



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 Vittorio Veneto, 4 - 20124 Milano - Cap. soc. Euro 900.000.00 i.v.
I.E.A. n° 1047658 • C.F. Registro delle Imprese PIVA 05581650152

Direzione Generale: Centro Direzionale Coliscom • Palazzo Pegaso, 1 • 20041 Agrate Brianza (MI) • Tel. +39 033 6507850 • Fax +39 033 6052427

E-mail: Italy@reag-aa.com Web site: www.reag-aa.com

EUROPE AUSTRIA, GERMANY, GREECE, HUNGARY, ITALY, PORTUGAL, RUSSIA, SPAIN, THE CZECH REPUBLIC, UK,
THE AMERICAS CANADA, USA, VENEZUELA, ASIA CHINA, JAPAN, THAILAND



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.



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



REAG, inoltre:

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



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 Denti	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, 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
Totale uffici				555.410.000
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 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	Castelleto 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 Azzuri 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 dei Tirreni	Salerno	Via XXV Luglio, 146	1.600.000
Totale Retail				169.100.000
TOTALE GENERALE				724.510.000



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

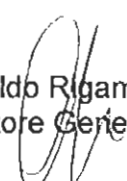
All'esecuzione della valutazione ed alla stesura del Rapporto, con la direzione e la supervisione di:

Oswaldo Rigamonti – Direttore Generale,
hanno partecipato:

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

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


Leo Civelli
Amministratore Delegato


Oswaldo Rigamonti
Direttore Generale


Giovanni Monti
Responsabile di Progetto

Allegati:

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