

---

# Rendiconto di gestione al 31/12/2006

---

## FIRST ATLANTIC REAL ESTATE SGR

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

**"Atlantic 1"**

ATLANTIC  
— **1** —

---

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELLA FIRST ATLANTIC RE SGR S.P.A. SUL RENDICONTO DEL FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO ATLANTIC 1 AL 31 DICEMBRE 2006.**

**ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO**

Il Fondo “ATLANTIC 1 - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso” è un Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto privato istituito ai sensi dell’art. 12-bis del Decreto n. 228/99.

Il Consiglio di Amministrazione di FIRST ATLANTIC RE SGR S.p.A., con propria delibera, ha istituito il Fondo e il relativo Regolamento di Gestione (di seguito il “Regolamento”) in data 22 settembre 2005, approvati dalla Banca d’Italia in data 7 febbraio 2006, con nota n. 146428.

La durata del Fondo è fissata, salvo il caso di liquidazione anticipata, in sette anni a decorrere dall’efficacia dell’atto di apporto con scadenza al 31 dicembre successivo al compimento del settimo anno. Il Regolamento non prevede emissioni di quote successive alla prima.

Le quote del Fondo complessivamente emesse dalla SGR a fronte dell’Apporto, stipulato in data 16 febbraio 2006 e con efficacia il 1 giugno 2006, sono n. 521.520 del valore nominale di euro 500 cadauna per un valore complessivo netto del Fondo pari a nominali euro 260.760.000. Tale valore tiene conto (i) della valutazione complessiva del portafoglio immobiliare conferito in sede di Apporto e valutato dall’Esperto Indipendente (REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.) in euro 720.110.000 al quale è stato applicato convenzionalmente uno sconto rispetto al valore di mercato medesimo pari al 11,68% (pertanto il valore scontato del portafoglio è stato di euro 636.000.000) e (ii) dell’indebitamento finanziario trasferito al Fondo in sede di Apporto pari ad euro 375.240.000.

L’efficacia dell’Atto di Apporto è stata sospensivamente condizionata all’integrale collocamento delle quote offerte nell’ambito dell’Offerta Globale ad un prezzo unitario non inferiore al loro valore nominale.

Nell’ambito dell’Offerta Pubblica sono pervenute richieste per nr. 372.444 quote da parte di 11.286 richiedenti appartenenti al Pubblico Indistinto e n. 149.076 quote da parte di 11 Investitori Professionali in Italia. Poiché le richieste pervenute nell’ambito dell’Offerta Globale sono risultate pari al totale delle quote offerte, non è stato necessario avvalersi delle procedure di riparto; pertanto in base alle richieste pervenute sono state assegnate un totale di 521.520 quote a 11.297 richiedenti.

ATLANTIC 1 si configura come un Fondo Immobiliare il cui patrimonio è stato raccolto a fronte dell’apporto di 46 beni immobili aventi una destinazione prevalentemente ad uso ufficio o terziario commerciale. Si precisa che per 3 immobili, specificati nel paragrafo “Gestione Immobiliare”, è stato apportato al Fondo solo il diritto di superficie in luogo del diritto di proprietà.

I Partecipanti beneficeranno dei ritorni e rendimenti generati dall’attività gestionale della SGR. Tale attività consisterà prevalentemente nella gestione del portafoglio immobiliare del Fondo, di ulteriori investimenti in immobili, partecipazioni in società immobiliari, in diritti reali immobiliari ovvero in altri strumenti finanziari, nei limiti previsti dal Regolamento e dalla normativa vigente, mediante l’utilizzo delle risorse derivanti dall’attività gestionale ovvero dall’accensione di finanziamenti.

Peraltro la Società di Gestione, ai sensi dell’art. 10.2 del Regolamento, per i primi 36 mesi potrà anche disporre degli utili generati per effettuare nuovi re-investimenti aventi le caratteristiche indicate nel Regolamento stesso.

Avvalendosi delle opportunità offerte dalla normativa relativa ai Fondi Immobiliari ad Apporto Privato, la Società di Gestione ha la possibilità di contrarre, per conto del Fondo, finanziamenti in qualsiasi forma (ivi inclusa l’apertura di linee di credito) fino ad un importo massimo pari al 60% del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari e al 20% del valore delle altre attività eventualmente presenti nel Patrimonio del Fondo. Tale facoltà è stata utilizzata dalla Società di Gestione e dettagliata nel paragrafo “Gestione Finanziaria”.

Il valore della quota al 31 dicembre 2006 corrisponde ad euro 687,353 e presenta un incremento del 37,47% rispetto al valore nominale del Fondo proposto in sede dell’Offerta Pubblica precedentemente menzionata.

Di tale incremento, il 9,41% è costituito da utili originati dalla gestione caratteristica del Fondo (in particolare canoni rivenienti dai rapporti locativi in essere), mentre il 90,59% da rivalutazioni degli immobili facenti parte del patrimonio del Fondo. Si rileva che quest’ultimo dato si compone, per una percentuale preponderante, dalla

rivalutazione avvenuta in sede di efficacia dell'apporto che ha contabilmente rilevato lo sconto convenzionale rispetto alla valutazione fornita dagli Esperti Indipendenti.

Come già evidenziato nella nota illustrativa sulla relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2006, il Consiglio di Amministrazione della SGR prendeva atto del parere favorevole del Comitato Consultivo, deliberando di posticipare la distribuzione dei proventi al semestre successivo, soprattutto in considerazione del ridotto lasso temporale di operatività del Fondo e la significativa incidenza delle spese di distribuzione in relazione all'esiguo ammontare dei proventi stessi.

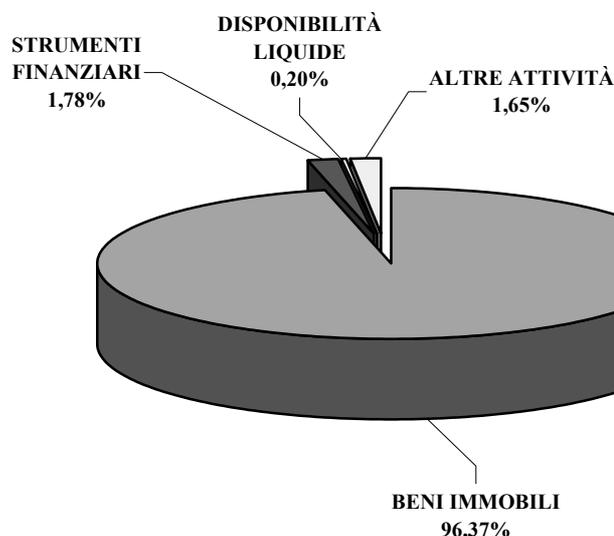
L'utile, maturato per effetto della gestione corrente, ammonta complessivamente ad euro 9.198.427,85 ed equivale a un rendimento percentuale del 3,53%, determinato sul valore nominale iniziale del Fondo, considerando il periodo 1° giugno - 31 dicembre 2006.

Nel rispetto di quanto indicato nel Regolamento di Gestione del Fondo che prevede una distribuzione pari ad almeno il 90% degli utili distribuibili, il Consiglio di Amministrazione delibera nel rendiconto di cui la presente relazione è parte integrante, di provvedere alla distribuzione del 92,13% degli stessi utili, che corrisponde a un provento di euro 16,25 per ognuna delle n. 521.520 quote costituenti l'ammontare totale.

La liquidità del Fondo è investita in valori mobiliari le cui caratteristiche sono conformi a quanto previsto nelle disposizioni delle Autorità di Vigilanza e rispettano i contenuti regolamentari, secondo le indicazioni del Consiglio di Amministrazione.

Il grafico a seguire, che espone schematicamente la composizione delle attività del Fondo al 31 dicembre 2006, tiene conto esclusivamente delle operazioni già regolate.

### Ripartizione Attività al 31/12/2006

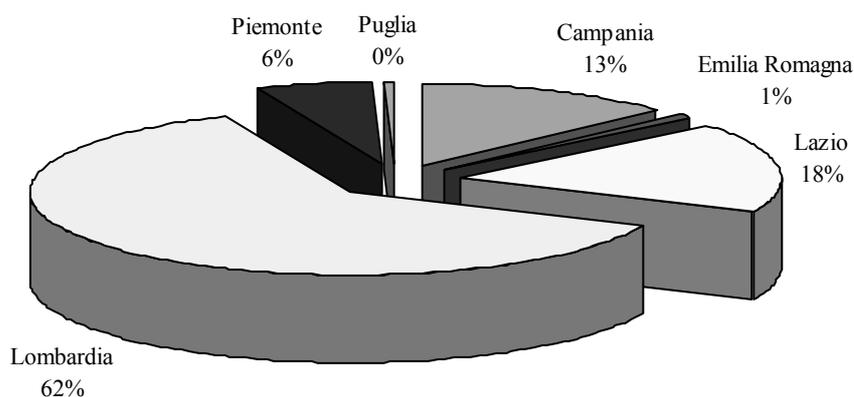


Il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione, in conformità all'art. 5 del decreto 228/99, ha richiesto a Borsa Italiana l'ammissione delle Quote alla negoziazione. L'organo di gestione di mercato, con provvedimento n. 4609 del 21 aprile 2006, ha disposto l'ammissione delle quote alla quotazione di Borsa sul Mercato Telematico Azionario (MTA), segmento Mercato Telematico Fondi, classe 2.

Si precisa che i servizi di gestione del Portafoglio del Fondo inerenti le attività di PROPERTY, PROJECT e AGENCY sono attualmente svolte in outsourcing rispettivamente da FIRST ATLANTIC REAL ESTATE SpA (PROPERTY e PROJECT) e FIRST ATLANTIC INTERMEDIAZIONE s.r.l (AGENCY), entrambe società appartenenti allo stesso Gruppo della SGR. In particolare si evidenzia che al momento della selezione è stata seguita la procedura prevista per il caso di conferimento di incarichi in outsourcing esercitati in conflitto di interessi.

**GESTIONE IMMOBILIARE**

Il patrimonio del Fondo è costituito da 46 beni immobili (Valore di Apporto 636 milioni di euro) di cui per tre (unità commerciali in Grugliasco, Moncalieri e Fossano), complessivamente rappresentanti circa il 2% del Valore di Apporto, è stato conferito il solo diritto di superficie. Come evidenziato nel grafico che segue, gli immobili sono localizzati prevalentemente in Lombardia (circa il 62% in termini di Valore di Apporto), e più in particolare nell'area metropolitana di Milano (Milano città e San Donato Milanese, business district posto in direzione sud-est rispetto alla città). La restante parte degli immobili è distribuita tra Lazio (18%), Campania (13%) e Piemonte (6%).

**Distribuzione geografica**

La tabella denominata “Elenco dei beni e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo” acclusa nella “sezione II - Le attività” alla voce “Immobili e diritti reali Immobiliari” riporta per ciascun Immobile, tra l’altro, l’ubicazione, la tipologia di diritto reale e di proprietà apportato al Fondo, la destinazione d’uso prevalente, la superficie lorda locabile, il tasso di occupazione, lo stato giuridico - urbanistico. Si precisa che per “data di costruzione” si intende l’anno di rilascio della licenza edilizia di costruzione dell’immobile, mentre per “tasso di occupazione” si intende il rapporto tra la “superficie locata” (ossia, la superficie occupata in regime di contratto di locazione ovvero di indennità) e la superficie lorda locabile.

L'Esperto Indipendente, REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A., ha valutato gli immobili ed i diritti reali che costituiscono il portafoglio immobiliare di ATLANTIC 1 per un controvalore totale pari ad euro 724.510.000; di seguito si riporta la tabella riepilogativa dei singoli asset.

N°	ASSET	CITTÀ	INDIRIZZO	VALORE DI MERCATO
1	Palazzo dell'Informazione	Milano	Piazza Cavour, 2	99.120.000
2	I Denti	San Donato Milanese	Via Fabiani, 1-Via Bonarelli, 4	50.980.000
3	Via Cristoforo Colombo	Roma	Via Cristoforo Colombo, 142	90.340.000
4	Viale Calamandrei	Napoli	Viale Calamandrei	83.670.000
5	Trasformatore	San Donato Milanese	Via Bonarelli, 2	21.180.000
6	3° Palazzo Uffici	San Donato Milanese	Via De Gasperi, 16	126.080.000
7	MENSA 3° Palazzo	San Donato Milanese	Via De Gasperi, 16	5.450.000
8	4° Palazzo Uffici	San Donato Milanese	Via Martiri di Cefalonia, 67	78.590.000
<b>TOTALE UFFICI</b>				<b>555.410.000</b>
9	Via Monti	Milano	Via Monti, 55	5.720.000
10	Via Farini	Milano	Via Farini, 79, 81	5.590.000
11	Piazza Siena	Milano	Piazza Siena, 5	4.820.000
12	San Gimignano	Milano	Via Soderini, 48 - Via San Gimignano	7.790.000
13	Legnano	Milano	Via Pionieri dell'aria Legnanesi	4.990.000
14	Cinisello Balsamo	Milano	Viale F. Testi	6.310.000
15	Busto Arsizio	Varese	Via Duca d'Aosta, 19	3.110.000
16	Gallarate 2	Varese	Via Varese, 22	5.750.000
17	Busto Arsizio 2	Varese	Via delle Allodole angolo per Lonate	11.270.000
18	Castellanza	Varese	Via del Buon Gesù, 10	3.870.000
19	Saronno	Varese	Via 1° Maggio, 5	2.820.000
20	Como 4	Como	Via Papa Innocenzo XI	3.310.000
21	Barzago	Lecco	Via XXV Aprile, 1	4.140.000
22	Biella	Biella	Corso Europa, 14	1.390.000
23	Fossano	Fossano	Piazza V. Veneto, 18	1.150.000
24	Saluzzo	Cuneo	Via Vittime Bologna, 1	3.700.000
25	Novara 1	Novara	Via Gniffetti, 80	4.100.000
26	Castelletto Ticino	Novara	Strada S. Sempione	11.270.000
27	Grugliasco le Serre	Torino	Via Spanna 1/25	3.980.000
28	Stradella	Torino	Via Stradella 192 194	3.930.000
29	Ivrea	Torino	Via Circonvallazione, 54	3.110.000
30	Monginevro	Torino	Via Monginevro 61/F	1.010.000
31	Moncalieri	Torino	Via Vittime Bologna, 20	9.200.000
32	Bologna 1	Bologna	Via Don Sturzo, 37/39	2.380.000
33	Piacenza	Piacenza	Via Atleti Azzurri d'Italia, 10/12	4.290.000
34	Ostia Lido	Roma	Piazzale della Stazione	3.650.000
35	Via Talenti	Roma	Via Talenti/via Ojetti/via Fiumicino	7.220.000
36	Via Casilina	Roma	Via Casilina, 995	2.940.000
37	Piazzale Morelli	Roma	Piazzale Morelli, 52	5.960.000
38	Tivoli	Roma	Via Tiburtina Valeria, 162	3.390.000
39	Spinaceto	Roma	Via degli Eroi di Rodi, 16	6.950.000
40	Nettuno	Roma	Via Armando Diaz	2.440.000
41	Palestrina	Roma	Via Prenestina Antica, km 662	2.940.000
42	Castelnuovo di Porto	Roma	Via Tiberina, km 14,5	1.370.000
43	Napoli 2 - Via Morghen	Napoli	Via Morghen	4.850.000
44	Cavour	Bari	Via della Resistenza, 46	3.120.000
45	Creta Rossa	Benevento	Via Nenni, 38/40	3.670.000
46	Cava de' Tirreni	Salerno	Via XXV Luglio, 146	1.600.000
<b>TOTALE RETAIL</b>				<b>169.100.000</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>				<b>724.510.000</b>

Alla data del 31 Dicembre 2006 il portafoglio immobiliare del Fondo ATLANTIC 1 risulta pressoché interamente locato con un tasso di occupazione medio del 97% circa.

Si ricorda che, come già segnalato nella relazione semestrale al 30 giugno 2006, con la presa in carico del portafoglio del Fondo, avvenuta in data 1 giugno 2006, la Società di Gestione aveva incaricato la società che svolge in outsourcing l'attività di PROPERTY MANAGEMENT di effettuare una puntuale ri-verifica delle consistenze degli immobili rispetto a quelle indicate nella due diligence redatta dalle società Apportanti. Da tale verifica sono emerse alcune lievi variazioni riguardanti prevalentemente spazi adibiti ad utilizzi secondari.

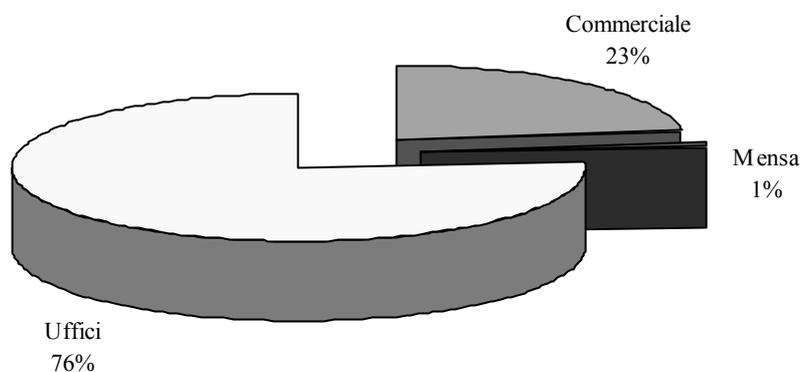
Le porzioni sfitte, che rappresentano, al 31 Dicembre 2006, il 3% circa del totale della superficie locabile, si riferiscono:

- per il 28% circa all'immobile sito in Milano, Piazza Cavour 2 (denominato "Palazzo dell'informazione"), ove il tasso di occupazione si è ridotto di quattro punti percentuali rispetto ai dati forniti in sede di Prospetto informativo a seguito di disdetta dei contratti di locazione con le società "AIR FRANCE" e "AGI";
- per il 16% circa all'immobile denominato "Trasformatore", sito in San Donato Milanese (MI), Via Bonarelli 2;
- per il 56% circa all'immobile denominato "4° Palazzo Uffici" sito in San Donato Milanese (MI), Via Martiri di Cefalonia 67.

Al 31 Dicembre 2006, il portafoglio immobiliare del Fondo ATLANTIC 1 si presenta così composto in termini di ripartizione per destinazione d'uso (base superfici):

- 76,81% costituito da 8 immobili cielo-terra con destinazione prevalente ad uso uffici (incluso l'edificio destinato a MENSA sito in San Donato Milanese, Viale De Gasperi 16, funzionale all'adiacente edificio direzionale denominato 3° Palazzo Uffici);
- 23,19% ad uso commerciale.

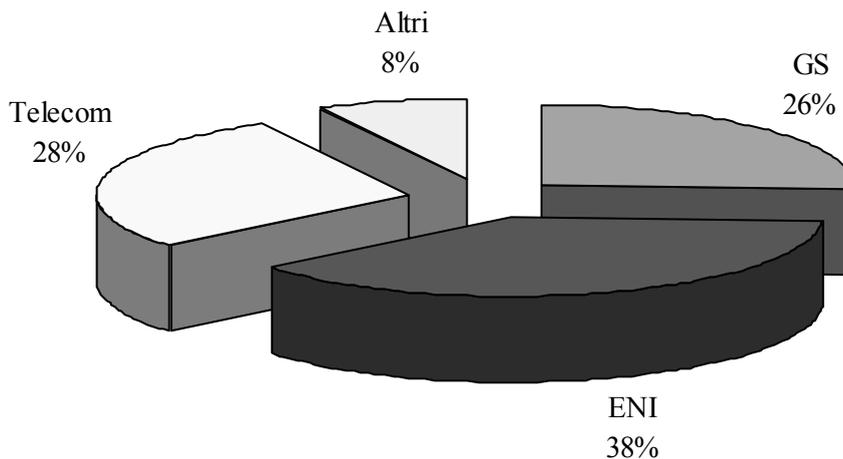
### Destinazione d'uso prevalente



Il rendimento corrente medio ponderato dell'attuale portafoglio (canone inclusivo dell'adeguamento ISTAT/costo storico comprensivo di oneri accessori di acquisto), calcolato sul valore storico dell'apporto, pari ad euro 636.000.000, è pari a circa 6,81%.

Gli immobili apportati al Fondo risultano locati in misura prevalente con contratti a lunga scadenza a conduttori di primario standing creditizio, così come illustrato nel seguente grafico e come meglio dettagliato nella tabella denominata "Elenco dei beni e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo" acclusa nella "sezione II - Le attività" alla voce "Immobili e diritti reali Immobiliari".

### Ripartizione dei canoni di locazione per conduttore



Di seguito si dettagliano le informazioni di maggiore rilevanza inerenti i singoli asset costituenti il portafoglio immobiliare del Fondo ATLANTIC 1 con riferimento preminente alla data del 31 dicembre 2006.

#### MILANO, PALAZZO DELL'INFORMAZIONE - PIAZZA CAVOUR, 2

**Aggiornamenti  
sullo stato  
locativo:**

- La Società AGI ha effettuato nel mese di luglio 2006 il rilascio degli spazi occupati (superficie pari a circa 530 mq.), al termine del rapporto locativo. Il canone di locazione corrisposto da AGI era pari ad euro 205 /mq./anno che risulta inferiore a quanto potenzialmente ritraibile sul mercato.
- RCS Quotidiani ha richiesto in data 22/06/06 il rilascio anticipato degli spazi occupati che ammontano a 120 mq. Il canone corrisposto al 31/12/06 da RCS Quotidiani è pari a 29.053 euro oltre IVA, corrispondenti a 242/euro/mq./anno. Anche quest'ultimo dato risulta sensibilmente inferiore alla media dei canoni ritraibili in zona.
- La Società di Gestione ha formalmente attivato con la Società incaricata dello svolgimento dell'attività di AGENCY, un incarico strutturato per fasi così come di seguito descritto. Iniziando da un preliminare confronto con i singoli Conduttori, necessario a valutare le necessità e a raffrontarle con le superfici attualmente occupate, verranno successivamente pianificate: (i) ipotesi di spostamento con i soggetti disponibili, (ii) ampliamenti e/o riduzioni degli spazi locati, creazione di un nuovo layout distributivo. Successivamente si procederà nell'attività di rinegoziazione di alcuni contratti prossimi alla scadenza e nella valorizzazione di porzioni dell'immobile attualmente meno fruibili. Contestualmente si attiverà la ricerca di nuovi Conduttori per la locazione delle superfici sfitte, con la finalità di migliorare globalmente il rendimento generato dall'edificio.

**Attività manutentive generali:**

- Sono stati effettuati lavori di manutenzione straordinaria su alcuni impianti, in particolare: interventi e sostituzione batterie motocondensanti dei gruppi frigoriferi, interventi su impianti elevatori, eliminazione infiltrazioni localizzate.

**Altre informazioni:**

- Sono state richieste alla Società incaricata per lo svolgimento dell'attività di PROJECT alcune ipotesi progettuali e relativi preventivi per la valorizzazione globale dell'edificio.

#### **SAN DONATO MILANESE, I DENTI - VIA FABIANI, 1 - VIA BONARELLI, 4**

**Aggiornamenti sullo stato locativo:**

- È in fase avanzata una trattativa con il Gruppo ENI (e più in particolare con la Società ENIDATA) per la sottoscrizione di un contratto di locazione relativo a circa 280 posti auto scoperti. L'operazione garantirebbe un ulteriore incremento del canone di locazione e conseguentemente un miglioramento del rendimento generato dall'edificio e del suo valore patrimoniale.

#### **ROMA - VIA CRISTOFORO COLOMBO, 142**

**Attività manutentive generali:**

- Sono stati effettuati lavori per l'eliminazione di alcune infiltrazioni derivanti dai lucernari posti nel parcheggio.

#### **SAN DONATO MILANESE (MI) - "TRASFORMATORE" - VIA BONARELLI, 2**

**Aggiornamenti sullo stato locativo:**

- A seguito di diversa allocazione del personale dipendente di alcune Società del Gruppo ENI all'interno del palazzo, pur mantenendo inalterate le superfici locate, è stato rinegoziato un adeguamento del canone, migliorando di conseguenza il rendimento complessivo dell'immobile.

#### **SAN DONATO MILANESE (MI) - 3° PALAZZO UFFICI, VIA DE GASPERI, 16**

**Attività manutentive generali:**

- Si segnala l'effettuazione di un intervento sull'impermeabilizzazione.

#### **SAN DONATO MILANESE (MI) - MENSA 3° PALAZZO, VIA DE GASPERI, 16**

**Aggiornamenti sullo stato locativo:**

- È stato attivato nelle prime settimane dell'anno 2007 con la Società incaricata per lo svolgimento dell'attività di AGENCY l'incarico di rinegoziazione del contratto di locazione in essere con il Gruppo ENI la cui scadenza naturale è prevista per luglio 2007.

**Altre informazioni:**

- Sono in fase di approvazione alcuni interventi straordinari, peraltro già contemplati nel business plan del Fondo approvato dal Consiglio di Amministrazione, che necessiteranno dell'erogazione del finanziamento sulla linea dedicata (cosiddetta linea capex).

#### **SAN DONATO MILANESE (MI) - 4° PALAZZO UFFICI, VIA MARTIRI DI CEFALONIA, 67**

**Aggiornamenti sullo stato locativo:**

- È in corso una trattativa con il Gruppo ENI per la sottoscrizione di un contratto di locazione inerente alcuni posti auto ad oggi non allocati.

**CAVA DE' TIRRENI (SA) - VIA XXV LUGLIO, 146**

**Altre informazioni:**

- Sono da considerarsi interrotte le trattative per l'acquisizione di un diritto edificatorio avente ad oggetto la sopraelevazione dell'immobile, ad oggi contrattualmente in capo al Conduttore GS CARREFOUR, segnalate nella precedente relazione semestrale al 30 giugno 2006. A tale operatività sarebbe poi conseguita la vendita dello stesso diritto, da parte del Fondo, a terzi soggetti interessati alla realizzazione dell'ampliamento del bene. La Società di Gestione ha ritenuto di interrompere la trattativa, nell'interesse dei Partecipanti, a causa di alcuni elementi ostativi di natura fiscale oltrechè per aspetti negoziali sui quali non sono stati trovati accordi vantaggiosi per il Fondo.
- Si segnala inoltre che sono stati sospesi i lavori di ampliamento promossi dal Centro Commerciale Cavese, all'interno del quale è inserito l'asset immobiliare in oggetto, per interruzione del pagamento da parte di alcuni Consorziati delle fatture all'Impresa Costruttrice.
- Relativamente al tema di cui sopra il Fondo è chiamato a rispondere dal Consorzio al pagamento degli oneri relativi alle citate opere ed in particolare, al momento, a quelle realizzate prima dell'efficacia della data di apporto (1 giugno 2006) che ammontano ad euro 574.570,60 oltre IVA; tali opere conseguono a determinazioni assembleari avvenute nell'anno 2004.
- Si segnala inoltre che nell'interesse dei Partecipanti la Società di Gestione ha promosso l'impugnativa alla Delibera Assembleare del 31/10/06 (tra i motivi alla base dell'istanza si cita (i) l'omessa tempestiva convocazione, (ii) la mancanza del quorum, (iii) l'indeterminatezza causale ed economica di una azione giudiziaria verso il Fondo ovvero verso la Società di Gestione con riferimento ai lavori di ampliamento del Consorzio), depositata in data 04/12/06 presso il Tribunale di Cava de' Tirreni, e per la quale è stata fissata l'udienza per il 13/04/07.
- Considerata la situazione la Società di Gestione ha ritenuto di informare la Società Apportante "Alicentro" delle pretese avanzate dal Consorzio ottenendo da questa opportune garanzie in merito al riconoscimento dei costi di competenza.
- Si segnala infine che è in corso una trattativa per la cessione del bene in oggetto, per la quale è pervenuta una proposta di acquisto soggetta a condizioni - allo stato - al vaglio della Società di Gestione.

**NAPOLI, VIA RAFFAELE MORGHEN 28/30**

**Altre informazioni:**

- Si segnalano pressoché conclusi alcuni lavori di ampliamento dell'immobile realizzati in forza di una scrittura privata, sottoscritta antecedentemente alla data di Apporto tra Alicentro 2 S.r.l. (l'Apportante) e GS S.p.A.
- I lavori, così come testualmente indicato nella scrittura privata sopra citata, sono stati *"volti alla trasformazione di una porzione del piano terra attualmente destinata a parcheggio in area di vendita e all'ampliamento dell'area al piano terra destinata a parcheggio"*.
- Sempre a fronte della già menzionata scrittura, a conclusione delle opere, ed una volta eseguiti i collaudi con esito positivo, Alicentro 2 S.r.l. dovrebbe rimborsare al Conduttore GS S.p.A. le spese sostenute per la realizzazione delle stesse ed il Conduttore sarà tenuto ad adeguare il canone di locazione in misura proporzionalmente definita.
- A fronte di quanto sopra esposto si ritiene che, alla data del presente Rendiconto, lo stesso non abbia impatti di natura contabile o relativi alla valorizzazione della quota.

Non sono da evidenziarsi notizie di rilievo né da un punto di vista locativo né manutentivo per gli immobili di seguito elencati:

- Bari - Cavour, Via della Resistenza, 46
- Barzago, Via XXV Aprile, 1
- Benevento - Creta Rossa, Via Nenni, 38/40
- Biella, Corso Europa, 14
- Bologna, Via Don Sturzo, 37/39
- Busto Arsizio, Via delle Allodole angolo per Lonate
- Busto Arsizio, Via Duca d'Aosta, 19
- Castellanza, Via del Buon Gesu, 10
- Castelletto Ticino, Strada S. Sempione
- Cinisello Balsamo, Viale F. Testi
- Como, Via Papa Innocenzo XI
- Fossano, Piazza V. Veneto, 18
- Gallarate, Via Varese, 22
- Grugliasco le Serre - Via Spanna 1/25
- Ivrea, Via Circonvallazione, 54
- Legnano, Via Pionieri dell'Aria Legnanesi
- Milano - Piazzale Siena, 5
- Milano - Via Soderini, 48
- Milano, V. Via Monti, 55
- Milano, Via Farini, 79, 81
- Milano, Via San Gimignano-
- Napoli, Viale Calamandrei
- Novara, Via Gniffetti, 80
- Piacenza, Via Atleti Azzurri d'Italia, 10/12
- Roma - Casilina - Via Casilina, 995
- Roma - Castelnuovo di Porto, Via Tiberina, km 14,5
- Roma - Nettuno, Via Armando Diaz
- Roma - Ostia Lido, Piazzale della Stazione
- Roma - Palestrina, Via Prenestina Antica, km 662
- Roma - Piazzale Morelli, 52
- Roma - Spinacelo, Via degli Eroi di Rodi, 16
- Roma - Tivoli, Via Tiburtina Valeria, 162
- Roma, Via Talenti/via Ojetti/via Fiumicino
- Saluzzo, Via Vittime Bologna, 1
- Saronno, Via 1° Maggio, 5
- Torino - Moncalieri, Via Vittime Bologna, 20
- Torino - Monginevro, Via Monginevro 61/F
- Torino - Stradella - Via Stradella 192/194

Si precisa che la SGR, tramite la società incaricata per lo svolgimento dell'attività di PROPERTY MANAGEMENT, effettua un costante monitoraggio su tutte le posizioni immobiliari costituenti il portafoglio di ATLANTIC 1. Peraltro, gli assets elencati nel capoverso precedente, ad esclusione dell'immobile di Napoli, Viale Calamandrei ad uso terziario e locato al Gruppo TELECOM, sono locati al Gruppo GS CARREFOUR che, contrattualmente, è tenuto ad eseguire manutenzioni sia di carattere ordinario che straordinario (questo ultime limitatamente a manutenzioni che non interessino componenti strutturali dell'edificio).

#### **ACQUISIZIONI / DISMISSIONI**

Alla data del presente Rendiconto la Società di Gestione per conto del Fondo ATLANTIC 1 non ha compiuto atti di dismissione dei beni facenti parte del portafoglio ovvero nuove acquisizioni per lo stesso di beni immobili, diritti reali o partecipazioni in società immobiliari.

#### **ALTRE INFORMAZIONI AFFERENTI AL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE DEL FONDO ATLANTIC 1**

Si segnala che in data 1 giugno 2006, contestualmente all'avvio del Fondo, è stata attivata una polizza di assicurazione all-risks a copertura dell'intero patrimonio immobiliare. Tale assicurazione è stata contratta con AIG, compagnia assicurativa internazionale di primario rating. L'assicurazione stipulata dalla Società di Gestione, per conto del Fondo, oltre a prevedere le coperture assicurative di prassi in ambito immobiliare, garantisce anche eventi di natura terroristica oltrechè la cosiddetta "perdita pigioni", evento che potrebbe verificarsi in caso di inagibilità temporanea degli immobili.

Alla data del presente rendiconto non si segnalano eventi che abbiano dato luogo all'apertura di sinistri od al riconoscimento di danni.

#### **GESTIONE FINANZIARIA**

FIRST ATLANTIC RE SGR S.p.A., per conto del Fondo ATLANTIC 1, ha sottoscritto con IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK Milan Branch e con gli Enti Apportanti un atto di accollo al Fondo, in fase di Apporto e, subordinatamente all'intervenuta efficacia dello stesso, del debito finanziario relativo agli Immobili che la stessa IXIS si è impegnata irrevocabilmente ad erogare agli Enti Apportanti per un controvalore di euro 375.240.000 equivalente al 59,00% del valore di apporto.

Il finanziamento è stato concesso a fronte del riconoscimento di interessi da corrispondere trimestralmente in via posticipata ad un tasso variabile indicizzato all'Euribor trimestrale, determinato il secondo giorno antecedente a ciascun periodo di interesse, incrementato di uno spread pari allo 0,60% su base annua.

Inoltre, è stata concessa al Fondo una linea di credito specificatamente dedicata al finanziamento delle opere di manutenzione straordinaria o di ristrutturazione e riqualificazione del portafoglio immobiliare equivalente ad euro 46.235.000 (cosiddetta linea "capex"). Di tale linea, in deroga agli utilizzi specifici, il Fondo ha utilizzato un importo pari ad euro 2.697.335 per pagamento dell'imposta sostitutiva sui finanziamenti ricevuti e di altre spese di pertinenza del portafoglio immobiliare necessarie per l'avvio dell'operatività.

Al fine di operare una copertura dai rischi di oscillazione dei tassi di interesse, la SGR ha provveduto a stipulare, con IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK, un contratto di hedging avente ad oggetto un "interest rate swap" (IRS) al tasso concordato del 4,016% vs "Eur-Euribor - Telerate". Tale contratto è diventato operativo a far data dal 31 ottobre 2006, essendo stato concordato un tasso agevolato per il primo periodo di interessi.

Nell'ambito dello stesso contratto è stato fissato un nozionale modificato, secondo un business plan predeterminato, per ogni singolo periodo di interessi. Attualmente il nozionale è fissato in euro 372.972.709.

Nella redazione del presente rendiconto la SGR, considerando che il contratto in parola è stato stipulato esclusivamente con finalità di copertura di passività del Fondo, ha provveduto, in conformità con quanto previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Banca d'Italia entrato in vigore in data 14 aprile 2005 (Titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.2.1. "strumenti finanziari derivati OTC"), a valutare lo stesso coerentemente con la passività coperta.

Con comunicazioni ufficiali del 20 ottobre 2006 e 7 novembre 2006, IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK Milan Branch ha reso noto di aver perfezionato la "cartolarizzazione sintetica" del credito collegato al Finanziamento. A seguito di tale operazione IXIS, in qualità di Arranger e Servicer, ha provveduto a nominare, quale Sub-servicer del Finanziamento, la società HATFIELD PHILIPS INTERNATIONAL LIMITED delegandola

ad agire in proprio nome e conto, per tutti gli adempimenti operativi derivanti dal Contratto di Finanziamento. Tali fatti non hanno avuto ripercussioni sull'operatività di ATLANTIC 1, in quanto l'iter procedurale delle varie attività ed adempimenti ai sensi del Finanziamento è sostanzialmente rimasto immutato rispetto a quello già in vigore prima della citata cartolarizzazione e successiva nomina.

Si rileva inoltre che nel corso dell'esercizio IXIS ha comunicato di essere divenuta, pur mantenendo la propria identità originaria, diretta controllata del gruppo NATIXIS, nuova entità risultante dalla fusione di GROUPE BANQUE POPULAIRE e GROUPE CAISSE D'EPARGNE.

#### **DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LINEE STRATEGICHE FUTURE**

La strategia pianificata dalla Società di Gestione per i primi mesi di esercizio del Fondo non prevedeva operazioni di carattere straordinario (ovvero dismissioni / re-investimenti), tuttavia ipotizzate in uno scenario temporale immediatamente successivo.

La composizione del portafoglio alla data dell'Apporto rimane pertanto invariata alla data del presente rendiconto sia nell'entità che nella composizione in termini di ripartizione per destinazione d'uso: più precisamente il portafoglio risulta composto da uffici (oltre a superfici funzionali alla categoria - ad esempio il cosiddetto edificio MENSA sito in San Donato Milanese) per il 76,81% e ad uso commerciale (tipologia supermercato) per il restante 23,19%.

La Società di Gestione ha inizialmente concentrato la propria attività verso: (i) la corretta presa in carico e gestione tecnico - amministrativa del portafoglio immobiliare, (ii) il miglioramento della performance reddituale, e conseguentemente del valore patrimoniale, di alcuni immobili. Quest'ultima attività è in fase di attuazione tramite il conferimento di specifici mandati alla Società di AGENCY incaricata dal Fondo.

Tali incarichi mirano: (i) alla ricerca di nuovi conduttori che dovranno andare ad occupare le porzioni sfitte di alcuni asset costituenti il portafoglio del Fondo (si precisa che tali situazioni, così come già evidenziato in termini percentuali nelle pagine precedenti, sono marginali e prevalentemente concentrate nell'asset centrale di Milano, Piazza Cavour 2 "PALAZZO INFORMAZIONE"), (ii) alla rinegoziazione di contratti in essere prossimi alla scadenza (ad esempio l'edificio "MENSA" posto in San Donato Milanese).

Parallelamente, in sinergia con l'AGENCY, è in corso di pianificazione, con la società incaricata allo svolgimento del ruolo di PROJECT Manager, un'attività di analisi preliminare finalizzata alla realizzazione di opere di valorizzazioni di carattere edilizio, impiantistico e di immagine sugli immobili di maggior rappresentatività del portafoglio (quale ad esempio il già più volte citato asset di Milano, Piazza Cavour 2 "Palazzo dell'informazione" e l'edificio "MENSA" sito in San Donato Milanese), con l'obiettivo sottostante di migliorarne l'appetibilità di mercato e di conseguenza le performance reddituali in fase di rinegoziazione dei contratti in scadenza o di stipula di nuovi contratti.

Tutte le strategie e conseguenti impatti operativi vengono puntualmente valutati nell'ambito di un piano finanziario (cosiddetto business plan) che la Società di Gestione aggiorna costantemente adeguandolo non solo ai riscontri ottenibili di volta in volta dagli outsourcers (PROPERTY, PROJECT ed AGENCY) ma anche al mercato (generale italiano e di riferimento per singola "Piazza" e "tipologia di bene"), alle attese gestionali per il Partecipante sia in termini di rendimento corrente che di IRR in fase di liquidazione del Fondo.

Ciò premesso a livello generale, per l'anno 2007 si prevedono oltreché le già menzionate attività di valorizzazione impiantistico edilizie sui beni, anche possibili attività straordinarie di dismissione con eventuali re-investimenti. Riguardo a tale operatività la Società di Gestione ha focalizzato l'attenzione all'interno del portafoglio su due categorie di beni.

La prima categoria è costituita da asset le cui condizioni contrattuali rilevano una redditività inferiore alla media di portafoglio e le cui attese (anche in termini di crescita del valore patrimoniale) non evidenziano concrete prospettive di miglioramento nell'ambito della vita utile del Fondo. Più puntualmente i beni oggetto di considerazione sono quelli di (i) Saronno - Via 1° Maggio, (ii) Fossano - Piazza V. Veneto e (iii) Cava dei Tirreni - Via XXV Luglio, tutti locati a GS CARREFOUR.

I beni sopra menzionati rappresentano in termini di valore patrimoniali, alla luce della valutazione dell'Esperto Indipendente emessa con riferimento alla data del 31 dicembre 2006, lo 0,76% del portafoglio immobiliare di

ATLANTIC 1 è lo 0,74% in termine di contributo locativo (monte canoni aggiornato alla data del 31 dicembre 2006).

La seconda categoria di beni è stata invece individuata incrociando elementi quali (i) la rilevanza dimensionale in termini patrimoniali, (ii) la durata del contratto di locazione rispetto alla vita utile del Fondo, (iii) la Piazza immobiliare di riferimento e gli indicatori connessi (crescita dei valori, assorbimento ecc.), (iv) le potenzialità di crescita di valore sia in termine di canone di locazione che di valore patrimoniale riscontrabili nell'ambito di vita utile del Fondo.

In quest'ultima categoria è stato collocato il complesso di Napoli, Viale Calamandrei che rappresenta, con due edifici seppur fisicamente distinti, l'11,5% del portafoglio immobiliare di ATLANTIC 1 ed incide redditualmente del 14% sul monte canoni annuali del Fondo. Riguardo a tale situazione la Società di Gestione intenderebbe ridimensionare la propria esposizione, alienando metà del compendio immobiliare, continuando a permanere con un conduttore di primario standing (il Gruppo TELECOM) in una Piazza importantante per il Sud Italia che rappresenta una diversificazione territoriale rispetto agli altri complessi terziari detenuti dal Fondo.

Si ritiene inoltre che alla luce della situazione di mercato contingente l'operazione di dismissione sopra descritta possa rappresentare un risultato interessante per i Partecipanti al Fondo oltrechè un corretto presidio nella gestione del rischio complessivo del portafoglio.

A fronte dei potenziali disinvestimenti descritti la Società di Gestione si riserva la possibilità di re-investire nei limiti previsti dalle disposizioni regolamentari. Non si esclude che, nell'interesse dei Partecipanti, possano essere compiuti re-investimenti anche in piazze immobiliari europee in asset aventi caratteristiche e garanzie analoghe a quelli oggetto di cessione (ad esempio conduttore di primario standing, durata medio-lunga dei contratti di locazione ecc.). Allo stato la Società di Gestione sta vagliando alcune opportunità.

## **ANDAMENTO DEI SETTORI IMMOBILIARI DI INTERESSE**

Di seguito vengono riportate alcune considerazioni inerenti il mercato immobiliare con particolare riguardo ai settori ed alle aree geografiche nei quali è investito il Fondo ATLANTIC 1 (fonte REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.).

### **IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO**

Durante il 2006 il mercato immobiliare italiano ha riconfermato, per quanto concerne il segmento residenziale, una sostanziale tendenza alla stabilità. Alcuni indicatori mostrano invece una prima fase di rallentamento per il settore terziario, fattori che tuttavia non sembrano al momento influenzare negativamente il mercato degli investimenti.

Rivolgendo inizialmente l'attenzione al segmento degli Investitori Istituzionali, emerge che tale fascia di mercato è caratterizzata da una buona liquidità, percepita dagli operatori professionali in continua crescita, e da una scarsità dell'offerta di immobili nuovi, ovvero dotati di ottima qualità costruttiva e finiture di livello.

La competizione tra gli investitori su questo target di prodotto caratterizza dunque il mercato ed induce la contrazione dei rendimenti per gli immobili ritenuti maggiormente appetibili.

La carenza di reali opportunità su Milano e Roma, conseguente alle operazioni di acquisizione degli ultimi anni, ha spostato l'interesse degli investitori su alcune location secondarie come Bari, Bologna, Napoli e il Nord Est, soprattutto per quanto riguarda la destinazione commerciale. Rispetto al recente passato si riscontra inoltre la presenza di investitori più aggressivi con logiche di investimento prettamente finanziarie e di lungo periodo.

Durante il 2006 i parametri connessi al mercato immobiliare terziario hanno riconfermato un andamento pressoché stabile. I prezzi per gli uffici nei maggiori mercati italiani hanno mostrato una crescita di poco superiore all'inflazione e, in quasi tutte le localizzazioni, si osserva la dilatazione dei tempi di vendita e locazione. Tale osservazione è valida in particolare per gli immobili posti in zone del territorio meno dotate di servizi e infrastrutture, oltre che con caratteristiche tecniche meno aggiornate. Si evidenzia così uno spaccamento tra il mercato degli immobili di qualità elevata e quello degli asset di qualità inferiore. A dimostrazione di quest'ultimo fenomeno, si sono registrate alcune transazioni significative nell'area milanese per complessi di qualità ceduti "vacant" (perciò privi di reddito alla compravendita), ipotesi che nel recente passato difficilmente veniva presa in considerazione e oggi risulta alternativa all'incertezza dei canoni esigibili sugli asset meno interessanti.

Il mercato degli immobili commerciali retail (negozi tradizionali), che negli ultimi anni aveva fatto registrare un deciso aumento dei valori dovuto principalmente alla scarsità dell'offerta nelle location più richieste, mostra un rallentamento: l'incremento infatti è inferiore di 3 punti percentuali a quello registrato nel 2004 (+6%). Si conferma l'interesse degli investitori per complessi commerciali o palazzi storici in posizione centrale e ad alta valenza commerciale, nelle più importanti città italiane ed estere.

L'interesse degli investitori per gli "immobili specializzati", confermato per i "settori classici", si apre verso alcuni settori emergenti quali le case per gli studenti, le RSA, le marine e le infrastrutture.

I centri commerciali continuano ad essere la tipologia d'investimento preferita sia dagli investitori italiani che stranieri e nell'ultimo anno sono avvenute molte transazioni significative, rivolte principalmente verso due tipologie: i centri commerciali localizzati nel Sud Italia e nuovi sviluppi e ampliamenti di shopping center nell'Italia del Nord.

L'attenzione degli operatori immobiliari per il settore alberghiero è segnalata in crescita ormai da alcuni anni e il fattore più rappresentativo è l'istituzione di alcuni fondi con asset allocation dedicata interamente agli hotel. Si osserva inoltre il progressivo allineamento degli asset italiani agli standard e alle metodologie gestionali caratteristiche dell'hotellerie internazionale, che renderanno gli immobili di alto standing qualitativo e dimensionale sempre più appetibili e concretizzeranno la possibilità di evoluzione del mercato nazionale immobiliare alberghiero. Nella prima parte del 2006 l'interesse dei Fondi Immobiliari, delle catene, degli operatori alberghieri e dei privati rimane alto, ma solo la presenza di portafogli appetibili sul mercato potrà dare una svolta alla tanto attesa crescita.

La logistica mostra prospettive altrettanto brillanti che è verosimile pensare miglioreranno nel lungo periodo grazie all'evoluzione del sistema infrastrutturale indotto dalle direttive dell'Unione Europea e dall'allargamento dei mercati e quindi dall'annessione di nuovi paesi che amplierà le rotte distributive.

È inoltre fondamentale che il parco immobili logistico italiano venga rinnovato e si allinei agli standard prestazionali europei.

L'andamento dei tassi d'interesse non influenza ancora negativamente il mercato immobiliare nonostante il recente innalzamento dei tassi da parte della BCE che mostrerà però i suoi effetti più avanti. Si deve considerare il sempre più deciso recupero dei mercati mobiliari e l'incremento eccessivo dei valori immobiliari, soprattutto per quanto riguarda il segmento retail, che potrebbero al contrario accelerare l'inversione del ciclo.

Nel contesto europeo le principali città italiane si pongono nella fase calante del ciclo, al contrario di Parigi e Londra che sono in fase di recupero e diversamente da Francoforte che stagna nella parte negativa del ciclo.

In Italia sono stati censiti circa 150 progetti di sviluppo territoriale (indagine ANCE - ASSOIMMOBILIARE 2006) e si osserva che nelle principali metropoli sono protagonisti i grandi progetti di rigenerazione urbana (ex-aree dismesse) mentre nelle città medio piccole prevale la costruzione di centri commerciali e outlet. Il 66% degli interventi è localizzato al Nord mentre il 20% nel Centro e solo il 14% nel Sud e nelle Isole. Lo sviluppo relativo alla destinazione direzionale è invece segnalato in calo. È verosimile affermare che l'immissione di nuova offerta non provocherà fenomeni di over supply ma andrà a colmare una domanda reale che scaturisce in primo luogo dagli investitori istituzionali. L'impatto di cambiamento indotto da questo trend sarà visibile tra 5-10 anni quando gli sviluppi più importanti saranno sul mercato.

I progetti in cantiere hanno la capacità di operare una forte azione di "marketing territoriale" richiamando verso l'Italia sempre più investitori e operatori internazionali che saranno in grado di agire come fattore di spinta ad un ulteriore sviluppo del mercato immobiliare.

Tutto ciò dirige l'interesse degli investitori esteri verso il mercato domestico; si stima infatti che durante il 2005 il volume complessivo investito in immobili italiani sia stato pari a circa 8,4 miliardi di euro, in ascesa rispetto ai quasi 6 miliardi raggiunti nel 2004. Si stima inoltre che alla fine del 2006 gli investimenti immobiliari in Italia raggiungeranno i 9,5 miliardi di euro e dunque circa un miliardo in più rispetto all'anno passato.

Si stima che nel 2005 gli investimenti a capitale estero in Italia siano ammontati a 4 miliardi di euro e dunque poco meno della metà degli investimenti immobiliari, mentre dal 2001 al 2004 sono stati complessivamente pari a 8,5 miliardi di euro (fonte CUSHMAN WAKEFIELD HEALEY & BAKER).

Anche nel 2006 gli attori principali del mercato degli investitori sono stati gli istituzionali domestici, in primo luogo i fondi immobiliari. Milano e Roma si riconfermano come le piazze preferite ma cominciano ad emergere anche location considerate fino ad ora secondarie.

Il valore delle attività movimentate dai fondi immobiliari italiani al 30 giugno 2006 ha raggiunto quota 20.487 milioni di euro, in crescita di 12,2 punti percentuali rispetto all'ultimo semestre del 2005. A giugno 2006 risultavano 59 fondi attivi dei quali 40 sono fondi riservati, mentre 19 sono rivolti al pubblico retail. Nel corso del primo semestre del 2006 sono nati 9 nuovi fondi mentre uno è stato liquidato. Al 30 giugno 2006 le Società di Gestione del risparmio erano 23, due in più rispetto al semestre precedente e 9 di loro hanno istituito solo fondi immobiliari di tipo riservato mentre solo quattro SGR gestiscono esclusivamente fondi retail.

Nel corso dell'ultimo anno sono stati acquistati e conferiti immobili per oltre 5,9 miliardi di euro, quasi 700 milioni di euro in più rispetto al periodo precedente (giugno 04 - giugno 05). L'81,2% di tali movimentazioni è imputabile ai fondi che hanno richiamato gli impegni nel corso dell'anno e il 37% sono avvenute nel primo semestre dell'anno (fonte ASSOGESTIONI). Le vendite hanno superato i 1.000 milioni di euro nell'ultimo anno (giugno 2005 - giugno 2006) mentre nel primo semestre dell'anno sono stati dismessi immobili per 663 milioni di euro.

La destinazione d'uso prevalente è costituita dagli uffici (56,8%), segue la destinazione "Altro" che contiene principalmente caserme, centraline telefoniche e il commerciale.

Si sottolinea che la diminuzione della quota relativa al residenziale dei fondi riservati è attribuibile alla liquidazione di un Fondo totalmente a destinazione residenziale.

Gli istituzionali si rivolgono ancora solo in minima parte verso operazioni di sviluppo che vengono portate avanti soprattutto dalle PROPERTY Company e dalle società specializzate.

Si segnala infine che l'ultima finanziaria ha inserito anche un nuovo strumento di investimento, quello delle SIIQ (Società per l'investimento immobiliare quotate), che agiscono sul modello dei REIT's statunitensi e che nei paesi dove sono state introdotte hanno favorito l'andamento del mercato immobiliare.

#### **ALTRE NOTIZIE**

Alla data di pubblicazione del presente Rendiconto non ci sono procedimenti giudiziari od arbitrali, fatta eccezione per l'impugnativa promossa dalla Società di Gestione nell'interesse dei Partecipanti alla delibera assembleare inerente il Consorzio dell'immobile sito in Cava de' Tirreni, di cui si ritrova ampia trattativa nella sezione "Gestione Immobiliare" inclusa nella presente relazione.

Come già indicato nella relazione semestrale al 30 giugno 2006, il decreto legge 4 luglio 2006 n. 223, convertito dalla legge 4 agosto 2006, n. 248, ha modificato profondamente il regime fiscale, ai fini dell'imposizione sul valore aggiunto, delle prestazioni di locazione, anche finanziaria e di affitto aventi ad oggetto beni immobili, attraverso la riformulazione dell'art.10, comma 1, n. 8), del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633.

In particolare, per quanto di interesse per la gestione dei fondi immobiliari, tale normativa prevede per le operazioni di locazione, comprese quelle finanziarie e cessioni di immobili strumentali, l'esenzione dall'IVA.

Fanno eccezione, e quindi sono imponibili IVA, i casi nei quali il conduttore è un soggetto che non ha diritto alla detrazione dell'IVA (ad esempio un privato) oppure può detrarre l'IVA sugli acquisti in misura non superiore al 25%. Sono inoltre imponibili IVA le operazioni in relazione alle quali si sia espressa specifica opzione. Tale scelta permette di detrarre l'imposta indiretta inerente il bene strumentale (come prima del decreto). In assenza di opzione, l'IVA a credito derivante dagli acquisti di immobili o di servizi non potrà essere detratta divenendo un costo.

Per tali ragioni la Società di Gestione ha provveduto ad optare per l'assoggettabilità all'IVA di tutti i contratti di locazione in essere per il Fondo.

Altra innovazione apportata dal decreto, indipendentemente dal regime IVA adottato, è l'obbligo di versamento di un'imposta di registro pari all'1% del canone annuo. La Società di Gestione ha provveduto ad addebitare, a mezzo fattura, la metà dell'imposta ai conduttori.

Si rende noto che, per effetto del progetto di fusione per incorporazione in BANCA INTESA SpA di SANPAOLO IMI SpA, la denominazione della Banca Depositaria è stata modificata, a far data dal 1° gennaio 2007, in INTESA SANPAOLO SpA. Tale modifica, come assicurato tramite comunicazione dalla Banca Depositaria stessa, non comporterà nessuna implicazione sull'operatività del Fondo.

## **CONVOCAZIONE ASSEMBLEA DEI PARTECIPANTI AL FONDO**

Si rammenta che in data 14 luglio 2006, è stata convocata, per la prima volta, l'Assemblea dei Partecipanti al Fondo ai sensi dell'articolo 16.1 del Regolamento di gestione, per nominare il Presidente dell'Assemblea ed i membri del Comitato Consultivo.

1. In tale data l'Assemblea non si è validamente costituita per mancanza di quorum e pertanto, ai sensi dell'articolo 15.2 comma 3 del Regolamento, in ordine alla nomina dei membri del Comitato Consultivo, sono risultati nominati i primi cinque candidati indicati in ordine progressivo nella lista indicata dal Consiglio di Amministrazione ed in particolare: (i) Viganò Edoardo, (ii) Palea Roberto, (iii) Gardi Fabrizio, (iv) Villa Gianroberto e (v) Cacciamani Claudio.

Il Comitato Consultivo, nel corso della prima riunione, ha nominato il Sig. Viganò Edoardo quale Presidente e ha espresso il proprio parere positivo in relazione alla proposta del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione di non procedere alla distribuzione dei proventi maturati al 30 giugno 2006.

Inoltre, conformemente a quanto previsto nel Regolamento di Gestione del Fondo, il Sig. Edoardo Viganò, non essendosi validamente costituita l'Assemblea dei Partecipanti, ha assunto, in qualità di Presidente del Comitato Consultivo, la carica di Presidente dell'Assemblea stessa.

Sempre nel rispetto delle disposizioni regolamentari il Comitato Consultivo si è nuovamente riunito in data 22 Gennaio 2007. La riunione ha avuto per oggetto (i) l'esame ed approvazione di un Regolamento Interno, (ii) la verifica dei verbali dei Consigli di Amministrazione di FIRST ATLANTIC RE SGR S.p.A., per quanto di pertinenza del Comitato stesso, (iii) la validazione del Libro dei Verbali delle riunioni del Comitato Consultivo e relativa trascrizione del primo verbale.

Il Comitato Consultivo ha redatto una relazione nella quale sono descritte le attività svolte ed i rapporti con il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione. Tale relazione è stata quindi depositata presso la sede della Società di Gestione e pubblicata sul sito internet del Fondo.

Il Comitato Consultivo nel futuro sarà chiamato ad esprimere il proprio parere nei casi stabiliti dal Regolamento di gestione.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Rag. Guido Pozzoli)

Milano, 27 Febbraio 2007

**RENDICONTO AL 31/12/06\***  
(Fondo Atlantic 1- First Atlantic RE SGR SpA )

**SEZIONE PATRIMONIALE IN EURO**

	Situazione al 31/12/06	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>ATTIVITÀ</b>		
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	-	-
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>		
A1. Partecipazioni di controllo		
A2. Partecipazioni non di controllo		
A3. Altri titoli di capitale		
A4. Titoli di debito		
A5. Parti di O.I.C.R.		
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>13.405.750</b>	<b>2%</b>
A6. Titoli di capitale		
A7. Titoli di debito	13.405.750	
A8. Parti di O.I.C.R.		
<b>Strumenti finanziari derivati</b>		
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia		
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>724.510.000</b>	<b>96%</b>
B1. Immobili dati in locazione	710.180.000	
B2. Immobili dati in locazione finanziaria		
B3. Altri immobili		
B4. Diritti reali immobiliari	14.330.000	
<b>C. CREDITI</b>	-	-
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione		
C2. Altri		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	-	-
D1. A vista		
D2. Altri		
<b>E. ALTRI BENI</b>	-	-
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>1.504.086</b>	<b>0%</b>
F1. Liquidità disponibile	1.504.086	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>12.407.428</b>	<b>2%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi ed operazioni assimilate		
G2. Ratei e risconti attivi	2.471.504	
G3. Risparmio di imposta		
G4. Altre	9.935.924	
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>751.827.264</b>	<b>100%</b>

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>		
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>377.768.850</b>
H1. Finanziamenti ipotecari		377.768.850
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		<b>-</b>
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		<b>-</b>
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>		<b>15.589.986</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi		12.929.739
M4. Altre		
- debiti per cauzioni ricevute		19.232
- altre		1.131.778
- debito v/Erario		1.509.237
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>393.358.836</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>		<b>358.468.428</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>		<b>521.520</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>		<b>687,353</b>
Rimborsi o proventi distribuiti per quota		

\* Non è stata effettuata la comparazione con l'esercizio precedente in quanto il Fondo ha iniziato la sua attività in data 1° giugno 2006.

**RENDICONTO PER IL PERIODO DAL 01/06/2006 AL 31/12/06\***

(Fondo Atlantic 1- First Atlantic RE SGR )

**SEZIONE REDDITUALE IN EURO**

		Rendiconto al 31/12/06	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>			<b>-221.942</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1	dividendi ed altri proventi		
A1.2	utili/perdite da realizzi		
A1.3	plus/minusvalenze		
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1	interessi, dividendi ed altri proventi		
A2.2	utili/perdite da realizzi		
A2.3	plus/minusvalenze		
<b>Strumenti finanziari quotati</b>			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			74.820
A3.1	interessi, dividendi ed altri proventi		
-	interessi su titoli	70.973,05	
A3.2	utili/perdite da realizzi		
-	perdite da realizzo		
-	utili da realizzo		
A3.3	plus/minusvalenze		
-	minusvalenze		
-	plusvalenze	3.846,95	
<b>Strumenti finanziari derivati</b>			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			-296.762
A4.1	di copertura	-296.761,95	
A4.2	non di copertura		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>			<b>-221.942</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>			<b>110.599.109</b>
B1. CANONI DI LOCAZIONE ED ALTRI PROVENTI			25.852.938
-	affitti	25.039.396,31	
-	recupero spese ripetibili	734.697,15	
-	altri proventi	78.844,72	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			
B3. PLUS/MINUSVALENZE			88.510.000
-	plusvalenze beni immobili	91.576.089,00	
-	plusvalenze diritti reali immobiliari	1.823.911,00	
-	minusvalenze beni immobili	-4.890.000,00	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI			-2.296.858
-	spese ripetibili	-683.464,99	
-	spese non ripetibili	-1.613.393,02	
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI		-1.466.970,60	-1.466.971
<b>Risultato gestione beni immobili</b>			<b>110.599.109</b>
<b>C. CREDITI</b>			<b>-</b>
C1. Interessi attivi e proventi assimilati			
C2. Incrementi/decrementi di valore			
<b>Risultato gestione crediti</b>			<b>-</b>

<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			-
D1. Interessi attivi e proventi assimilati			
<b>E. ALTRI BENI</b>			-
E1. Proventi			
E2. Utile/perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
<b>Risultato gestione investimenti</b>			<b>110.377.167</b>
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>			-
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
F1.1 Risultati realizzati			
F1.2 Risultati non realizzati			
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
F2.1 Risultati realizzati			
F2.2 Risultati non realizzati			
F3. LIQUIDITÀ			
F3.1 Risultati realizzati			
F3.2 Risultati non realizzati			
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			-
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI P.C.T. ED ASSIMILATE			
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>			<b>110.377.167</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>			<b>-8.573.450</b>
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			-8.573.230
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-8.572.947,64		
H1.2 su altri finanziamenti	-281,90		
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-220,01		-220
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>			<b>101.803.717</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>			<b>-3.705.400</b>
I1. Provvigione di gestione SGR	-3.420.801,66		-3.420.802
I2. Commissioni banca depositaria	-50.451,70		-50.452
I3. Oneri per esperti indipendenti	-102.880,64		-102.881
I4. Spese pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	-7.038,00		-7.038
I5. Altri oneri di gestione	-124.227,33		-124.227
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>			<b>-389.889</b>
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	86.263,85		86.264
L2. Altri ricavi			
L3. Altri oneri	-476.154,74		-476.153
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>			<b>97.708.428</b>
<b>M. IMPOSTE</b>			-
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2. Risparmio di imposta			
M3. Altre imposte			
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>			<b>97.708.428</b>

\* Non è stata effettuata la comparazione con l'esercizio precedente in quanto il Fondo ha iniziato la sua attività in data 1° giugno 2006.

**NOTA INTEGRATIVA**

**PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA**

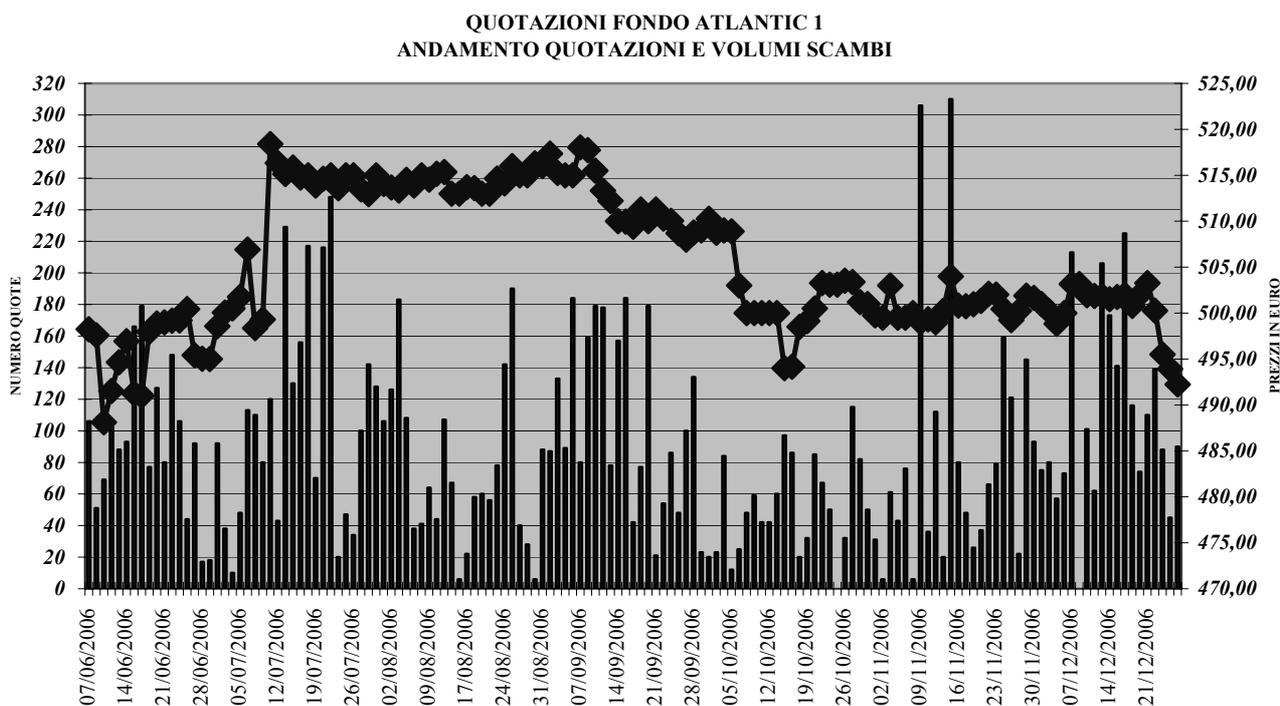
Il Fondo ha iniziato la propria attività con il richiamo degli impegni avvenuto il 1° giugno 2006 ed un valore unitario delle quote pari a euro 500. Il valore della quota al 31 dicembre 2006 corrisponde ad euro 687,353. La valutazione al 30 giugno 2006 è stata pari ad euro 662,550, considerando anche le valutazioni sul portafoglio immobiliare effettuate in sede di apporto.

L'incremento del valore della quota è costituito per il 90,59% da rivalutazione degli immobili facenti parte del patrimonio del Fondo e per il 9,41% per effetto degli utili originati dalla gestione caratteristica.

Alla data di chiusura dell'esercizio, sulla base delle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti, gli immobili facenti parte del Fondo hanno un valore di mercato superiore, rispetto al costo storico, del 14% circa.

In seguito all'ammissione alla quotazione ufficiale di Borsa, le quote del Fondo sono negoziate a decorrere dal 7 giugno 2006 presso Borsa Italiana nel Mercato Telematico Azionario (MTA) segmento MTF, classe 2.

Nel grafico di seguito riportato è raffigurato l'andamento dei prezzi ufficiali di mercato nell'arco dell'esercizio. La quota ha registrato il prezzo minimo del periodo ad euro 485,00 in data 9 giugno 2006 ed ha raggiunto quello massimo pari ad euro 525,00 in data 6 luglio 2006. Il volume medio giornaliero degli scambi effettuati sul titolo è stato di 89,45 quote. Il prezzo ufficiale dell'ultimo giorno di Borsa aperta (29 dicembre 2006) è stato di euro 492,23.



Come indicato nella Relazione al presente Rendiconto, al 30 giugno 2006, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di posticipare la distribuzione dei proventi al semestre successivo.

Gli utili complessivamente distribuibili e maturati a far data dall'inizio dell'attività del Fondo ammontano complessivamente a euro 9.198.427,85.

In conformità di quanto previsto dal Regolamento, che prevede una distribuzione pari ad almeno il 90% degli utili distribuibili, il Consiglio di Amministrazione delibera la distribuzione di un provento nella misura di euro 16,25 lordi pro quota, pari ad un ammontare complessivo di euro 8.474.700 che verrà riconosciuto agli aventi diritto con decorrenza 15 marzo 2007.

In riferimento agli investimenti di natura mobiliare effettuati nel rispetto di quanto disposto dalla normativa vigente e da quanto indicato dal Consiglio di Amministrazione, che peraltro ha preso atto anche dei limiti estremamente prudenziali imposti dal finanziatore, ci si è orientati verso titoli emessi dallo Stato Italiano con vita residua sempre inferiore ai sei mesi e pertanto con rischi emittente, di tasso e liquidità estremamente contenuti.

Per quanto concerne il presidio dei rischi caratteristici dell'investimento immobiliare, oltre a tutte le verifiche di natura tecnica e documentale di prassi effettuate in via preventiva all'acquisizione del portafoglio (cosiddetta due-diligence) e a quelle di solvibilità inerenti i Conduttori degli stabili, si è ritenuto necessario pianificare alcune attività posteriori di natura continuativa tese a monitorare preventivamente l'insorgenza di nuove eventuali problematiche ovvero di gestione e risoluzione di quelle note (ad esempio adempimenti di natura immobiliare, ottenimento di certificazioni ecc.). Si è provveduto, inoltre, a creare una struttura di Corporate Governance che, attraverso l'attivazione di procedure standard, renda trasparente e definito il processo decisionale tipico dell'attività di gestione. Tra queste procedure si cita ad esempio l'approvazione ed aggiornamento periodico del business-plan, le modalità di conferimento degli incarichi ad outsourcer ecc..

Per la mitigazione dei rischi connessi alla solvibilità dei conduttori ovvero per possibili casi di insolvenza, per tutti i rapporti locativi si è provveduto a verificare l'esistenza di (e se del caso a richiedere) depositi cauzionali anche significativamente più elevati rispetto alla prassi di mercato, tramite forma di fideiussione bancaria o assicurativa. Particolare attenzione è stata posta anche nella gestione dei conduttori con riferimento all'insorgere di possibili sfittanze degli spazi (derivanti da finita locazione o recesso anticipato): a tal fine la Società di Gestione, per conto del Fondo ATLANTIC 1, ha stipulato, secondo criteri di mercato e compliance con la normativa vigente, un contratto quadro di servizi di AGENCY (intermediazione) attivabile all'occorrenza anche con estrema celerità.

Infine per scongiurare perdite derivanti da eventi non prevedibili, gli immobili costituenti il portafoglio immobiliare di ATLANTIC 1 sono coperti da una polizza assicurativa, stipulata con Compagnia di rating molto elevato (AIG), definita all-risk che, oltre a contemplare le coperture ordinarie (esempio Responsabilità Civile, Incendio, distruzione da eventi sismici), garantisce situazioni nelle quali si verificano "perdite di pigioni" ed eventi di natura terroristica.

Inoltre, al fine di operare una copertura dai rischi di oscillazione dei tassi di interesse a fronte dell'indebitamento in capo al Fondo, la Società di Gestione ha attuato una politica di copertura per il tramite di un contratto Swap così come meglio specificato alla Sezione V - Altri dati patrimoniali - Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.

## **PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

### **SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE**

#### **Criteri di valutazione applicati**

Nella redazione del Rendiconto di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per fondi comuni d'investimento chiusi ed i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005.

Tali principi contabili, da ritenersi applicabili al Fondo in oggetto limitatamente alle operazioni consentite dal Regolamento ed effettivamente realizzate durante l'esercizio 2006, sono di seguito riepilogati:

#### **a) *Registrazione delle operazioni in strumenti finanziari***

- le negoziazioni su titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di Regolamento dei relativi contratti;
- alla data di stipula dei contratti il controvalore di ciascuna operazione viene rilevato negli "impegni";
- In sede di determinazione del valore complessivo netto del Fondo, il portafoglio titoli è rettificato per tenere conto delle partite relative ai contratti conclusi alla data anche se non ancora eseguiti.

#### **b) *Valutazione degli strumenti finanziari***

- gli strumenti finanziari quotati in mercati organizzati sono valutati all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione;
- gli scarti di emissione sono calcolati nel rispetto del principio della competenza temporale;
- per gli strumenti trattati su più mercati si fa riferimento al mercato più significativo in relazione alle quantità trattate;
- gli strumenti finanziari derivati con finalità di copertura di passività sono valutati, in conformità con quanto previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia 14 aprile 2005 (Titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.2.1 "strumenti finanziari derivato OTC"), coerentemente con la passività coperta.

#### **c) *Numerario***

- il numerario è computato al nominale.

#### **d) *Ratei e Risconti***

- I ratei e i risconti iscritti sono calcolati in stretta aderenza al principio di competenza temporale dei costi e dei ricavi.

#### **e) *Beni immobili***

- I Beni Immobili sono iscritti al loro costo di acquisto incrementato degli oneri e costi di diretta imputazione. Il costo è allineato al valore corrente con periodicità semestrale. Il valore corrente di un immobile indica il prezzo al quale il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione, supponendo che la vendita avvenga in condizioni normali. Ciascun bene immobile detenuto dal Fondo è oggetto di singola valutazione; più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta ove gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria. In ottemperanza a quanto stabilito dal D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 la società nella determinazione del valore corrente si avvale di apposite relazioni di stima redatte da Esperti Indipendenti secondo le modalità ed i criteri definiti dal vigente Regolamento della Banca d'Italia.

#### **f) *Diritti reali di godimento su beni immobili***

- Vengono applicati i criteri espressi nel punto precedente per quanto compatibili.

**g) Crediti**

- I crediti sono esposti al presumibile valore di realizzo.

**h) Fondi imposte**

- Sono iscritti gli accantonamenti effettuati a fronte delle imposte.

**i) Conti d'ordine**

- I titoli di proprietà in deposito presso terzi sono iscritti al valore nominale;
- Le garanzie sono iscritte al valore nominale.

**j) Rilevazione dei costi e dei ricavi riferiti alla gestione titoli**

- Gli interessi, i ricavi e gli altri oneri assimilati, ivi compresi gli scarti di emissione relativi a titoli di debito, vengono imputati all'esercizio secondo il criterio di competenza temporale.
- Gli interessi e gli scarti di emissione vengono contabilizzati ai sensi della Legge 23 novembre 2001 n. 410, art. 6 e successive modificazioni introdotte dall'art. 41 bis del Decreto Legge 30 settembre 2003, n. 269 convertito dalla Legge 24 novembre 2003, n. 326.

**k) Rilevazione dei costi e dei ricavi riferiti alla gestione immobiliare**

I costi e i ricavi vengono rilevati tenendo conto della loro competenza temporale (ad esempio: i canoni di locazione vengono riscontati su tutto il periodo di competenza), fatti salvi i casi in cui il componente di reddito, per sua natura, non può che essere rilevato ed imputato nel momento in cui si manifesta l'accadimento che lo genera (ad esempio: i componenti negativi di reddito aventi natura straordinaria vengono imputati al conto economico nel momento in cui si manifestano e non possono essere riscontati o rateizzati). Con riferimento ai criteri di valutazione adottati dagli esperti indipendenti, gli stessi in sede di stima degli immobili si sono attenuti a principi valutativi di generale accettazione, in particolare ricorrendo ai criteri di valutazione di seguito elencati:

- *metodo comparativo o del mercato, basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili, recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali;*
- *metodo reddituale basato sul valore attuale dei redditi potenziali futuri di una proprietà, ottenuto capitalizzando il reddito ad un tasso di mercato.*

I risultati di stima ottenuti con le diverse metodologie sono stati, infine, tra loro mediati, determinando il più probabile valore di mercato dell'immobile. Al fine di determinare il valore di mercato, gli esperti indipendenti hanno effettuato l'ispezione dei complessi immobiliari per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal cliente, i dati ad essi relativi (consistenza, qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.) necessari per lo sviluppo della stima; sono stati analizzati, inoltre, i dati economici rilevati dal mercato immobiliare locale, opportunamente elaborati onde adattarli alle specifiche caratteristiche delle proprietà in oggetto.

**l) Aspetti fiscali del Fondo e dei Partecipanti**

Il trattamento fiscale dei fondi immobiliari è disciplinato dall'art. 6 del D. L. 351/2001, in forza del quale il Fondo non è soggetto alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP). L'art. 41 bis del D. L. 269/2003, convertito con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, ha apportato radicali modifiche al regime di imposizione fiscale dei fondi immobiliari per quanto riguarda le imposte dirette. In particolare, il Decreto ha trasferito l'onere del prelievo fiscale dal Fondo immobiliare ai Partecipanti. Le ritenute sui redditi di capitale percepiti dal Fondo continuano ad essere operate a titolo di imposta. La ritenuta alla fonte e le imposte sostitutive sui redditi di capitale non si applicano sui seguenti redditi:

- *interessi ed altri proventi delle obbligazioni e dei titoli similari soggetti alle disposizioni del Decreto Legislativo 1° aprile 1996, n. 239;*
- *dividendi corrisposti dalle società;*

- *interessi ed altri proventi dei conti correnti, depositi, certificati di deposito e buoni fruttiferi;*
- *proventi da riporti, pronti contro termine su titoli e valute, mutuo di titolo garantito;*
- *interessi ed altri proventi maturati sino al momento del rimborso anticipato di obbligazioni e titoli simili con scadenza non inferiore a 18 mesi emessi da soggetti non residenti in Italia;*
- *proventi derivanti dalla partecipazione ad organismi di investimento collettivo del risparmio in valori mobiliari di diritto estero, situati negli stati membri UE, conformi alle direttive comunitarie, le cui quote siano collocate nel territorio dello Stato;*
- *altri redditi di capitale di cui all'art. 26, comma 5, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600.*

La Società di Gestione provvede agli obblighi di dichiarazione e di versamento dell'Imposta comunale sugli immobili dovuta.

Si evidenzia che in data 4 luglio 2006 è entrato in vigore un decreto apportante modifiche al regime tributario del Fondo così come meglio specificato nel paragrafo "Altre notizie" della Relazione del Consiglio di Amministrazione.

Per quanto attiene al regime fiscale dei Partecipanti, l'art. 7 del D. L. 351/2001, così come modificato dall'art. 41 bis del D. L. 269/2003, introduce, a decorrere dal 1° gennaio 2004, una ritenuta del 12.50% a carico dei possessori delle quote. Tale ritenuta si applica: (i) sull'ammontare dei proventi riferibili a ciascuna quota; (ii) sulla differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione delle Quote ed il costo di sottoscrizione o acquisto. La ritenuta del 12.50% opera:

- *a titolo di acconto, nei confronti di: (i) imprenditori individuali, se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale; (ii) società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate; (iii) società ed enti indicati nelle lettere a) e b) dell'art. 87 del D.P.R. 917/86 e stabili organizzazioni nel territorio dello Stato delle società e degli enti di cui alla lettera d) del predetto articolo;*
- *a titolo di imposta, nei confronti di tutti gli altri soggetti*

Va tuttavia rilevato che non sono soggetti alla ritenuta del 12,50% i proventi percepiti da non residenti di cui all'art. 6 del D. Lgs n. 239/96, da fondi pensione di cui al D. Lgs n. 124/1993 e da Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio istituiti in Italia.

**SEZIONE II - LE ATTIVITÀ**

Le disponibilità liquide sono esclusivamente investite in strumenti finanziari domestici quotati per circa il 2% del totale delle attività.

Per quanto concerne gli investimenti nell'area immobiliare gli stessi sono stati effettuati in Italia nelle regioni Piemonte, Lombardia, Emilia Romagna, Lazio, Campania e Puglia, così come meglio dettagliato nella successiva tabella "Elenco dei Beni e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo" riportata alla voce "Immobili e diritti reali immobiliari" della presente sezione.

**II.2 Strumenti finanziari quotati**

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

(in migliaia di euro)

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
di Stato	13.406			
di altri enti pubblici				
di banche				
di altri				
Titoli di capitale:				
con diritto di voto				
con voto limitato				
altri				
Parti di O.I.C.R.:				
aperti armonizzati				
aperti non armonizzati				
Totali:				
in valore assoluto	13.406			
in percentuale del totale delle attività	1,8%			

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione:

(in migliaia di euro)

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	13.406			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: in valore assoluto	13.406			
in percentuale del totale delle attività	1,8%			

Movimenti dell'esercizio:

(in migliaia di euro)

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale		
Titoli di debito	13.272	
Parti di O.I.C.R.		
Totale	13.272	

#### II.4 Immobili e diritti reali immobiliari

Con riferimento ai beni immobili ed ai diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo viene fornito l'elenco dei beni e dei diritti in questione, come dallo schema riportato alla pagina seguente.

Elenco dei Beni Immobili e Diritti Reali Descritti dal Fondo

N	Descrizione ed Ubicazione	Città	Regione	Tipologia	Data di Costruzione	Destinazione d'uso Prevalente	Superficie Lorda Località (L)	Superficie Lorda Località		Tipo di Contratto	Scadenza Contratti (2)	Locatario	Costo Storico	CANONI al 31/12/2006	Ipoteche	Stato giuridico	Urbanistico
								Canone annuo per Mq	Locata								
<b>LOMBARDIA</b>																	
1	Milano 1 Piazza Cavotti, 2 Cielo Terra	Milano	Lombardia	Cielo Terra	1939	Uffici	19.022	16.748	195	Non Abitativo 6 anni + 6	scadenza dal 01/01/2012 al 31/12/2013	Imprese Private	89.017.567	3.258.721	1° Grado	Proprietà	Vincolo Aeroportuale
2	Milano 2 Via Vincenzo Monti, 55 Porzione di immobile	Milano	Lombardia	Porzione di Immobile	1963	Commerciale	1.831	1.831	159	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	5.016.567	291.390	1° Grado	Proprietà	Vincolo Paesaggistico
3	Milano 3 Via Farini, 79/81 angolo Viale Stelvio Porzione di immobile	Milano	Lombardia	Porzione di Immobile	1968	Commerciale	5.710	5.710	58	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	5.069.559	329.696	1° Grado	Proprietà	
4	Milano 4 Prizzale-Siera, 5 Via G.B. Moroni, 3 Porzione di immobile	Milano	Lombardia	Porzione di Immobile	1968	Commerciale	1.788	1.788	172	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	4.212.857	307.906	1° Grado	Proprietà	
5	Milano 5 Via Stoderini, 48 angolo Via San Gimignano, 9B Cielo Terra	Milano	Lombardia	Cielo Terra	1968	Commerciale	3.749	3.749	122	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	6.862.452	457.693	1° Grado	Proprietà	
6	San Donato Milanese 6 I Denti, Via Fabiani, 1 Cielo Terra	San Donato Milanese	Lombardia	Cielo Terra	1957	Uffici	32.998	32.998	97	Non Abitativo 6 anni + 6	scadenza dal 01/01/2014 al 31/12/2015	Gruppo ENI*	43.674.161	3.197.310	1° Grado	Proprietà	Vincolo Aeroportuale Paesaggistico
7	San Donato Milanese 7 Triformatore, Via Bonaselli, 2 Cielo Terra	San Donato Milanese	Lombardia	Cielo Terra	1975	Uffici	8.673	7.342	191	Non Abitativo 6 anni + 6	scadenza dal 01/01/2012 al 31/12/2013	Gruppo ENI*	18.661.982	1.398.799	1° Grado	Proprietà	Vincolo Aeroportuale Paesaggistico
8	San Donato Milanese 8 3° Palazzo Uffici, Viale De Gasperi, 16 Cielo Terra	San Donato Milanese	Lombardia	Cielo Terra	1970	Uffici	54.441	54.441	143	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	Gruppo ENI	109.481.273	7.800.124	1° Grado	Proprietà	Vincolo Aeroportuale Cimiteriale
9	San Donato Milanese 9 Edificio Mensa Viale De Gasperi, 16 Cielo Terra	San Donato Milanese	Lombardia	Cielo Terra	1972	Mensa	4.125	4.125	90	Non Abitativo 6 anni + 6	scadenza al 31/12/2007	Gruppo ENI	4.663.288	371.280	1° Grado	Proprietà	Vincolo Aeroportuale
10	San Donato Milanese 10 4° Palazzo Uffici, Via Martiri di Catalogna, 67 * Cielo Terra	San Donato Milanese	Lombardia	Cielo Terra	1981	Uffici	38.254	33.657	148	Non Abitativo 6 anni + 6	scadenza dal 01/01/2008 al 31/12/2009	Gruppo ENI*	68.854.147	4.990.872	1° Grado	Proprietà	Vincolo Aeroportuale Cimiteriale
11	Legnano 11 Via Promieri dell'Arca s.c. Cielo Terra	Legnano	Lombardia	Cielo Terra	1975	Commerciale	2.393	2.393	135	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	4.363.000	322.484	1° Grado	Proprietà	Vincolo Cimiteriale
12	Cinisello Balsamo 12 Viale F. Testi ang Sironi Cielo Terra	Cinisello Balsamo	Lombardia	Cielo Terra	1967	Commerciale	3.511	3.511	85	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	5.670.134	298.424	1° Grado	Proprietà	
13	Busto Arsizio 13 Via Dica D'Aosta, 19 Cielo Terra	Busto Arsizio	Lombardia	Cielo Terra	1967	Commerciale	1.803	1.803	101	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	2.720.251	181.287	1° Grado	Proprietà	
14	Busto Arsizio 14 Via delle Allobro angolo Via per Lonate Porzione di immobile	Busto Arsizio	Lombardia	Porzione di Immobile	1992	Commerciale	5.786	5.786	105	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	9.838.830	609.882	1° Grado	Proprietà	
15	Gallarate 15 Via Varese, 22 Porzione immobile	Gallarate	Lombardia	Porzione di Immobile	1985	Commerciale	2.492	2.492	146	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	5.025.399	363.917	1° Grado	Proprietà	
16	Saronno 16 Via 1° Maggio, 5 Cielo Terra	Saronno	Lombardia	Cielo Terra	1967	Commerciale	1.659	1.659	88	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	2.472.956	146.488	1° Grado	Proprietà	
17	Castellanza 17 Via del Buon Gesù, 10 Cielo Terra	Castellanza	Lombardia	Cielo Terra	1988	Commerciale	2.720	2.720	81	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	3.409.146	220.103	1° Grado	Proprietà	
18	Como 18 Via Papa Innocenzo XI, 70 Porzione immobile	Como	Lombardia	Porzione di Immobile	1997	Commerciale	7.651	7.651	19	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	2.631.931	145.610	1° Grado	Proprietà	Vincolo Paesaggistico
19	Barzago 19 Via Dante, 48 Cielo Terra	Barzago	Lombardia	Cielo Terra	1991	Commerciale	3.531	3.531	69	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	3.585.786	244.013	1° Grado	Proprietà	

N	Descrizione ed Ubicazione	Città	Regione	Tipologia	Data di Costruzione	Destinazione d'uso Prevalente	Superficie Lorda Località (1)	Superficie Lorda Località	Canone annuo per Mq	REDDITIVITÀ DEI BENI LOCATI		Costo Storico	CANONI al 31/12/2006	Ipoteche	Stato giuridico	Urbanistico
										Tipologia di Contratto	Scadenza Contratti (2)					
<b>PIEMONTE</b>																
	Bella 20 Corso Europa, 14 Cielo Terra	Bella	Piemonte	Cielo Terra	1983	Commerciale	2.138	2.138	44	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	94.828	1° Grado	Proprietà	
	Fossano 21 Piazza Vittorio Veneto angolo Via Mellano Porzione Immobiliare	Fossano	Piemonte	Porzione di Immobile	2000	Commerciale	1.880	1.880	24	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	998.014	1° Grado	Dritto di Superficie	Vincolo Passeggiatico
	Saluzzo 22 Via Vittime di Bologna, 1 Cielo Terra	Saluzzo	Piemonte	Cielo Terra	1987	Commerciale	2.577	2.577	101	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	261.331	1° Grado	Proprietà	
	Novara 23 Via Griffetti, 74/76/80 Porzione Immobiliare	Novara	Piemonte	Porzione di Immobile	1990	Commerciale	2.201	2.201	114	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	3.559.290	1° Grado	Proprietà	Vincolo Rispetto Linea Ferroviaria
	Caselleto Ticino 24 Strada Statale n. 33 del Sempione, Km 58,6 Cielo Terra	Caselleto Ticino	Piemonte	Cielo Terra	1984	Commerciale	17.480	17.480	42	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	9.865.326	1° Grado	Proprietà	Vincolo Aeroportuale Idrogeologico
	Grugliasco 25 Centro Commerciale "Le Serre" Via Spuma, 3/16 Porzione Immobiliare	Grugliasco	Piemonte	Porzione di Immobile	1991	Commerciale	1.760	1.760	136	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	3.470.970	1° Grado	Dritto di Superficie	
	Torino 26 Via Stradella 192/94 angolo Via Madonna di Campagna Cielo Terra	Torino	Piemonte	Cielo Terra	1988	Commerciale	4.469	4.469	61	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	3.435.642	1° Grado	Proprietà	Vincolo Passeggiatico Archeologico
	Torino 27 Via Mengone, 61 Porzione Immobiliare	Torino	Piemonte	Porzione di Immobile	1960	Commerciale	1.538	1.538	41	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	883.198	1° Grado	Proprietà	
	Ivrea 28 Via Cinesonvalazione, 54 Cielo Terra	Ivrea	Piemonte	Cielo Terra	1959	Commerciale	4.397	4.397	43	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	2.608.485	1° Grado	Proprietà	
	Moncalieri 29 Via Vittime di Bologna 20 Porzione Immobiliare	Moncalieri	Piemonte	Porzione di Immobile	1992	Commerciale	5.543	5.543	117	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	8.037.105	1° Grado	Dritto di Superficie	Vincolo Idrogeologico
<b>EMILIA ROMAGNA</b>																
	Bologna 30 Via Don Sturzo, 37/39 Porzione Immobiliare	Bologna	Emilia Romagna	Porzione di Immobile	1964	Commerciale	2.244	2.244	58	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	2.013.692	1° Grado	Proprietà	
	Piacenza 31 Via Aletti Azzeri d'Italia, 10/12 Porzione Immobiliare	Piacenza	Emilia Romagna	Porzione di Immobile	1988	Commerciale	2.280	2.280	142	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	3.753.393	1° Grado	Proprietà	
<b>LAZIO</b>																
	Roma 32 Via Cristoforo Colombo, 142 Cielo Terra	Roma	Lazio	Cielo Terra	1960	Uffici	31.244	31.244	179	Non Abitativo 6 anni scadenza dal 01/01/2012 al +6	scadenza dal 01/01/2012 al 31/12/2013	Gruppo Telecom Italia	5.577.248	1° Grado	Proprietà	Vincolo Archeologico
	Roma 33 Piazzale della Stazione di Ostia Lido, 19 Porzione Immobiliare	Roma	Lazio	Porzione di Immobile	1964	Commerciale	1.565	1.565	150	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	3.161.880	1° Grado	Proprietà	Vincolo Passeggiatico
	Roma 34 Via Tadini/via Ojetiv/via Fiumicino Cielo Terra	Roma	Lazio	Cielo Terra	1967	Commerciale	2.934	2.934	180	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	6.341.365	1° Grado	Proprietà	
	Roma 35 Via Cassina, 995 A e B Cielo Terra	Roma	Lazio	Cielo Terra	1967	Commerciale	1.627	1.627	123	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	2.561.275	1° Grado	Proprietà	Vincolo Passeggiatico
	Roma 36 Piazzale Moretti, 51 Porzione Immobiliare	Roma	Lazio	Porzione di Immobile	1969	Commerciale	3.390	3.390	126	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	5.237.367	1° Grado	Proprietà	
	Tivoli 37 Via Tiburtina Valeria, 261 Porzione Immobiliare	Tivoli	Lazio	Porzione di Immobile	1986	Commerciale	6.647	6.647	32	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	2.905.723	1° Grado	Proprietà	Vincolo Sismico
	Roma (loc. Spranaco) 38 Viale degli Eroi di Rodi, 8/16 Porzione Immobiliare	Roma (loc. Spranaco)	Lazio	Porzione di Immobile	1989	Commerciale	7.523	7.523	65	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	5.908.597	1° Grado	Proprietà	
	Nettuno 39 Via Armando Diaz s.c. Porzione Immobiliare	Nettuno	Lazio	Porzione di Immobile	1994	Commerciale	1.976	1.976	88	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	2.102.012	1° Grado	Proprietà	
	Palestrina 40 Via Prensina Antica, Km 66,2 Porzione Immobiliare	Palestrina	Lazio	Porzione di Immobile	1995	Commerciale	2.345	2.345	76	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	2.534.779	1° Grado	Proprietà	
	Castellonovo di Porto 41 Via Tiburina, Km 14,5 / Via Mozart Porzione Immobiliare	Castellonovo di Porto	Lazio	Porzione di Immobile	1989	Commerciale	2.136	2.136	49	Non Abitativo 12 anni +6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	1.245.310	1° Grado	Proprietà	

N	Descrizione ed Ubicazione	Città	Regione	Tipologia	Data di Costruzione	Destinazione d'uso Prevalente	Superficie Lorda Locabile (I)	Superficie Lorda Locata	Canone annuo per Mq	REDDITIVITÀ DEI BENI LOCATI		Costo Storico	CANONI al 31/12/2006	Ipoteche	Stato giuridico	Urbanistico
										Scadenza Contratti (2)	Locatario					
<b>CAMPANIA</b>																
	Napoli															
42	Centro direzionale di Napoli, Viale Calabrandei Edificio "B1" e "A4" Cielo Terra	Napoli	Campania	Cielo Terra	1988	Uffici	36.271	36.271	166	Non Abitativo 6 anni + 6	scadenza dal 01/01/2012 al 31/12/2013	Gruppo Telecom Italia	6.008.682	1° Grado	Proprietà	
43	Via Morghean, 28/30 Porzione Immobile	Napoli	Campania	Porzione di Immobile	1966	Commerciale	3.267	3.267	109	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	355.193	1° Grado	Proprietà	
	Benevento (loc. Creta Rossa)															
44	Via P. Nenni, 38/40 Cielo Terra	Benevento (loc. Creta Rossa)	Campania	Cielo Terra	1980	Commerciale	2.378	2.378	121	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	288.659	1° Grado	Proprietà	
	Salerno (loc. Cava dei Tirreni)															
45	Via XXV Luglio, 146 Porzione di Immobile	Salerno (loc. Cava dei Tirreni)	Campania	Porzione di Immobile	1988	Commerciale	2.178	2.178	59	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	1.28.917	1° Grado	Proprietà	Vincolo Pasaggiatico
<b>PUGLIA</b>																
	Bari (loc. Cavour)															
46	Viale della Resistenza, 46 Cielo Terra	Bari (loc. Cavour)	Puglia	Cielo Terra	1978	Commerciale	3.278	3.278	62	Non Abitativo 12 anni + 6	scadenza oltre il 01/01/2016	GS	202.559	1° Grado	Proprietà	
<b>Totale</b>							<b>359.400</b>	<b>351.198</b>				<b>636.000.000</b>	<b>43.297.231</b>			

**Nota 1:** Superficie Lorda Locabile è da intendersi quale superficie lorda non ponderata comprensiva delle murature di pertinenza, data dalla somma: (i) Superficie Frutibile, che a sua volta può essere definita come la somma di tutte le superfici interne dell' Immobile ad eccezione di scale, ascensori, locali tecnici, cavevi e impianti, e (ii) superficie dei parcheggi.

**Nota 2:** Per scadenza si intende quella finale del contratto, considerati anche eventuali rinnovi intersorsi e fatte salve le ipotesi di disdetta del conduttore (esempio: per un contratto ad uso ufficio di sei anni più sei è stato preso a riferimento il dodicesimo anno). Per le indennità di occupazione la scadenza è stata prevista entro un anno. Per gli immobili con più conduttori il metodo di calcolo utilizzato per il posizionamento nelle fasce di scadenza, indipendentemente dal rapporto giuridico in essere, consiste nella media ponderata della vita residua delle posizioni in essere sul singolo Immobile, usando come peso il canone derivante dai contratti in essere alla data di riferimento.

Vengono inoltre indicate le informazioni sulla redditività dei beni come dallo schema seguente:

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei Beni Immobili	Importo Canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale c=a+b	% (1)
<b>Fino ad 1 anno</b>	4.663.288	371.280		371.280	0,86%
<b>Da 1 a 3 anni</b>	68.854.147	4.990.872		4.990.872	11,53%
<b>Da 3 a 5 anni</b>					
<b>Da 5 a 7 anni</b>	261.815.334	16.243.450		16.243.450	37,52%
<b>Da 7 a 9 anni</b>	43.674.161	3.197.310		3.197.310	7,38%
<b>Oltre 9 anni</b>	256.933.070	18.494.319		18.494.319	42,71%
<b>A) Totale beni immobili locati</b>	<b>636.000.000</b>	<b>43.297.231</b>		<b>43.297.231</b>	<b>100,00%</b>
<b>B) Totale beni immobili non locati</b>					

(1) % sull'importo totale dei canoni

#### POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La voce F "Posizione netta di liquidità" è composta come indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di euro)

Sottovoci	Composizione	Importo
F1. Liquidità disponibile	Rental Account	1.442
	Cash Management Account	62
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		0
Totale		1.504

**ALTRE ATTIVITÀ**

La voce G “Altre attività” è composta come indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di euro)

<b>Sottovoci</b>	<b>Composizione</b>	<b>Importo</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi ed operazioni assimilate		0
G2. Ratei e risconti attivi	Risconti attivi	2.472
G3. Risparmio di imposta		0
G4. Altre	Anticipi verso fornitori	79
	Depositi cauzionali	8
	Fatture da emettere	212
	Crediti v/ clienti	9.633
	Crediti diversi	3
Totale		12.407

La voce G2. “Risconti attivi” si riferisce per Euro 1.361.238,01 alla rettifica temporale sull’importo corrisposto in sede di avvio del Fondo sull’arrangement fee e, per Euro 972.312,86 all’imposta sostitutiva entrambi inerenti il finanziamento concesso sugli immobili, e per Euro 137.953,36 alle polizze fabbricati.

### SEZIONE III - LE PASSIVITÀ

La voce H "Finanziamenti ricevuti" è composta come indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di euro)

Sottovoci	Composizione	Importo
H1. Finanziamenti ipotecari	Finanziamenti ipotecari	377.769
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		0
H3. Altri		0
Totale		377.769

La sottovoce H1. "Finanziamenti ipotecari" ricomprende sia un finanziamento a lungo termine di ammontare pari a euro 375.240.000 sia una linea di credito a lungo termine finalizzata al finanziamento delle opere di manutenzione straordinaria o di ristrutturazione e riqualificazione del portafoglio immobiliare. Di tale linea pari ad un ammontare di euro 46.235.000, il Fondo sta utilizzando un importo pari a euro 2.528.850.

Tali finanziamenti, stipulati con l'Istituto di Credito di diritto estero IXIS CORPORATE & INVESTMENT Bank, dovranno essere interamente rimborsati entro il settimo anniversario decorrente dalla data di erogazione iniziale con facoltà per il Fondo di dilazionare il termine di scadenza per un periodo di ulteriori tre anni. A garanzia dei finanziamenti sono state iscritte ipoteche di primo grado su tutti gli immobili facenti parte del patrimonio, pegno sui conti correnti e sui dossier titoli, cessione di garanzia dei crediti derivanti dai contratti di assicurazione relativi agli immobili, dei contratti aventi ad oggetto i servizi di PROPERTY e facility management, PROJECT management, intermediazione immobiliare, contratti di copertura sottoscritti dal Fondo e dei crediti nascenti dall'accordo di indennizzo stipulato in occasione dell'apporto.

Di seguito si riportano tabelle riepilogative delle caratteristiche dei finanziamenti ricevuti:

Tipologia Finanziamento	Nominativo Controp.	% sul totale	Categoria Controp.	Importo Disponibile (€/1000)	Importo utilizzato €/1000	Durata anni	Forma tecnica	Garanzie rilasciate
Senior Term Facility	IXIS Corporate & Investment Bank	100%	Banca estera	375.240	375.240	7 anni, con possibile dilazione di ulteriori 3 anni	Finanziam. a lungo termine	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ipotecche di primo grado;</li> <li>- pegno sui conti correnti del Fondo;</li> <li>- pegno su conto titoli del Fondo;</li> <li>- crediti derivanti dai contratti di locazione relativi agli Immobili;</li> <li>- crediti derivanti dai contratti di assicurazione relativi agli Immobili;</li> <li>- eventuali crediti derivanti dai contratti aventi ad oggetto i servizi di PROPERTY e facility Management, PROJECT Management e di Intermediazione Immobiliare prestati a favore del Fondo;</li> </ul>
Capex Facility				46.235	2.528		Linea di Credito a lungo termine	<ul style="list-style-type: none"> <li>- crediti derivanti da contratti di copertura sottoscritti dal Fondo;</li> <li>- crediti nascenti dall'accordo di indennizzo stipulato in occasione dell'Apporto.</li> </ul>

<b>Banca Finanziatrice</b>	IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK
<b>Senior Term Facility</b>	Finanziamento a lungo termine di ammontare pari a euro 375.240 migliaia così come anche riportato nella ricostruzione pro - forma al 31 dicembre 2005, corrispondente al 59% del Valore di Apporto degli Immobili.
<b>Capex Facility</b>	Linea di credito a lungo termine finalizzata, tra l'altro, al finanziamento di interventi di ristrutturazione e miglioria degli Immobili, per un ammontare massimo complessivo pari a euro 46.235 migliaia.
<b>Scadenza</b>	L'importo del finanziamento (inclusa la Capex Facility) erogato e ancora da rimborsare dovrà essere interamente rimborsato dal Fondo entro il settimo anniversario decorrente dalla data di erogazione iniziale del finanziamento medesimo (che coincide con la Data di Efficacia dell'Apporto), con facoltà per il Fondo di dilazionare il termine di scadenza del finanziamento per un periodo di ulteriori 3 anni. Tale facoltà è da esercitarsi subordinatamente al soddisfacimento di alcune condizioni, ivi incluso il pagamento di una commissione di dilazione (vedi infra).
<b>Piano di Rimborso</b>	Salvo quanto di seguito specificato (rimborso anticipato obbligatorio), non è previsto alcun piano di ammortamento del finanziamento.
<b>Rimborso Anticipato Obbligatorio</b>	All'atto della vendita di ciascun Immobile e fatta salva l'ipotesi di reinvestimento dei ricavi dalla stessa derivanti ai sensi dell'articolo 10.2 del Regolamento (limitatamente alle ipotesi di riacquisto di altri beni immobili e, in ogni caso, secondo i termini e condizioni previsti nel Contratto di Finanziamento), il Fondo sarà tenuto a rimborsare alla banca finanziatrice - a titolo di rimborso anticipato obbligatorio - un importo pari al 100% (oppure al 105%, all'occorrenza di determinate circostanze) del debito allocato sull'Immobile in questione, comprensivo dell'eventuale quota di Capex Facility (c.d. Allocated Loan Amount).
<b>Commissione di Strutturazione (arrangement fee)</b>	0,35% dell'importo complessivo del finanziamento (inclusa la Capex Facility) inizialmente erogato da corrispondersi in unica soluzione da parte del Fondo entro un mese dalla data di erogazione iniziale del finanziamento stesso.
<b>Commitment Fee</b>	0,15% annuo dell'importo della Capex Facility che sia ancora disponibile, e non ancora cancellato o utilizzato, da corrispondersi trimestralmente da parte del Fondo, successivamente alla Data di Efficacia dell'Apporto. La commitment fee è fissa per tutta la durata del Senior Term Facility.
<b>Commissione di Dilazione</b>	0,15% dell'importo complessivo del finanziamento (inclusa la Capex Facility) erogato e non ancora rimborsato al primo giorno del periodo di dilazione di 3 anni, come sopra descritto.
<b>Altre Commissioni</b>	euro 25.000 annui da corrispondersi su base trimestrale da parte del Fondo ad IXIS Corporate & Investment Bank, in qualità di agente del finanziamento (c.d. Facility Agent) e per tutta la durata del finanziamento.
<b>Tasso di Interesse</b>	- Euribor a 3 mesi più 0,60% annuo per il Senior Term Facility; - Euribor a 3 mesi più 0,60% annuo per la Capex Facility
<b>Garanzie</b>	Ipotecche di primo grado (che saranno stipulate contestualmente al totale rimborso di alcuni precedenti finanziamenti relativi agli Immobili e dell'efficacia degli atti di rilascio da parte dei relativi finanziatori e che saranno perfezionate successivamente alla Data di Efficacia dell'Apporto); pegno sui conti correnti del Fondo; cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di locazione relativi agli Immobili; cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di assicurazioni relativi agli Immobili; cessione in garanzia di eventuali crediti derivanti dai contratti aventi ad oggetto i servizi di PROPERTY e Facility Management, PROJECT Management e di Intermediazione Immobiliare prestati a favore del Fondo; cessione in garanzia dei crediti derivanti da contratti di copertura sottoscritti dal Fondo; eventuale cessione in garanzia dei crediti nascenti dall'accordo di indennizzo stipulato in occasione dell'Apporto.
<b>Copertura</b>	Un ammontare almeno pari al 95% dell'ammontare complessivo dell'Indebitamento Finanziario sarà oggetto di contratti di copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse.

La voce M "Altre passività" è composta come indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di euro)

Sottovoci	Composizione	Importo
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		0
M2. Debiti di imposta		0
M3. Ratei e risconti passivi	Risconti passivi	9.930
	Ratei passivi	2.999
M4. Altre	Debiti v.so fornitori	85
	Fatture da ricevere	1.026
	Debiti diversi	5
	Depositi cauzionali	19
	Interessi su depositi cauzionali	1
	Debito per commitment fee	12
	Erario c/ ritenute d'acconto	14
	Debito per AGENCY fee	4
	Erario c/ IVA a debito	1.495
Totale		15.590

La sottovoce risconti passivi si riferisce per Euro 9.930.377,09 a canoni di locazione e altri ricavi su beni immobili già fatturati ma di competenza del prossimo esercizio. La sottovoce ratei passivi riguarda invece per Euro 2.999.362,27 l'integrazione economica di interessi passivi nonché il risultato negativo sull'operazione di copertura entrambi inerenti il finanziamento di cui, si precisa, non si è ancora avuta manifestazione monetaria ma di competenza dell'esercizio.

**SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

Si illustrano qui di seguito le componenti che hanno determinato la variazione del Valore Complessivo del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data del presente rendiconto:

Prospetto delle variazioni del valore del Fondo dall'avvio dell'operatività 01/06/06 al 31/12/06.

(in migliaia di euro)

		<b>Importo</b>	<b>In percentuale dell'importo iniziale</b>
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse per prezzo di emissione)		260.760	100%
A1.	Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-	-
A2.	Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-222	-0,09%
B.	Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	110.599	42,42%
C.	Risultato complessivo della gestione dei crediti	-	-
D.	Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	-	-
E.	Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	-
F.	Risultato complessivo della gestione cambi	-	-
G.	Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	-
H.	Oneri finanziari complessivi	-8.574	-3,29%
I.	Oneri di gestione complessivi	-3.705	-1,42%
L.	Altri ricavi ed oneri complessivi	-390	-0.15%
M.	Imposte complessive	-	-
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		-	-
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		-	-
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DI IMPOSTE		97.708	37,47%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/06		358.468	137,47%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO		72.52%	

**SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI****Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati**

In data 1 giugno 2006 il Fondo ha sottoscritto un contratto di "Interest Rate Swap" per coprire il rischio di oscillazione del tasso Euribor preso a base per il calcolo degli interessi su finanziamento trasferito al Fondo mediante accollo da parte degli enti apportanti.

Le caratteristiche dell'IRS sono quelle di seguito riportate:

data di negoziazione:	01/06/2006
data inizio operatività:	31/10/2006
data termine:	31/12/2013
nozionale di riferimento dal 31/10/2006 al 31/01/2007:	euro 372.972.709
importo del debito alla data del 31/12/2006:	euro 377.768.850
oggetto del contratto:	Swap al tasso concordato del 4,016% vs. EUR - Euribor Telerate
liquidazione dei differenziali:	trimestrale posticipata

Da un punto di vista economico, lo strumento di copertura comporterà lo scambio trimestrale del differenziale positivo o negativo, tra il tasso pagato e quello incassato.

**Garanzie ricevute**

Il totale delle garanzie ricevute dal Fondo alla data del 31/12/06 è pari a euro 5.465.399 così suddivise:

- a) polizze fideiussorie pari a euro 5.446.167 rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;
- b) depositi cauzionali in contanti per euro 19.232.

Si segnala inoltre che sono state rilasciate garanzie dagli Enti Apportanti relative a:

- a) conformità degli immobili in materia di normativa ambientale, fino ad un importo massimo di euro 10 milioni;
- b) conformità delle dichiarazioni in materia di titolarità dei diritti e assenza di gravami fino ad un importo massimo di euro 262 milioni;
- c) conformità di altre dichiarazioni rilasciate dagli Enti Apportanti in sede di apporto, fino ad un importo massimo di euro 44 milioni.

**Ipotecche sugli immobili**

A garanzia del rimborso del debito assunto dal Fondo, viene iscritta ipoteca volontaria sulle Proprietà ai sensi dell'art. 2808 del codice civile per l'importo complessivo di euro 842.950.000 pari a 2 volte l'importo massimo del debito.

**PARTE C - RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO**

Si precisa che le seguenti tabelle sono state redatte considerando il periodo 1° giugno 2006 (inizio operatività del Fondo) e 31 dicembre 2006.

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

Il risultato delle operazioni su strumenti finanziari quotati risulta dalla seguente tabella:

*(in migliaia di euro)*

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/Perdita su realizzi</b>	<b>Di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plusv/Minusv.</b>	<b>Di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
A. Partecipazioni in società non quotate 1. di controllo 2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di OICR				
C. Strumenti finanziari quotati 1. Titoli di debito 2. Titoli di capitale 3. Parti di O.I.C.R.			4	

In relazione a quanto indicato nella prima parte della presente Nota Integrativa sezione V - Altri dati patrimoniali, si è provveduto a registrare in Conto Economico lo scambio di differenziali, passivi per il Fondo, per un importo complessivo pari a euro 296.761,95.

(in migliaia di euro)

<b>Risultato degli strumenti derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoce A4.1)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
Operazioni su tassi di interesse: - futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	-297			
Operazioni su titoli di capitale: - futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili				
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

**SEZIONE II - BENI IMMOBILI**

La voce B “Immobili e diritti reali immobiliari” è composta come indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di euro)

<b>Sottovoci</b>	<b>Composizione</b>	<b>Importo</b>
B1. Canoni di locazione ed altri proventi	Affitti	25.039
	Recupero spese ripetibili	735
	Indennità di occupazione	59
	Canone di concessione	20
B2. Utili/perdite da realizzi		-
B3. Plus/minusvalenze	Plusvalenze beni immobili	91.576
	Minusvalenze beni immobili	-4.890
	Plusvalenze diritti reali immobiliari	1.824
B4. Oneri per la gestione di beni immobili	Spese generali ripetibili	-376
	Utenze	-308
	Spese generali non ripetibili	-330
	Spese legali	-61
	Servizi di PROPERTY e facility management	-820
	Imposta di registro	-210
	Polizza fabbricati	-192
B5. Ammortamenti		-
B6. Imposta comunale sugli immobili		-1.467
<b>Totale</b>		<b>110.599</b>

Si evidenzia che tra le “spese generali non ripetibili” sono ricompresi oneri per manutenzioni straordinarie non incrementative su immobili per Euro 68.101,61. La descrizione di tali attività è dettagliata per immobile nella Relazione del Consiglio di Amministrazione alla voce “Gestione Immobiliare”.

Il risultato economico sui beni immobili in funzione della tipologia dei beni stessi è indicato nella seguente tabella:

(in migliaia di euro)

<b>Risultato economico dell'esercizio su beni immobili</b>					
	<b>Immobili residenziali</b>	<b>Immobili commerciali</b>	<b>Immobili industriali</b>	<b>Terreni</b>	<b>Altri</b>
<b>1. PROVENTI</b>					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		25.039			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		814			
<b>2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
<b>3. PLUSV./MINUSV.</b>					
3.1 beni immobili		86.686			
3.2 diritti reali immobiliari		1.824			
<b>4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI</b>		-2.297			
<b>5. AMMORTAMENTI</b>					
<b>6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI</b>		-1.467			
<b>TOTALE</b>		110.599			

**SEZIONE III - CREDITI**

Tale voce non risulta movimentata.

**SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI**

Tale voce non risulta movimentata.

**SEZIONE V - ALTRI BENI**

Tale voce non risulta movimentata.

**SEZIONE VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE ED ONERI FINANZIARI**

La voce H "Oneri finanziari" è composta come indicato nella seguente tabella:

*(in migliaia di euro)*

<b>Sottovoci</b>	<b>Composizione</b>	<b>Importo</b>
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	Interessi passivi su mutui ipotecari	8.573
H2. Altri oneri finanziari		0
<b>Totale</b>		<b>8.573</b>

La sottovoce H1. "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti" ricomprende gli oneri finanziari inerenti il contratto di mutuo ipotecario e quelli maturati sui depositi cauzionali.

**SEZIONE VII - ONERI DI GESTIONE**

**VII.1 Costi sostenuti nel periodo**

I costi sostenuti nel periodo sono indicati nella seguente tabella:

(gli oneri si riferiscono al periodo 01/06/06 - 31/12/06)

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 valore attività	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	3.421	1,10	0,46					
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della Banca Depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	50	0,02	0,01					
4) Spese di revisione del fondo	35	0,01						
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	103	0,03	0,01					
7) Oneri di gestione degli immobili	3.020	0,98	0,40		820	0,26	0,11	
8) Spese legali e giudiziarie	61	0,02						
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	8	0,01						

10) Altri oneri gravanti sul fondo:								
- spese quotazione Borsa Italiana	35							
- commissioni e spese banca	8							
- comp. Comitato Consultivo	20							
- comp. pres. assemblea partecipanti	2							
- spese notarili	1							
- commissioni e spese su finanziamento	170							
- condono	225							
- imposta sostitutiva su finanziamenti	81							
- altre spese amministrative	1							
Totale	543	0,17						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>7.241</b>	<b>2,34</b>			<b>820</b>	<b>0,26</b>		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito	20							
- su derivati								
- altri (da specificare)								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
- interessi pass. su finanziamento	8.573			2,27				
- risultato negativo su strumento derivato di copertura	297			0,08				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>16.131</b>	<b>5,21</b>			<b>820</b>	<b>0,26</b>		

(\*) per gruppo si intende quello che fa capo a FARE HOLDING SPA e di cui fa parte la SGR, come riportato in Prospetto Informativo.

(\*\*) calcolato come media del periodo.

## **VII.2 Provvigione di incentivo**

Il Regolamento del Fondo prevede l'applicazione di una commissione variabile annuale e finale da riconoscere alla società di gestione. Essendo i parametri di riferimento fissi per tutta la durata di vita del Fondo (5,5% per la variabile annuale e 8,5% per quella finale) non si rende necessario fornire la variazione del periodo.

**SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI**

La voce L “Altri ricavi ed oneri” è composta come indicato dalla seguente tabella:

<b>Sottovoci</b>	<b>Composizione</b>	<b>Importo</b>
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	Interessi attivi su c/c	86
L2. Altri ricavi		-
L3. altri oneri	Imposta sostitutiva su finanziamenti	-81
	Arrangement fee	-114
	Commitment fee	-39
	AGENCY fee	-17
	Condono edilizio	-225
<b>Totale</b>		<b>-390</b>

**SEZIONE IX - IMPOSTE**

Tale voce non risulta movimentata.

**PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI**

Come già anticipato nella parte B sezione V “Altri dati patrimoniali” al punto “Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati”, il Fondo ha sottoscritto un contratto di “Interest Rate Swap”. Attraverso tale contratto la SGR intende coprire il Fondo da rischi di oscillazione dei tassi di interesse, garantendo la certezza del costo di finanziamento, pari al 4,016% più 0,60% di spread.

Come già evidenziato nella Relazione del Consiglio di Amministrazione al paragrafo “Attività di gestione del Fondo”, si precisa che i servizi di gestione del Portafoglio del Fondo inerenti le attività di PROPERTY, PROJECT e AGENCY sono attualmente svolte in outsourcing da società appartenenti allo stesso Gruppo della SGR. In particolare si evidenzia che al momento della selezione è stata seguita la procedura prevista per il caso di conferimento di incarichi in outsourcing esercitati in conflitto di interessi.

**In allegato al presente Rendiconto sono forniti i seguenti documenti:**

**Allegato 1:** estratto della Relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 31 dicembre 2006 redatta dall’Esperto Indipendente REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A..

**Allegato 2:** certificazione del presente Rendiconto redatta da PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A..

**ALLEGATO 1:** estratto della Relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 31 dicembre 2006 redatta dall'Esperto Indipendente REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A..



Agrate, 18 gennaio 2007

Pos. n° 4321,01

*Spettabile*

**FIRST ATLANTIC RE 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 31 dicembre 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 31 dicembre 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.

REAG Real Estate Advisory Group S.p.A. - Sede legale: Via Milano, 10 - 20121 Milano - Cap. soc. Euro 400.000,00  
R.E. S. 4321,01/01 - C.F. Registro Imposte P. IVA 07800010152  
Domicilio Sociale: Corso Venezia, 10 - 20121 Milano - C.A.B. - 02/88400000 - Fax 02/88400001  
E-mail: [info@reag.it](mailto:info@reag.it) - [www.reag.it](http://www.reag.it)

REAG Real Estate Advisory Group S.p.A. - Sede legale: Via Milano, 10 - 20121 Milano - Cap. soc. Euro 400.000,00  
R.E. S. 4321,01/01 - C.F. Registro Imposte P. IVA 07800010152



### 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 RE 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 Reddittuale:** 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).



4

REAG, inoltre:

- ha effettuato nel mese di Giugno 2006 un sopralluogo sulle Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite da First Atlantic RE 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.



8

Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, il Valore di Mercato delle proprietà in oggetto al 31 dicembre 2006 possa essere ragionevolmente indicato, come segue:

N°	Asset	Città	Indirizzo	Valore di Mercato
1	Palazzo dell'informazione	Milano	Piazza Cavour, 2	99.120.000
2	I Dent	San Donato Milanese	Via Fabiani, 1-Via Bonarelli, 4	50.980.000
3	Via Cristoforo Colombo	Rome	Via Cristoforo Colombo, 142	90.340.000
4	Viale Calamandrei	Napoli	Viale Calamandrei	83.670.000
5	Trasformatore	San Donato Milanese	Via Bonarelli, 2	21.180.000
6	3° Palazzo Uffici	San Donato Milanese	Via De Gasperi, 18	126.080.000
7	Mensa 3° Palazzo	San Donato Milanese	Via De Gasperi, 18	5.450.000
8	4° Palazzo Uffici	San Donato Milanese	Via Martiri di Cefalonia, 67	78.590.000
<b>Totale uffici</b>				<b>555.410.000</b>
9	Via Monti	Milano	Via Monti, 55	5.720.000
10	Via Farini	Milano	Via Farini, 79, 81	5.590.000
11	Piazza Siena	Milano	Piazza Siena, 5	4.820.000
12	San Gimignano	Milano	Via Soderini, 48 - Via SanGimignano	7.790.000
13	Legnano	Milano	Via Pionieri dell'aria Legnanesi	4.990.000
14	Cinisello Balsamo	Milano	Viale F. Testi	6.310.000
15	Busto Arsizio	Varese	Via Duca d'Aosta, 19	3.110.000
16	Gallarate 2	Varese	Via Varese, 22	5.750.000
17	Busto Arsizio 2	Varese	Via delle Alodole angolo per Lonate	11.270.000
18	Castellanza	Varese	Via del Buon Gesù, 10	3.870.000
19	Saronno	Varese	Via 1° Maggio, 5	2.820.000
20	Como 4	Como	Via Papa Innocenzo XI	3.310.000
21	Bazzago	Lecco	Via XXV Aprile, 1	4.140.000
22	Bielia	Bielia	Corso Europa, 14	1.390.000



7

23	Fossano	Fossano	Piazza V. Veneto, 18	1.150.000
24	Saluzzo	Cuneo	Via Vittime Bologna, 1	3.700.000
25	Novara 1	Novara	Via Griffetti, 80	4.100.000
26	Castellero Ticino	Novara	Strada S. Sempione	11.270.000
27	Grugliasco le Serrè	Torino	Via Spanna 1/25	3.980.000
28	Stradella	Torino	Via Stradella 192/194	3.930.000
29	Ivrea	Torino	Via Circonvallazione, 54	3.110.000
30	Monginevro	Torino	Via Monginevro 61/F	1.010.000
31	Moncalieri	Torino	Via Vittime Bologna, 20	9.200.000
32	Bologna 1	Bologna	Via Don Sturzo, 37/39	2.380.000
33	Piacenza	Piacenza	Via Atleti Azzurri d'Italia, 10/12	4.290.000
34	Ostia Lido	Roma	Piazzale della Stazione	3.550.000
35	Via Tarenti	Roma	Via Tarenti/via Ojetti/via Fiumicino	7.220.000
36	Via Casilina	Roma	Via Casilina, 395	2.940.000
37	Piazzale Morelli	Roma	Piazzale Morelli, 52	5.960.000
38	Tivoli	Roma	Via Tiburtina Vateria, 162	3.390.000
39	Spinaceto	Roma	Via degli Eroi di Rodi, 18	6.950.000
40	Nettuno	Roma	Via Annando Diaz	2.440.000
41	Palestrina	Roma	Via Prenestina Antica, km 662	2.940.000
42	Castelnuovo di Porto	Roma	Via Tiberina, km 14,5	1.370.000
43	Napoli 2 -- Via Morghen	Napoli	Via Morghen	4.850.000
44	Cavour	Bari	Via della Resistenza, 46	3.120.000
45	Creta Rossa	Benevento	Via Nenni, 38/40	3.670.000
46	Cava dei Tirreni	Salerno	Via XXV Luglio, 146	1.600.000
<b>Totale Retail</b>				<b>169.100.000</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>				<b>724.510.000</b>



Si precisa che la presente valutazione non considera il possibile impatto sul Valore di Mercato degli immobili dovuto alle nuove disposizioni in materia fiscale contenute nel D.L. 4 luglio 2006 n° 223, convertito in Legge 4 agosto 2006 n° 248, poiché non risulta ancora possibile determinare le concrete conseguenze che la suddetta Legge produrrà sul mercato immobiliare.

Agrate, 18 gennaio 2007

Pos. n° 4321,01

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

Osvaldo Rigamonti – Direttore Generale,

hanno partecipato:

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

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

Leo Civelli  
Amministratore Delegato

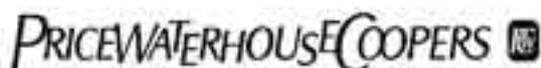
Osvaldo Rigamonti  
Direttore Generale

Giovanni Monti  
Responsabile di Progetto

**Allegati:**

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

ALLEGATO 2: certificazione del presente Rendiconto redatta da PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A..



PricewaterhouseCoopers SpA

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156  
E DELL'ARTICOLO 9 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Ai Partecipanti al

Fondo "Atlantic 1 – Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione (situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) del Fondo "Atlantic 1 – Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso" per il periodo dal 1 giugno 2006, data di inizio attività, al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione compete agli amministratori di First Atlantic RE SGR SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo "Atlantic 1 – Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso" per il periodo dal 1 giugno 2006 al 31 dicembre 2006 è conforme alle norme di legge e alle istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato di periodo del Fondo.

Milano, 7 marzo 2007

PricewaterhouseCoopers SpA

Marco Palumbo  
(Revisore contabile)

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 31 Tel. 0277881 Fax 027788240 Cap. Soc. 3.754.400.000 Euro (i.v., C.F. e P. Inv. e Reg. Imp. Milano 12978820155 iscritta al n. 43 dell'Albo Consulenti - Aut. Off. Bari 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429685 - Bologna 40132 Via delle Lanze 111 Tel. 051300511 - Brescia 35124 Via Calabrone 73 Tel. 0302210811 - Firenze 50129 Viale Ahtor 85 Tel. 0554927100 - Genova 12121 Piazza Duca 7 Tel. 01028041 - Napoli 80121 Piazza del Martiri 30 Tel. 0817544441 - Padova 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498707577 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 40 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Teresa 25/A Tel. 0521245648 - Roma 00154 Largo Pochetto 28 Tel. 06672051 - Torino 10123 Corso Mantovano 37 Tel. 011246771 - Trento 38100 Via Craxiat 73 Tel. 0461257004 - Trieste 34100 Viale Fieschi 36 Tel. 0422698911 - Trieste 34139 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0409460781 - Udine 33100 Via Pascale 45 Tel. 043295489 - Verona 37132 Corso Porta Nuova 120 Tel. 0458002881

**FIRST ATLANTIC RE SGR S.p.A. UNIPERSONALE**

Galleria Sala dei Longobardi, 2 – 20121 Milano

Telefono 02304122.1 – Fax 0230415076

[www.firstatlanticresgr.it](http://www.firstatlanticresgr.it) – [info@faresgr.it](mailto:info@faresgr.it)

Iscritta al n. 202 Albo Società Gestione Risparmio di Banca d'Italia

Capitale Sociale € 5.000.000,00 i.v. – R.E.A. Milano n. 1773935

Codice Fiscale e Partita IVA 04807030962