



Relazione di gestione annuale
del FIA immobiliare
Mediolanum Real Estate
al 31 dicembre 2025

FIA ITALIANO IMMOBILIARE MEDIOLANUM REAL ESTATE RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL 31 DICEMBRE 2025

IL FONDO IN SINTESI

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

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

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

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

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

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

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

Il Valore Complessivo Netto del Fondo al 31 dicembre 2025 è pari a euro 112.481.142 con un incremento dall'avvio dell'operatività pari al 35,62% (1,54% su base annua), ripartito nelle due Classi di quote e più precisamente: euro 20.826.587 Classe "A" per un valore unitario di euro 2,606, ed euro 91.654.555 Classe "B" per un valore unitario di euro 1,364.

Si precisa che nel corso dell'anno 2025, sono stati distribuiti proventi unitari alle quote di Classe "B" per euro 0,0367.

Nell'esercizio il fondo ha registrato un risultato di periodo pari a euro -1.216.695 (nel 2024 pari a euro -5.146.910).

Nel secondo semestre il conto economico evidenzia un risultato pari a euro -3.366.203.

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

IL MERCATO

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Negli ultimi tre mesi del 2025 l'economia globale ha confermato una buona capacità di tenuta, nonostante un contesto ancora caratterizzato da tensioni geopolitiche e incertezze sul fronte commerciale. Dopo un temporaneo riacutizzarsi delle tensioni legate ai dazi, a fine ottobre il presidente statunitense Donald Trump e il presidente cinese Xi Jinping si sono incontrati in Corea del Sud, concordando una tregua di un anno sulle rispettive barriere commerciali. L'intesa ha contribuito a migliorare il sentiment dei mercati nella parte finale dell'anno.

Negli Stati Uniti, i dati macroeconomici hanno nel complesso continuato a sorprendere positivamente nel trimestre, seppur con caratteristiche atipiche. La tenuta dei consumi e degli investimenti, insieme a un miglioramento della bilancia commerciale, ha sostenuto l'attività economica nonostante un rallentamento della crescita occupazionale. Quest'ultimo è stato in parte compensato da un'accelerazione della produttività, che ha contribuito a mantenere solida la dinamica del PIL.

Lo *shutdown* record del governo federale, iniziato il primo ottobre e conclusosi il 3 novembre, ha temporaneamente interrotto la pubblicazione di alcune statistiche macroeconomiche, generando incertezza di breve periodo senza però incidere sui fondamentali di medio-lungo termine. Sul fronte della politica monetaria, la Federal Reserve ha proseguito il ciclo di riduzione dei tassi avviato a settembre: con un taglio a ottobre e uno a dicembre, il corridoio dei Fed Funds è stato portato al 3,5–3,75%. La banca centrale ha ribadito un approccio fortemente *data-dependent* per il futuro. Le proiezioni ufficiali indicano un solo taglio nel 2026, mentre il mercato ne sconta due, anche alla luce del cambio al vertice della banca centrale atteso per maggio.

In Europa, la crescita è rimasta positiva, seppur moderata, con segnali incoraggianti legati agli stimoli fiscali e all'aumento della spesa per la difesa in alcuni Paesi. Le tensioni politiche e finanziarie, in particolare in Francia, non hanno compromesso la stabilità complessiva del quadro macroeconomico, sostenuto da un mercato del lavoro ancora solido. Anche l'impatto dei dazi statunitensi si è rivelato finora contenuto e non tale da alterare in modo significativo il ciclo economico. La Banca Centrale Europea ha confermato la pausa sui tassi nelle riunioni di ottobre e dicembre, mantenendo il tasso sui depositi al 2% e sottolineando come l'inflazione si stia progressivamente avvicinando all'obiettivo di medio termine, senza necessità di ulteriori interventi nel breve periodo.

Sul fronte asiatico, l'attenzione resta concentrata su Giappone e Cina. In Giappone, lo stimolo fiscale introdotto dal nuovo Governo è tornato in primo piano come fattore di supporto alla crescita. In Cina, l'export continua a rappresentare un importante motore dell'attività economica, mentre la domanda interna rimane debole. In questo contesto, risulta cruciale il monitoraggio del raggiungimento degli obiettivi di crescita e dei piani di sviluppo di medio termine, sempre più orientati a innovazione e indipendenza economica e tecnologica, anche in funzione del confronto strategico con gli Stati Uniti.

Nel complesso, il 2025 si è chiuso con un'economia globale più resiliente delle attese e con un'inflazione in graduale normalizzazione, pur a fronte di oscillazioni temporanee. L'orientamento delle principali banche centrali è rimasto accomodante per gran parte dell'anno, ma verso la fine del 2025 è emersa una transizione verso politiche più neutrali. Il 2026 si profila quindi come un anno in cui i tagli dei tassi avranno un ruolo meno centrale, con possibili divergenze tra le principali aree economiche.

LE PROSPETTIVE

Nei prossimi mesi, l'economia globale dovrebbe continuare a beneficiare degli effetti cumulati delle decisioni di politica monetaria già adottate e della progressiva attuazione di politiche fiscali espansive. Ciò vale in particolare per gli Stati Uniti, dove il recente pacchetto fiscale (One Big Beautiful Bill Act) dovrebbe iniziare a dispiegare i propri effetti già nella prima parte dell'anno, ma anche per l'Europa, con i piani di investimento in infrastrutture e difesa, e per il Giappone, dove lo stimolo fiscale resta un importante fattore di supporto alla crescita.

Sul fronte obbligazionario, lo scenario continua a essere caratterizzato da rendimenti "higher for longer", soprattutto sulla parte lunga delle curve. In un contesto di crescita economica ancora resiliente, gli spread creditizi rimangono contenuti e non segnalano tensioni significative. Questo quadro crea condizioni favorevoli per gli investimenti obbligazionari con un orizzonte di medio termine, in un'ottica di *carry*. Oltre alla generazione di reddito, l'obbligazionario è tornato a svolgere anche un ruolo di stabilizzazione del

portafoglio in fasi di volatilità dell'azionario, riaffermando il suo duplice contributo in termini di rendimento e diversificazione.

Per quanto riguarda l'azionario, i fattori di supporto restano numerosi: non solo politiche monetarie e fiscali complessivamente accomodanti, ma anche una crescita degli utili che continua a mostrare revisioni favorevoli. A ciò si affianca un progressivo allargamento della partecipazione ai rialzi, sia sul piano geografico (non più limitato agli Stati Uniti) sia su quello settoriale (non più concentrato esclusivamente sulla tecnologia).

Pur mantenendo il traino dei megatrend strutturali – con l'Intelligenza Artificiale in primo piano – il quadro di mercato appare quindi più “democratico”. Una minore concentrazione dei rendimenti potrebbe rappresentare uno sviluppo salutare, ponendo le basi per una dinamica più equilibrata nel medio periodo. L'hype legato all'Intelligenza Artificiale sembra progressivamente attenuarsi, anche per effetto della maturazione del comparto. Non si tratta di un segnale negativo, bensì di un'evoluzione più realistica e pragmatica, che potrebbe tradursi in una minore spinta relativa del settore tecnologico. Sarà quindi importante monitorare quali comparti riusciranno a raccogliermene il testimone, favorendo una rotazione settoriale ordinata. In questo contesto, episodi di volatilità restano possibili; tuttavia, a fronte di uno scenario di fondo ancora costruttivo, una diversificazione ben strutturata continua a rappresentare la scelta più efficace.

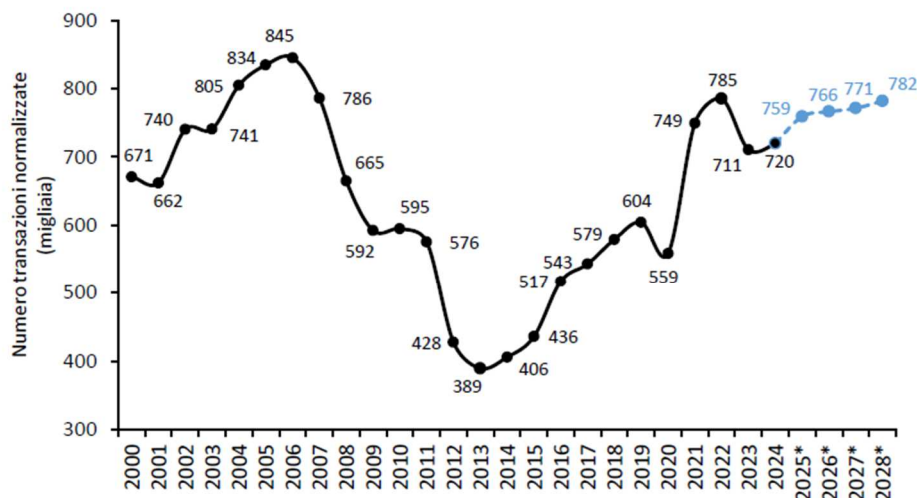
IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Il ciclo espansivo del settore immobiliare, avviatosi nel secondo semestre del 2024 e giunto al suo apice nel primo semestre del 2025, mostra segnali di attenuazione nella seconda metà del 2025, prospettando una crescita moderata, ma costante per i prossimi tre anni.

Il quadro economico nazionale risulta essere favorevole, il recupero del potere di acquisto delle famiglie legato alla diminuzione dell'inflazione e ai tassi di interesse sui mutui più bassi rispetto al recente passato sono fattori che hanno favorito l'aumento del capitale erogato dalle banche a sostegno della domanda di acquisto dell'abitazione ma, persistono, fattori di incertezza che hanno impattato sul mercato immobiliare e che ne hanno determinato un rallentamento della crescita nel secondo semestre del 2025.

La BCE, dopo otto tagli consecutivi dei tassi di riferimento, ha posto fine alla politica monetaria espansiva, esprimendo così un atteggiamento di prudenza. Il commercio globale ha subito un rallentamento a causa delle misure tariffarie adottate dagli Stati Uniti, con effetti negativi sulla redditività delle imprese. Inoltre, l'aumento dei prezzi delle materie prime, in particolare dell'energia, dovuto alle tensioni geopolitiche e alla frammentazione delle catene di approvvigionamento, ha aggravato la situazione.

Italia - Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni



* Previsioni

Fonte: Agenzia delle Entrate e previsioni Nomisma

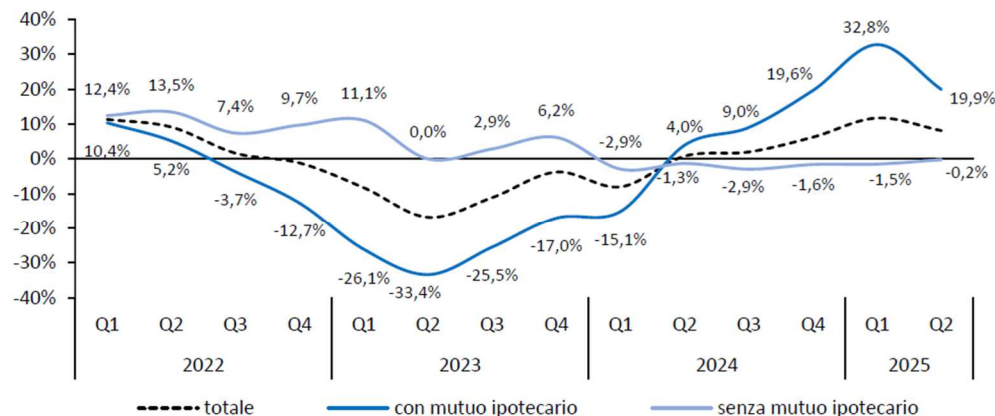
Al rallentamento della crescita del mercato immobiliare italiano nel secondo semestre 2025 ha concorso lieve crescita dei tassi di interesse sui mutui registrata negli ultimi mesi. Ciò si è riflesso in un

rallentamento dell'erogazione di mutui per l'acquisto di abitazioni e, quindi, della crescita delle compravendite. Ad alimentare il mercato della casa non c'è solo la componente del credito ma anche la liquidità delle famiglie. Il risparmio si è infatti rivelato un elemento centrale nella dinamica del mercato, in quanto viene impiegato principalmente per l'acquisto e la ristrutturazione della casa, percepito come una forma di tutela patrimoniale. Se da un lato gli italiani mostrano una forte propensione a mantenere liquidità come forma di protezione dagli imprevisti, dall'altro una parte di queste risorse continua a essere destinata all'abitazione, sia per acquisto sia per ristrutturazione. Questa dinamica contribuisce a sostenere i prezzi, che nel corso dell'anno hanno registrato una crescita moderata ma costante, nonostante il ridotto potere d'acquisto delle famiglie. La liquidità tende perciò a configurarsi al tempo stesso come strumento di sicurezza e come fattore di stabilizzazione del mercato immobiliare, limitando la correzione al ribasso della domanda e mantenendo la tradizionale rigidità dei valori nominali.

Il secondo semestre 2025 registra, anche, lo spostamento di una quota di domanda potenziale di acquisto verso la locazione; gli agenti immobiliari segnalano una crescita della domanda di affitto rispetto a quella di acquisto, motivata da tre principali ragioni: in primo luogo, la locazione rappresenta una soluzione temporanea in attesa di condizioni di mercato più favorevoli per l'acquisto; in secondo luogo, risponde meglio ai cambiamenti che stanno investendo il mondo del lavoro e gli stili di vita delle giovani generazioni; infine, consente di impiegare la liquidità in altre forme di investimento o di sostenere stili di vita più flessibili.

Complessivamente, il preconsuntivo di Nomisma sulle compravendite di abitazioni nell'anno 2025 prevede un incremento stimato intorno al 5,5%, che conferma la fase di ripresa del mercato iniziata nell'ultimo trimestre del 2024.

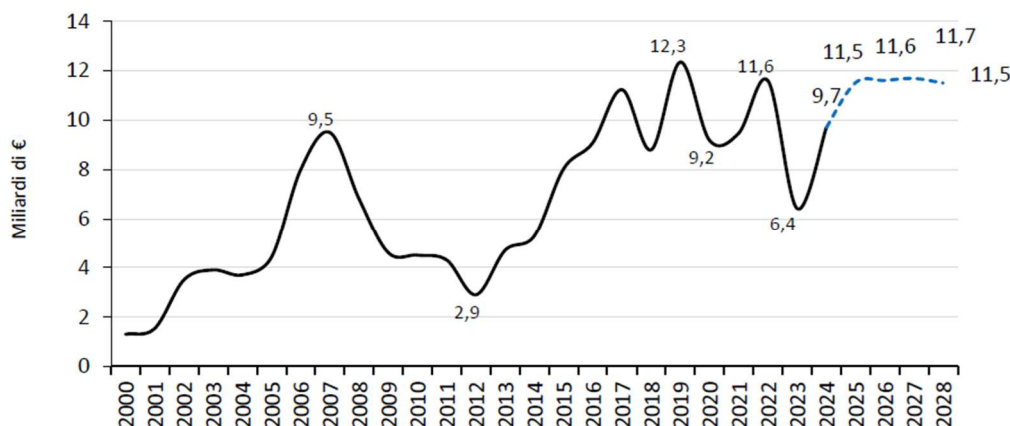
Evoluzione delle compravendite nelle due componenti, con mutuo e senza mutuo (variazione % tendenziale)



Fonte: Nomisma

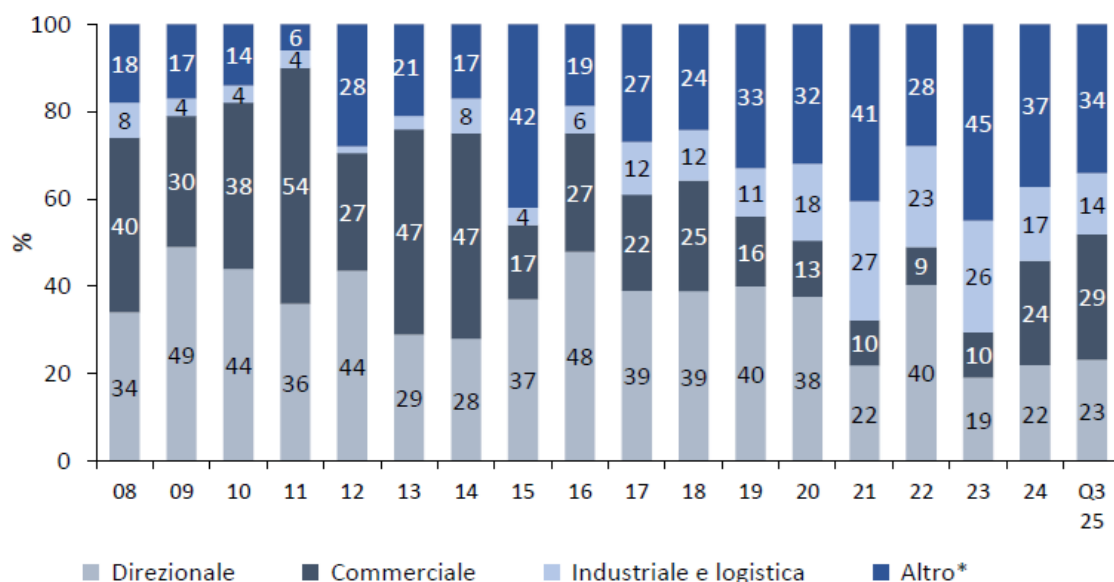
Il mercato immobiliare *corporate* italiano nel 2025 mostra una dinamica positiva con volumi di investimento in aumento significativo rispetto al 2024, trainati da settori come *hospitality* e *retail*, questo grazie a un contesto macroeconomico più stabile e al ritorno degli investitori esteri.

Il 2025 consolida, infatti, il ruolo dell'Italia come mercato immobiliare *corporate* attraente in Europa, combinando stabilità e diversificazione, con una forte propensione verso asset di qualità e sostenibili.

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

Nel terzo trimestre 2025 la quota di asset alternativi è risultata ancora una volta quella prevalente con il 34% rispetto all'*asset allocation* tipologica totale. In particolare, tale percentuale è rappresentata soprattutto da investimenti in hotel (oltre il 25%) e in parte residuale da investimenti in residenziale (8,3%). Gli investimenti in asset direzionali restano rilevanti con una quota pari al 23%, in linea con la quota rilevate nel 2024. Al contrario, gli investimenti nel segmento commerciale sono tornati a crescere con una quota passata dal 24% del 2024 al 29% dei primi nove mesi del 2025. Infine, l'asset industriale e logistica, con solo il 14% del totale investito fino al terzo trimestre 2025, risulta in riduzione rispetto alle performance osservate nel corso degli ultimi 5 anni.

Italia – Investimenti corporate per tipologia (% sul totale)


* Hotel, misti e altre tipologie

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

La fotografia dell'*asset allocation* geografica al termine del terzo trimestre del 2025 restituisce ancora una volta una forte concentrazione verso Milano (28% degli investimenti) seguita da Roma (12%). La quota restante degli investimenti si distribuisce nel resto dell'Italia con preferenza per le regioni del Nord

soprattutto nel caso di logistica e uffici, mentre gli investimenti in hotel risultano maggiormente diffusi a seconda delle mete turistiche maggiormente attrattive.

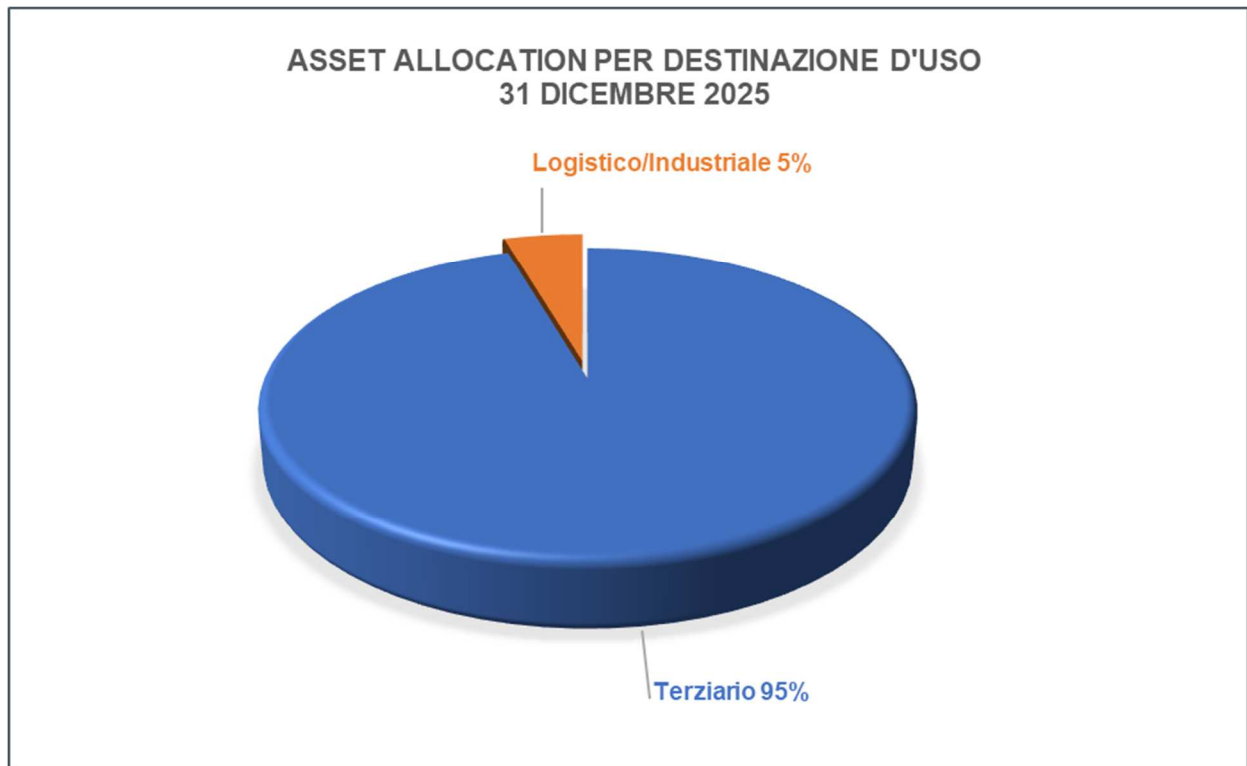
LE POLITICHE DI INVESTIMENTO DEL FONDO E L'ATTIVITA' DI GESTIONE

LE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LE LINEE STRATEGICHE FUTURE

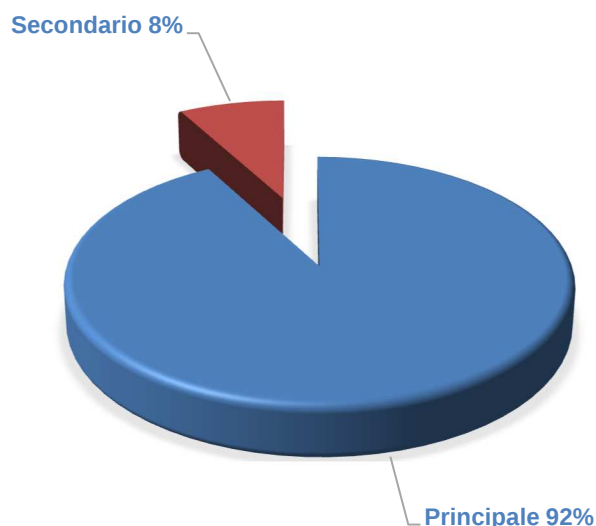
La Società di Gestione svolge la propria funzione attraverso attività di coordinamento e controllo, con l'obiettivo costante di migliorare la gestione tecnico-amministrativa del portafoglio immobiliare, incrementare la performance reddituale e il valore patrimoniale degli immobili in portafoglio, per cederli alle migliori condizioni di mercato.

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

Al 31 dicembre 2025 l'effettiva *asset allocation* realizzata dal Fondo è quella che si rileva dai grafici riportati di seguito.



ASSET ALLOCATION PER AREA GEOGRAFICA 31 DICEMBRE 2025



* Per mercato principale si intende - in ragione della singola destinazione d'uso - le aree geografiche oggetto di maggiore interesse da parte degli investitori qualificati.

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 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

- 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; e in data 25 settembre 2025, in attuazione di quanto previsto all'art. 10 dell'accordo quadro sottoscritto in data 5 giugno 2025 tra Gallerie Commerciali Bennet S.p.A. e Mediolanum Gestione Fondi - Società di Gestione del Risparmio per Azioni (l'“Accordo Quadro”), relativo, inter alia, alla cessione della Partecipazione della Talete Srl stipulata in data 16 giugno 2025 - a rogito Notaio Roberto Caspani di Como n. 5842 Rep./3867 Racc. è stata perfezionata la scrittura relativa all'aggiustamento prezzo della stessa Partecipazione.
- in data 24 novembre 2025 è stata accettata una proposta irrevocabile di acquisto dell'immobile ad uso direzionale sito in Cernusco sul Naviglio via Gobetti 2/c
- In data 27 novembre 2025 è stato redatto il rendiconto finale di liquidazione del Fondo Atlantic 1, del quale il Fondo deteneva n. 10.000 quote. Tali quote rimangono attualmente nella titolarità del Fondo Mediolanum Real Estate, in quanto DeA Capital Real Estate SGR, in forza di apposita delega conferita dal Fondo Atlantic 1, assumerà la gestione di talune passività residue. All'estinzione dei già menzionati debiti, l'eventuale residuo attivo sarà ripartito tra tutti gli investitori.
- in data 9 dicembre 2025 è stata accettata una proposta irrevocabile di acquisto dell'immobile ad uso direzionale sito in Sesto san Giovanni via G. Carducci 125

L'ATTIVITA' DI GESTIONE

Nel 2025 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, sono stati sottoscritti nell'anno 3 nuovi contratti di locazione per immobile di Sesto San Giovanni (MI) e uno per l'immobile di Cernusco sul Naviglio (MI); sono, inoltre, stati rinnovati 2 importanti contratti di locazione per conduttori degli immobili di Milano via Montecuccoli e Cernusco sul Naviglio.

Sul fronte degli interventi manutentivi straordinari nel corso dell'anno 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) e Milano via Montecuccoli propedeutiche all'attività locativa.

Al 31 dicembre 2025 la valutazione del patrimonio immobiliare effettuata dagli esperti indipendenti è stata di euro 82.470.000 e registra un decremento di valore pari a circa il 4% rispetto alla valutazione del semestre precedente e a circa il 5% rispetto alla valutazione al 31 dicembre 2024, a perimetro di portafoglio omogeneo.

I RAPPORTI CON SOCIETÀ' DEL GRUPPO MEDIOLANUM

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

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

GLI EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Non si segnalano eventi successivi alla chiusura dell'esercizio che possono aver effetti sulla gestione.

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. Ne sono degli esempi i recenti centri commerciali e multiplex sorti nelle vicinanze dell'immobile.

Descrizione

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

Tipologia

Direzionale, Uffici



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

Localizzazione

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

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

Descrizione

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

Tipologia

Direzionale, Commerciale



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

Localizzazione

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

Descrizione

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

Tipologia

Direzionale, Uffici



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

Localizzazione

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

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

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

Descrizione

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

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

Sulla copertura sono stati ricavati circa 83 posti auto scoperti.

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

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

Tipologia

Direzionale, Uffici



ATTIVITA'	Situazione al 31/12/25		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	24.509.302	21,528%	1.278.400	0,835%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	24.509.302	21,528%		
A8. Parti di O.I.C.R.			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	82.470.000	72,439%	113.330.000	74,052%
B1. Immobili dati in locazione	78.690.000	69,119%	109.220.000	71,366%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	3.780.000	3,320%	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'	5.761.469	5,061%	36.245.744	23,683%
F1. Liquidità disponibile	5.761.469	5,061%	36.245.744	23,683%

F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.106.070	0,972%	1.772.789	1,158%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	359.700	0,316%	32.228	0,021%
G3. Risparmio di imposta			25.154	0,016%
G4. Altre	746.370	0,656%	1.715.407	1,121%
TOTALE ATTIVITA'	113.846.841	100,00%	153.042.437	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/25	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'	-1.365.699	-2.463.156
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	79.930	99.906
M2. Debiti di imposta	-8.725	-917
M3. Ratei e risconti passivi	-39.852	-55.915
M4. Cauzioni Ricevute	-307.168	-254.318
M5. Altre	-1.089.884	-2.251.912
TOTALE PASSIVITA'	-1.365.699	-2.463.156
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	112.481.142	150.579.281
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "A"	20.826.587	27.413.221

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE CLASSE "B"	91.654.555	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"	2,606	3,430
Valore unitario delle quote Classe "B" di godimento regolare	1,364	1,833
Rimborsi o proventi distribuiti per quota "A"	0,7949	0,5031
Rimborsi o proventi distribuiti per quota "B"	0,4544	0,3191

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione anno 2025	Relazione anno 2024	Relazione II semestre 2025
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	408.329		
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi		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	673.395	686.629	302.990
A3.2 utili/perdite da realizzi	-380.639	-2.298.126	-461.639
A3.3 plus/minusvalenze	11.857	393.400	102.351

Strumenti finanziari derivati			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
Risultato gestione strumenti finanziari	1.212.942	-775.439	-56.298
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	8.743.197	10.288.486	3.895.930
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	729.223	-753.600	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-4.400.000	-6.453.055	-3.540.000
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-4.407.530	-4.155.348	-2.389.328
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-1.117.981	-1.228.706	-529.531
Risultato gestione beni immobili	-453.091	-2.302.223	-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	759.851	-3.077.662	-2.619.227

	Relazione anno 2025	Relazione anno 2024	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	759.851	-3.077.662	-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	-5.195	-4.347	-3.328
Risultato netto della gestione caratteristica	754.656	-3.082.009	-2.622.555
I. ONERI DI GESTIONE			
I1. Provvigione di gestione SGR	-1.374.816	-2.419.603	-645.950
Parte relativa alle quote di Classe "A"	-252.306	-438.014	-119.615
Parte relativa alle quote di Classe "B"	-1.122.510	-1.981.589	-526.335
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-29.045	-34.401	-12.758
I3. Commissioni depositario	-40.992	-48.551	-18.006
I4. Oneri per esperti indipendenti	-3.700	-7.050	-1.850
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa			
al pubblico	-28.020	-50.722	-14.944
I6. Altri oneri di gestione	-39.133	-43.690	-24.460
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	48.241	106.180	17.829
L2. Altri ricavi	426.752	664.410	383.509
L3. Altri oneri	-930.638	-231.474	-427.018
Risultato della gestione prima delle imposte	-1.216.695	-5.146.910	-3.366.203

M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
Utile/Perdita dell'esercizio	-1.216.695	-5.146.910	-3.366.203

Utile/Perdita dell'esercizio - quote			
Classe "A"	-234.529	-936.434	-625.850
Utile/Perdita dell'esercizio - quote			
Classe "B"	-982.166	-4.210.476	-2.740.353

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE

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

Si rammenta che, al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, la Società si è avvalsa della facoltà di redazione della Relazione di gestione semestrale al 30.06.2025.

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

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

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

Successivamente in data 26 marzo 2024, è stata deliberato di avviare la procedura di liquidazione del Fondo, per scadenza del relativo termine di durata, a far data dal 1° gennaio 2025, con conseguente cessazione di ogni attività di investimento e di prorogare la durata del Fondo – sulla scorta delle motivazioni esposte – per un periodo di tre anni, sino al 31 dicembre 2027, ai sensi dell'art. 2, par. 3, del Regolamento del Fondo, per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

Essendo la nuova scadenza del Fondo, fissata al 31 dicembre 2027, la valutazione delle voci di bilancio è stata effettuata con criteri di funzionamento nella prospettiva della continuazione dell'attività, tenendo conto di quanto specificato nella parte B sezione I "Criteri di valutazione".

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Nell'esercizio in esame, a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione, del 24 luglio 2025, si è provveduto alla distribuzione dei proventi ai sottoscrittori delle quote di Classe "B" per euro 2.465.564,98.

In data 24 febbraio 2025 il Consiglio di Amministrazioni, a seguito del perfezionamento della vendita delle quote del fondo FIP e fondo FIP MOSCOVA, ha deliberato di procedere al rimborso parziale di euro 6.761.412,57 con data di stacco 10 marzo 2025 e data pagamento 12 marzo 2025 (record date 11 marzo 2025) così suddivisi nelle classi di quota:

- Euro 1.231.022,68, corrispondente ad euro 0,15404 per ciascuna quota di classe A;
- Euro 5.530.389,89, corrispondente ad euro 0,8232 per ciascuna quota di classe B.

In data 24 luglio 2025 il Consiglio di Amministrazioni, a seguito del perfezionamento della vendita degli immobili di Nembro, Trezzo sull'Adda e Galleria commerciale di Parma, ha deliberato di procedere al rimborso parziale di euro 27.654.465,90 con data di stacco 4 agosto 2025 e data pagamento 6 agosto 2025 (record date 5 agosto 2025) così suddivisi nelle classi di quota:

- 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.

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

Le transazioni giornaliere nel corso del secondo semestre dell'anno 2025 hanno interessato n. 228.410 quote di classe A e n. 2.028.091 quote di classe B, a fronte delle rispettive n. 7.991.578 e n. 67.181.607 quote in circolazione.

Le quote di classe A hanno registrato un prezzo minimo pari a euro 1,6592 e un prezzo massimo pari a euro 2,339; le quote di classe B hanno registrato un prezzo minimo pari a euro 0,9054 e un prezzo massimo pari a euro 1,281.

Il valore di Borsa al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di quotazione in Borsa dell'anno 2025) è pari a euro 1,8490 per le quote di classe A e a euro 0,9538 per le quote di classe B.

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

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

Descrizione	Quote Classe "A"			Quote Classe "B"		
	Valore	Numero quote	Valore unitario	Valore	Numero quote	Valore unitario
Valore di sottoscrizione	37.684.795	7.536.959	5,000	176.453.270	35.290.654	5,000
N.A.V. al 30/06/06	38.751.407	7.536.959	5,142	181.447.518	35.290.654	5,142
N.A.V. al 31/12/06	39.066.411	7.536.959	5,183	182.922.474	35.290.654	5,183
N.A.V. al 30/06/07	47.580.166	9.030.144	5,269	207.337.919	40.733.286	(1) 5,090
N.A.V. al 31/12/07	52.439.978	9.647.037	5,436	216.894.183	42.130.687	(2) 5,148
N.A.V. al 30/06/08	55.660.962	10.024.038	5,553	223.168.399	43.277.639	(3) 5,157
N.A.V. al 31/12/08	55.967.860	10.203.084	5,485	220.888.471	44.079.559	(4) 5,011
N.A.V. al 30/06/09	55.242.830	10.056.818	5,493	218.364.626	44.401.041	(5) 4,918
N.A.V. al 31/12/09	56.366.698	10.182.542	5,536	233.226.476	48.015.679	(6) 4,857
N.A.V. al 30/06/10	63.594.007	11.325.352	5,615	276.659.359	57.331.632	(7) 4,826
N.A.V. al 31/12/10	66.857.196	11.671.184	5,728	295.752.398	61.258.910	(8) 4,828
N.A.V. al 30/06/11	67.742.164	11.601.797	5,839	301.837.493	62.579.004	(9) 4,823
N.A.V. al 31/12/11	64.877.385	11.173.540	5,806	295.030.835	62.779.353	(10) 4,701
N.A.V. al 30/06/12	60.839.378	10.601.232	5,739	289.555.560	63.598.231	(11) 4,555
N.A.V. al 31/12/12	60.761.716	10.601.232	5,732	282.951.536	63.598.231	(12) 4,449
N.A.V. al 30/06/13	60.839.205	10.601.232	5,739	277.797.750	63.598.231	(13) 4,368
N.A.V. al 31/12/13	51.976.762	9.030.297	5,756	282.009.476	65.705.164	(14) 4,292
N.A.V. al 30/06/14	49.825.319	8.685.519	5,737	278.213.055	66.175.661	(15) 4,204
N.A.V. al 31/12/14	49.243.229	8.605.485	5,722	273.713.938	66.286.568	(16) 4,129
N.A.V. al 30/06/15	48.305.817	8.482.017	5,695	269.077.353	66.460.237	(17) 4,049
N.A.V. al 31/12/15	48.131.859	8.394.095	5,734	266.857.117	66.586.044	(18) 4,008
N.A.V. al 30/06/16	47.778.909	8.283.782	5,768	264.536.412	66.746.587	(19) 3,963
N.A.V. al 31/12/16	47.966.234	8.200.226	5,849	263.921.817	66.870.417	(20) 3,947
N.A.V. al 30/06/17	47.781.424	8.119.473	5,885	261.958.197	66.991.932	(21) 3,910
N.A.V. al 31/12/17	49.364.475	8.074.854	6,113	267.332.052	67.060.367	(22) 3,986
N.A.V. al 30/06/18	51.863.531	8.021.272	6,466	279.137.554	67.143.692	(23) 4,157
N.A.V. al 31/12/18	46.101.414	8.008.014	(1) 5,757	244.128.847	67.164.694	(24)(25) 3,635
N.A.V. al 30/06/19	46.823.158	8.007.015	5,848	244.303.469	67.166.300	(26) 3,637
N.A.V. al 31/12/19	47.428.447	8.007.015	5,923	243.189.043	67.166.300	(27) 3,621
N.A.V. al 30/06/20	46.115.756	7.965.445	5,789	234.551.950	67.235.288	(28) 3,489
N.A.V. al 31/12/20	45.663.075	7.951.445	5,743	229.397.531	67.258.862	(29) 3,411
N.A.V. al 30/06/21	43.977.049	7.950.335	(2) 5,531	218.151.485	67.260.755	(30) 3,243

N.A.V. al 31/12/21	40.777.315	7.905.335	(3) 5,158	201.361.378	67.338.389	(31)(32) 2,990
N.A.V. al 30/06/22	41.031.358	7.902.475	5,192	200.042.649	67.343.388	(33) 2,970
N.A.V. al 31/12/22	35.090.326	7.915.381	(4)(5) 4,433	168.167.994	67.320.480	(34)(35) 2,498
N.A.V. al 30/06/23	35.727.757	7.953.632	4,492	167.778.310	67.251.607	(36) 2,495
N.A.V. al 31/12/23	32.216.340	7.953.632	(6) 4,051	148.970.593	67.251.607	(37)(38) 2,215
N.A.V. al 30/06/24	27.950.514	7.991.578	(7) 3,497	127.281.900	67.181.607	(39)(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
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

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 0,15404 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 0,08232 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	

Monitoraggio dei rischi

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

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

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

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

Nel corso dell'esercizio 2025 il Fondo ha assunto rischi coerenti con la propria tipologia d'investimento, con il regolamento del Fondo e in osservanza di quanto disposto dalla normativa vigente. Nel corso dell'esercizio 2025 il fondo non ha fatto uso della leva finanziaria.

Distribuzione dei proventi

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

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di non distribuire un ammontare pro quota per quote di classe "B", avendo nell'esercizio un distribuibile del periodo di poco sopra al positivo, ma di lieve entità in proporzione alle quote del fondo.

Nel prospetto seguente si riepilogano le modalità di determinazione dei proventi del secondo semestre 2025.

Descrizione	Relazione II semestre 2025
Risultato del periodo	-3.366.202,61
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	-540.000,00

Minusvalenze non realizzate su beni	4.080.000,00
Plusvalenze non realizzate su OICVM	
Minusvalenze non realizzate su OICVM	
Plusvalenze non realizzate su BOT	-11.856,58
Minusvalenze non realizzate su BOT	
Totale proventi del Fondo nel semestre	161.940,81
Proventi distribuibili da esercizi precedenti al netto delle perdite	
Totale proventi distribuibili per le classi	161.940,81
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "A"	29.004,68
Totale proventi accumulati alle quote di Classe "B"	127.645,05
Totale proventi distribuibili negli esercizi successivi per entrambe le classi	161.940,81

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

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

SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE

La Relazione di Gestione del Fondo è stata redatta sulla base del presupposto della continuità operativa del fondo, con criteri di funzionamento, tenuto conto del fatto che la scadenza del fondo è stata prorogata al 31 dicembre 2027.

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.

In particolare, per la valutazione degli immobili, si è proceduto alla stima del valore di mercato in considerazione del fatto che, come riportato nella relazione dell'esperto indipendente, 24 mesi di vita residua del Fondo sono ritenuti sufficienti e adeguati all'alienazione degli immobili.

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

Altre attività

I ratei e i risconti sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Le altre attività e i crediti sono valutati in base al presumibile valore di realizzo.

Altre passività

I ratei e i risconti passivi sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

Costi e Ricavi

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

Regime fiscale

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

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

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

Gli investitori non istituzionali, qualora in possesso di quote di partecipazione al Fondo in misura superiore al 5%, sono assoggettati ad un regime di tassazione più oneroso rispetto a quello ordinario

applicabile agli investitori istituzionali e agli investitori non istituzionali che possiedono quote di partecipazioni in misura pari o inferiore al 5% del patrimonio del Fondo.

Per gli investitori non istituzionali che detengono una quota di partecipazione al Fondo non superiore al 5% è prevista l'applicazione del regime di tassazione ordinario di cui all'art. 7 del D.L. 351/2001, per quanto riguarda i redditi di capitale, che prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26% sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, di cui all'art. 44 comma 1 lett g) del TUIR, ossia sull'ammontare dei redditi di capitale riferibili a ciascuna quota distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo immobiliare e risultanti dai prospetti periodici, nonché sulla differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote e il costo di sottoscrizione o acquisto.

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

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

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

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

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

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

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

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

Trasparenza degli incarichi assegnati agli esperti indipendenti

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

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

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

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

L'*asset allocation* del Fondo è suddivisa su immobili a destinazione direzionale (cinque) e un immobile a destinazione logistico-industriale.

Al 31 dicembre 2025 la valutazione complessiva del portafoglio immobiliare, effettuata dagli esperti indipendenti, risulta pari a euro 82.470.000.

Il fondo detiene un BOT il quale ISIN è IT0005655037 per una quantità di 25.000 e attualmente pesa il 21,528% del totale attività.

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		-823.833
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR		
Totale	-	823.833

Movimenti dell'esercizio

In data 16 giugno 2025 si è perfezionata la vendita a Gallerie Commerciali Bennet s.p.a. dell'immobile a destinazione commerciale sito in Parma e della partecipazione di controllo nella società Talete Srl. Alla data del 31.12.2025 il Fondo non detiene strumenti finanziari non quotati.

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paese dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato	24.509.302			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR: (*)				
- OICVM				
- FIA aperti retail				

- altri:				
- immobiliari				
Totali:				
- in valore assoluto	24.509.302			
- in percentuale del totale delle attività	21,528			

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Mercato di quotazione	Italia	paesi dell'EU	Altri paesi OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	24.509.302			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	24.509.302			
- in percentuale del totale attività	21,528			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito	72.251.488	48.000.000
Parti di OICR		1.055.000
Totale	72.251.488	49.055.000

A seguito della predisposizione del rendiconto finale di liquidazione del Fondo Atlantic 1, lo stesso ha effettuato un rimborso finale di capitale. Alla data del 31.12.2025 il Fondo Mediolanum Real Estate detiene quindi 10.000 quote del Fondo Atlantic 1 per un controvalore pari a 0.

II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

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

DESCRIZIONE	IMPORTO
valore immobili al 31/12/2024	113.330.000

costi capitalizzati 2025	465.777
vendita immobili	-27.655.000
rivalutazione netta 2025	-3.670.777
valore immobili al 31/12/2025	82.470.000

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

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie commerciale mq	Canone per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo Storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
1	Abruzzo Pescara via Conte di Ruvo 74	Uffici	1960	17.987	56,71	n. 11 contratti d'affitto	Dal 30/11/2026 al 30/09/2035	Imprese commerciali	27.285.067	-	-
2	Lombardia Provincia Milano Cernusco sul Naviglio "Villa Fiorita"	Uffici	1992	6.980	31,30	n. 3 contratti d'affitto	Dal 01/10/2029 al 30/09/2035	Imprese commerciali	12.989.194	-	-
3	Lombardia Provincia Milano Corsico Via Caboto 1	Uffici	1980	12.892	157,74	n. 3 contratti d'affitto	Dal 31/08/2026 al 31/07/2030	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	73,31	n. 28 contratti d'affitto	Dal 28/02/2026 al 31/12/2036	Imprese commerciali	20.508.689	-	-
6	Lombardia Milano Via Montecuccoli 20	Uffici	1983	23.470	79,06	n. 9 contratti d'affitto	Dal 30/06/2026 al 31/12/2036	Imprese commerciali	48.185.145	-	-
TOTALE									155.917.773		

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

La redditività del portafoglio immobiliare è dettagliata nella seguente tabella:

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c)= (a) + (b)	%
Fino a 1 anno	4.481.430,86	412.857,74		412.857,74	9,83
Da oltre 1 a 3 anni	847.294,28	2.255.773,97		2.255.773,97	2,61
Da oltre 3 a 5 anni	34.206.534,78	3.022.722,56		3.022.722,56	62,68
Da oltre 5 a 7 anni	17.089.540,08	2.428.608,85		2.428.608,85	24,88
Da oltre 7 a 9 anni					
Oltre 9 anni					
A) Totale beni immobili locati	56.624.800,00	5.798.776,21		5.798.776,21	100

B) Totale beni immobili non locati	25.845.200,00				
------------------------------------	---------------	--	--	--	--

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO
Beni immobili

Cespiti disinvestiti	Quantità	Data acquisto*	Costo acquisto	Ultima valutazione	Data realizzo	Ricavo di vendita	Proventi generati	Oneri Sostenuti	Risultato dell'investimento
Roma, Via Tevere 1/A	1	29 dicembre 2006	17.983.442	19.000.000	25 luglio 2008	20.000.000	1.365.867	1.148.980	2.233.445
Milano, Via Tocqueville 13	1	20 febbraio 2006	36.003.078	56.000.000	27 luglio 2018	56.000.000	30.140.458	7.979.530	42.157.850
Torino Via Lagrange/ Doria	1	16 febbraio 2007	14.656.368	12.800.000	18 dicembre 2020	12.800.000	10.639.270	4.138.032	4.644.870
Canzo -Via Brusa 20	1	20 dicembre 2007	8.502.632	8.690.000	23 novembre 2021	8.690.000	8.038.478	875.399	7.350.447
Milano - Via Darwin 17	1	16 febbraio 2007	12.979.843	13.480.000	23 novembre 2021	13.480.000	11.667.088	1.449.456	10.717.789
Basiglio - P.zza M.Polo	1	29 dicembre 2006	8.762.918	7.650.000	5 luglio 2022	7.650.000	11.228.614	3.741.125	6.374.571
Milano - P.zza Missori 2	1	20 marzo 2009	28.906.082	27.500.000	3 agosto 2022	27.950.000	16.633.332	5.887.168	9.790.083
Milano - Via Varesina, 92	1	26 giugno 2007	1.007.638	820.000	10 febbraio 2023	820.000	1.046.032	340.035	518.359
Modena - Via Allegri, 179	1	26 giugno 2007	3.886.469	3.100.000	1 giugno 2023	3.100.000	3.946.129	606.347	2.553.313
		12			30				

Trevi - Via Flaminia KM147	1	giugno 2009	19.507.710	17.630.000	maggio 2023	17.630.000	16.923.148	1.187.737	13.857.701
Milano - Via Val di Sole, 12/14	1	26 giugno 2007	1.617.502	1.300.000	27 luglio 2023	1.300.000	1.656.204	420.514	918.188
Milano - Via Minerbi, 1	1	26 giugno 2007	2.299.910	1.450.000	28 novembre 2023	1.650.000	2.730.469	714.635	1.365.925
Padova - Hotel Mantegna	1	7 maggio 2007	31.786.528	19.500.000	8 febbraio 2024	19.500.000	27.059.808	3.407.090	11.366.190
Nembro - Via Roma, 13	1	26 giugno 2007	3.760.940	1.600.000	26 febbraio 2025	1.600.000	2.746.562	532.802	52.820
Trezzo Sull'Adda - Via Mazzini, 42	1	26 giugno 2007	3.352.104	1.080.000	3 marzo 2025	1.080.000	2.695.705	766.563	- 342.962
Parma - Centro comm. Eurosia	1	26 luglio 2011	29.298.262	23.780.000	16 giugno 2025	24.975.000	19.564.212	2.896.559	12.344.391
TALETE	1	12 giugno 2009	415.504	415.504	16 giugno 2025	823.833	3.528.484		4.352.317

II.5. CREDITI

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

II.6 DEPOSITI BANCARI

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

II.7 ALTRI BENI

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

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

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

	Euro	Altre divise	Totale
--	------	--------------	--------

F1. Liquidità disponibile	5.761.469		5.761.469
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
Totale posizione netta di liquidità	5.761.469		5.761.469

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Comprendono:

	Importo
Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	
Ratei e risconti attivi:	359.700
ratei attivi su deposito bancario	
ratei attivi su interessi di conto corrente Euro	22
risconti attivi premi assicurativi	50.198
risconti attivi oneri di gestioni	
risconti attivi su spese ripetibili	160
risconti attivi - spese registrazione contratti	13.561
risconti attivi - Imp. Registro/Bolli contr. Ripet.	
risconti attivi - altri	
ratei attivi premi assicurativi	25.560
ratei attivi su spese ripetibili	
altri ratei attivi	
ratei attivi C/C EUR	
ratei attivi su titoli di stato Italiani in euro	270.199
Credito IVA:	
Altre:	746.370
crediti verso clienti	167.384
fondo svalutazione crediti	
note di credito da emettere	-84.254
fatture da emettere	657.310
crediti per depositi cauzionali	4.424
crediti per anticipi fornitori	
crediti diversi	1.506
Totale altre attività	1.106.070

SEZIONE III - LE PASSIVITA'

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio non si evidenziano debiti per finanziamenti ricevuti.

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E PRESTITO TITOLI

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

III.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

III.4 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

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

III.5 ALTRE PASSIVITA'

Comprendono:

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:	-79.930
commissioni di banca depositaria	6.513
commissioni di gestione	-86.443
Debiti di imposta:	8.725
Debiti vs rappresentanti gruppo iva	8.472
ritenuta d'acconto	253
Ratei e risconti passivi:	39.852
ratei passivi IMU	3.735
risconti passivi canoni di locazione	29.163
risconti passivi recupero spese condominiali	6.954
Cauzioni ricevute:	307.168
Debiti per Cauzioni Ricevute	307.168
Depositi cauzionali da restituire	
Altre:	1.089.884
note di credito da ricevere	-2.075
fatture da ricevere	398.303
debiti v/fornitori	693.657
clienti c/anticipi	
debiti per caparre confirmatorie	
altri debiti	
Totale altre passività	1.365.699

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

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Nella tabella seguente sono esposte le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del Valore Complessivo Netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività del Fondo (14.02.2006) e la data di chiusura della presente Relazione (31.12.2025).

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 14/02/2006 FINO AL 31/12/2025**

	Importo Euro	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione) (1)	214.138.065	43,01
VERSAMENTI SUCCESSIVI	283.770.781	56,99
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (2)	497.908.846	100,00
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	3.528.484	0,71
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	8.257.585	1,66
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	149.461.033	30,02
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	1.229.613	0,25
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	1.940.505	0,39
H. Oneri finanziari complessivi	-519.820	-0,10
I. Oneri di gestione complessivi	-86.130.458	-17,30
L. Altri ricavi e oneri complessivi	<u>4.565.488</u>	0,92
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-314.814.700	-63,23
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-152.945.435	-30,72
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	82.332.430	16,54
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31.12.2025	112.481.142	22,59

TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (3)		35,62

- (1) È indicato il controvalore delle quote al valore nominale.
 (2) La variazione delle voci relative ai versamenti e ai rimborsi di quote effettuati, rispetto all'esercizio precedente, riguarda l'effetto delle operazioni di conversione
 (3) È calcolato in base al valore del fondo alla data della Relazione, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data della Relazione. L'importo annualizzato è pari al 1,54%.

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

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

Importo fidejussione	Fidejussore	Validità	Immobile	Soggetto interessato
890.500	INTESA SAN PAOLO	31/07/2030	KONECTA ITALIA SPA	CORSICO VIA CABOTO 1
52.000	WITTENSTEIN SPA	31/12/2036	Fidejussione BCC Milano	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
75.000	INTESA SAN PAOLO	30/03/2030	AGILENT TECHNOLOGIES ITALIA SPA	CERNUSCO SUL NAVIGLIO VIA GOBETTI
7.625	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	31/07/2026	ALTIS	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
67.500	BANCA NAZ DEL LAVORO	30/06/2030	WEBHELP INTERPRISE SALES..	PESCARA VI C. DI RUVO
9.000	BANCA POPOLARE DI MILANO	01/01/2030	ATR TELEMATICA SRL	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
47.500	INTESA SAN PAOLO	31/03/2029	AESYS SRL	PESCARA VI C. DI RUVO
7.630	INTESA SAN PAOLO	28/02/2031	LAUS INFORMATICA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
55.000	UNICREDIT	31/08/2026	VERING	MILANO VIA MONTECUCCOLI 20
7.250	Intesa SanPaolo	30/08/2030	LAUS INFORMATICA	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
77.000	BANCA NAZ DEL LAVORO	30/11/2026	WEBHELP INTERPRISE SALES	PESCARA VI C. DI RUVO
452.900	CITIBANK N.A.	31/12/2036	PARKER HANNFINN	CORSICO VIA CABOTO 1
16.000	INTESA SAN PAOLO	30/09/2029	SINGERGIE EDUCATION	PESCARA VI C. DI RUVO

341.250	DEUTSCHE BANK	30/06/2031	MONDELEZ	MILANO VIA NIZZOLI
17.500	BANCO BPM	28/02/2027	A21 HOLDING	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
12.000	BANCO BPM	31/12/2036	SOLEIL INTERNATIONAL	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
3.000	BANCA POPOLARE SONDRIO	31/03/2026	TECNIPLANT	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125
12.500	BANCA POPOLARE SONDRIO	30/06/2030	TECNIPLANT	SESTO SAN GIOVANNI VIA CARDUCCI 125

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

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plusvalenze/ minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo	408.329			
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.				
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito	-157.239		11.857	
3. Parti di O.I.C.R.	-223.400			

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

SEZIONE II - BENI IMMOBILI

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. Proventi					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		7.024.061			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		1.719.136			
2. Utile/Perdita da realizzi					
2.1 beni immobili		729.223			
2.2 diritti reali immobiliari		0			
3. Plusvalenze/Minuvalenze					
3.1 beni immobili		-4.400.000			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione degli immobili		-4.407.530			
5. Imposta Municipale sugli Immobili		-1.117.981			

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

La voce "oneri per la gestione degli immobili" comprende: spese a carico inquilini per euro 1.622.173,49, provvigioni di *property management* per euro 124.482,42, premi assicurativi per euro 52.490,80, spese gestione immobili per euro 874.304,51, spese registrazione contratti di affitto per euro 37.676,80, spese di manutenzione per euro 1.346.741,97, spese tecniche per euro 236.526,36, oneri diversi per euro 113.133,67.

SEZIONE III - CREDITI

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

SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI

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

SEZIONE V - ALTRI BENI

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

SEZIONE VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

Durante l'esercizio in esame non sono state poste in essere operazioni in divisa.
Non vi sono proventi od oneri relativi a operazioni in pronti contro termine.

Non sono maturati interessi passivi su finanziamenti.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi passivi su depositi cauzionali	2.601
Interessi passivi su conto corrente	2.594
Interessi passivi di mora	
interessi passivi su altri finanziamenti	
Altri oneri finanziari	
Commissione gestione amministrativa linea di credito	5.195
Totale	

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base	1.375	1,064	1,208					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	29	0,022	0,026					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	41	0,032	0,036					
5) Spese di revisione del fondo	39	0,030						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali								

immobiliari facenti parte del fondo							
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti	4	0,003	0,003				
8) Oneri di gestione degli immobili	2.717	2,102	2,386				
9) Spese legali e giudiziarie							
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	28	0,022					
11) Altri oneri gravanti sul fondo							
- sopravvenienze passive	767	0,594					
- svalutazione crediti							
- consulenze varie	7	0,006					
- interessi passivi su depositi cauzionali	3	0,002					
- oneri per quotazione	87	0,067					
- perdite su crediti							
- altri oneri finanziari							
- spese varie	61	0,047					
- interessi passivi c/c euro							
- interessi passivi di mora	3	0,002					
- bolli							
- iva indetraibile	5	0,004					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 10)	5.166	3,997					
12) Provvigioni di incentivo							
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*****)							
di cui: - su titoli azionari							
- su titoli di debito	4	0,003			4	0,003	
- su derivati							
- altri (da specificare)							
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo							

15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	5.170	4,000						

(*) Calcolato come media del periodo.

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

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

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

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

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

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

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

VII.2 - Provvigione di incentivo

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

VII.3 – Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione : - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	61	€ 4.679.385	€ 3.681.545
				€ 997.840
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	3	€ 243.180	€ 85.162
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 731.300	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con	5	€ 506.170	

	riferimento al fondo/i gestito/i			
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	14	35,02%	

Fonte normativa	Categoria di personale	Descrizione
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società. Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post. Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2025 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2026.

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

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

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

Informazioni organizzative e retributive alla data del 31/12/2025 e relative alla competenza 2025. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI E ONERI

La voce L della Relazione comprende:

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide:	48.241
su c/c Euro	48.241
Altri ricavi:	426.752
sopravvenienze attive	390.491
interessi di mora	
altri proventi	36.137
ricavi vari	124
Altri oneri:	-930.638
sopravvenienze passive	-767.462
oneri per quotazione	-86.887
spese varie	-60.651
consulenze varie	-7.250
spese legali e giudiziarie	
perdite su crediti	-60
svalutazioni su crediti	
Iva Indetraibile	-4.715
Spese Broker su titoli di stato	-3.613
Totale altri ricavi e oneri	-455.645

SEZIONE IX - IMPOSTE

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

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

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

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

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

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

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

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

Alla data del 31 dicembre 2025 non vi è in essere alcun accantonamento riguardante la commissione straordinaria finale in quanto non maturata.

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

La presente Relazione, approvata nel Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2026, si compone di n. 43 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 43.

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 31 dicembre 2025 del
patrimonio immobiliare del Fondo Mediolanum
Real Estate



RICS

the mark of
property
professionals
worldwide



Premessa

Patrigest S.p.A. (di seguito "**Patrigest**"), società del Gruppo Gabetti Property Solutions S.p.A., *regulated by RICS*, in conformità all'incarico di Esperto Indipendente da Voi conferito ai sensi dell'art. 16 del DM n. 30 del 05 marzo 2015 e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018, ha effettuato la valutazione degli asset immobiliari afferenti al patrimonio del Fondo denominato Fondo Mediolanum Real Estate (di seguito il "**Fondo**") gestito da "Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A." (di seguito, in breve, il "**Cliente**"), al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 31/12/2025.

Data di Valutazione: 31/12/2025

Data di redazione del presente documento: 22/01/2026

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.

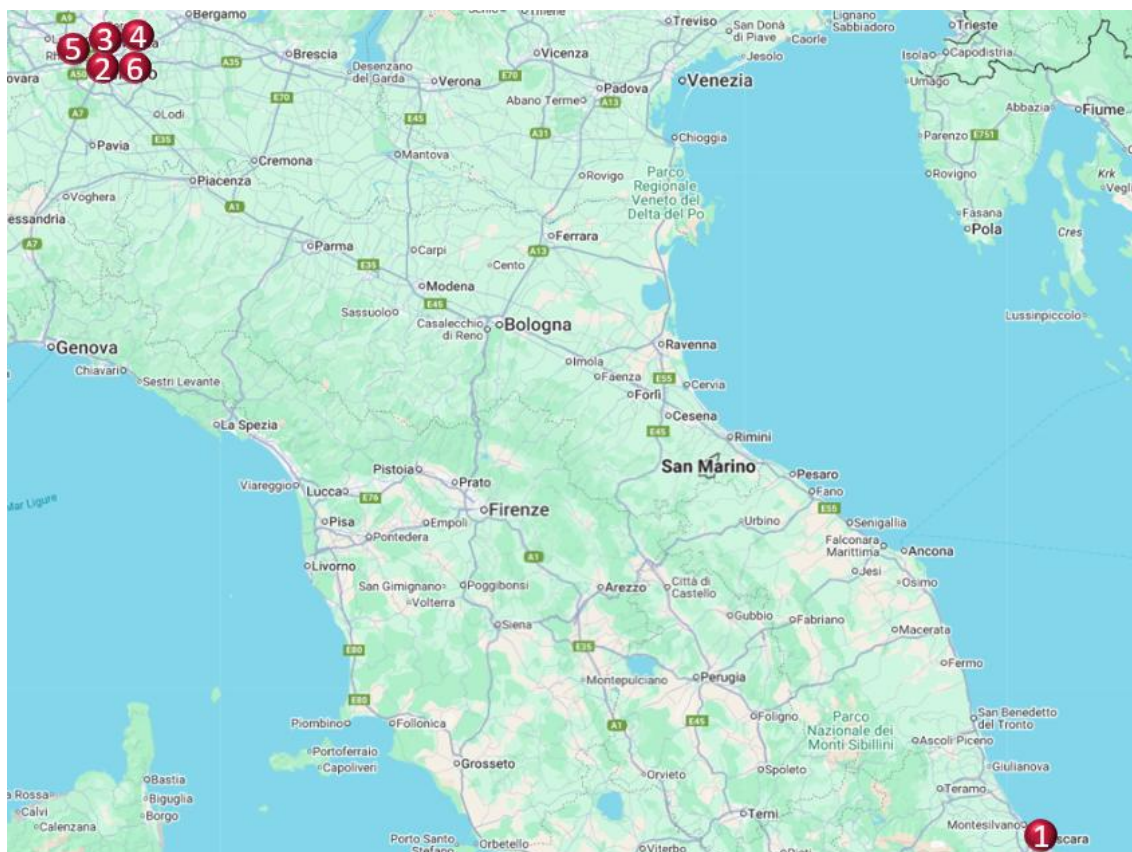
La responsabilità e la supervisione delle valutazioni contenute in questo report è affidata all'Ing. Nadia Crisafulli, MRICS, VR, Direttore Generale che ha agito assicurandosi il rispetto e la conformità con gli standard RICS e alla normativa vigente in materia.

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 Nadia Crisafulli, MRICS VR – Direttore Generale;
- 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. 6 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	Cernusco Sul Naviglio	Via P. Gobetti, 2/c	Uffici
4	Sesto San Giovanni	Via Carducci, 125	Uffici
5	Corsico	Via Sebastiano Caboto, 1	Uffici
6	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 **31 dicembre 2025** è pari a:

€ 82.470.000,00

(Euro ottantaduemilioniquattrocentosettantamila/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, si è valutata per ogni immobile l'opportunità di determinare il Valore di Mercato ipotizzando una vendita forzata (Quick Sale Value). Tale approccio non è stato ritenuto pertinente in quanto si ritiene che i 24 mesi di vita residua del Fondo, anche alla luce dell'attuale andamento della commercializzazione degli asset, siano sufficienti a consentire l'alienazione degli immobili oggetto di valutazione. In sintesi, si stima che ciascun asset presenti un tempo di assorbimento coerente e compatibile con la durata residua del Fondo.

Team di Lavoro

La presente relazione è sottoscritta Luca Dondi dall'Orologio in qualità di Amministratore Delegato di Patrigest S.p.A. e da Nadia Crisafulli in qualità di Responsabile Tecnico della valutazione; 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*.

NADIA CRISAFULLI, Direttore Generale - MRICS Registered Valuer

EDOARDO ROVIDA, *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