

Agrate, 10 luglio 2006

Pos. n° 4321.01

Spettabile

FIRST ATLANTIC REAL ESTATE SGR S.p.A.

Galleria Sala dei Longobardi, 2

20121 Milano

Alla cortese attenzione del Dott. Daniel Buaron

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito e in ottemperanza ai criteri di valutazione indicati alla Sezione II, Capitolo IV, Titolo V Sezione II, Paragrafi 2.4.5, 2.4.6. e 2.5 del Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche e integrazioni, REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A. ha effettuato la relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Riservato di tipo chiuso denominato "Atlantic 1" alla data del 30 giugno 2006.

Con la presente Vi trasmettiamo n°5 copie della suddetta relazione di stima.

Distinti saluti.

REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.

Valeria Cacopardo
Editing

Allegato

FIRST ATLANTIC REAL ESTATE

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE
RISERVATO DI TIPO CHIUSO DENOMINATO
“ATLANTIC 1”**

COMPLESSI IMMOBILIARI

30 GIUGNO 2006

ESTRATTO VALUTAZIONE



AVVERTENZE, ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

- REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

- REAG ha proceduto alla verifica delle aree e delle dimensioni dei beni usati nella presente analisi in base alla documentazione planimetrica fornita.

Tutte le indicazioni concernenti le aree e le dimensioni delle proprietà saranno fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione dei beni in esame. Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza la preventiva accurata verifica da parte di un notaio o legale.

Le planimetrie, qualora presenti, saranno da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare la proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.

- REAG, non ha eseguito alcuna indagine ambientale.
- Se non diversamente indicato nell'incarico, REAG ha presunto la conformità della proprietà e dei beni in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.
- REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.



La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.

- REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.
- REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.
- REAG ha presupposto che la proprietà sia conforme al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.
- Il sopralluogo alla proprietà è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, salvo che non sia espressamente previsto nella presente offerta, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.



CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

Contratto

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Non cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG per tutte le attività connesse al collocamento del Fondo.

Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.



Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.

Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

Riservatezza

REAG si obbliga a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati, relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento, e si obbliga a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità. In tal caso, REAG avvertirà prontamente il Cliente con comunicazione scritta, così che egli possa tutelarsi in maniera adeguata.

REAG si obbliga a rispettare le norme contenute nel nuovo codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196)".

REAG avrà il diritto di mostrare i files e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità, svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.

Le informazioni non saranno trattate come riservate qualora:

- i) esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
- ii) le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a REAG, siano già pubbliche;
- iii) le informazioni siano fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.



REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.

Il Cliente divulgherà e renderà accessibile a terzi, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG, l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, solo per le attività connesse al collocamento del Fondo fatto salvo il caso in cui i terzi siano espressamente contemplati nel contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Il possesso del rapporto finale – in originale o in copia – non dà dunque il diritto di renderlo pubblico, eccetto che per le attività connesse al collocamento del Fondo, attraverso prospetti, pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.

Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore.

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Legge applicabile e Foro Competente

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.



Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa, purché sotto il suo diretto controllo, comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG. Pertanto, a titolo esemplificativo, il Cliente si impegna a tenere indenne e manlevare REAG da qualsivoglia danno, richiesta e/o pretesa di danno, azione legale, spesa (anche di difesa legale) e/o passività in genere.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dallo svolgimento dell'incarico. La misura massima dell'obbligo di indennizzo ed, in ogni caso del risarcimento, è comunque e sempre, limitata al valore del corrispettivo dell'incarico stabilito a favore di REAG, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone ed alle cose del Cliente, causato dal personale di REAG o da suoi rappresentanti durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti.

Mentre si trovava nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si è impegnato a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Indipendenza delle Parti

REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.



Presupposti e circostanze giuridico - legali

REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

Limitazioni nell'uso del rapporto

Il rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito dell'incarico una loro verifica sistematica. REAG non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.



Standard professionali

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicarne l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Oneri esclusi

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.

Agrate, 10 luglio 2006

Pos. n° 4321.01

Spettabile

FIRST ATLANTIC REAL ESTATE SGR S.p.A.

Galleria Sala dei Longobardi, 2

20121 Milano

Alla cortese attenzione del Dott. Daniel Buaron

Oggetto: Relazione di stima degli immobili che compongono il patrimonio del Fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato “ATLANTIC 1” al 30 giugno 2006.

Egregi Signori,

in conformità all’incarico da Voi conferito REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A. (di seguito REAG) ha effettuato la relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Riservato di tipo chiuso denominato “Atlantic 1” alla data del 30 giugno 2006.

La valutazione effettuata da REAG sarà utilizzata per una verifica patrimoniale, in ottemperanza ai criteri di valutazione indicati al Titolo V, Sezione II, Paragrafi 2.4.5, 2.4.6. e 2.5 del Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio della Banca d’Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche e integrazioni.



Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso. Per la definizione di tutti gli altri termini tecnici e/o giuridici contenuti nel presente rapporto si rimanda al Codice Civile e leggi collegate, ovvero al significato di uso comune.

“Complesso Immobiliare” (di seguito la **“Proprietà”**) indica il bene (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

“Valutazione” indica sia l'attività di indagine, di analisi e di elaborazione dati condotta da REAG sulla Proprietà, sia le conclusioni e i risultati di valore cui REAG è pervenuta al termine di tale attività.

“Valore di Mercato” indica il più probabile prezzo di trasferimento (compravendita) degli Immobili. Il Valore di Mercato è determinato nel presupposto dei seguenti assunti:

- la libera determinazione delle parti alla conclusione del contratto, senza condizionamenti coercitivi della volontà;
- una ragionevole conoscenza di entrambi i contraenti dei possibili usi e delle caratteristiche della Proprietà, nonché delle condizioni esistenti sul libero mercato;
- l'ipotesi che la Proprietà sia offerta sul libero mercato per un periodo corrispondente a quello ragionevolmente sufficiente per reperire un compratore.



Criteria valutativi

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- ◆ cessione di ciascun immobile in blocco considerando la situazione locativa in essere alla data della stima, indicataci da First Atlantic Real Estate SGR S.p.A (di seguito Cliente).

Nell'effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al "criterio valutativo" di seguito illustrato.

- **Metodo Reddituale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
 1. **Capitalizzazione Diretta:** si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
 2. **Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow),** basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
 - b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).



REAG, inoltre:

- ha effettuato nel mese di Giugno 2006 un sopralluogo sulle Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite da First Atlantic Real Estate SGR S.p.A. (di seguito Cliente), tutti i dati necessari allo sviluppo della Valutazione;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha determinato i valori delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- ha considerato i contratti di locazione in essere alla data della stima;



Contenuto del Rapporto

Il presente Rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- una lettera di introduzione generale alla relazione, che descrive il tipo di indagine svolta e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- tabella riepilogativa dei valori;
- assunzioni e limiti della valutazione;
- condizioni generali di servizio.

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la Relazione di stima sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- ◆ sopralluoghi sulle proprietà;
- ◆ raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- ◆ svolgimento di opportune indagini di mercato;
- ◆ elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.



Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, il Valore di Mercato delle proprietà in oggetto al 30 giugno 2006 possa essere ragionevolmente indicato, come segue:

N°	Asset	Città	Indirizzo	Valore di Mercato
1	Palazzo dell'Informazione	Milano	Piazza Cavour, 2	98.510.000
2	I Denti	San Donato Milanese	Via Fabiani, 1-Via Bonarelli, 4	50.080.000
3	Via Cristoforo Colombo	Rome	Via Cristoforo Colombo, 142	89.410.000
4	Viale Calamandrei	Napoli	Viale Calamandrei	83.590.000
5	Trasformatore	San Donato Milanese	Via Bonarelli, 2	21.190.000
6	3° Palazzo Uffici	San Donato Milanese	Via De Gasperi, 16	124.010.000
7	Mensa 3° Palazzo	San Donato Milanese	Via De Gasperi, 16	5.390.000
8	4° Palazzo Uffici	San Donato Milanese	Via Martiri di Cefalonia, 67	79.270.000
Totale uffici				551.450.000
9	Via Monti	Milano	Via Monti, 55	5.700.000
10	Via Farini	Milano	Via Farini, 79, 81	5.580.000
11	Piazza Siena	Milano	Piazza Siena, 5	4.780.000
12	San Gimignano	Milano	Via Soderini, 48 - Via SanGimignano	7.780.000
13	Legnano	Milano	Via Pionieri dell'aria Legnanesi	4.950.000
14	Cinisello Balsamo	Milano	Viale F. Testi	6.270.000
15	Busto Arsizio	Varese	Via Duca d'Aosta, 19	3.080.000
16	Gallarate 2	Varese	Via Varese, 22	5.700.000
17	Busto Arsizio 2	Varese	Via delle Allodole angolo per Lonate	11.190.000
18	Castellanza	Varese	Via del Buon Gesu, 10	3.850.000
19	Saronno	Varese	Via 1° Maggio, 5	2.820.000
20	Como 4	Como	Via Papa Innocenzo XI	3.300.000
21	Barzago	Lecco	Via XXV Aprile, 1	4.080.000
22	Biella	Biella	Corso Europa, 14	1.370.000



23	Fossano	Fossano	Piazza V. Veneto, 18	1.150.000
24	Saluzzo	Cuneo	Via Vittime Bologna, 1	3.660.000
25	Novara 1	Novara	Via Gniffetti, 80	4.050.000
26	Castelletto Ticino	Novara	Strada S. Sempione	11.170.000
27	Grugliasco le Serre	Torino	Via Spanna 1/25	3.930.000
28	Stradella	Torino	Via Stradella 192 194	3.890.000
29	Ivrea	Torino	Via Circonvallazione, 54	3.070.000
30	Monginevro	Torino	Via Monginevro 61/F	1.000.000
31	Moncalieri	Torino	Via Vittime Bologna, 20	9.110.000
32	Bologna 1	Bologna	Via Don Sturzo, 37/39	2.370.000
33	Piacenza	Piacenza	Via Atleti Azzuri d'Italia, 10/12	4.280.000
34	Ostia Lido	Roma	Piazzale della Stazione	3.620.000
35	Via Talenti	Roma	Via Talenti/via Ojetti/via Fiumicino	7.170.000
36	Via Casilina	Roma	Via Casilina , 995	2.900.000
37	Piazzale Morelli	Roma	Piazzale Morelli, 52	5.930.000
38	Tivoli	Roma	Via Tiburtina Valeria, 162	3.370.000
39	Spinaceto	Roma	Via degli Eroi di Rodi, 16	6.900.000
40	Nettuno	Roma	Via Armando Diaz	2.410.000
41	Palestrina	Roma	Via Prenestina Antica, km 662	2.910.000
42	Castelnuovo di Porto	Roma	Via Tiberina, km 14,5	1.360.000
43	Napoli 2 -- Via Morghen	Napoli	Via Morghen	4.810.000
44	Cavour	Bari	Via della Resistenza, 46	3.090.000
45	Creta Rossa	Benevento	Via Nenni, 38/40	3.630.000
46	Cava dei Tirreni	Salerno	Via XXV Luglio, 146	1.600.000
Totale Retail				167.830.000
TOTALE GENERALE				719.280.000



Si precisa che, la presente valutazione non considera l'eventuale impatto sul Valore di Mercato degli immobili dovuto alle nuove disposizioni in materia fiscale contenute nel DL 223/06, essendo la data di entrata in vigore di quest'ultimo, 4 luglio 2005, successiva alla data di riferimento della valutazione stessa, 30 giugno 2006 e non essendo ancora possibile determinare il reale impatto che il suddetto decreto potrà avere sul mercato immobiliare, anche in ragione delle eventuali modifiche in fase di studio.

Agrate, 10 luglio 2006

Pos. n° 4321.01

All'esecuzione della valutazione ed alla stesura del Rapporto, con la direzione e la supervisione di:

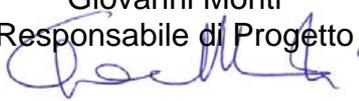
Oswaldo Rigamonti – Direttore Generale,

hanno partecipato:

- Giovanni Monti – Responsabile Progetto,
- Valeria Cacopardo – Editing.

REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.


Leo Civelli
Amministratore Delegato


Giovanni Monti
Responsabile di Progetto


Oswaldo Rigamonti
Direttore Generale

Allegati:

- *Assunzioni e limiti della valutazione;*
- *Condizioni generali di servizio.*