



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

Relazione di gestione semestrale
del FIA immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 30 giugno 2025

FIA IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2025

La relazione di gestione viene redatta in occasione della distribuzione semestrale del provento e in forma abbreviata, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti. Si compone della Relazione degli Amministratori, della situazione patrimoniale e della situazione reddituale.

Nei prospetti allegati sono stati posti a confronto i dati del periodo in esame con quelli al 31 dicembre 2024 e, per la sezione reddituale, vengono riportati i dati relativi al semestre in esame, il secondo semestre 2024 e l'anno 2024.

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.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

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

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 2025 è pari ad euro 145.967.376 con un incremento dall'avvio dell'operatività del 37.01% (1,60% su base annua), ripartito nelle due classi di quote, nel dettaglio: euro 26.573.520 Classe "A", euro 119.393.856 Classe "B".

Il Fondo nel semestre ha conseguito un risultato di periodo pari ad euro 2.149.508.

L'ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Nel periodo in esame, a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 24 febbraio 2025, si è provveduto al rimborso parziale pro-quota, in data 12 marzo 2025, ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 1.231.022,68 e delle quote di classe A per euro 5.530.389,89.

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 2025 hanno interessato in media n. 2.307 quote di Classe "A" e n. 15.820 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 1,98 ed un prezzo massimo pari ad euro 2,377; le quote di Classe "B" hanno registrato un prezzo minimo pari ad euro 1,0554 ed un prezzo massimo pari ad euro 1,293.

Il valore di Borsa al 30 giugno 2025 (ultimo giorno di quotazione del semestre) è pari ad euro 2,19 per le quote di Classe "A" e ad euro 1,2068 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)(49) 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

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 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	
	(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 distribuire un ammontare pro quota di euro 0,0367 per n. 67.181.607 quote di Classe "B". La distribuzione verrà effettuata con stacco cedola in data 4 agosto 2025 e con valuta 6 agosto 2025 tramite Monte Titoli S.p.A. (*record date* 5 agosto 2025).

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

Descrizione	Relazione I semestre 2025
Risultato del periodo	2.149.507,54
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	-180.000,00
Minusvalenze non realizzate su beni	1.040.000,00
Plusvalenze non realizzate su OICVM	-81.000,00
Minusvalenze non realizzate su OICVM	
Plusvalenze non realizzate su tit. stato quotati	
Minusvalenze non realizzate su tit. stato quotati	90.494,66
Totale proventi del Fondo nel semestre	3.019.002,20
Proventi distribuibili da esercizi precedenti al netto delle perdite	

Totale proventi distribuibili per le classi	3.019.002,20
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	548.761,40
Totale proventi distribuiti alle quote di Classe "B"	2.465.564,98
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi per entrambe le classi	4.675,82

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.

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%.

IL MERCATO

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Il secondo trimestre del 2025 è stato caratterizzato da un'intensa sequenza di eventi, tra cui il ritorno del protezionismo commerciale da parte degli Stati Uniti e l'acuirsi delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente. Nonostante il contesto complesso, i mercati finanziari hanno mostrato una notevole capacità di recupero, sostenuti dalla resilienza dell'economia globale, dalla solidità dei fondamentali aziendali e da aspettative di politiche economiche a sostegno della crescita.

Il trimestre si è aperto con l'annuncio, il 2 aprile – nell'ambito del cosiddetto "Liberation Day" – di un ampio pacchetto di dazi "reciproci" da parte dell'amministrazione Trump, esteso a tutti i principali partner commerciali. Le misure hanno superato le attese, portando il livello medio delle tariffe ai massimi da oltre un secolo e generando un'ondata di incertezza sui mercati globali.

A seguito della reazione negativa degli investitori, il 9 aprile è stata decisa una sospensione temporanea di 90 giorni per le tariffe superiori al 10%, con l'obiettivo di aprire nuovi spazi di negoziazione. Un primo segnale di de-escalation è arrivato a metà maggio con l'accordo tra Stati Uniti e Cina, raggiunto in Svizzera, che ha previsto una riduzione reciproca dei dazi per 90 giorni. L'intesa – successiva a quella siglata con il Regno Unito – ha contribuito a rafforzare l'idea che l'inasprimento tariffario sarà, in ultima analisi, più contenuto rispetto agli annunci iniziali.

Parallelamente, le tensioni tra Israele e Iran si sono intensificate a metà giugno, in seguito a un'operazione militare israeliana e a un intervento statunitense mirato contro obiettivi nucleari iraniani. L'episodio ha aumentato il rischio geopolitico globale, pur rimanendo confinato su scala regionale e senza effetti significativi sui mercati. Una tregua annunciata da USA e Israele ha parzialmente ridimensionato le preoccupazioni, anche se lo scenario rimane fluido nel medio termine.

L'economia statunitense ha mantenuto una buona tenuta, sostenuta da un mercato del lavoro robusto e da politiche fiscali espansive. In particolare, è stato approvato il disegno di legge "One Big Beautiful Bill Act", che prevede l'estensione dei tagli fiscali a famiglie e imprese: tale piano potrebbe portare a un ulteriore ampliamento del deficit nei prossimi anni, ma è visto anche come un potenziale driver di crescita, tenendo conto anche delle altre politiche promosse dall'amministrazione USA, come la deregolamentazione del settore bancario e il sostegno a investimenti strategici in tecnologia ed energia. L'inflazione, pur monitorata con attenzione, rimane sotto controllo. La Federal Reserve ha mantenuto i tassi invariati a giugno (per il quarto meeting consecutivo) nel range 4,25%-4,50%. Le nuove proiezioni del FOMC (Federal Open Market Committee) indicano due possibili tagli entro la fine dell'anno, in linea con le aspettative di mercato.

L'economia dell'area euro ha mostrato segnali di stabilità: il PIL del primo trimestre ha registrato un incremento dello 0,6% su base trimestrale, superiore alle attese. I ripetuti tagli ai tassi da parte della BCE stanno favorendo la ripresa del credito, contribuendo a contenere l'impatto delle tensioni commerciali con gli Stati Uniti e a stimolare la domanda interna. Negli ultimi mesi, la produzione industriale e l'export hanno beneficiato anche di un'anticipazione delle spedizioni verso gli USA, in vista dei dazi annunciati. Un sostegno temporaneo che potrebbe però attenuarsi nei prossimi trimestri.

La Banca Centrale Europea ha tagliato i tassi di altri 25 punti base a giugno, portando a otto il numero complessivo di interventi espansivi consecutivi. Una pausa è prevista per luglio, mentre è atteso un ulteriore allentamento a settembre. Le proiezioni macroeconomiche aggiornate stimano un'inflazione in

discesa all'1,6% nel 2026 (dal 2,0% nel 2025) e una crescita in miglioramento dallo 0,9% all'1,1%. La presidente Lagarde ha dichiarato che il ciclo espansivo è ormai entrato nella sua fase conclusiva.

Sul fronte fiscale, la Germania ha annunciato un rilevante aumento della spesa pubblica, con un indebitamento netto previsto a 82 miliardi nel 2025, destinato a salire fino a 126 miliardi nel 2029, grazie alla sospensione del freno costituzionale al debito. La misura rappresenta un potenziale supporto significativo per la domanda interna dell'intera area euro.

A giugno, la NATO ha approvato un nuovo target di spesa per la sicurezza, fissando l'obiettivo del 5% del PIL entro il 2035 per tutti i Paesi membri. Si tratta di una vittoria politica per gli Stati Uniti, che spingevano da tempo in questa direzione, e di un possibile punto di svolta per il settore difesa europeo, con implicazioni di medio-lungo termine sul piano industriale e strategico.

Infine, dalla Cina continuano ad arrivare segnali macroeconomici misti. I dati del trimestre continuano ad evidenziare una certa debolezza della domanda interna, il calo dei prezzi alla produzione e l'impatto delle tensioni commerciali con gli Stati Uniti. Nonostante ciò, Pechino dovrebbe riuscire a raggiungere l'obiettivo di crescita del PIL, grazie anche a misure di stimolo aggiuntive, ritenute ancora necessarie per sostenere i consumi domestici.

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Le *performance* del mercato immobiliare italiano sono sempre più allineate a quelle macroeconomiche. Le tensioni geopolitiche, le guerre, le minacce sulle barriere commerciali hanno concorso a ridimensionare le previsioni di crescita della nostra economia, oltre a prefigurare conseguenze inflazionistiche, con inevitabili ricadute sul mercato immobiliare che rendono incerto il quadro dei prossimi mesi. In particolare, l'acuirsi delle tensioni commerciali su scala mondiale e le eccezionali incertezze a queste associate potrebbero indebolire la crescita frenando le esportazioni e comprimendo gli investimenti e i consumi.

Se da un lato negli scorsi anni la riduzione dei tassi di interesse aveva riaperto la domanda di mutuo da parte delle famiglie, dall'altro la lenta ripresa potrebbe essere frenata dalle banche che stanno mantenendo un atteggiamento cautelativo e non hanno ancora virato verso un allentamento dei criteri di erogazione dei prestiti.

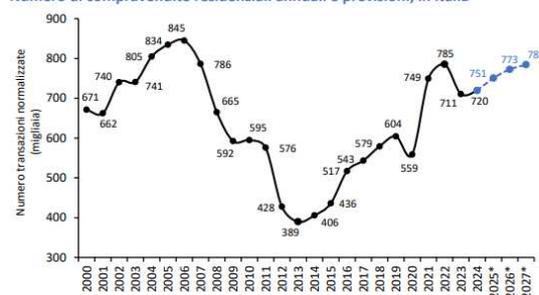
Nel 2024 il mercato residenziale era tornato a crescere, anche se a tassi contenuti (poco più dell'1%), rispetto al 2023, anno in cui il calo del credito bancario aveva inciso negativamente sulle transazioni, con una flessione del 9,5% a livello nazionale; il primo trimestre del 2025 rafforza ulteriormente questa dinamica, con una crescita tendenziale dell'11,2% rispetto allo stesso periodo del 2024. Non siamo, però, in presenza di una robusta ripresa del mercato, poiché lo scenario macroeconomico che si sta delineando è foriero di incertezze che inevitabilmente si riflettono anche sul mercato immobiliare.

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

Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni, in Italia



* Previsioni

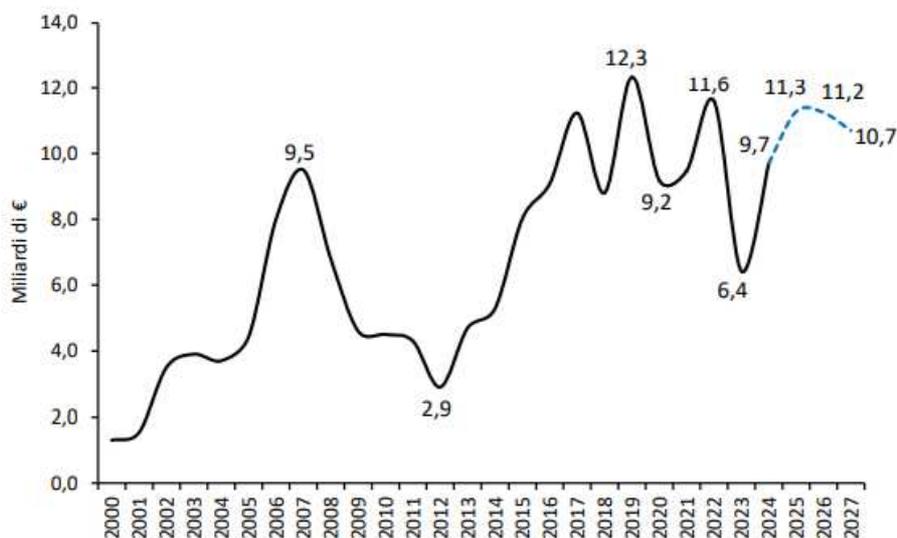
Fonte: Agenzia delle Entrate e previsioni Nomisma

Il ridotto costo del capitale e gli effetti ormai conclusi del *repricing* hanno sostenuto gli investimenti immobiliari nel mercato corporate.

In Italia, nel primo trimestre del 2025, hanno raggiunto i 2,7 miliardi di euro, in aumento rispetto agli 1,4 miliardi del Q1 2024. La crescita è stata sostenuta da operazioni di grande dimensione a Milano e Roma, che insieme hanno superato il miliardo di euro. Si osserva un progressivo rafforzamento della componente di investitori istituzionali internazionali, interessati soprattutto al comparto residenziale, agli hotel e ai progetti di rigenerazione urbana. La logistica si mantiene su volumi stabili, mentre il settore

direzionale registra un moderato recupero dei volumi soprattutto nei mercati *prime* di Milano, sostenuto da una ripresa della domanda di spazi di qualità e dalla stabilizzazione dei canoni di locazione.

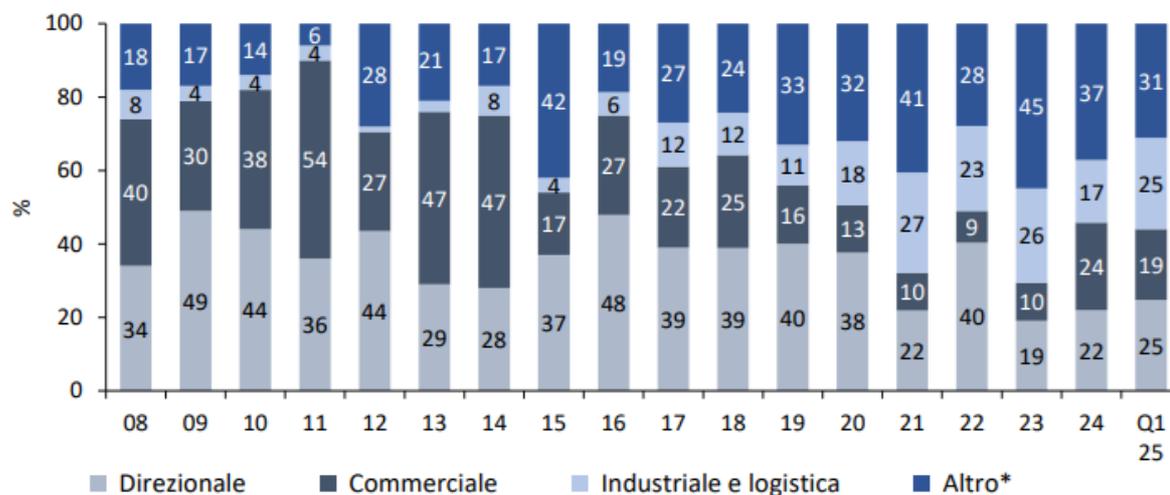
Italia – Volume degli investimenti immobiliari corporate e previsioni 2025-2027 (miliardi di euro)



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

Nel breve periodo il mercato italiano si avvia verso un 2025 positivo, con un incremento dei volumi di investimento (+16,2% su base annua), a cui in maniera previsionale potrebbero seguire due anni di leggera contrazione ipotizzabile a seguito ad una stabilizzazione dei tassi di interesse da parte delle BCE ed il timore di una nuova fase di *repricing*.

Nel primo trimestre 2025, l'*asset allocation* tipologica ha mantenuto una quota di *asset* alternativi elevata, che hanno raggiunto circa il 30% del totale investito, sostenuti soprattutto da operazioni nei settori alberghiero (23% del totale) e residenziale (6%). Gli immobili direzionali hanno rappresentato circa il 25% degli investimenti, in linea con il 2024, grazie alla domanda di spazi *prime* a Milano e Roma e alla crescente attenzione alla riqualificazione energetica degli edifici. La logistica ha raggiunto il 25% del totale investito e si stabilizzerà nel corso dell'anno sui livelli già osservati negli anni scorsi, sebbene con una maggiore selettività degli investitori e una preferenza per progetti con locazioni a lungo termine. Il segmento commerciale resta marginale, con circa il 19% del totale, ma si osservano segnali di ripresa nell'*high street* retail di Milano, Firenze e Roma.

Italia – Investimenti corporate per tipologia (% sul totale)


* Hotel, misti e altre tipologie

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

Milano ha confermato la propria *leadership*, attirando circa il 30% degli investimenti nazionali, con operazioni di rilievo nel direzionale, nella logistica e negli alternativi. Roma ha ulteriormente incrementato il suo peso, superando il 10% del totale, con una quota di investimenti in hotel e uffici rigenerati. Il resto del mercato (circa il 60% del totale) si è distribuito prevalentemente nelle regioni del Nord e del Centro Italia, dove l'interesse si concentra sulla logistica, sui progetti mixed-use e sugli sviluppi residenziali di nuova generazione.

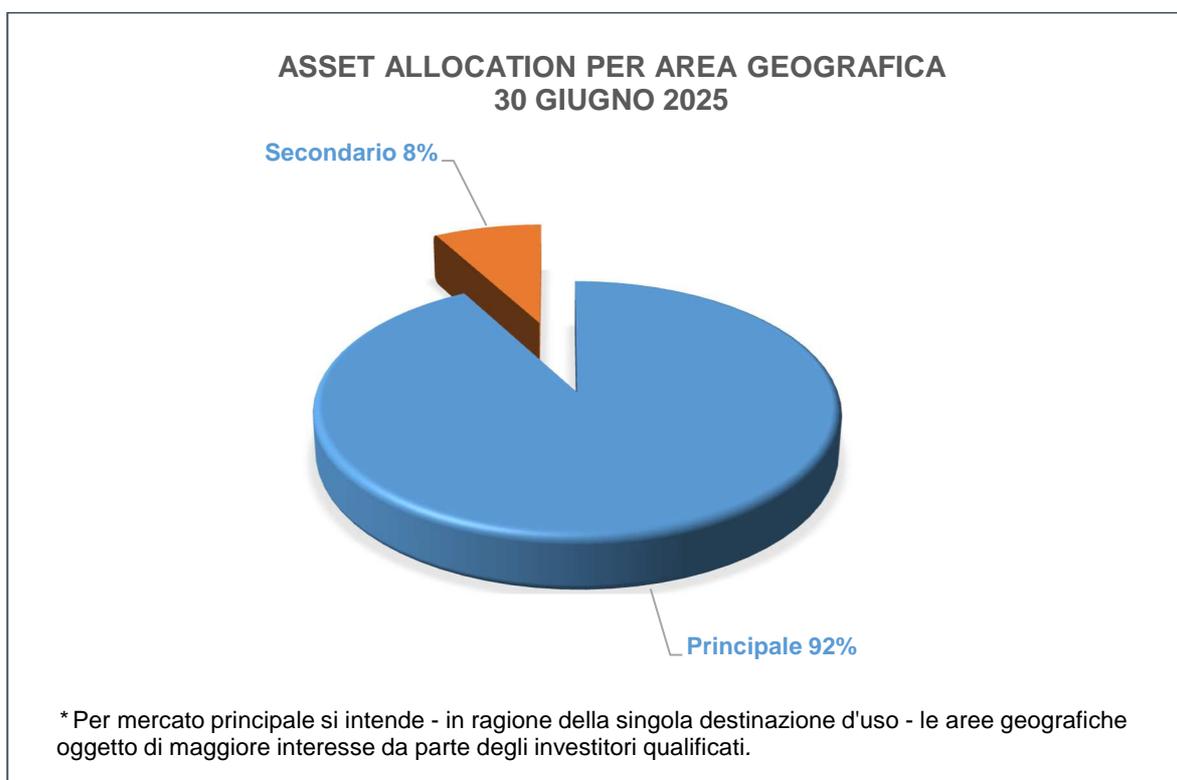
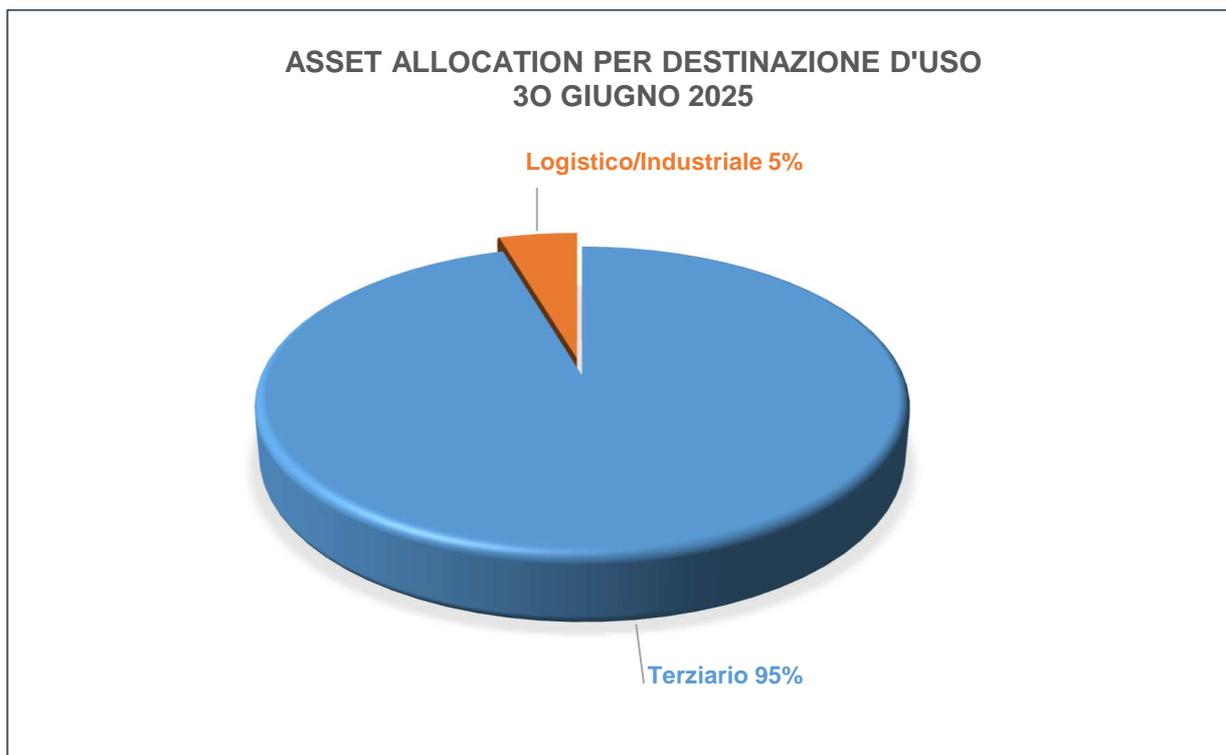
LE POLITICHE DI INVESTIMENTO DEL FONDO E L'ATTIVITÀ DI GESTIONE

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 2025 l'effettiva *asset allocation* realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici riportati di seguito.



In data 28 marzo 2025 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 2025 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 26 febbraio 2025 è stata perfezionata la vendita dell'immobile ad uso commerciale sito in Nembro via Roma 30, venduto a 1.600.000 euro alla Società HM Immobiliare Srl.

In data 3 marzo 2025 è stata perfezionata la vendita dell'immobile ad uso commerciale sito in Trezzo sull'Adda via Mazzini 42, venduto a 1.080.000 euro alla Società FAMAB Spa.

In data 16 giugno 2025 si è perfezionata la vendita a Gallerie Commerciali Bennet s.p.a. l'immobile a destinazione commerciale sito in Parma denominato Galleria Commerciale "Eurosia"; l'operazione di cessione include anche l'acquisto della partecipazione totalitaria detenuta dal Fondo nella società veicolo Talete S.r.l., intestataria delle licenze delle attività. L'atto di vendita prevede che il corrispettivo pagato dall'acquirente per l'acquisto della partecipazione (determinato anche dalla differenza tra attività e passività alla data del 30 aprile 2025) sarà soggetto ad aggiustamento, determinato sulla base della differenza tra attività e passività risultanti dallo stato patrimoniale della società Talete Srl alla data di sottoscrizione dell'atto stesso.

La quantificazione di tale aggiustamento sarà effettuata entro il 26 settembre 2025, a seguito della comunicazione da parte dell'acquirente, che includerà la situazione patrimoniale aggiornata alla data di stipula dell'atto di vendita, predisposta dallo stesso.

Alla data della presente relazione, non essendo a disposizione la relativa documentazione utile per determinare l'importo da ricevere o da corrispondere, si ritiene che l'eventualità che si manifesti una passività a carico del fondo risulti possibile, sebbene di entità non significativa, qualora il risultato di Talete Srl dovesse risultare inferiore rispetto agli esercizi precedenti.

L'ATTIVITÀ DI GESTIONE

Nel corso del primo semestre 2025 la gestione del Fondo Mediolanum Real Estate si è focalizzata sull'attività di dismissione degli assets in portafoglio, in particolare:

- in data 26 febbraio 2025 è stata perfezionata la vendita dell'immobile ad uso commerciale sito in Nembro via Roma 30;
- in data 3 marzo 2025 è stata perfezionata la vendita dell'immobile ad uso commerciale sito in Trezzo sull'Adda via Mazzini 42;
- in data 16 giugno 2025 si è perfezionata la vendita a Gallerie Commerciali Bennet s.p.a. l'immobile a destinazione commerciale sito in Parma e della cessione della Società Talete Srl;

Si rende noto, altresì, 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, sono stati sottoscritti 3 nuovi contratti di locazione per immobile di Sesto San Giovanni (MI) e uno per l'immobile di Cernusco sul Naviglio (MI).

Sul fronte degli interventi manutentivi straordinari nel corso del primo semestre 2025 si segnalano lavorazioni presso l'immobile di Sesto San Giovanni e Pescara; sono state, inoltre, effettuate lavorazioni presso l'immobile di Cernusco sul Naviglio (M) propedeutiche all'attività locativa.

Al 30 giugno 2025 la valutazione del patrimonio immobiliare effettuata dagli esperti indipendenti è stata di euro 86.010.000, registra un decremento di valore pari circa 1% rispetto alla valutazione del semestre precedente, a perimetro di portafoglio omogeneo.

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 2025, a seguito della suddetta vendita degli immobili di Trezzo, Nembro e il CC di Parma, 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 27.654.465,90. Tale importo risulta essere pari al 19,27% del valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2025 al netto del provento deliberato nella medesima riunione per le sole quote di classe "B", di importo pari a euro 2.465.564,98. 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 27.654.465,90 sarà ripartito proporzionalmente, in base al patrimonio di ciascuna delle due classi di quote, come di seguito indicato:

- euro 5.121.083,10, corrispondente ad euro 0,64081 per ciascuna quota di Classe "A";
- euro 22.533.382,80, corrispondente ad euro 0,33541 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 4 agosto 2025 e con valuta 6 agosto 2025 (*record date* 5 agosto 2025).

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

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
1	Abruzzo Pescara via Conte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	57,95	n. 11 contratti d'affitto	Dal 28/02/2026 al 30/09/2035	Imprese commerciali	27.285.067
2	Lombardia Provincia Milano Cernusco sul Naviglio "Villa Fiorita"	Uffici	1992	6.980	31,38	n. 2 contratti d'affitto	Dal 31/12/2028 al 30/09/2035	Imprese commerciali	12.989.194
3	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	169,45	n. 3 contratti d'affitto	Dal 31/08/2025 al 31/12/2036	Imprese commerciali	36.839.501
4	Lombardia Provincia Milano Crescenzago Via Cascia 5	Uffici	Anteriore al 1967	5.097	-	0			10.110.177
5	Lombardia Provincia Milano Sesto S. Giovanni Via Carducci 125	Uffici	1990	10.698	89,80	n. 31 contratti d'affitto	Dal 31/12/2025 al 31/12/2036	Imprese commerciali	20.508.689
6	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	76,20	n. 9 contratti d'affitto	Dal 31/08/2025 al 31/12/2036	Imprese commerciali	48.185.145
TOTAL E									155.917.773

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	17.552.611,05	1.642.079,10		1.642.079,10	26,51
Da oltre 1 a 3 anni	3.048.401,15	441.778,40		441.778,40	7,13
Da oltre 3 a 5 anni	7.998.503,93	1.113.303,21		1.113.303,21	17,97
Da oltre 5 a 7 anni	31.018.583,87	2.998.040,40		2.998.040,40	48,39
Da oltre 7 a 9 anni				-	-
Oltre 9 anni				-	-
A) Totale beni immobili locati	59.618.100,00	6.195.201,11	-	6.195.201,11	100
B) Totale beni immobili non locati	26.391.900,00				

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO

Beni immobili

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto*			Realizzo				
		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

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 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.

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 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 SEMESTRALE DEL FONDO MEDIOLANUM REAL ESTATE AL 30 GIUGNO 2025
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/25		Situazione al 31/12/24	
	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo	Valore complessivo	In percentuale dell' attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati			415.504	0,271%
A1. Partecipazioni di controllo			415.504	0,271%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati	23.586.603	15,992%	1.278.400	0,835%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	22.227.203	15,070%		
A8. Parti di O.I.C.R.	1.359.400	0,922%	1.278.400	0,835%
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	86.010.000	58,316%	113.330.000	74,052%
B1. Immobili dati in locazione	82.060.000	55,638%	109.220.000	71,366%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	3.950.000	2,678%	4.110.000	2,686%
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'	35.887.688	24,333%	36.245.744	23,683%

F1. Liquidità disponibile	35.887.688	24,333%	36.245.744	23,683%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	2.004.266	1,359%	1.772.789	1,158%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	829.332	0,562%	32.228	0,021%
G3. Risparmio di imposta	14.106	0,010%	25.154	0,016%
G4. Altre	1.160.828	0,787%	1.715.407	1,121%
TOTALE ATTIVITA'	147.488.557	100,00%	153.042.437	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/25	Situazione al 31/12/24
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'	-1.521.181	-2.463.156
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.028	99.906
M2. Debiti di imposta	-36.735	-917
M3. Ratei e risconti passivi	-62.909	-55.915
M4. Cauzioni Ricevute	-282.768	-254.318
M5. Altre	-1.152.797	-2.251.912
TOTALE PASSIVITA'	-1.521.181	-2.463.156
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	145.967.376	150.579.281

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"	26.573.520	27.413.221
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"	119.393.856	123.166.060
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"	3,325	3,430
Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare	1,777	1,833
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	0,2364	0,8222

SITUAZIONE REDDITUALE

	Relazione semestre 2025 I	Relazione anno 2024	Relazione II semestre 2024
A. STRUMENTI FINANZIARI			
Strumenti finanziari non quotati			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	500.000	414.665	
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			
Strumenti finanziari quotati			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	370.405	686.629	353.974
A3.2 utili/perdite da realizzi	408.329	-2.298.126	-2.944.175
A3.3 plus/minusvalenze	-9.495	393.400	90.200
Strumenti finanziari derivati			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			

A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
Risultato gestione strumenti finanziari	1.269.239	-775.439	-2.472.008
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	4.847.267	10.288.486	5.287.965
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	729.223	-753.600	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-860.000	-6.453.055	-1.197.059
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-2.018.202	-4.155.348	-2.694.772
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-588.450	-1.228.706	-609.695
Risultato gestione beni immobili	2.109.838	-2.302.223	786.439
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	3.379.077	-3.077.662	-1.685.569

	Relazione I semestre 2025	Relazione anno 2024	Relazione II semestre 2024
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	3.379.077	-3.077.662	-1.685.569
H. ONERI FINANZIARI			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.867	-4.347	-2.831
Risultato netto della gestione caratteristica	3.377.210	-3.082.009	-1.688.400
I. ONERI DI GESTIONE			
I1. Provvigione di gestione SGR	-728.866	-2.419.603	-1.154.125
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-132.691	-438.014	-210.130
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-596.175	-1.981.589	-943.995
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-16.286	-34.401	-17.033
I3. Commissioni depositario	-22.985	-48.551	-24.039
I4. Oneri per esperti indipendenti	-1.850	-7.050	-2.350
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-13.076	-50.722	-7.472
I6. Altri oneri di gestione	-14.673	-43.690	-29.647
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	30.412	106.180	34.538
L2. Altri ricavi	43.242	664.410	14.974
L3. Altri oneri	-503.620	-231.474	-59.730
Risultato della gestione prima delle imposte	2.149.508	-5.146.910	-2.933.284
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell' esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			

Utile/Perdita dell'esercizio	2.149.508	-5.146.910	-2.933.284
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "A"	391.321	-936.434	-537.292
Utile/Perdita dell'esercizio - quote Classe "B"	1.758.187	-4.210.476	-2.395.992

La presente relazione, approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2025, si compone di numero 26 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 26.

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