stabilito dal Provvedimento di riferimento, la relazione di gestione annuale, intesa quale documento riferito ad un periodo complessivo di dodici mesi, viene redatta con riferimento al 31 dicembre di ogni anno.

La relazione di gestione è redatta in unità di euro.

NOTA ILLUSTRATIVA

IL FONDO IN SINTESI

Il FIA immobiliare di tipo chiuso Mediolanum Real Estate (di seguito il "Fondo"), istituito e gestito da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha iniziato la propria operatività il 14 febbraio 2006.

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.

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi.

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

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 30 giugno 2026 è pari ad euro 96.714.887 con un incremento dall'avvio dell'operatività del 29,45% (1,27% su base annua), ripartito nelle due classi di quote, nel dettaglio: euro 17.907.368 Classe "A", euro 78.807.519 Classe "B".

Il Fondo nel semestre ha conseguito un risultato di periodo negativo pari ad euro -15.766.255.

L'ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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, Segmento Fondi Chiusi, di Borsa Italiana.

Le transazioni giornaliere nel corso del primo semestre 2026 hanno interessato in media n. 1.678 quote di Classe "A" e n. 23.131 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 ad euro 1,761 ed un prezzo massimo pari ad euro 1,9242; le quote di Classe "B" hanno registrato un prezzo minimo pari ad euro 0,9325 ed un prezzo massimo pari ad euro 1,02.

Il valore di Borsa al 30 giugno 2026 (ultimo giorno di quotazione del semestre) è pari ad euro 1,85 per le quote di Classe "A" e ad euro 0,98 per le quote di Classe "B".

Nella tabella sottostante vengono riepilogati i valori della quota determinati a partire dalla data di avvio 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
N.A.V. al 30/06/25	26.573.520	7.991.578	(8) 3,325	119.393.856	67.181.607	(42) 1,777
N.A.V. al 31/12/25	20.826.587	7.991.578	(9) 2,606	91.654.555	67.181.607	(43) 1,364
N.A.V. al 30/06/26	17.907.368	7.991.578	2,241	78.807.519	67.181.607	1,173

Classe A	Classe B	
(1) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,71415 del 10/10/18	(1) al netto della distribuzione di euro 0,176 del 15/02/07	(24) al netto della distribuzione di euro 0,0750 del 01/08/18
(2) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,26723 del 03/03/21	(2) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 23/08/07	(25) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,45089 del 10/10/18
(3) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,45236 del 15/12/21	(3) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 14/02/08	(26) al netto della distribuzione di euro 0,054 del 06/03/19
(4) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,16687 del 03/08/22	(4) al netto della distribuzione di euro 0,084 del 21/08/08	(27) al netto della distribuzione di euro 0,0628 del 31/07/2019
(5) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,60968 del 05/10/22	(5) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/02/09	(28) al netto della distribuzione di euro 0,0515 del 04/03/2019
(6) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,47576 del 12/07/23	(6) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 20/08/09	(29) al netto della distribuzione di euro 0,0501 del 05/08/2020
(7) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,50308 del 10/04/24	(7) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 18/02/10	(30) al netto della distribuzione di euro 0,0414 e del rimborso parziale pro-quota di euro 0,15871 del 05/03/121
(8) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,08232 del 12/03/25	(8) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 19/08/10	(31) al netto della distribuzione di euro 0,0369 del 04/08/2021
(9) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,64081 del 06/08/25	(9) al netto della distribuzione di euro 0,0986 del 24/02/11	(32) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,26222 del 15/12/21
	(10) al netto della distribuzione di euro 0,0991 del 11/08/11	(33) al netto della distribuzione di euro 0,0397 del 02/03/2022
	(11) al netto della distribuzione di euro 0,0942 del 23/02/12	(34) al netto della distribuzione di euro 0,0452 e del rimborso parziale pro-quota di euro 0,09401 del 03/08/22
	(12) al netto della distribuzione di euro 0,100 del 09/08/12	(35) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,34349 del 05/10/22
	(13) al netto della distribuzione di euro 0,0866 del 28/02/13	(36) al netto della distribuzione di euro 0,0365 del 08/03/2023
	(14) al netto della distribuzione di euro 0,0886 del 01/08/13	(37) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,26417 del 12/07/23
	(15) al netto della distribuzione di euro 0,0738 del 27/02/14	(38) al netto della distribuzione di euro 0,0343 del 09/08/2023
	(16) al netto della distribuzione di euro 0,0646 del 07/08/14	(39) al netto della distribuzione di euro 0,0192 del 06/03/2024
	(17) al netto della distribuzione di euro 0,0612 del 17/02/15	(40) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,27432 del 10/04/24
	(18) al netto della distribuzione di euro 0,0682 del 05/08/15	(41) al netto della distribuzione di euro 0,0256 del 07/08/2024
	(19) al netto della distribuzione di euro 0,0676 del 24/02/16	(42) al netto del rimborso parziale pro-quota di euro 0,15404 del 12/03/25
	(20) al netto della distribuzione di euro 0,0716 del 03/08/16	(43) al netto della distribuzione di euro 0,0367 e del rimborso parziale pro-quota di euro 0,33541 del 06/08/25
	(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	

LA DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

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

proventi non comporterà in alcun caso un rimborso/una attribuzione automatico/a di un determinato numero di Quote, ma avverrà sempre come diminuzione/aumento del valore unitario delle stesse. Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di non distribuire un ammontare pro quota per quote di classe "B", avendo nell'esercizio un distribuibile del periodo di poco positivo in proporzione alle quote del fondo.

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

Descrizione	Relazione I semestre 2026
Risultato del periodo	-15.766.255,30
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	
Minusvalenze non realizzate su beni	15.919.350,00
Plusvalenze non realizzate su OICVM	
Minusvalenze non realizzate su OICVM	
Plusvalenze non realizzate su tit. stato quotati	-1.061,38
Minusvalenze non realizzate su tit. stato quotati	
Totale proventi del Fondo nel semestre	152.033,32
Proventi distribuibili da esercizi precedenti al netto delle perdite	
Totale proventi distribuibili per le classi	152.033,32
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	27.478,12
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "B"	120.926,89
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi per entrambe le classi	152.033,32

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.

CRITERI DI VALUTAZIONE

La Relazione di Gestione del Fondo è stata redatta sulla base del presupposto della continuità operativa del fondo. Considerato che la scadenza del Fondo, come prorogata, è fissata al 31 dicembre 2027, la Relazione di gestione è stata redatta secondo criteri di funzionamento, tenendo conto, nella valutazione delle attività e delle passività, del limitato orizzonte temporale residuo del Fondo e della prospettiva di completamento del processo di smobilizzo degli investimenti entro tale data, come meglio illustrato nei successivi paragrafi.

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 quotati

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

Beni immobili e diritti reali immobiliari

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

In considerazione della scadenza del Fondo, fissata al 31 dicembre 2027, e del conseguente orizzonte temporale residuo di 18 mesi rispetto alla data di riferimento della presente Relazione, l'Esperto Indipendente ha determinato, per gli immobili siti in Milano, via Montecuccoli 20, e in Corsico, via Sebastiano Caboto 1, anche il valore di mercato con tempi di commercializzazione ristretti (c.d. "Quick Sale Value" o "QSV"), inteso come il valore che un immobile è in grado di realizzare qualora la sua vendita debba avvenire entro un termine prestabilito, inferiore al tempo di assorbimento ordinario del mercato di riferimento, e non nell'ambito di una libera negoziazione priva di vincoli temporali.

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%.

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

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione e d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie commercial e mq	Canone per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico
----	--------------------------	---------------------------------	---------------------	----------------------------	------------------	----------------	--------------------	-----------	---------------

1	Abruzzo Pescara via Conte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	59,18	n. 12 contratti d'affitto	Dal 31/01/2027 al 30/09/2029	Imprese commerciali	27.285.067
2	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	173,62	n. 3 contratti d'affitto	Dal 31/08/2026 al 31/07/2030	Imprese commerciali	36.839.501
3	Lombardia Provincia Milano Crescenzago Via Cascia 5	Uffici	Anteriore al 1967	5.097	-	0			10.110.177
4	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	69,43	n. 8 contratti d'affitto	Dal 31/08/2026 al 31/12/2036	Imprese commerciali	48.185.145
TOTALE									122.419.890

Nella tabella che precede si è deciso di inserire la superficie commerciale, in quanto ritenuta più significativa. Non risultano in essere ipoteche nel periodo.

La redditività del portafoglio immobiliare è dettagliata nella seguente tabella.

		Importo dei canoni			
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	3.044.276,15	542.139,28		542.139,28	10,99
Da oltre 1 a 3 anni	721.058,57	232.600,54		232.600,54	4,72
Da oltre 3 a 5 anni	30.900.779,34	3.982.122,97		3.982.122,97	80,74
Da oltre 5 a 7 anni	1.195.078,44	175.439,29		175.439,29	3,56
Da oltre 7 a 9 anni				-	-
Oltre 9 anni				-	-
A) Totale beni immobili locati	35.861.192,50	4.932.302,08		4.932.302,08	100
B) Totale beni immobili non locati	17.989.457,50				

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO

		Acquisto*			Realizzo				
Cespiti disinvestiti	Quantità	Data	Costo acquisto	Ultima valutazione	Data	Ricavo di vendita	Proventi generati	Oneri Sostenuti	Risultato dell'investimento
Roma, Via Tevere 1/A	1	29-dic-06	17.983.442	19.000.000	25-lug-08	20.000.000	1.365.867	1.148.980	2.233.445

Milano, Via Tocqueville 13	1	20-feb-06	36.003.078	56.000.000	27-lug-18	56.000.000	30.140.458	7.979.530	42.157.850
Torino, Via Lagrange/Doria	1	16-feb-07	14.656.368	12.800.000	18-dic-20	12.800.000	10.639.270	4.138.032	4.644.870
Canzo -Via Brusa 20	1	20-dic-07	8.502.632	8.690.000	23-nov-21	8.690.000	8.038.478	875.399	7.350.447
Milano - Via Darwin 17	1	16-feb-07	12.979.843	13.480.000	23-nov-21	13.480.000	11.667.088	1.449.456	10.717.789
Basiglio - P.zza M.Polo	1	29-dic-06	8.762.918	7.650.000	05-lug-22	7.650.000	11.228.614	3.741.125	6.374.571
Milano - P.zza Missori 2	1	20-mar-09	28.906.082	27.500.000	03-ago-22	27.950.000	16.633.332	5.887.168	9.790.083
Milano - Via Varesina, 92	1	26-giu-07	1.007.638	820.000	10-feb-23	820.000	1.046.032	340.035	518.359
Modena - Via Allegri, 179	1	26-giu-07	3.886.469	3.100.000	01-giu-23	3.100.000	3.946.129	606.347	2.553.313
Trevi - Via Flaminia KM147	1	12-giu-09	19.507.710	17.630.000	30-mag-23	17.630.000	16.923.148	1.187.737	13.857.701
Milano - Via Val di Sole, 12/14	1	26-giu-07	1.617.502	1.300.000	27-lug-23	1.300.000	1.656.204	420.514	918.188
Milano - Via Minerbi, 1	1	26-giu-07	2.299.910	1.450.000	28-nov-23	1.650.000	2.730.469	714.635	1.365.925
Padova - Hotel Mantegna	1	07-mag-07	31.786.528	19.500.000	08-feb-24	19.500.000	27.059.808	3.407.090	11.366.190
Nembro - Via Roma, 13	1	26-giu-07	3.760.940	1.600.000	26-feb-25	1.600.000	2.746.562	532.802	52.820
Trezzo Sull'Adda - Via Mazzini, 42	1	26-giu-07	3.352.104	1.080.000	03-mar-25	1.080.000	2.695.705	766.563	342.962
Parma - Centro comm. Eurosia	1	26-lug-11	29.298.262	23.780.000	16-giu-25	24.975.000	19.564.212	2.896.559	12.344.391
TALETE	1	12-giu-09	415.504	415.504	16-giu-25	823.833	3.528.484		4.352.317
Sesto San Giovanni Via Carducci	1	05-ott-07	20.648.689	7.000.000	17-apr-26	7.000.000	16.966.705	10.666.039	- 7.348.024
Cernusco sul Naviglio Villa Fiorita Gobetti	1	05-ott-07	13.128.694	5.700.000	30-giu-26	5.700.000	14.679.343	6.707.080	543.570

IMMOBILI

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 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 posti auto scoperti. Le condizioni di manutenzione e conservazione degli immobili complessivamente sono ottime.

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



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

IL MERCATO

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Il secondo trimestre del 2026 è stato caratterizzato da un contesto geopolitico e macroeconomico articolato, nel quale hanno assunto particolare rilevanza le tensioni tra Stati Uniti e Iran e le relative conseguenze sui mercati energetici e sulle dinamiche inflazionistiche.

Nonostante l'elevata incertezza, l'economia globale ha continuato a mostrare una discreta capacità di tenuta, sostenuta in buona parte dalla crescita degli investimenti tecnologici. Anche i mercati finanziari hanno evidenziato una significativa capacità di recupero, pur registrando nel corso del trimestre alcune fasi di volatilità, soprattutto nel comparto tecnologico.

Sul fronte geopolitico, dopo il deterioramento osservato nella prima parte del periodo, il semestre ha registrato un graduale, seppur discontinuo, allentamento delle tensioni tra Stati Uniti e Iran, accompagnato dai primi segnali di normalizzazione dei transiti nello Stretto di Hormuz. Le precedenti interruzioni dei flussi energetici e logistici in Medio Oriente hanno tuttavia continuato a produrre effetti sulle filiere produttive e sui costi di approvvigionamento. Anche in presenza di una progressiva normalizzazione, la trasmissione dei benefici lungo le catene del valore potrebbe richiedere tempo, in particolare sul fronte dei prezzi.

L'economia statunitense ha confermato un quadro nel complesso resiliente. Il mercato del lavoro ha continuato a evidenziare condizioni occupazionali ordinate, mentre gli indicatori anticipatori sono rimasti coerenti con la prosecuzione della crescita. La terza stima del PIL reale relativa al primo trimestre ha indicato una crescita del 2,1% annualizzato, dopo lo 0,5% registrato nel quarto trimestre del 2025. L'espansione è stata sostenuta dal contributo di consumi, investimenti e spesa pubblica. In prospettiva, il significativo ciclo di investimenti legato a tecnologia, energia, infrastrutture e difesa continua a rappresentare uno dei principali fattori di sostegno all'attività economica.

L'inflazione statunitense ha registrato una nuova accelerazione, riconducibile in misura rilevante all'aumento dei prezzi energetici conseguente alle tensioni geopolitiche. A maggio, l'indice dei prezzi al consumo è cresciuto del 4,2% su base annua, rispetto al 3,8% di aprile e al 3,3% di marzo. Il comparto energetico ha fornito il contributo prevalente all'incremento dell'indice generale.

A maggio anche il deflatore dei consumi personali, indicatore maggiormente seguito dalla Federal Reserve, è salito al 4,1% annuo, mentre la componente core si è attestata al 3,4%. L'accelerazione dell'indice generale è risultata pertanto principalmente collegata allo shock energetico; la dinamica ancora sostenuta della componente core ha tuttavia confermato la persistenza di pressioni inflazionistiche sottostanti.

In tale contesto, nella riunione di giugno la Federal Reserve ha mantenuto invariato l'intervallo obiettivo per il tasso sui Federal Funds al 3,50%-3,75%. La riunione, la prima presieduta dal nuovo Chair Kevin Warsh, ha tuttavia restituito indicazioni più restrittive rispetto ai mesi precedenti.

Nell'area euro il quadro congiunturale è rimasto debole, sebbene i più recenti indicatori anticipatori abbiano fornito alcuni segnali di attenuazione della fase di rallentamento. La moderata tenuta dei servizi e la progressiva stabilizzazione dell'attività manifatturiera risultano coerenti con uno scenario di crescita contenuta, ma al momento non recessiva.

Nella riunione di giugno, precedente all'annuncio della tregua tra Stati Uniti e Iran, la Banca Centrale Europea ha aumentato i tassi ufficiali di 25 punti base, portando il tasso sui depositi al 2,25%, quello sulle operazioni di rifinanziamento principali al 2,40% e quello sulle operazioni di rifinanziamento marginale al 2,65%. La decisione è stata adottata in risposta al riemergere di pressioni inflazionistiche associate all'aumento dei prezzi energetici. Contestualmente, la BCE ha rivisto al rialzo le proprie previsioni di inflazione e al ribasso quelle relative alla crescita.

Le altre principali banche centrali hanno continuato ad adottare orientamenti differenziati, in funzione delle rispettive condizioni economiche e inflazionistiche. Nel Regno Unito, la Bank of England ha mantenuto il tasso di riferimento al 3,75%, in presenza di una crescita moderata e di un'inflazione ancora superiore all'obiettivo. In Giappone, la Bank of Japan ha proseguito il processo di normalizzazione monetaria, portando il tasso di riferimento all'1%, alla luce della maggiore persistenza dell'inflazione, della dinamica salariale e degli effetti della debolezza dello yen. In Cina, la People's Bank of China ha mantenuto invariati i Loan Prime Rate al 3% per la scadenza annuale e al 3,5% per quella quinquennale, confermando l'intenzione di preservare condizioni monetarie favorevoli alla crescita.

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Nel primo semestre del 2026 il mercato immobiliare si è mosso all'interno di un contesto macroeconomico complesso, segnato da persistenti tensioni geopolitiche, dal rischio di nuovi incrementi dei costi energetici e delle materie prime e dal riemergere di pressioni inflazionistiche.

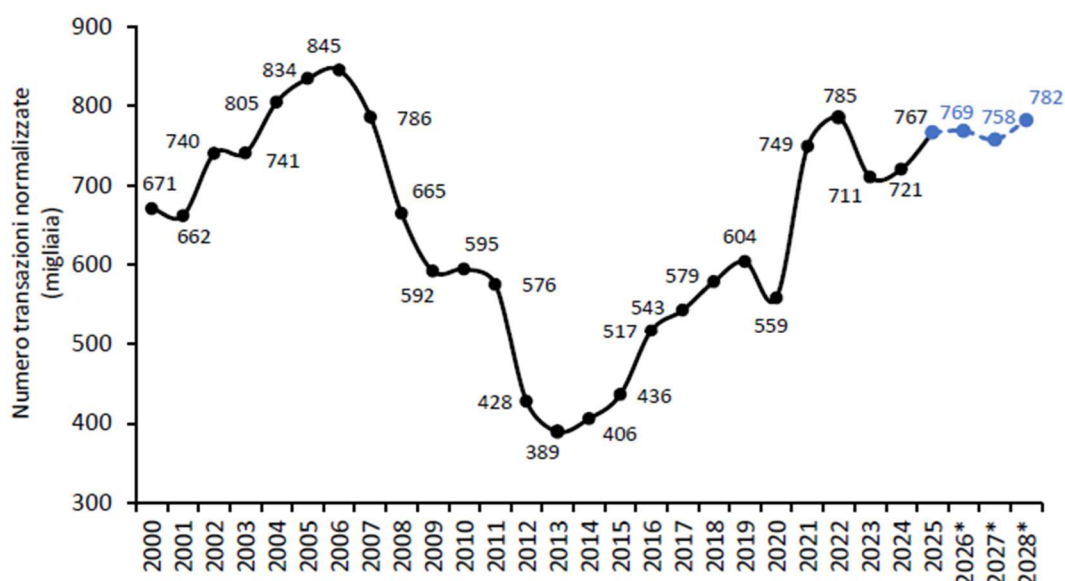
Nonostante il contesto, tutt'altro che rassicurante, il mercato immobiliare residenziale italiano ha continuato a crescere, proseguendo la fase di espansione moderata avviata nella seconda metà del 2024. I dati della prima parte dell'anno registrano una crescita delle compravendite residenziali, con un andamento sostanzialmente uniforme tra i grandi capoluoghi e i comuni delle province. La domanda residenziale risulta essere ora distribuita in modo più diffuso sul territorio rispetto agli anni passati, senza concentrarsi esclusivamente nei mercati più dinamici. A tale riguardo i dati confermano segnali di rallentamento della città di Milano, nel primo semestre dell'anno, infatti, il peggioramento del *sentiment* degli operatori si traduce in aspettative meno favorevoli sia sui volumi di compravendita sia sull'evoluzione dei prezzi. Si tratta di un fenomeno che, pur emergendo con maggiore intensità nel mercato milanese, potrebbe anticipare dinamiche destinate a interessare anche altri grandi contesti urbani, in particolare quelli maggiormente esposti alla crescente distanza tra la capacità di spesa delle famiglie e i livelli raggiunti dai valori immobiliari.

A trainare il mercato delle transazioni residenziali è soprattutto l'acquisto della prima casa, che ormai rappresenta quasi tre quarti di tutte le compravendite.

Le famiglie, seppur mostrando un certo grado di cautela, non hanno smesso di comprare casa: le intenzioni di acquisto — sia certe che probabili — sono salite dal 2,5% all'8,5% tra il primo semestre del 2025 e quello del 2026, un segnale che la domanda abitativa resta un pilastro di stabilità del settore.

La riduzione dei tempi di vendita (sotto i 7 mesi) e degli sconti sui prezzi richiesti, conferma la tenuta del potere contrattuale dei venditori. Sul fronte dei mutui nel primo trimestre del 2026 le erogazioni complessive alle famiglie sono diminuite del 2,1%, ma questa flessione è quasi interamente riconducibile al crollo delle surroghe e delle sostituzioni, precipitate del 58,7%. La componente di mercato dipendente dal credito segna un aumento delle compravendite dell'8,1%, superiore al tasso di crescita del mercato nel suo complesso, mentre la componente equity — che aveva sostenuto gli scambi nel biennio precedente — si riduce progressivamente. Le compravendite, in questo contesto, sono guidate da chi compra per la prima volta o comunque accende un nuovo finanziamento, non da chi rinegozia un debito esistente.

Italia – Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni

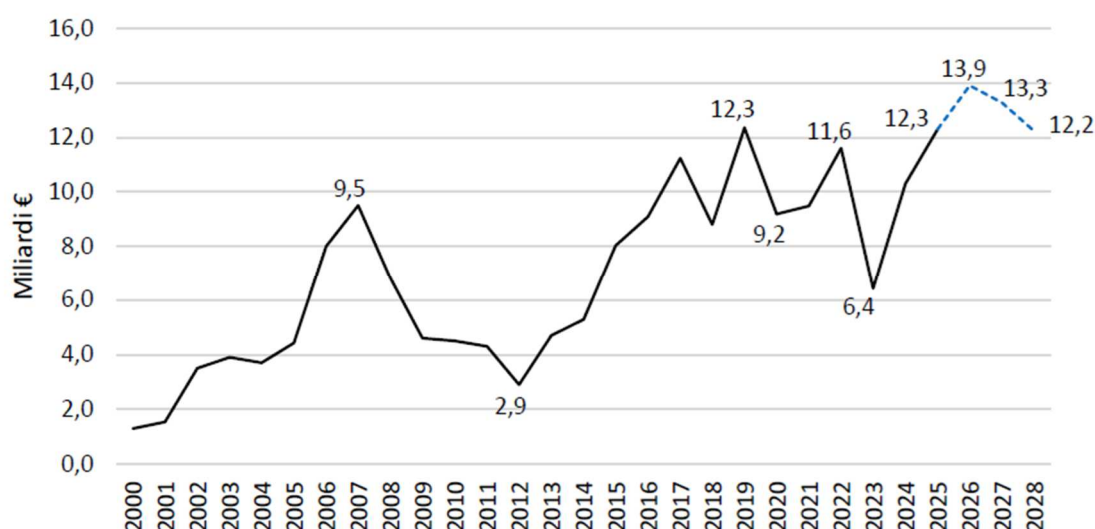


* Previsioni

Fonte: Agenzia delle Entrate e previsioni Nomisma

Sul versante degli investimenti immobiliari *corporate* il primo trimestre del 2026 conferma un profilo di sostanziale tenuta del mercato, in un contesto ancora caratterizzato da elevata selettività, costo del capitale non pienamente normalizzato e persistenti elementi di incertezza macroeconomica e geopolitica. Dopo la ripresa osservata nel corso del 2025, che ha rappresentato un importante punto di confronto per la ricostruzione dei volumi e della fiducia degli operatori, l'avvio del 2026 segnala una fase più matura del ciclo: gli investitori continuano a privilegiare asset liquidi, ben localizzati e coerenti con i requisiti ESG, mentre rimane più debole la domanda per prodotto secondario o con profili di rischio elevati. In Europa i volumi del primo trimestre si attestano a 52,6 miliardi di euro, in aumento del 3% rispetto al primo trimestre 2025, mentre l'Italia, che movimentata il 5,5% degli investimenti europei, ha raggiunto i circa 2,9 miliardi di euro nel trimestre, in crescita del 7,4% sul primo trimestre del 2025.

Italia – Volume degli investimenti immobiliari corporate e previsioni 2026-2028 (miliardi di euro)



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

In Italia il mercato è sostenuto dal ritorno di interesse per gli asset commerciali, dalla tenuta del segmento alberghiero e dall'aumento dei comparti alternativi, tra cui residenziale e studentati.

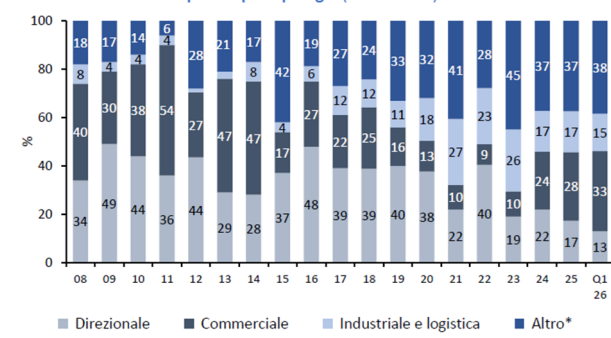
Il settore *Retail* si conferma la prima *asset class* per volumi di investimento, sostenuti da due operazioni di rilievo nel comparto *outlet*, da una significativa transazione nel segmento *Shopping Centre*, oltre a un'operazione *High Street* su un immobile cielo-terra nel centro di Milano e a numerose transazioni nel comparto supermercati. Il comparto *out-of-town* rimane presidiato da operatori consolidati affiancati da capitale opportunistico.

A seguire in termini di volumi di investimento, il settore *Hotellerie*, dopo un 2025 particolarmente dinamico le transazioni della prima parte del 2026 sono trainate dalle operazioni *owner-operator*, che rappresentano circa il 35% dei volumi, affiancate da strategie *value-add* e opportunistiche focalizzate su asset da riposizionare o convertire. Le transazioni evidenziano una buona diversificazione geografica e di posizionamento, con operazioni distribuite tra le principali città, destinazioni *leisure* e mercati secondari. Il contesto operativo favorevole del settore alberghiero italiano continua a sostenere l'interesse di investitori e operatori specializzati, la presenza stabile dei capitali internazionali, pari mediamente a circa il 65% dei volumi investiti, conferma l'attrattività del Paese.

In difficoltà, almeno in avvio dell'anno, il mercato *Office*.

Per quanto riguarda la *location*, Milano e Roma continuano a rappresentare i principali poli di attrazione. Milano consolida il ruolo di *hub* nazionale per investimenti *corporate*, residenziali, commerciali e nuove infrastrutture digitali, mentre la Capitale conferma una specializzazione nel direzionale e una crescente diversificazione verso Hotel e grande distribuzione. Sul mercato locativo, tanto a Milano quanto a Roma, emerge con forza il *flight-to-quality*: la domanda si concentra su immobili moderni, efficienti e con elevati standard ambientali, mentre lo *stock* obsoleto continua a incidere sui livelli di *vacancy*.

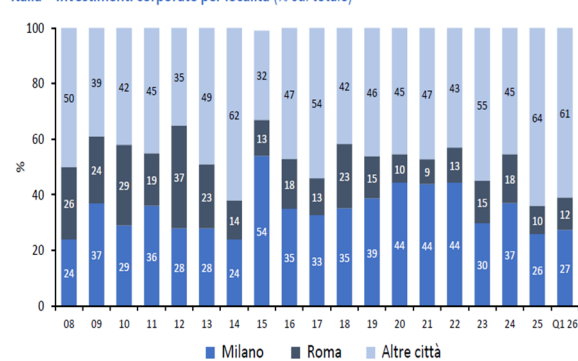
Italia – Investimenti corporate per tipologia (% sul totale)



* Hotel, misti e altre tipologie

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

Italia – Investimenti corporate per località (% sul totale)



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

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

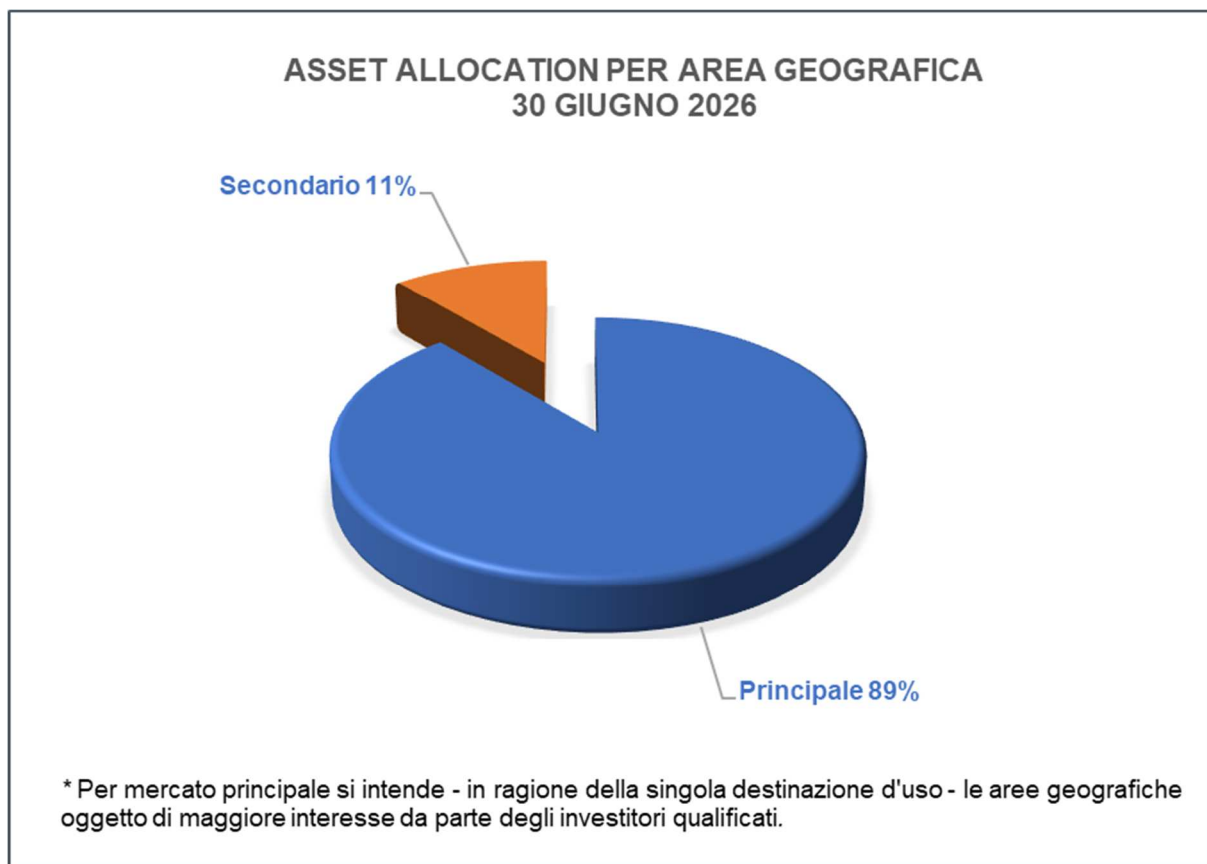
LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

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 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 30 giugno 2026 l'effettiva *asset allocation* realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici riportati di seguito.





In data 24 marzo 2026 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi ha approvato il nuovo Piano Strategico del Fondo.

In via prioritaria le attività della Società di Gestione SGR per il 2026 saranno incentrate sull'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 è 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 hanno consentito di completare la liquidazione del Fondo entro la scadenza del 31 dicembre 2024 senza incorrere in gravi perdite che avrebbero compromesso 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 ed è efficace dall'avvio del Periodo di Grazia, vale a dire dal 1° gennaio 2025.

EVENTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO

Si rende noto che in data 17 aprile 2026 è stata perfezionata la vendita dell'immobile sito in Sesto San Giovanni (MI) via Carducci 125, ad un prezzo pari a 7.000.000 di euro.

In data 24 giugno 2026 è stato perfezionato il contratto preliminare di Compravendita per l'immobile sito in Pescara via Contre di Ruvo n.74, il prezzo di cessione è stato fissato a 6.000.000 di euro.

In data 25 giugno 2026 è stato perfezionato il contratto preliminare di Compravendita per l'immobile sito in Milano, via Cascia 5, il prezzo di cessione è stato fissato a 3.200.000 di euro.

In data 30 giugno 2026 è stata perfezionata la vendita dell'immobile sito in Cernusco sul Naviglio (MI) via Gobetti 2/C, ad un prezzo pari a 5.700.000 di euro.

L'ATTIVITÀ DI GESTIONE

Nel primo semestre del 2026 la gestione del Fondo Mediolanum Real Estate si è focalizzata sull'attività di dismissione degli assets in portafoglio. Oltre a quanto esposto nel paragrafo eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio, si segnala che è stato sottoscritto un incarico in esclusiva con un broker internazionale per la commercializzazione e la cessione dei restanti immobili in portafoglio. La società individuata è CBRE Spa, primaria società internazionale di servizi e di investimenti immobiliari.

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, è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione per immobile di Cernusco sul Naviglio (MI).

Sul fronte degli interventi manutentivi straordinari nel corso del primo semestre 2026 si segnalano lavorazioni impiantistiche presso l'immobile di Sesto San Giovanni e lavorazioni propedeutiche all'ottenimento del rinnovo del Certificato Prevenzione Incendi presso l'immobile di Pescara; sono state, inoltre, effettuate lavorazioni presso l'immobile di Cernusco sul Naviglio (MI) propedeutiche all'attività locativa.

Al 30 giugno 2026 il patrimonio immobiliare del Fondo è stato valorizzato per euro 53.850.650 sulla base delle valutazioni effettuate dall'Esperto Indipendente. Rispetto alla valutazione al 31 dicembre 2025, a perimetro omogeneo, si registra un decremento di circa il 23%, riconducibile principalmente all'utilizzo, per gli immobili siti in Milano, via Montecuccoli 20, e in Corsico, via Sebastiano Caboto 1, del valore di mercato con tempi di commercializzazione ristretti (Quick Sale Value), determinato dall'Esperto Indipendente. In particolare, per entrambi gli immobili l'Esperto Indipendente ha stimato un tempo ordinario di assorbimento pari a 24 mesi, superiore alla durata residua del Fondo, pari a 18 mesi. Alla

luce di tale circostanza, l'Esperto Indipendente ha determinato per i predetti immobili un QSV complessivo pari a euro 44.650.650, a fronte di un valore di mercato complessivo pari a euro 57.150.000. Tenuto conto della durata residua del Fondo e dell'obiettivo di completare lo smobilizzo degli investimenti entro la relativa scadenza, il Consiglio di Amministrazione ha pertanto deliberato, ai fini della presente Relazione, di utilizzare il QSV determinato dall'Esperto Indipendente quale valore corrente dei predetti immobili. Conseguentemente, il valore complessivo del patrimonio immobiliare del Fondo al 30 giugno 2026 è costituito dal QSV degli immobili siti in Milano, via Montecuccoli 20, e in Corsico, via Sebastiano Caboto 1, e dal valore di mercato dei restanti immobili in portafoglio.

I RAPPORTI CON SOCIETÀ DEL GRUPPO MEDIOLANUM

Il fondo ha investito la liquidità disponibile 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 DEL PERIODO

In data 24 luglio 2026, a seguito della suddetta vendita degli immobili di Sesto San Giovanni e Cernusco, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato ai sensi dell'art. 32 del Regolamento del Fondo, il rimborso parziale pro-quota per l'importo di euro 12.699.424,84. Tale importo risulta essere pari al 13,13% del valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2026. La distribuzione sarà effettuata a titolo di rimborso anticipato del capitale sottoscritto.

La deliberazione di rimborso è stata assunta nell'interesse dei partecipanti, considerata la vita residua del Fondo (la cui scadenza è prevista per il 31 dicembre 2027). Tale liquidità risulta eccedente rispetto al fabbisogno di cassa del Fondo stesso.

L'importo di euro 12.699.424,84 sarà ripartito proporzionalmente, in base al patrimonio di ciascuna delle due classi di quote, come di seguito indicato:

- euro 2.351.441,91, corrispondente ad euro 0,29424 per ciascuna quota di Classe "A";
- euro 10.347.982,93, corrispondente ad euro 0,15403 per ciascuna quota di Classe "B".

Il rimborso pro-quota verrà corrisposto attraverso la piattaforma di Montetitoli S.p.A, con stacco cedola in data 3 agosto 2026 e con valuta 5 agosto 2026 (*record date* 4 agosto 2026).

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 30 GIUGNO 2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/26		Situazione al 31/12/25	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati	24.434.662	24,935%	24.509.302	21,528%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	24.434.662	24,935%	24.509.302	21,528%
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e Garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	53.850.650	54,955%	82.470.000	72,439%
B1. Immobili dati in locazione	50.650.650	51,689%	78.690.000	69,119%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	3.200.000	3,266%	3.780.000	3,320%
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operaz.di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	18.680.271	19,063%	5.761.469	5,061%

F1. Liquidità disponibile	18.680.271	19,063%	5.761.469	5,061%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.026.497	1,048%	1.106.070	0,972%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	351.572	0,359%	359.700	0,316%
G3. Risparmio di imposta	5.952	0,006%		
G4. Altre	668.973	0,683%	746.370	0,656%
TOTALE ATTIVITA'	97.992.080	100,00%	113.846.841	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/26	Situazione al 31/12/25
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	-1.277.193	-1.365.699
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	127.237	79.930
M2. Debiti di imposta		-8.725
M3. Ratei e risconti passivi	-14.683	-39.852
M4. Cauzioni Ricevute	-97.500	-307.168
M5. Altre	-1.292.247	-1.089.884
TOTALE PASSIVITA'	-1.277.193	-1.365.699
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	96.714.887	112.481.142
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"	17.907.368	20.826.587

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"	78.807.519	91.654.555
Numero delle quote in circolazione quote Classe "A"	7.991.578,00	7.991.578,00
Numero delle quote in circolazione quote Classe "B"	67.181.607,00	67.181.607,00
Valore unitario delle quote Classe "A"	2,241	2,606
Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare	1,173	1,364
Rimborsi o proventi distribuiti per quota "A"		0,7949
Rimborsi o proventi distribuiti per quota "B"		0,4544

SITUAZIONE REDDITUALE

	Relazione I semestre 2026	Relazione anno 2025	Relazione II semestre 2025
A. STRUMENTI FINANZIARI			
Strumenti finanziari non quotati			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi		500.000	
A1.2 utili/perdite da realizzi		408.329	
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi			
A2.2 utili/perdite da realizzi			
A2.3 plus/minusvalenze			
Strumenti finanziari quotati			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	239.092	673.395	302.990
A3.2 utili/perdite da realizzi	-802	-380.639	-461.639
A3.3 plus/minusvalenze	1.061	11.857	102.351
Strumenti finanziari derivati			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			

Risultato gestione strumenti finanziari	239.351	1.212.942	-56.298
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	3.363.685	8.743.197	3.895.930
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-279.500	729.223	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-15.919.350	-4.400.000	-3.540.000
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-1.973.651	-4.407.530	-2.389.328
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-497.375	-1.117.981	-529.531
Risultato gestione beni immobili	-15.306.191	-453.091	-2.562.929
C. CREDITI			
C1. interessi attivi e proventi assimilati			
C2. incrementi/decrementi di valore			
Risultato gestione crediti			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. interessi attivi e proventi assimilati			
E. ALTRI BENI			
E1. Proventi			
E2. Utile/Perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
Risultato gestione investimenti	-15.066.840	759.851	-2.619.227

	Relazione I semestre 2026	Relazione anno 2025	Relazione II semestre 2025
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
F1.1 Risultati realizzati			
F1.2 Risultati non realizzati			
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
F2.1 Risultati realizzati			
F2.2 Risultati non realizzati			
F3. LIQUIDITA'			

F3.1 Risultati realizzati			
F3.2 Risultati non realizzati			
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione caratteristica	-15.066.840	759.851	-2.619.227
H. ONERI FINANZIARI			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.071	-5.195	-3.328
Risultato netto della gestione caratteristica	-15.067.911	754.656	-2.622.555
I. ONERI DI GESTIONE			
I1. Provvigione di gestione SGR	-514.453	-1.374.816	-645.950
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-95.254	-252.306	-119.615
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-419.199	-1.122.510	-526.335
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-10.791	-29.045	-12.758
I3. Commissioni depositario	-15.230	-40.992	-18.006
I4. Oneri per esperti indipendenti	-1.250	-3.700	-1.850
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa			
al pubblico	-7.472	-28.020	-14.944
I6. Altri oneri di gestione	-14.910	-39.133	-24.460
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	14.940	48.241	17.829
L2. Altri ricavi	51.795	426.752	383.509
L3. Altri oneri	-200.973	-930.638	-427.018
Risultato della gestione prima delle imposte	-15.766.255	-1.216.695	-3.366.203
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			

Utile/Perdita dell'esercizio	-15.766.255	-1.216.695	-3.366.203
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"	-2.919.219	-234.529	-625.850
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"	-12.847.036	-982.166	-2.740.353

La presente relazione, approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2026, si compone di numero 24 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 24.

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

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

Relazione di stima al 30 giugno 2026 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 30/06/2026.

Data di Valutazione: 30/06/2026

Data di redazione del presente documento: 08/07/2026

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 Edoardo Rovida, *Head of Advisory & Valuation*, Giovanni Maria Gaiti, *Team Leader* e da Filippo Amodio, *Analyst*. Si precisa che i valutatori citati:

- dispongono delle qualifiche e accademiche e professionali ovvero delle competenze necessarie allo svolgimento dell'incarico di valutazione;
- hanno un'adeguata e aggiornata conoscenza del mercato specifico a livello locale e nazionale e internazionale per svolgere l'incarico di valutazione;
- sono in grado di fornire una valutazione obiettiva, competente e imparziale;
- hanno agito in conformità alle normative nazionali e internazionali che regolano l'esercizio della professione di valutatore;
- hanno agito in conformità ai requisiti della Valuer Registration Scheme (VRS);
- ove membri RICS, appartengono ad organismi professionali che si impegnano a rispettare standard etici.

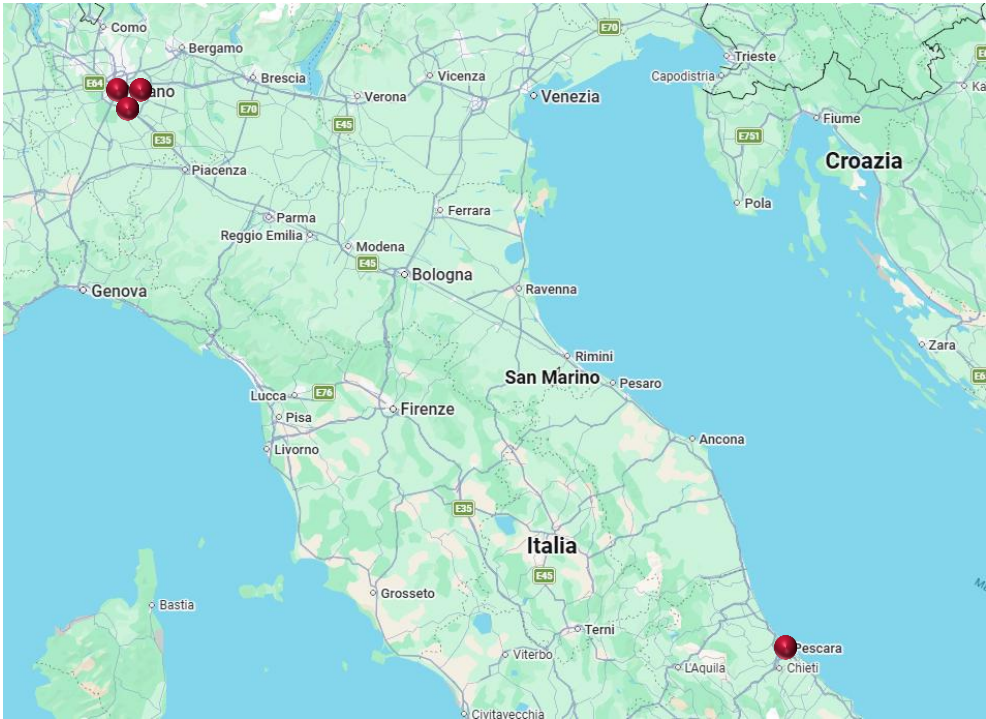
La responsabilità e la supervisione delle valutazioni contenute in questo report è affidata al Dott. Roberto Bandieri, MRICS, che ha agito assicurandosi il rispetto e la conformità con gli standard RICS e alla normativa vigente in materia.

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. 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 Luca Dondi Dall'Orologio FRICS, Amministratore Delegato;
- non esistono cause di incompatibilità ai sensi della vigente normativa;
- 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;
- sulla base delle verifiche eseguite secondo le procedure di verifica adottate da Patrigest non vi sono conflitti di interesse tra Patrigest e la Committente né tra i valutatori coinvolti e sopra elencati e il Committente;
- in quanto, regolata da RICS, adotta una procedura di reclamo (handling 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. 4 asset a destinazione d’uso terziaria, distribuiti prevalentemente nella regione Lombardia, a Milano e nell’hinterland.



Si riporta di seguito il codice identificativo, il Comune, l’indirizzo e la destinazione d’uso principale degli asset che costituiscono il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione.

Id	Comune	Indirizzo	Destinazione Principale
1	Pescara	Via Conte di Ruvo, 74	Uffici
2	Milano	Via Montecuccoli, 20	Uffici
3	Corsico	Via Sebastiano Caboto, 1	Uffici
4	Milano	Via Cascia, 5	Uffici

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, né dei costi di transazione legati ad eventuali imposte;
- in alcun modo il presente report può essere considerato una ESG Due Diligence o una ESG Risk Assessment.

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 S.p.A. 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 della Committenza, la quale dichiara di essere pienamente edotta, e di accettare, che Patrigest S.p.A. 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 la Committenza esonera Patrigest S.p.A. nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali la Committenza 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 S.p.A. 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 **30 giugno 2026** è pari a:

€ 66.350.000,00

(Euro sessantaseimilionitrecentocinquantamila/00)

Per maggiori dettagli si rimanda espressamente alla lettura delle “Schede descrittive asset” che formano parte integrante della presente Relazione di Stima.

In considerazione della scadenza del Fondo, prevista al termine del Periodo di Grazia e fissata al 31/12/2027, per gli immobili di Milano (MI), via Montecuccoli, 20 e Corsico (MI), via Sebastiano Caboto,1 è stato determinato il Quick Sale Value (QSV) a 18 mesi, inteso come Valore di Mercato nell'ipotesi di una vendita forzata. Si riportano di seguito i risultati:

ID	Comune	Indirizzo	Destinazione principale	Metodologia Valutativa	Stato Occupazionale	Market Value 30/06/2026	TOTAL SCORE	QSV 18 Mesi
1	Milano	via Montecuccoli 20	Terziario	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	Parzialmente Locato	33.190.000	23%	€ 25.722.250
2	Corsico	Via Sebastiano Caboto, 1	Terziario	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	Totalmente Locato	23.960.000	21%	€ 18.928.400
						57.150.000		44.650.650

Team di Lavoro

La presente relazione è sottoscritta da Luca Dondi dall'Orologio, FRICS in qualità di Amministratore Delegato di Patrigest e da Roberto Bandieri in qualità di Responsabile Tecnico e supervisore della valutazione, per conto di Patrigest; si dichiara che entrambi i firmatari sono in possesso dei requisiti prescritti dal comma 2 dell'art. 16 del DM 30/2015.

Inoltre, la presente relazione è sottoscritta per conto di Patrigest da Edoardo Rovida, *Head of Advisory & Valuation*, Giovanni Maria Gaiti, *Team Leader* e da Filippo Amodio, *Analyst*.

ROBERTO BANDIERI MRICS, *Consigliere Delegato*



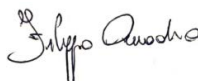
EDOARDO ROVIDA MRICS, *Head of Advisory & Valuation*



GIOVANNI MARIA GAITI, *Team Leader*



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 trasmettibili a terzi previo consenso scritto di Patrigest, fatti salvi gli usi di legge e regolamentari.



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

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

FIA italiano immobiliare di tipo chiuso

Mediolanum Real Estate

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione semestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del FIA italiano immobiliare di tipo chiuso “Mediolanum Real Estate” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2026, dalla sezione reddituale per il semestre chiuso a tale data e dalle note illustrative.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2026 e del risultato economico per il periodo chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il “Provvedimento”) che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Piazza Belloni 9/10 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

semestrale” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione semestrale

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione semestrale del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione semestrale che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione semestrale, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per un’adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione semestrale, a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione semestrale

I nostri obiettivi sono l’acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione semestrale nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l’emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia)

individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione semestrale.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione semestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione semestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione semestrale nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione semestrale rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Milano, 27 luglio 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)