

***“Atlantic 1 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di
Tipo Chiuso”***

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30/06/2015

IDeA FIMIT SGR S.p.A.
www.ideafimit.it

Sede Legale
Via Mercadante 18
00198 Roma
T. (+39) 06 681631
F. (+39) 06 68192090

Sede Milano
Via Brera 21
20121 Milano
T. (+39) 02 725171
F. (+39) 02 72021939

C.S. €16.757.556,96
R.E.A. n. 898431
PIVA e C.F. 05553101006
Società iscritta al n. 18 dell'Albo
dei Gestori di FIA di Banca d'Italia

- **Relazione degli Amministratori**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddittuale**
- **Nota integrativa**
- **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari**
- **Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo**
- **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**
- **Relazione della Società di Revisione**

**Relazione degli Amministratori
alla Relazione di gestione al 30 giugno 2015**

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	14
A. IL FONDO ATLANTIC 1 IN SINTESI	14
B. LA CORPORATE GOVERNANCE	17
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO	22
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	22
B. ALTRE INFORMAZIONI AFFERENTI AL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE DEL FONDO	27
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE	27
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	28
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NEL PERIODO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO CUI APPARTIENE LA SGR	30
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE	30
8. LA GESTIONE FINANZIARIA	31
A. FINANZIAMENTI	31
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	31
9. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	31
10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	32
11. ALTRE INFORMAZIONI	33

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Nel 2014 l'attività economica mondiale ha mantenuto lo stesso ritmo di crescita registrato nel biennio precedente (3,4%) e nei paesi avanzati si è ampliato il divario tra la crescita più sostenuta degli Stati Uniti e del Regno Unito e quella più debole del Giappone e dell'Area Euro. Nei paesi emergenti ed in via di sviluppo l'attività economica ha nell'insieme rallentato scontando la presenza di fragilità strutturali e, in alcuni casi, l'acuirsi di vincoli esterni soprattutto di natura finanziaria.

L'inflazione è scesa in tutti i paesi avanzati, riflettendo la persistente debolezza della domanda a livello globale e il calo dei prezzi delle materie prime.

Le politiche monetarie sono rimaste accomodanti, ma con andamenti diversi tra aree: la Federal Reserve federale ha cessato di acquistare titoli continuando a prospettare un graduale aumento dei tassi ufficiali mentre in Giappone e nell'Area Euro sono state introdotte misure fortemente espansive. Rimane elevata l'incertezza riguardo alla situazione della Grecia, in *default* con il Fondo Monetario Internazionale, essendo scaduto il termine per il versamento di una rata da circa 1,6 miliardi di euro legata alla restituzione di un precedente prestito ed ai conflitti in Ucraina, Libia e Medio Oriente.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate ad aprile, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2015-2016, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso gennaio.

Crescita del PIL a livello mondiale						
Variazioni percentuali						
	Dati Consuntivi		Stime aprile 2015		Differenza da stime gennaio 2015	
	2013	2014	2015	2016	2015	2016
Mondo	3,4	3,4	3,5	3,8	0,0	0,1
Paesi avanzati	1,4	1,8	2,4	2,4	0,0	0,0
Giappone	1,6	-0,1	1,0	1,2	0,4	0,4
Regno Unito	1,7	2,6	2,7	2,3	0,0	-0,1
Stati Uniti	2,2	2,4	3,1	3,1	-0,5	-0,2
Area Euro	-0,5	0,9	1,5	1,6	0,3	0,2
Italia	-1,7	-0,4	0,5	1,1	0,1	0,3
Paesi Emergenti	5,0	4,6	4,3	4,7	0,0	0,0
Russia	1,3	0,6	-3,8	-1,1	-0,8	-0,1
Cina	7,8	7,4	6,8	6,3	0,0	0,0
India	6,9	7,2	7,5	7,5	1,2	1,0
Brasile	2,7	0,1	-1,0	1,0	-1,3	-0,5

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2015

Nel primo trimestre di quest'anno, il PIL dell'Area Euro ha registrato una crescita pari all'1,5% in termini trimestrali annualizzati, in miglioramento rispetto al trimestre precedente (1,4%); inoltre, gli indicatori anticipatori delineano prospettive positive, in quanto, nel 2015, i fattori esogeni in grado di fornire un

impulso al ciclo economico (*quantitative easing*¹, discesa dei prezzi dei beni energetici, deprezzamento del cambio) alimentano il miglioramento del clima di fiducia di famiglie e imprese.

Nell'Area Euro si accentuano i segnali di miglioramento ciclico, pur in un quadro ancora soggetto a incertezza. L'acquisto di titoli pubblici avviato dalla Banca Centrale Europea (BCE) ha dato effetti positivi sui mercati finanziari e valutari e il quadro inflazionistico, pur ancora debole, ha segnato un primo miglioramento.

Dalla fine del 2014 si è registrata una forte volatilità con importanti fluttuazioni nei rendimenti dei titoli di stato, così come i premi per il rischio sul debito sovrano e privato, dovuti ad una fase di incertezza del mercato². In particolare, dopo un primo trimestre positivo, che ha fatto registrare una riduzione generale dei rendimenti dei titoli di stato, nel mese di maggio i tassi si sono mossi al rialzo sia nei Paesi *core* che in quelli periferici con un generale innalzamento delle curve, raggiungendo valori pari a 2,20% negli USA (1,92% nel mese precedente), 0,58% in Germania (0,16% nel mese precedente) e 1,82% in Italia (1,36% a aprile e 3,14% dodici mesi prima)³.

Questa tendenza è proseguita anche nel mese successivo: a fine giugno 2015 il rendimento del titolo decennale italiano risultava pari al 2,3% e lo *spread* rispetto al corrispondente titolo tedesco era pari a 150 punti base (80 punti base a fine marzo). Nonostante le recenti tensioni che hanno riguardato i titoli di stato italiani, il principale indice azionario italiano ha chiuso il primo semestre del 2015 con una *performance* molto positiva pari al 18,1%, anche se la *performance* relativa al secondo trimestre dell'anno è stata leggermente negativa.

Con riferimento all'economia reale, nel 2014, grazie all'accelerazione delle esportazioni, al proseguimento dell'espansione dei consumi e alla lieve ripresa degli investimenti, si è arrestata la caduta del PIL che, secondo le stime Istat, nel primo trimestre 2015 è cresciuto dello 0,3% rispetto al trimestre precedente e dello 0,1% rispetto al primo trimestre del 2014.

¹ Si tratta di una misura straordinaria che ha lo scopo di rilanciare l'economia dell'Eurozona, facendo scendere il costo del debito degli stati e i tassi di interesse, rilanciando il mercato del credito e fermando la deflazione. *Quantitative easing* è una misura con cui la BCE effettua degli acquisti programmati di titoli finanziari (in particolare di obbligazioni) negoziati sul mercato e, ad intervalli regolari, immette nel sistema finanziario una massiccia dose di liquidità che serve appunto per comprare i titoli. Lo scopo delle autorità monetarie che effettuano il *quantitative easing* è quello di ampliare la quantità di moneta in circolazione, in modo da stimolare l'economia. Oltre a dare beneficio ai conti pubblici dei governi, che avrebbero così un po' più di risorse per sostenere la crescita economica, il *quantitative easing* può avere effetti positivi anche sul sistema creditizio e sulle borse. Le iniezioni di liquidità delle banche centrali possono però avere anche un effetto perverso, cioè dare troppo fiato alla speculazione, generando una bolla sui mercati.

² Fonte: Banca Italia – Bollettino Economico aprile 2015

³ Fonte: ABI - Monthly Outlook, giugno 2015

Il tasso di occupazione, pari al 55,5%, è calato di 0,2 punti percentuali in termini sia congiunturali sia tendenziali e il tasso di disoccupazione, ad aprile 2015, è sceso al 12,4% dal 12,6% del mese precedente (12,5% dodici mesi prima).

Nei prossimi mesi si attendono ulteriori sviluppi positivi derivanti dall'entrata in vigore, il 7 marzo, di due decreti attuativi del *Jobs Act* (decreti legislativi 4 marzo 2015, n. 22 e n. 23)⁴, che mirano a sostenere l'occupazione e possono contribuire a il dualismo del mercato del lavoro favorendo una ricomposizione verso forme contrattuali più stabili.

Ad aprile 2015 la dinamica dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato una diminuzione del 2,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (-2,2% anche il mese precedente; -5,9% a novembre 2013) influenzata in modo negativo dalla debolezza del ciclo economico e dall'aumento delle sofferenze lorde. Queste ultime ad aprile 2015, sono cresciute raggiungendo oltre 191 miliardi di euro, 2,1 miliardi di euro in più rispetto a marzo 2015 e circa 25,1 miliardi di euro in più rispetto a fine aprile 2014, segnando un incremento annuo di circa il 15,1%. In rapporto agli impieghi le sofferenze risultano pari al 10% ad aprile 2015, il valore più elevato dell'ultimo ventennio (8,8% un anno prima; 2,8% a fine 2007, prima dell'inizio della crisi).

Come sottolineato dal Ministro dell'economia, la presenza di crediti deteriorati viene interpretata dalle istituzioni internazionali, quali l'Ocse, come un elemento fondamentale da affrontare per poter completare l'uscita dell'economia dalla fase di crisi finanziaria, pertanto l'Italia deve trovare una soluzione per i propri *Non Performing Loans* (Npl), perché questi indeboliscono la capacità delle banche di erogare credito, ad esempio attraverso la creazione di *bad bank*⁵, create appositamente dagli istituti bancari in difficoltà che non riescono a smaltire grandi quantità di titoli, permettendo di cedere il proprio portafoglio Npl ai nuovi veicoli societari.

Tra gennaio ed aprile 2015 sono emersi i primi segnali di ripresa delle transazioni immobiliari, che si sono riflessi in un aumento dei nuovi mutui dopo tre anni di mercato in calo: i finanziamenti alle imprese hanno segnato un incremento di circa l'11,2% sul corrispondente periodo dell'anno precedente mentre le nuove erogazioni di mutui per l'acquisto di immobili hanno registrato un incremento annuo del 55,2% rispetto allo stesso periodo del 2014 ed il flusso delle nuove operazioni di credito al consumo ha segnato un incremento su base annua dell'11,6%.

⁴ Il primo decreto modifica l'assetto dell'assicurazione contro la disoccupazione, ampliando la platea dei potenziali beneficiari; il secondo interviene sulla disciplina dei licenziamenti, limitando l'incertezza sull'esito di eventuali contenziosi.

⁵ Una *bad bank* consiste nella creazione di un veicolo societario in cui far confluire gli asset "tossici" di una banca. Con tale termine si fa riferimento alla suddivisione in due di una banca, nella sua parte "buona" (*good bank*) e in quella "cattiva" (*bad bank*). La prima si occuperà di tutte le parti sane dell'attività di credito, mentre la seconda comprenderà tutte le attività cosiddette "tossiche". L'obiettivo della creazione di una *bad bank* è quello di depurare gli istituti finanziari dalle perdite derivanti ad esempio da titoli legati ai mutui *subprime* e tutti i prodotti e investimenti iscritti in bilancio nell'attivo patrimoniale con un elevato valore nominale, ma che hanno un valore di mercato prossimo allo zero.

Per quanto concerne i tassi di interesse sulle nuove erogazioni si rileva che a maggio 2015 il tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni è risultato pari a 2,68% (2,63% il mese precedente, segnando il valore più basso da settembre 2010), mentre quello praticato sui nuovi prestiti alle società non finanziarie a maggio si è attestato a 2,10% (2,28% ad aprile 2015 e 5,48% a fine 2007)⁶.

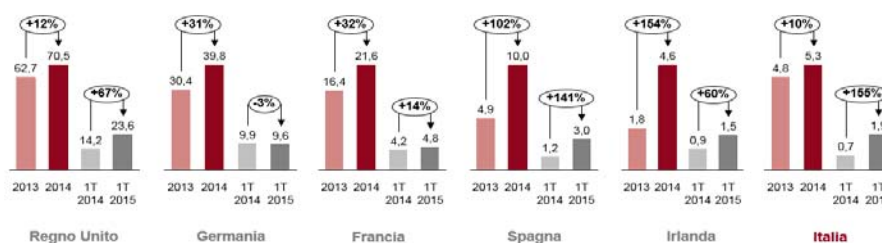
Il mercato immobiliare europeo

Nel primo trimestre del 2015 gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa si sono attestati a 56,4 miliardi di euro, registrando un aumento del 35% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Sebbene il risultato sia positivo, il volume delle compravendite nel primo trimestre 2015 ha subito una contrazione di circa il 30% rispetto al trimestre precedente dove si era registrato un volume di transazioni pari a 77,6 miliardi di euro.

Le operazioni transfrontaliere continuano ad aumentare, gli Stati Uniti rimangono la principale fonte di capitali non europei, nonostante il forte incremento di investitori orientali.

L'interesse per gli investimenti immobiliari, oltre che nei mercati "core" come Regno Unito, Germania e Francia, continua ad aumentare in maniera significativa soprattutto nei paesi periferici, come Spagna, Irlanda e Italia. Il 2014 è stato un anno particolarmente positivo per il Regno Unito che ha raggiunto un ammontare di investimenti in immobili di circa 70 miliardi di sterline. La tendenza è proseguita nel primo trimestre dell'anno registrando un ammontare di transazioni superiore ai 20 miliardi di euro, 67% in più rispetto al primo trimestre del 2014 (Figura 1). Una forte crescita dei volumi è stata registrata anche per i paesi periferici, in particolare Spagna, Irlanda e Italia che nel primo trimestre dell'anno hanno in alcuni casi raddoppiato i propri investimenti rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente⁷.

Figura 1 - Andamento delle compravendite non residenziali in alcuni principali Paesi Europei (miliardi di euro)



Fonte: CBRE

⁶ Fonte: ABI - Monthly Outlook, giugno 2015

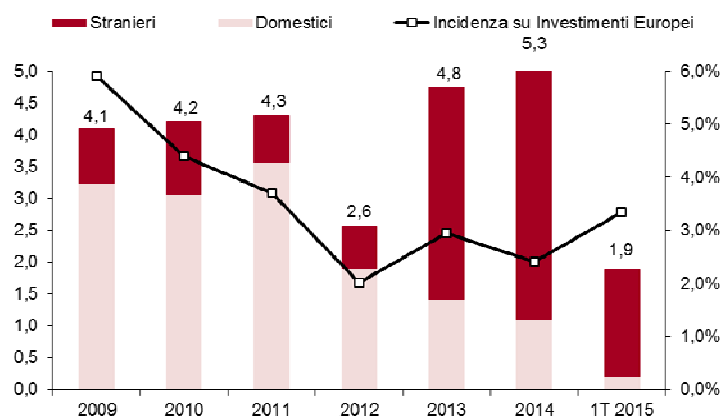
⁷ Fonte: CBRE, European Capital Markets Q1 2015

L'incremento dei volumi registrati può essere ricondotto principalmente a due fattori: da una parte la riduzione dei rendimenti offerti dai titoli di stato a seguito dell'abbondante liquidità immessa dalla BCE e dall'altra il contemporaneo *repricing* degli immobili. L'ampliamento del differenziale di rendimento tra il mercato obbligazionario e quello immobiliare ha portato molti investitori a preferire quest'ultima *asset class*.

Il mercato immobiliare Italiano

Prosegue il miglioramento nell'attività degli investimenti immobiliari in Italia anche nei primi mesi dell'anno con 1,9 miliardi di euro, in contrazione del 24% rispetto al volume del trimestre precedente ma in crescita di oltre il doppio rispetto al volume dello stesso periodo del 2014. Gli investimenti esteri, circa 1,7 miliardi di euro, anche se in diminuzione del 26% rispetto al trimestre precedente, hanno continuato a rappresentare una parte significativa delle transazioni (90% del totale investito) (Figura 2)⁸.

Figura 2 - Andamento delle compravendite non residenziali in Italia e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



Fonte: rielaborazione Ufficio Studi IDeA FIMIT su dati CBRE e BNP

Nel primo trimestre 2015 il volume investito in Italia è stato determinato prevalentemente dall'acquisto da parte di Qatar Holding, della restante partecipazione, pari al 60%, del progetto di Porta Nuova per un valore di circa 1 miliardo di euro.

L'attività rimanente ha interessato il settore degli uffici, con il 35% del totale, il settore *retail* con il 9%, il settore della logistica con il 5% e gli hotel con il 3% del totale trimestrale. Quest'ultimo settore, con circa 55 milioni di euro investiti, si conferma nella fase ascendente del ciclo.

⁸ Fonte: CBRE: Italy Investment MarketView Q1 2015

Grazie al contesto di bassi tassi di mercato (titoli di stato italiani ed Euribor ai minimi storici) e alle prospettive di ripresa economica, continua ad intensificarsi l'interesse degli investitori esteri per il mercato immobiliare italiano, che offre rendimenti elevati e a significativo premio rispetto alle *asset class fixed income* e ai rendimenti degli investimenti immobiliari degli altri principali mercati europei (Germania, Regno Unito e Francia).

Come conseguenza diretta del crescente interesse per l'*asset class* immobiliare, insieme al miglioramento delle prospettive economiche per l'Italia e alla presenza di tassi ai minimi storici, anche nel primo trimestre del 2015 è proseguito il miglioramento del mercato del debito con *spread* in contrazione per i finanziamenti sull'acquisto di *asset prime* e *good secondary*. Nel primo trimestre lo *spread* sui finanziamenti per l'acquisizione di immobili *prime* si è ulteriormente ridotto raggiungendo i 250 punti base, dai 275 punti base dell'ultimo trimestre del 2014.

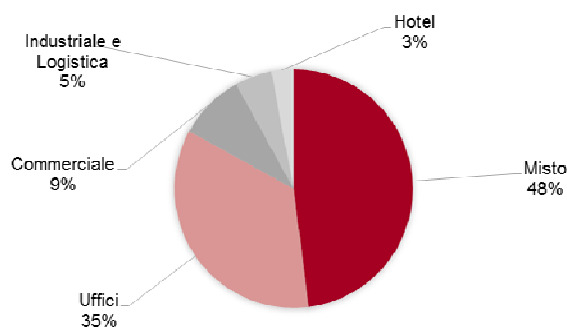
Questa situazione economica ha inoltre contribuito alla compressione dei rendimenti nel segmento *prime* di alcuni settori. L'esaurimento di prodotto *prime* e la crescente competizione fra gli investitori, in un contesto di tassi d'interesse mai così contenuti, fanno prevedere un'ulteriore diminuzione dei rendimenti anche per i prossimi mesi.

Si confermano come principali operatori attivi nel mercato immobiliare italiano i fondi opportunistici internazionali come Blackstone, Cerberus e Orion ed i fondi sovrani del medio oriente che hanno proseguito le loro acquisizioni di *trophy asset*.

Anche il settore logistico conferma il rinnovato interesse di operatori specializzati con quasi 90 milioni di euro investiti nel primo trimestre dell'anno.

Il volume investito nei portafogli immobiliari nel primo trimestre del 2015 è stato pari al 24% del totale trimestrale, in diminuzione rispetto al 56% del trimestre precedente. Ciò testimonia un esaurimento graduale di prodotto piuttosto che la perdita d'interesse da parte degli investitori (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso primo trimestre 2015



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la distribuzione geografica delle compravendite nel primo trimestre 2015, Milano e Roma hanno raccolto circa l'88% del totale degli scambi con quote rispettivamente pari all'82% e al 6%. Milano si è confermata la piazza principale con un ammontare di transazioni pari a circa 1.576 milioni di euro⁹.

Con riferimento alle principali transazioni registrate negli ultimi mesi, in aggiunta a quella di Qatar Holding, vanno segnalati: l'acquisto di *assets* di un portafoglio a prevalenza industriale, appartenente ad UniCredit Banca, da parte di Cerberus Capital Management per un valore di 323 milioni di euro; l'acquisto di due immobili *prime* facenti parte del Comparto "*Milan Prime Offices*" del fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati denominato "Torre Re Fund II" da parte di Partners Group per un valore di 233 milioni di euro; la vendita di 5 complessi immobiliari di proprietà del fondo immobiliare "FIP - Fondo Immobili Pubblici" (gestito da Investire Immobiliare SGR) al fondo C3 Investment Fund (gestito da Cordea Savills SGR e sottoscritto da Cerberus Capital Management) per un valore di 227 milioni di euro; l'acquisto di 3 *trophy asset* facenti parte del fondo immobiliare Core Nord Ovest di REAM SGR da parte di BNP Paribas REIM SGR attraverso il fondo Pacific 1 sottoscritto da Blackstone, per un valore di 132 milioni di euro; l'acquisto da parte di Cerberus Capital Management di un portafoglio immobiliare ad uso residenziale ed uffici per un valore di 130 milioni di euro e l'acquisizione condotta da Tristan Capital Partners per conto del fondo opportunistico EPISO 3 di 4 centri commerciali: "Due Valli" di Pinerolo (Torino), "La Cittadella" di Casale Monferrato (Alessandria), "Casetta Mattei" a Roma ed un altro centro a Ragusa, per un valore complessivo di 122 milioni di euro.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che negli ultimi tre mesi dell'anno sono emersi segnali di irrobustimento della ripresa del mercato immobiliare italiano, risultato ancora in crescita. La variazione riferita al totale delle compravendite nel quarto trimestre del 2014 risulta, infatti, in aumento del 5,5% rispetto all'ultimo trimestre del 2013. Con un numero di compravendite immobiliari pari a 920.849, l'intero anno 2014 si è chiuso con una variazione positiva complessiva rispetto al 2013 pari dell'1,8% (con un aumento di circa 16 mila unità). In modo particolare il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale e in quello non residenziale è rispettivamente pari a 417.524 (in aumento del 3,6% rispetto al 2013) e 503.324 (in aumento dello 0,3% rispetto al 2013).

Nel dettaglio, rispetto all'anno 2013, si sono registrate delle variazioni positive nei settori commerciale, produttivo e delle pertinenze (cantine, box, posti auto, ecc.) rispettivamente pari a 5,7%, 3,6% e 0,3%. Al contrario il settore terziario ha registrato una perdita di scambi del 4,6%¹⁰.

⁹ Fonte: BNP RE City News Rome Q1 2015 - BNP RE City News Milan Q1 2015

¹⁰ Osservatorio sul Mercato Immobiliare, rapporto quadrimestrale

Uffici

Nei primi mesi del 2015, in Italia, gli investimenti in uffici hanno rappresentato circa il 35% del volume totale transato. Se si escludono le poche, benché importanti, operazioni che vedono protagonisti i fondi sovrani ed i fondi immobiliari domestici territorialmente concentrate prevalentemente sulla piazza di Milano e Roma, il resto del mercato è dominato da un sostanziale stallo della domanda e da scambi riconducibili a spostamento di sede di aziende private o a dismissione del patrimonio pubblico nell'ambito di operazioni strutturate.

Nel 2014 sono stati investiti in questo settore circa 1,4 miliardi di euro, di cui circa 900 milioni di euro a Milano e circa 300 milioni di euro a Roma. La parte rimanente si compone, generalmente, di piccoli investimenti in uffici ubicati in città secondarie come Firenze, Torino e Venezia.

L'assorbimento relativo agli immobili ad uso ufficio ubicati a Milano è stato, nel 2014, pari a circa 279.000 mq, dato inferiore del 17% rispetto al picco registrato nel 2011 (337.000 mq), mentre nei primi tre mesi del 2015 ha raggiunto quasi 68.000 mq, dato inferiore del 12% rispetto al trimestre precedente ma in aumento del 26% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno¹¹.

Il totale della superficie degli immobili ad uso ufficio a Milano è pari a 12,3 milioni di mq con il relativo tasso di disponibilità ("vacancy rate") che è aumentato nel corso del 2014 superando la soglia del 12%. Il risultato è stato influenzato, in prevalenza, dal rilascio di spazi occupati e, in misura minore, dal numero di nuove costruzioni che continua a rimanere contenuto. Nel primo trimestre del 2015 il *vacancy rate* è ulteriormente aumentato, attestandosi sul livello del 13,2%.

I canoni *prime*, nel primo trimestre 2015, sono rimasti stabili a 490 euro/mq/anno, dopo un leggero aumento registrato nel quarto trimestre del 2014, confermando di aver raggiunto il livello minimo, con un calo di circa il 13% dall'apice raggiunto nel 2008, e di essere tornati all'inizio della fase di crescita. Il canone medio nel trimestre è, con 263 euro/mq/anno, in linea con il trimestre scorso mentre quello ponderato ha registrato una contrazione, attestandosi a quota 240 euro/mq/anno, come effetto di un aumento dell'attività in zone periferiche e dell'*hinterland*.

Tra i progetti completati nel 2015 rientra la ristrutturazione di un edificio esistente e parzialmente occupato, il *The Gate*, localizzato nell'area di Porta Nuova a Milano, di circa 8.200 mq. Il totale annuo dei completamenti è stimato intorno ai 100.000 mq (comprese le ristrutturazioni). Il 75% del totale comprende nuove costruzioni di cui le principali sono la torre *Isozaky* nello sviluppo di CityLife ed il nuovo edificio che sarà in parte occupato da Sky nella zona di Santa Giulia – Stazione Rogoredo, vicino all'*Head Quarter* di Sky¹².

¹¹ Fonte: BNP Paribas Real Estate, City News Milano Q1 2015

¹² Fonte: CBRE Milan Office MarketView Q1 2015

Per quanto riguarda la città di Roma, il livello di assorbimento registrato nel 2014 è stato pari a circa 110.700 mq, dato inferiore del 39% rispetto al picco registrato nel 2011 (181.900 mq), mentre nei primi tre mesi del 2015 ha fatto registrare 17.000 mq di spazi, una contrazione del 71% rispetto al trimestre precedente e del 19% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno¹³.

L'assenza di grandi locazioni, come quelle registrate nel 2013, ad esempio quelle relative alla nuova sede della Provincia di Roma (28.000 mq), al nuovo *Head Quarter* di BNP Paribas (42.000 mq) ed alla sede di *American Express* (11.000 mq) che, complessivamente considerate, hanno rappresentato quasi il 50% dell'assorbimento, ha contribuito al risultato, confermando la maggiore dipendenza del mercato romano da questo tipo di operazioni.

La disponibilità complessiva degli immobili a uso ufficio, escludendo gli spazi occupati dal settore pubblico, si conferma sul valore di circa 7 milioni di mq, con un tasso di disponibilità che, nei primi mesi del 2015, è rimasto stabile, attestandosi poco al di sopra dell'8,2%. Il risultato è influenzato dalla quasi totale assenza di nuovi sviluppi nel settore e dalla scarsa domanda.

I canoni *prime*, nel primo trimestre 2015, sono rimasti stabili alla quota di 380 euro/mq/anno, dopo essere diminuiti del 5% nel secondo trimestre 2014 e confermando di aver raggiunto il livello minimo, con un calo di circa il 14% dall'apice raggiunto nel 2008. Il canone medio registrato nel trimestre, considerando tutte le unità, ha raggiunto i 245 euro/mq/anno, in linea rispetto al trimestre precedente. Considerando solo le superfici maggiori di 500 mq, il canone medio trimestrale è stato di 290 euro/mq/anno grazie alla quota di assorbimento nelle aree centrali.

Nei primi mesi dell'anno è stato registrato il completamento di un ufficio a Roma, nell'area sud del Fiumicino Corridor, per circa 6.000 mq. La superficie in costruzione si conferma prevalentemente concentrata nella nuova sede di BNP Paribas nell'area Tiburtina e nei rimanenti immobili inclusi nel progetto Europarco dove i lavori procedono invece più lentamente.

Continua ad essere posticipata la data di consegna della nuova sede ATAC, con una superficie in costruzione di circa 80.000 mq¹⁴.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2014 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 4,4% per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Le stime per l'anno in corso prevedono un'ulteriore contrazione del prezzo degli immobili ad uso uffici del 3,1%, mentre nel 2016 si registrerà un'inversione di tendenza che porterà i prezzi ad aumentare dello 0,2%¹⁵.

Tra le principali transazioni avvenute nel 2015 rientrano l'acquisto di due immobili *prime* da parte di Partners Group per un valore di 233 milioni di euro e l'acquisto di 3 *trophy asset* facenti parte del fondo

¹³ Fonte: BNP Paribas Real Estate, City News Milano Q1 2015

¹⁴ Fonte: CBRE Rome Office MarketView Q1 2015

¹⁵ Nomisma, I Rapporto 2015 sul mercato immobiliare

immobiliare Core Nord Ovest di REAM SGR da parte di BNP Paribas REIM SGR attraverso il fondo Pacific 1 sottoscritto da Blackstone, per un valore di 132 milioni di euro.

Per quanto riguarda i rendimenti netti *prime*, nel primo trimestre del 2015, la destinazione d'uso uffici si è attestata al 5% a Milano e al 5,15% a Roma. Invece gli *office good secondary* e gli *office major provincial* mostrano rendimenti netti rispettivamente pari a 6,25% e 7,25%.

Commerciale

Il mercato immobiliare commerciale nel 2014 è stato caratterizzato da un'elevata vivacità a livello europeo, diventando il secondo *asset class* tra i portafogli degli investitori istituzionali. Nonostante la dinamica negativa dei consumi, l'attrattività della penisola è tornata alta agli occhi dei principali investitori. Importanti transazioni hanno caratterizzato l'andamento del mercato, interessando soprattutto *shopping center* e/o immobili della grande distribuzione organizzata. Sono aumentati gli scambi di strutture performanti, con ampi bacini d'utenza, redditività attraente (intorno al 7%) e dotate di infrastrutture idonee alla buona accessibilità.

Il mercato è polarizzato tra gli immobili di fascia alta (ossia immobili dominanti nel loro bacino d'utenza, che beneficiano di un'ottima accessibilità, di ottima qualità architettonica e ubicati nelle principali piazze italiane, dove il reddito pro capite è maggiore della media con un'occupazione prossima al 100%) e gli immobili di fascia media (ossia gli immobili che non riflettono almeno una delle condizioni indicate sopra, collocati in genere in piazze secondarie). All'interno degli immobili di fascia media sono ulteriormente distinguibili quelli migliori (generalmente indicati con il termine di *good secondary*) da quelli medi.

Il volume degli investimenti *retail* nei primi tre mesi del 2015 si è fermato a poco più di 172 milioni di euro; valore inferiore del 64% alla media trimestrale del solo primo trimestre degli ultimi cinque anni. La quota investita nel settore *high street* ha rappresentato la maggior parte del volume trimestrale (63%) mentre le transazioni che hanno interessato centri commerciali sono state più esigue. Il rallentamento negli investimenti non è però un indicatore di un calo d'interesse nel settore quanto di una graduale diminuzione di prodotto e di un allungamento nei tempi di completamento delle negoziazioni.

Prosegue il miglioramento della domanda dei *retailers* nei primi mesi del 2015, grazie al maggiore ottimismo sulla futura ripresa economica aumentando sia la domanda interna che esterna. L'interesse per il Paese è confermato dall'ultima ricerca "*How Active are Retailers Globally*" (CBRE) sui piani di espansione dei *retailers* internazionali, che posiziona l'Italia, al settimo posto dopo Hong Kong con (con il 21% delle preferenze) nella top 10 dei mercati globali per l'espansione del *network* fisico. Milano, che si conferma la seconda città europea per consumi pro capite dopo Parigi, rimane la prima tappa per le *new entries* in Italia, seguita da Roma e dalle città turistiche. Un primo riflesso di ciò è la crescita dei canoni

nei centri commerciali *high street*, specie per Milano, Roma e Venezia che registrano incrementi oltre il 6%, e tempi medi di *vacancy* che complessivamente si riducono¹⁶.

La domanda crescente combinata ad un'offerta scarsa ha contribuito ad un'ulteriore compressione dei rendimenti netti del primo trimestre del 2015 rispetto all'ultimo trimestre del 2014: la destinazione d'uso *high street prime* è passata dal 4,5% al 4,25%; gli *high street secondary* mostrano rendimenti di 6,5% rispetto ai 6,75%; gli *shopping center prime* sono passati da un rendimento del 6% ad uno del 5,75%, mentre per gli *shopping center good secondary ed i retail park prime* il rendimento è rimasto invariato e rispettivamente pari al 7% per i primi e al 7,75% per i secondi¹⁷.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2014 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 4,2% per gli immobili a destinazione d'uso commerciale. Le stime per l'anno in corso prevedono un'ulteriore contrazione del prezzo degli immobili ad uso commerciale del 2,6%, mentre nel 2016 si registrerà un'inversione di tendenza che porterà i prezzi ad aumentare dello 0,4%¹⁸.

Tra le principali transazioni avvenute nel 2015 rientrano l'acquisizione condotta da Tristan Capital Partners per conto del fondo opportunistico EPISO 3 di 4 centri commerciali: "Due Valli" di Pinerolo (Torino), "La Cittadella" di Casale Monferrato (Alessandria), "Casetta Mattei" a Roma ed un altro centro a Ragusa, per un valore complessivo di 122 milioni di euro, l'acquisto di un *outlet* in provincia di Udine da parte di Multi per conto di Blackstone Real Estate Partners Europe IV per un valore di 80 milioni di euro e l'acquisto da parte di M&G Real Estate di una superficie di 3.745 mq a destinazione d'uso commerciale per un valore di 70 milioni di euro.

Fondi immobiliari

I fondi attivi in Italia al 31 dicembre 2014 risultano essere 385, e con circa 43,5 miliardi di euro rappresentano il 9,8% dei fondi immobiliari europei in termini di patrimonio netto. Nel 2014 il settore ha avuto un incremento del NAV (*Net Asset Value*) del 12% rispetto all'anno precedente, seppur leggermente inferiore alla media europea (17%)¹⁹.

Nel secondo semestre del 2014, secondo i dati di Assogestioni, sono divenuti operativi 23 nuovi fondi immobiliari, di cui 22 rivolti ad investitori qualificati o istituzionali. Tutti i prodotti prevedono la distribuzione di proventi e la loro durata media è pari a 18 anni. Undici sono stati costituiti mediante apporto, gli altri in modalità ordinaria. Un solo fondo è speculativo.

¹⁶ Report Fashion & High Street - 2015/1, realizzato da World Capital Group per Federazione Moda Italia

¹⁷ Fonte: CBRE: Italy Retail MarketView Q1 2015

¹⁸ Nomisma, I Rapporto 2015 sul mercato immobiliare

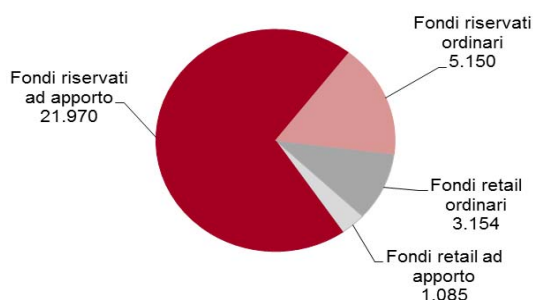
¹⁹ Fonte: Scenari Immobiliari – I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Rapporto 2015

La raccolta lorda nel secondo semestre del 2014 ha raggiunto i 4.294 milioni di euro, valore più che doppio rispetto a quello registrato nello stesso semestre dell'anno precedente.

Con riferimento all'*asset allocation*, il 49% del patrimonio dei fondi è stato investito nel comparto uffici, il 12,8% in quello commerciale e il 13,2% nella destinazione d'uso altro e la parte restante in immobili adibiti al settore residenziale (13,2%), turistico-ricreativo (4,7%), industriale (3,1%), logistico (2,8%) e Residenze Sanitarie Assistenziali (1,2%). Le modifiche più rilevanti evidenziate nell'anno riguardano gli immobili ad uso residenziale, industriale ed altro, in aumento rispettivamente del 47%, del 30% e del 19% rispetto al primo semestre del 2014. A livello geografico, il Nord Ovest (43,8%) e il Centro (34,1%) sono le aree in cui si registrano i principali investimenti, la parte restante è stata investita, invece, nel Nord Est (11,6%), nel Sud e Isole (7,7%) e infine all'Estero (2,8%).

A dicembre 2014 l'offerta di fondi immobiliari era composta per l'86% da fondi riservati con un patrimonio di circa 27 miliardi di euro e per il restante 14% da fondi *retail* ai quali spetta la gestione di un patrimonio di circa 4 miliardi di euro (Figura 5).

Figura 5 – Patrimonio gestito per le diverse tipologie di fondi immobiliari



Fonte: Assogestioni – Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani 2° semestre 2014

La composizione delle attività è variata leggermente rispetto al 2013: l'87,8% è rappresentato da immobili e diritti reali immobiliari (-0,8% rispetto a dicembre 2013), il 7,4% in valori mobiliari e liquidità (+0,3% rispetto a dicembre 2013) mentre la parte restante in partecipazioni di controllo in società immobiliari e strumenti rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione (+0,6% rispetto a dicembre 2013)²⁰.

Con riferimento al mercato italiano, 7 fondi immobiliari *retail* con un patrimonio immobiliare di quasi 1,5 miliardi di euro, andranno in scadenza entro il 2016, tuttavia, grazie all'ultimo decreto varato dal Governo Renzi, la durata di questi fondi potrà essere estesa fino alla fine del 2017. Tale provvedimento permetterà alle SGR con fondi immobiliari in scadenza di rinviare, a particolari condizioni, la liquidazione del proprio attivo patrimoniale a condizioni di mercato maggiormente favorevoli, evitando ai sottoscrittori pesanti minusvalenze sul capitale originario investito.

²⁰ Fonte: Assogestioni – Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani 2° semestre 2014

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo Atlantic 1 in sintesi

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

Il Consiglio di Amministrazione di First Atlantic RE Sgr S.p.A. (ora IDeA FIMIT 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, fissata inizialmente in sette anni a partire dalla data di efficacia dell’Apporto (1° giugno 2006), con scadenza al 31 dicembre successivo al compimento del settimo anno (2013), salvo le ipotesi di liquidazione anticipata e di estensione del periodo di liquidazione previste, rispettivamente, nei §§ 25.3 e 26 del Regolamento, è stata prorogata sino al 31 dicembre 2016, con delibera del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT Sgr S.p.A. rilasciata in data 20 dicembre 2013.

La suddetta proroga triennale è stata autorizzata con delibera n. 609/2013 del 17 dicembre 2013 dalla Banca d’Italia, mediante provvedimento che ha approvato le modifiche agli artt. 2 e 26 del Regolamento di gestione del Fondo, così come meglio descritto nel § 4 della presente Relazione di gestione.

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

Data di apporto	1° giugno 2006
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2016
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso uffici
Banca Depositaria	State Street Bank S.p.A. (ora State Street Bank GmbH)
Esperto Indipendente	Key to Real S.r.l.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Fiscaltà	Fiscaltà prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni dalla Legge n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008, convertito con modificazioni dalla Legge n. 133/2008, da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni dalla Legge n. 122/2010, da D.L. 70/2011 convertito con modificazioni dalla legge n. 106/2011. Articoli 3 e 4 del decreto legge 24 aprile 2014, n. 66 convertito, con modificazioni, dalla legge 23 giugno 2014, n. 89.
Valore nominale iniziale complessivo netto del Fondo	260.760.000 euro
Numero delle quote emesse all'apporto	521.520
Valore nominale iniziale delle quote	500 euro
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA)
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2015	258.618.760 euro
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2015	495,894 euro
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2015	574.640.000 euro

Atlantic 1 è un Fondo Immobiliare il cui patrimonio è stato raccolto a fronte dell'apporto di quarantasei beni immobili aventi una destinazione prevalentemente direzionale e commerciale.

I Partecipanti beneficiano dei ritorni e rendimenti generati dal Fondo per il tramite dall'attività gestionale della SGR; tale attività consiste nella gestione del portafoglio immobiliare del Fondo ivi compresi i diritti reali immobiliari ovvero nell'investimento in altri strumenti finanziari, nei limiti previsti dal Regolamento e dalla normativa vigente, mediante l'utilizzo delle risorse derivanti dall'attività tipica del Fondo.

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.

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Atlantic 1 dalla data del collocamento al 30 giugno 2015.

	Collocamento 01.06.2006	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	30.06.2015	
Valore complessivo del fondo ⁽¹⁾	€ mln.	260,8	358,5	409,8	390,8	342,8	333,5	296,8	281,4	263,4	265,9	258,6
Numero quote	n.	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520
Valore unitario delle quote	€	500,000	687,353	785,814	749,403	657,295	639,401	569,112	539,482	505,154	509,923	495,894
Prezzo quotazione di Borsa a fine periodo	€	500,00	492,23	487,00	342,96	432,45	417,77	316,90	174,41	252,90	318,50	367,00
Valore degli immobili	€ mln.	720,1	724,5	777,6	758,7	709,2	670,4	655,1	631,8	608,2	586,1	574,6
Costo storico e oneri capitalizzati ⁽²⁾	€ mln.	636,0	636,0	636,3	636,8	637,2	607,5	618,1	618,0	622,2	610,6	608,1
Patrimonio immobiliare	n. immobili	46	46	46	45	44	33	32	30	29	25	24
Mq. Complessivi lordi	mq	359.470	359.470	359.470	357.292	353.902	326.906	324.768	315.330	312.534	303.522	275.612
Redditività lorda ⁽³⁾	%	6,7	6,8	6,9	7,1	7,0	6,7	6,5	7,5	7,7	7,8	7,5
Debiti bancari	€ mln.	375,2	377,8	377,8	377,8	382,4	372,4	359,7	355,6	355,6	344,7	341,6
Loan to value (LTV) ⁽⁴⁾	%	52,1	52,1	48,6	49,8	53,9	55,5	54,9	56,3	58,5	58,8	59,5
Loan to cost (LTC) ⁽⁵⁾	%	59,0	59,4	59,4	59,3	60,0	61,3	58,2	57,5	57,2	56,5	56,2
Destinazione d'uso prevalente ⁽⁶⁾	%	76% Uffici, 23% Commerciale	76% Uffici, 23% Commerciale	76% Uffici, 23% Commerciale	76% Uffici, 23% Commerciale	77% Uffici, 22% Commerciale	81% Uffici, 18% Commerciale	82% Uffici, 18% Commerciale	84% Uffici, 16% Commerciale	84% Uffici, 16% Commerciale	87% Uffici, 13% Commerciale	87% Uffici, 13% Commerciale
Distribuzione geografica prevalente ⁽⁶⁾	%	62% Lombardia, 18% Lazio, 13% Campania, 6% Piemonte	62% Lombardia, 18% Lazio, 13% Campania, 6% Piemonte	62% Lombardia, 18% Lazio, 13% Campania, 6% Piemonte	62% Lombardia, 18% Lazio, 13% Campania, 6% Piemonte	63% Lombardia, 17% Lazio, 13% Campania, 6% Piemonte	66% Lombardia, 15% Lazio, 13% Campania, 6% Piemonte e Emilia Romagna	66% Lombardia, 15% Lazio, 13% Campania, 6% Piemonte e Emilia Romagna	68% Lombardia, 15% Lazio, 12% Campania, 5% Piemonte e Emilia Romagna	68% Lombardia, 14% Lazio, 12% Campania, 6% Piemonte e Emilia Romagna	68% Lombardia, 15% Lazio, 12% Campania, 5% Piemonte e Emilia Romagna	68% Lombardia, 15% Lazio, 12% Campania, 5% Piemonte e Emilia Romagna
Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾	€ mln.	-	8,47	14,86	15,25	16,43	15,12	8,87	11,08	7,82	25,03	10,95
Distribuzione proventi per quota	€	-	16,25	28,50	29,25	31,50	29,00	17,00	21,25	15,00	48,00	21,00
Rimborso capitale totale ⁽⁷⁾	€ mln.	-	-	-	-	2,70	13,60	0,50	2,77	1,02	8,34	-
Rimborso capitale per quota	€	-	-	-	-	5,17	26,17	0,95	5,32	1,95	16,00	-
Valore nominale della quota ⁽⁸⁾	€	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	491,47	468,66	465,67	462,39	452,44	452,44
Dividend Yield ⁽⁹⁾	%	-	6,45%	5,70%	5,85%	6,30%	5,86%	3,59%	4,55%	3,24%	10,48%	9,48%

(1) Valore contabile riportato nella Relazione di gestione alla data di riferimento

(2) Al netto delle vendite effettuate

(3) Calcolato quale rapporto tra il totale dei canoni, inclusivo degli adeguamenti ISTAT, e il costo storico comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati

(4) Rapporto tra debiti finanziari e valore di mercato degli immobili

(5) Rapporto tra debiti finanziari e costo storico degli immobili comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati

(6) Calcolata sul costo storico

(7) Importi di competenza relativi al periodo di riferimento

(8) Valore al netto dei rimborsi parziali pro quota pagati dal periodo di collocamento al periodo di riferimento

(9) Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo della quota

B. La Corporate Governance

Sulla scorta di quanto previsto dalle disposizioni del codice civile e del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, "TUF"), la SGR adotta un sistema di governo societario improntato alla trasparenza delle attività gestionali poste in essere in relazione ai fondi chiusi immobiliari dalla stessa gestiti ed alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presidi organizzativi e procedurali.

Ai sensi dello Statuto della SGR, come da ultimo modificato, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT è composto da cinque a tredici membri, di cui due sono Amministratori Indipendenti.

Con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2013, avvenuta nella adunanza dell'Assemblea degli Azionisti del 18 aprile 2014, è scaduto il mandato dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. In pari data, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato i nuovi membri dei suddetti organi sociali, stabilendo in otto il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

Con delibera consiliare assunta in data 28 aprile 2014 il Dott. Emanuele Caniggia è stato nominato Amministratore Delegato della SGR e, contestualmente, sono stati conferiti allo stesso i relativi poteri.

Con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2014, l'Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 16 aprile 2015 ha nominato quale nuovo Consigliere di Amministrazione – in luogo dell'Avv. Maria Grazia Uglietti, cooptata in data 29 maggio 2014 – la Dott.ssa Stefania Boroli, la quale resterà in carica fino alla naturale scadenza dell'attuale Consiglio di Amministrazione, ossia fino alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2016.

A seguito delle delibere assunte, si riporta la composizione ad oggi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Consiglio di Amministrazione

Gualtiero Tamburini (Presidente e Amministratore Indipendente)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Stefania Boroli

Paolo Ceretti

Gianroberto Costa

Francesco Gianni (Amministratore Indipendente)

Amalia Ghisani

Rosa Maria Gulotta

Collegio Sindacale

Carlo Conte (Presidente)

Gian Piero Balducci (Sindaco Effettivo)

Annalisa Raffaella Donesana (Sindaco Effettivo)

Paolo Marcarelli (Sindaco Supplente)

Francesco Martinelli (Sindaco Supplente)

Con delibera consiliare assunta in data 27 novembre 2014 l'Arch. Rodolfo Petrosino è stato nominato Direttore Generale della SGR e, contestualmente, sono stati determinati i relativi poteri. Con decorrenza dal 1° luglio 2015, a seguito della conclusione del rapporto di lavoro con l'Arch. Rodolfo Petrosino, i poteri attribuiti al Direttore Generale sono esercitati *ad interim* dall'Amministratore Delegato.

La composizione e il funzionamento del Consiglio di Amministrazione sono disciplinati dal relativo Regolamento interno nel testo modificato, da ultimo, nella riunione consiliare del 29 maggio 2014.

Sebbene la SGR non aderisca più ad Assogestioni – Associazione italiana del risparmio gestito, lo Statuto di IDeA FIMIT, prevede che nel Consiglio di Amministrazione siano presenti due Amministratori Indipendenti. Si considera indipendente l'Amministratore non munito di deleghe operative nella SGR, in possesso dei requisiti previsti dalle disposizioni tempo per tempo vigenti per le società di gestione del risparmio ovvero, in mancanza, dal "Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi" adottato da ("Protocollo Assogestioni").

In particolare, ai sensi del Protocollo Assogestioni e del Regolamento Interno degli Amministratori Indipendenti, approvato, da ultimo, con delibera del Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT del 26 ottobre 2011, si considerano indipendenti gli Amministratori che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con la SGR o con soggetti a questa legati, relazioni tali da condizionarne l'autonomia di giudizio. Ai sensi dello Statuto, gli Amministratori Indipendenti devono essere altresì in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed eleggibilità, così come previsto dalle vigenti disposizioni di legge. Inoltre, gli Amministratori Indipendenti devono essere in possesso anche degli ulteriori requisiti di professionalità stabiliti nel citato Regolamento Interno degli Amministratori Indipendenti.

La sussistenza in capo agli Amministratori Indipendenti dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza richiesti ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, dallo Statuto e dal predetto Regolamento Interno è effettuata dal Consiglio di Amministrazione, avendo riguardo più alla sostanza che alla forma, entro trenta giorni dalla loro nomina. Gli Amministratori Indipendenti sono altresì tenuti a sottoscrivere annualmente una dichiarazione relativa alla permanenza dei requisiti di indipendenza e, comunque, si impegnano a comunicarne immediatamente l'eventuale venir meno.

Il Regolamento Interno degli Amministratori Indipendenti prevede che la SGR per almeno due anni dalla cessazione della carica degli Amministratori Indipendenti non possa intrattenere con costoro significativi rapporti di lavoro, professionali o di affari.

Ai sensi dello Statuto, tale Regolamento definisce altresì le competenze degli Amministratori Indipendenti, anche alla luce dei principi raccomandati nel Protocollo Assogestioni.

In particolare, agli Amministratori Indipendenti sono demandati compiti attinenti alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi. Gli Amministratori Indipendenti, infatti, esprimono un parere: (i) in ordine alla stipulazione di Convenzioni con Parti Correlate alla SGR (come definite nel Protocollo Assogestioni); (ii) sul contenuto delle convenzioni tra SGR promotrice e gestore, per i contratti che presentino profili riguardanti il rispetto delle disposizioni in materia di conflitto di interessi; (iii) sulle

operazioni, presentate al Consiglio di Amministrazione, che si caratterizzano per la presenza di un potenziale conflitto di interessi, così come definito dalla Parte V, Titolo II, Capo II del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – Consob (il "Regolamento Congiunto"); (iv) sulle operazioni aventi ad oggetto il conferimento o la cessione ai fondi gestiti dalla SGR di beni appartenenti ai soci della SGR o alle società facenti parte del Gruppo (come definito nel Protocollo Assogestioni), nonché sulle operazioni aventi ad oggetto la cessione di beni di proprietà dei fondi gestiti ai soggetti indicati; (v) sulle proposte di investimento in ordine alle quali sussista un contemporaneo interesse da parte di due o più fondi gestiti dalla SGR; (vi) in ordine alle ipotesi di coinvestimento da parte di due o più fondi gestiti dalla SGR; (vii) sugli investimenti dei fondi gestiti in: strumenti finanziari emessi o collocati da Società del Gruppo o da Società Partecipanti; acquisto di quote o azioni di OICR gestiti, istituiti o commercializzati dalla SGR o da altre società di gestione del risparmio o SICAV del Gruppo o da Società Partecipanti (come definite nel Protocollo Assogestioni), anche di diritto estero; strumenti finanziari oggetto di patti parasociali cui partecipano Società del Gruppo o Società Partecipanti; strumenti finanziari di un emittente nel quale una Società del Gruppo o una Società Partecipante abbia una partecipazione rilevante o di un emittente che abbia una partecipazione rilevante in una Società del Gruppo o in una Società Partecipante; strumenti finanziari per i quali una Società del Gruppo o una Società Partecipante svolge il ruolo di operatore specialista; strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti ceduti da soci della SGR o da Società del Gruppo ovvero da Società Partecipanti; strumenti finanziari emessi da società finanziate o garantite da Società del Gruppo o da Società Partecipanti, qualora dall'esito del collocamento dipenda la possibilità di rimborsare, in tutto o in misura rilevante, il finanziamento alla Società del Gruppo o alla Società Partecipante che ha erogato il credito; strumenti finanziari emessi da società alla quale è conferito l'incarico di esperto indipendente per la valutazione dei beni conferiti o acquisiti dai fondi gestiti, ovvero da una società incaricata di accertare la compatibilità e la redditività dei conferimenti in un fondo gestito rispetto alla politica di gestione e all'attività di sollecitazione all'investimento svolta dal fondo medesimo; strumenti finanziari di un emittente nei cui organi societari siano presenti Soggetti Rilevanti con Deleghe Operative (come definiti nel Protocollo Assogestioni); (viii) in merito all'eventuale adozione di cosiddette "Restricted list" e "Watch list"; (ix) in ordine ai criteri generali per la scelta delle controparti contrattuali e di ripartizione degli incarichi tra le stesse; (x) in ordine alle verifiche che il Consiglio di Amministrazione compie ai sensi dell'art. 9.2, comma 3 del Protocollo Assogestioni; (xi) in ordine alle valutazioni che il Consiglio di Amministrazione compie circa l'adozione di: a) barriere di tipo informativo e procedure interne atte a prevenire o controllare lo scambio di informazioni tra i soggetti rilevanti impegnati in attività che possono dare origine a conflitti di interessi; b) barriere di tipo gerarchico (direzione separata delle strutture che svolgono attività tra loro conflittuali) e segregazione di funzioni; (xii) ai fini delle deliberazioni che il Consiglio di Amministrazione assume per assicurare comunque l'equo trattamento degli OICR e dei partecipanti agli stessi quando le misure e le procedure adottate non risultano sufficienti ad escludere, con ragionevole certezza, il rischio che il conflitto di interessi rechi pregiudizio agli OICR gestiti e ai partecipanti agli stessi; (xiii) negli eventuali altri casi previsti dal *corpus* normativo interno della SGR di tempo in tempo vigente nonché ove richiesto dal Consiglio di Amministrazione.

I pareri resi dagli Amministratori Indipendenti sono motivati e non hanno carattere vincolante, ma obbligano il Consiglio di Amministrazione a motivare le ragioni della decisione contraria eventualmente presa, previo parere del Collegio Sindacale.

Gli Amministratori Indipendenti, inoltre, possono proporre al Consiglio di Amministrazione di avvalersi, a spese della SGR ed entro un congruo limite di importo prefissato all'inizio di ogni esercizio dal Consiglio di Amministrazione, di consulenti esterni privi di ogni significativa relazione con la SGR e/o eventuali società controllanti e/o ad essa collegate ovvero con gli Amministratori Indipendenti stessi per lo studio e la valutazione obiettiva di particolari questioni, per le quali gli Amministratori Indipendenti siano privi di specifica competenza professionale.

La presenza nella struttura di governo societario di Amministratori Indipendenti e le relative attribuzioni contribuiscono ad accentuare i profili di trasparenza insiti nella conduzione della SGR e ad incrementare l'oggettività dei processi decisionali.

Nella riunione dell'8 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato i nuovi componenti del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli, il quale, sulla base del relativo Regolamento interno (approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 ottobre 2011) è composto da tre Consiglieri di Amministrazione, di cui due sono Amministratori Indipendenti ai sensi dello Statuto (uno dei quali con funzione di Presidente del Comitato).

A tale Comitato è rimesso il compito di: a) individuare i presidi per la gestione di eventuali situazioni di potenziale conflitto con l'interesse dei partecipanti ai fondi comuni di investimento gestiti dalla SGR; b) sovrintendere all'attuazione degli indirizzi e delle politiche in materia di gestione dei rischi, controllo di conformità e revisione interna determinati dal Consiglio di Amministrazione; c) formulare al Consiglio di Amministrazione proposte per la remunerazione degli Amministratori destinatari di deleghe ai sensi dello Statuto e valutare le politiche e le prassi remunerative e gli incentivi previsti per la gestione del rischio; d) svolgere gli ulteriori compiti che gli vengano attribuiti dal Consiglio di Amministrazione. Il Comitato riferisce al Consiglio di Amministrazione sulle attività svolte con periodicità almeno semestrale, formulando altresì, ove del caso, le proprie raccomandazioni.

La SGR ha adottato un Codice Etico ed un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231 – recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300" – volto a prevenire la commissione dei reati contemplati dal Decreto stesso nonché ad esimere la SGR dalla responsabilità derivante dalla eventuale commissione, nel suo interesse o a suo vantaggio, di reati da parte di soggetti che fanno parte dell'organizzazione aziendale.

La SGR ha altresì istituito un Organismo di Vigilanza caratterizzato da requisiti di autonomia ed indipendenza, professionalità e continuità di azione – composto da tre membri designati dal Consiglio di Amministrazione della SGR ed individuati nei componenti del Collegio Sindacale – cui è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello nonché di curarne l'aggiornamento.

La SGR, inoltre, ha adottato una procedura aziendale interna in materia di operazioni personali da parte dei soggetti rilevanti della SGR ai sensi del Regolamento Congiunto. Detta procedura prevede nei confronti dei cosiddetti soggetti rilevanti (intendendosi per tali i soci e i componenti degli organi

amministrativi e di controllo aziendali, l'alta dirigenza, i dirigenti, i dipendenti ed i collaboratori della Società, le persone fisiche o giuridiche che partecipino direttamente alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio sulla base di un accordo di delega o di esternalizzazione, i responsabili delle funzioni aziendali di controllo della SGR, i membri dei Comitati con funzioni consultive dei fondi gestiti dalla SGR): (i) taluni obblighi di comportamento in materia, tra l'altro, di riservatezza sulle informazioni privilegiate e confidenziali, di prevenzione di fenomeni di abuso di mercato e di conflitti di interesse; (ii) una specifica regolamentazione delle operazioni personali ai sensi del Regolamento Congiunto nonché (iii) le sanzioni applicabili nell'ipotesi di violazione delle disposizioni contenute nella procedura stessa. Detta procedura risulta funzionale ad assolvere ai più generali obblighi di adottare, applicare e mantenere procedure idonee a garantire l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione delle attività svolte dalla SGR nonché a mantenere la riservatezza delle informazioni ricevute nell'ambito della prestazione delle predette attività, avuto riguardo alla natura delle stesse.

Infine, la SGR, anche allo scopo di minimizzare i rischi connessi con il compimento di operazioni in conflitto di interessi, sottopone le opportunità di investimento che giungono alla Società o individuate sul mercato alla valutazione dell'organo amministrativo che determina l'allocazione degli investimenti tra i vari fondi gestiti nel rispetto delle relative previsioni regolamentari ed applicando specifici criteri di attribuzione.

Al fine di favorire il coinvolgimento dei partecipanti con riguardo alle decisioni di maggiore rilevanza inerenti alla gestione dei fondi comuni di investimento di tipo chiuso, ivi inclusi i fondi immobiliari, ed alle società di gestione del risparmio, è stata prevista l'istituzione di un'Assemblea dei Partecipanti del Fondo che delibera sulle materie alla stessa riservate dal relativo regolamento di gestione e sulle materie indicate dalla normativa tempo per tempo vigente.

In aggiunta alle strutture di *corporate governance* applicabili alle società di gestione del risparmio in virtù delle disposizioni codicistiche e del TUF ed a quelle sopra specificamente riportate, si evidenzia che i regolamenti di gestione di ciascun fondo gestito contemplano l'istituzione di un Comitato avente funzione consultiva competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere in relazione alle materie indicate nel regolamento di gestione del fondo e/o nel regolamento di funzionamento del Comitato medesimo.

La Società comunica ai partecipanti del fondo ogni informazione prevista dal regolamento di gestione e dalla vigente normativa di settore con le modalità ivi previste.

3. Illustrazione dell'attività di gestione del Fondo e delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento

A. L'attività di gestione

Il portafoglio immobiliare del Fondo Atlantic 1, alla data della presente Relazione di gestione, risulta composto da ventiquattro beni immobili residui rispetto ai quarantasei acquisiti alla data di Apporto. Si rammenta che per tre immobili (unità a destinazione commerciale in Grugliasco, Moncalieri e Fossano) è stato conferito il solo diritto di superficie, precisando che, per l'unità sita in Grugliasco, sono in fase di perfezionamento gli accordi per l'acquisizione della piena proprietà a favore del Fondo, in adempimento agli obblighi correlati oggetto di delibera del Consiglio Comunale.

La cessione, nel semestre, di un immobile a destinazione commerciale ha lievemente modificato la composizione del portafoglio immobiliare, in termini di ripartizione per destinazione d'uso, rispetto al Rendiconto al 31 dicembre 2014; analizzato in base alle superfici, il valore dei beni immobili con destinazione uffici rappresenta l'87% circa del valore complessivo, mentre il restante 13% circa ha destinazione commerciale a uso supermercato.

Alla data del 30 giugno 2015 il portafoglio immobiliare del Fondo Atlantic 1, in conseguenza delle disdette contrattuali inoltrate dal conduttore relativamente a tre immobili commerciali, ha marginalmente aumentato la quota percentuale di sfritto. Il tasso di occupazione scende pertanto dal 99,6% circa del 31 dicembre 2014 al 96,7% al 30 giugno 2015.

Le superfici locabili complessive del portafoglio residuo al 30 giugno 2015 risultano pari a 275.612 mq circa, di cui 9.177 mq sfitte (996 mq al 31 dicembre 2014 e 1.726 mq al 30 giugno 2014), queste ultime relative agli immobili siti in Milano - piazza Cavour 2, denominato "Palazzo dell'Informazione", Castelletto Ticino (No), Fossano (Cn) e Saluzzo (Cn).

La gestione ordinaria del Fondo Atlantic 1 nel corso del primo semestre 2015 è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

Contratti di locazione

Alla data del 30 giugno 2015 risultano attivi trentasette contratti di locazione, totalmente riferiti a conduttori privati, e due indennità di occupazione per insegne pubblicitarie con importi di scarsa rilevanza. La maggioranza dei contratti è stipulata con società del gruppo ENI, GS S.p.A. (gruppo Carrefour) e Telecom Italia S.p.A..

Si rammenta che, per effetto delle disdette ricevute dal conduttore GS S.p.A. (Gruppo Carrefour) nel 2014, i rapporti di locazione riferiti agli immobili in Castelletto sopra Ticino (No), Saluzzo (Cn) e Fossano (Cn) risultano terminati alla data del 30 giugno 2015 e la risoluzione contrattuale dovrà essere trascritta per atto notarile.

Per quanto concerne il suddetto immobile in Castelletto sopra Ticino, si segnala che in data 25 giugno 2015 è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione, per una porzione dell'immobile indipendente dall'area sino ad oggi destinata a supermercato, rapporto con decorrenza 1° luglio 2015 avente oggetto

un'attività commerciale di ristorazione già operante in loco da diversi anni. Detta attività era regolata da un rapporto di sublocazione fra la società occupante e il conduttore GS S.p.A. L'accordo stipulato garantirà al Fondo un canone ai livelli più alti nel mercato di riferimento per un periodo di 9 anni + 9.

Nell'ambito di un piano di razionalizzazione e contenimento dei costi sugli immobili occupati, Telecom Italia S.p.A. ha intavolato trattative di negoziazione con le rispettive proprietà. Per quanto concerne il Fondo Atlantic 1 la trattativa ha riguardato la locazione dell'immobile a destinazione uffici sito in Napoli, viale Calamandrei (Torri A4 e B1), per il quale è stato raggiunto un accordo per l'allungamento della durata a fronte di una riduzione del canone. Il Fondo si è garantito un nuovo contratto di durata di 12 anni + 6 a decorrere dal 1° giugno 2015 (rispetto ai 3 anni e 6 mesi residui), con manutenzioni straordinarie a carico del conduttore, aggiornamento dell'indice Istat al 100%, coperto da garanzia fideiussoria e con esclusione del diritto di prelazione al conduttore, pertanto particolarmente interessante nell'ottica della futura vendita. Lo sconto concesso, pari al 14% del canone annuo, porta il canone a regime da 5.419.338 euro circa a 4.660.631 euro, con effetto economico retroattivo a partire dal 1° gennaio 2015.

La stipula del nuovo contratto di locazione, con contestuale risoluzione del vigente, avente scadenza il 30 novembre 2019, è avvenuta per atto notarile in data 26 giugno 2015.

Gli spazi *vacant* all'interno del portafoglio rappresentano ora circa il 3,3% della superficie totale e riguardano, oltre i tre supermercati rilasciati sopra indicati, alcune porzioni (mq. 996 circa) dell'immobile *pluritenant* a destinazione uffici sito in Milano - piazza Cavour 2 presso il quale, nel corso del primo trimestre del 2015, sono stati ultimati i lavori inerenti alla locazione per una porzione nell'immobile con superficie pari a mq. 730 circa, già segnalata nel precedente rendiconto di gestione, con contratto avente decorrenza 1° gennaio 2015.

Per il medesimo asset la SGR ha recentemente stipulato, con una società *leader* nel settore dell'esposizione pubblicitaria e della comunicazione, un contratto di locazione avente oggetto l'utilizzo per attività pubblicitaria di parte della facciata principale prospiciente Piazza Cavour, da esercitare mediante installazione di impianti tecnologicamente innovativi. L'efficacia del contratto è sospensivamente condizionata all'ottenimento, a cura e spese della concessionaria, entro il 30 novembre 2015, del preventivo nullaosta della Soprintendenza per i Beni Architettonici e per il Paesaggio di Milano, del nullaosta del Corpo di Polizia Locale, ed infine dell'autorizzazione Comunale all'installazione e permanenza dell'impianto per la trasmissione di immagini e/o video.

Il monte canoni annuo riveniente dalle posizioni attive, calcolato al 30 giugno 2015, risulta pari a 45.650.394 euro, ammontare che garantisce un rendimento del 7,51% sul costo storico e del 7,94% sul valore di mercato rilasciato alla data della presente Relazione di gestione.

Per confronto, il monte canoni al 30 giugno 2014, a parità di portafoglio, risultava pari a 46.573.793 euro e al 31 dicembre 2014, sempre a parità di portafoglio, risultava pari a 46.951.836 euro.

Non si segnalano interruzioni di contratti di locazione, ovvero comunicazioni di disdetta recapitate alla scrivente nel primo semestre 2015, per immobili di proprietà del Fondo.

Crediti verso locatari

Alla data del 30 giugno 2015 l'importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, risulta complessivamente pari a 11.385.887 euro circa (il dato al 31 dicembre 2014 era pari a 10.142.992 euro mentre al 30 giugno 2014 a 10.489.408 euro), somma dovuta in prevalenza alla fatturazione effettuata nel mese di giugno ma avente competenza nel terzo trimestre 2015; si segnala che i crediti per fatture scadute da oltre 90 giorni ammontano a 76.344 euro circa (rispetto a 122.693 euro al 31 dicembre 2014 e a 354.905 euro al 30 giugno 2014), pertanto risultano percentualmente poco significativi rispetto al valore del monte canoni.

La parte rilevante del credito è oggetto di un impegno scritto da parte del principale creditore a corrispondere il dovuto già nel corso del corrente mese, pertanto nel fondo di svalutazione del credito al 30 giugno 2015 è stata accantonata una somma contenuta pari a 1.789 euro.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2015 sono proseguite le attività di ristrutturazione generale di alcuni edifici del portafoglio del Fondo e sono stati effettuati interventi di manutenzione straordinaria e di messa a norma edilizia e impiantistica.

Si elencano di seguito le principali manutenzioni straordinarie eseguite nel periodo, in gran parte relative a opere capitalizzabili, effettuate con il coordinamento e la supervisione del *Project Manager* incaricato.

Con riferimento all'immobile in San Donato Milanese – via Fabiani 1, denominato "Denti", nei primi mesi del semestre sono stati completati gli interventi di riqualificazione generale della porzione denominata "Dente E", riconsegnata al conduttore in data 9 febbraio 2015, e successivamente sono stati presi in consegna per la cantierizzazione e la ristrutturazione gli uffici della porzione denominata "Dente F-M", che verrà completata presumibilmente entro la fine del mese di ottobre 2015, comprensiva delle opere di personalizzazione richieste dal conduttore. L'importo dei costi capitalizzabili complessivamente eseguiti nel semestre, comprensiva dei costi recuperabili, risulta pari a 2.427.278 euro.

Sull'immobile a destinazione uffici locato a Telecom Italia S.p.A. sito in Napoli – viale Calamandrei, sono state completate alcune opere di manutenzione straordinaria impiantistica per rimozione gruppi elettrogeni vetusti e ammodernamenti cabine di trasformazione e quadri elettrici iniziate nello scorso esercizio, per un ammontare complessivo di competenza nel periodo pari a 32.848 euro.

Si segnala infine che è stato eseguito nel primo semestre del 2015 un intervento di manutenzione straordinaria programmata per il totale ripristino della copertura sull'immobile commerciale locato a GS Carrefour sito in Tivoli (RM) – via Tiburtina Valeria 261, per l'ammontare complessivo di 121.377 euro.

Nel semestre non si segnalano stati di avanzamento nel programma di manutenzioni gestito da Eniservizi S.p.A. nell'immobile locato a Saipem S.p.A. (Gruppo ENI), in San Donato - viale De Gasperi 16, denominato "3° Palazzo Uffici", con costi previsti a carico del Fondo, sino ad un massimale pari a 2.750.000 euro (di cui 2.263.000 euro circa già eseguiti negli esercizi precedenti).

Il totale dei costi capitalizzati nel primo semestre 2015, per opere e lavori eseguiti sull'intero portafoglio in gestione, ammonta a 2.582.728 euro.

Politiche di investimento e di disinvestimento

Con riferimento all'attività di commercializzazione mirata alla dismissione degli immobili, nel periodo in esame Innovation Real Estate Advisory S.r.l., società di *agency* incaricata dal Fondo, ha proseguito nello svolgimento di attività rivolte alla promozione per la vendita del portafoglio residuo, composto da immobili direzionali a destinazione uffici e immobili *retail* destinati a supermercato.

L'attività svolta durante il semestre ha portato alla conclusione della trattativa di cessione dell'immobile sito in Milano - via Farini 79/81, locato a GS S.p.A., ceduto in data 22 gennaio 2015, ad un prezzo pari a 5.700.000 euro; la vendita ha portato un risultato economico superiore del 12,74% rispetto al costo storico.

Sempre in relazione alla porzione del portafoglio a destinazione commerciale, la SGR ha raccolto una manifestazione di interesse all'acquisto non vincolante riguardante l'immobile sito in Milano – via Soderini angolo via S. Gimignano e alcune manifestazioni di interesse non vincolanti, non sollecitate, per l'intero pacchetto dei supermercati.

In base alle indicazioni ricevute la SGR, sentito anche il coerente parere dell'*advisory* Kryalos Asset Management S.r.l., ha ritenuto strategico approfondire l'opportunità di cedere in blocco gli immobili commerciali locati a GS S.p.A., avviando allo scopo una procedura di vendita competitiva; sono attualmente in corso contatti negoziali con i migliori offerenti al fine di ottimizzare il perimetro di vendita e confrontare il risultato economico ottenibile con i parametri del *Business Plan* e le valutazioni di mercato più recenti.

L'attività di commercializzazione dell'*asset* situato in San Donato Milanese – via Bonarelli, ha sollecitato l'interesse di un potenziale investitore che, nel mese di giugno, ha sottoposto al Fondo una manifestazione di interesse all'acquisto non vincolante, in relazione alla quale sono in corso trattative per approfondirne i contenuti, con l'obiettivo di raccogliere per il Fondo una proposta definitiva soddisfacente da sottoporre agli organi deliberanti.

Nel periodo in esame Innovation Real Estate Advisory S.r.l., avvalendosi anche della collaborazione di CBRE Capital Market per catalizzare interessi nel mercato degli investitori internazionali, ha promosso una procedura di vendita competitiva per l'acquisto dei 5 immobili a destinazione uffici di proprietà del Fondo localizzati in San Donato Milanese e locati a società del gruppo ENI, procedura poi

temporaneamente sospesa in attesa di verificare alcune opportunità di valorizzazione emerse nel frattempo in relazione ad alcuni dei suddetti immobili.

Le attività di ricerca di nuovi conduttori interessati alla locazione dei tre immobili che GS S.p.A. ha restituito liberi alla data del 30 giugno 2015, svolte con l'intento di mettere a reddito i beni prima della vendita, fatta eccezione per quanto riportato nel paragrafo dedicato alle locazioni in merito ad una porzione dell'immobile in Castelletto Ticino, non si sono al momento concretizzate in proposte scritte. A tal proposito l'Agency incaricato sottoporrà alla SGR il riscontro delle attività di commercializzazione messe in atto, sia per la cessione degli immobili vuoti a operatori o utilizzatori finali sia per eventuali proposte di locazione riguardanti il singolo cespite intero e/o frazionato, così da consentire alla SGR di adottare la strategia più remunerativa e valutarne i tempi di realizzo per l'ottenimento del miglior prezzo di vendita finale.

Accertamento Agenzia delle Entrate

Si rammenta che in data 23 dicembre 2014 l'Agenzia delle Entrate ha notificato ad IDeA Fimit SGR S.p.A., in qualità di gestore di Atlantic 1, un avviso di accertamento per l'anno d'imposta 2009 per presunta omessa applicazione, ed il conseguente omesso versamento di ritenute d'imposta, su interessi pagati in relazione al finanziamento del Fondo, per un ammontare complessivo di € 1.059.708 comprensivo di interessi.

Tale avviso trae origine da una verifica fiscale condotta nei confronti della filiale italiana di banca Natixis S.A., per gli anni d'imposta 2008, 2009 e 2010 (senza alcun coinvolgimento della SGR e del Fondo in tale verifica), alla quale è seguita una segnalazione dei verificatori all'Ufficio competente dell'Agenzia delle Entrate.

Il rilievo contenuto nell'avviso di accertamento (presunta omessa applicazione e versamento di ritenute d'imposta) è stato sollevato in relazione ad interessi derivanti dall'operazione di finanziamento e alla cartolarizzazione sintetica che ne è seguita, autonomamente condotta dalla banca finanziatrice con una società non residente.

Il rilievo sollevato dall'Ufficio si basa sul presupposto che tale operazione fosse sostanzialmente identica ad un finanziamento sindacato e quindi che su una parte degli interessi corrisposti dal Fondo Atlantic 1 alla filiale italiana della banca francese si rendesse applicabile la ritenuta del 12,50%.

In conseguenza dell'oggettiva incertezza nell'interpretazione della norma fiscale ed in assenza di qualsiasi pronuncia giurisprudenziale su casi simili, l'Ufficio ha comunque ritenuto non applicabili le sanzioni per tale presunta violazione.

La SGR, dopo aver attentamente analizzato l'avviso di accertamento anche con il supporto dei propri consulenti fiscali, ritiene tuttavia non fondata la tesi sostenuta dall'Ufficio e, pur in assenza di applicazione delle sanzioni, ha ritenuto di impugnare l'atto presso la competente Commissione Tributaria di Milano, fiduciosa nell'accoglimento delle proprie ragioni in sede contenziosa.

Alla data di stesura del presente documento non si evidenziano aggiornamenti in merito.

B. Altre informazioni afferenti al Portafoglio Immobiliare del Fondo

Con riferimento ai fattori di rischio riportati nel Prospetto Informativo, in relazione ai quali esistono obblighi di rimedio a carico degli apportanti indicati nell'accordo di indennizzo a suo tempo siglato fra le parti, nei precedenti Rendiconti di gestione sono state puntualmente elencate tutte le problematiche che, in virtù dell'atteggiamento collaborativo manifestato dalle società apportanti, hanno trovato soddisfacente soluzione per il Fondo.

Viceversa, per quanto riguarda gli obblighi di rimedio che alla data odierna rimangono ancora privi di soluzione definitiva, la Società di gestione, onde conseguire l'adempimento di tutti gli obblighi residui, ha ritenuto opportuno, nell'interesse dei partecipanti, invitare gli apportanti a concludere il percorso intrapreso nel più breve tempo tecnicamente consentito, riservandosi eventualmente di promuovere ogni opportuna iniziativa a tutela dei diritti del Fondo.

Nel semestre in analisi sono proseguiti gli scambi di corrispondenza con gli apportanti e i contatti con gli enti e gli uffici preposti, al fine di trovare soluzioni condivise per alcune pendenze ancora aperte.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre

In data 12 febbraio 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2014. A seguito di tale approvazione è stata deliberata una distribuzione dei proventi per un ammontare complessivo pari a 13.559.520 euro, corrispondenti a 26,00 euro per ciascuna delle 521.520 quote in circolazione e un rimborso parziale di 8,00 euro per ogni quota per un importo totale pari a 4.172.160 euro.

In ottemperanza agli obblighi previsti, la SGR ha redatto e successivamente pubblicato il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2015, secondo le previsioni dell'art. 154-ter, comma 5, del TUF, applicabile ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, e successive modifiche e integrazioni.

Innovazioni normative

In data 21 luglio 2011, è entrata in vigore la Direttiva 2011/61/UE ("AIFMD") che ha armonizzato a livello comunitario la disciplina applicabile ai gestori ("GEFIA") di fondi di investimento di tipo alternativo ("FIA"). Le norme della AIFMD sono state dettagliate dalle misure di esecuzione contenute nel Regolamento Delegato (UE) 231/2013 della Commissione ("RD") - immediatamente e direttamente applicabile negli ordinamenti degli Stati membri - nonché dalle *guidelines* e Q&A's emanate dall'ESMA.

In Italia, in data 9 aprile 2014, è entrato in vigore il decreto legislativo 4 marzo 2014, n. 44 ("Decreto"), recante le previsioni di modifica del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF") necessarie a recepire le disposizioni di applicazione generale contenute nella AIFMD.

Quanto alla regolamentazione “secondaria”, in data 19 marzo 2015, sono stati pubblicati in Gazzetta Ufficiale i seguenti atti normativi, entrati in vigore a decorrere dal 3 aprile 2015:

- il decreto 5 marzo 2015 n. 30 del Ministero dell'Economia e delle Finanze (“MEF”), concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio (“OICR”) italiani;
- la delibera della Consob dell'8 gennaio 2015 contenente le modifiche (i) al Regolamento Intermediari, di cui alla Delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e al (ii) Regolamento Emittenti, di cui alla delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999;
- il Provvedimento della Banca d'Italia e della Consob del 19 gennaio 2015 contenente la modifica al Regolamento Congiunto, di cui al Provvedimento della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007 (“Regolamento Congiunto”);
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 contenente il “nuovo” Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, di cui al Provvedimento di Banca d'Italia che abroga e sostituisce quello di cui al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 (“Regolamento”).

Le summenzionate disposizioni normative e regolamentari hanno introdotto una ridefinizione del perimetro regolamentare applicabile alla materia del risparmio gestito.

Alla luce di quanto sopra, la SGR ha posto in essere le attività necessarie ai fini di adeguamento alla normativa applicabile introdotta dalla AIFMD, dandone opportuna e tempestiva comunicazione alla Banca d'Italia con lettera datata 30 aprile 2015, sulla base di quanto previsto dall'art. 15, comma 2, del Decreto, con correlata richiesta di iscrizione all'Albo delle società di gestione del risparmio in qualità di gestore di FIA ai sensi della AIFMD.

In data 18 giugno 2015, la SGR ha ricevuto la comunicazione da parte della Banca d'Italia di essere stata autorizzata all'iscrizione nell'Albo delle SGR, sezione gestori di FIA “sopra soglia”, ai sensi della AIFMD.

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Il termine di durata del Fondo è attualmente fissato al 31 dicembre 2016, salva la possibilità di avvalersi di un ulteriore triennio (c.d. “Periodo di Grazia”) per il completamento dello smobilizzo degli investimenti ai sensi degli artt. 2 e 26 del Regolamento.

Ciò premesso la Società ha proseguito operativamente nell'attività di gestione perseguendo l'obiettivo del completamento del processo di dismissione del patrimonio del Fondo, tenuto conto sia dell'attuale composizione dello stesso, sia delle condizioni del mercato immobiliare e del credito, sulla base delle seguenti principali linee strategiche:

- gestione del processo di vendita con l'obiettivo primario della liquidazione dell'intero portafoglio nel periodo di durata residuo, alle migliori condizioni e con l'obiettivo di massimizzare i ritorni per i quotisti;
- adeguata promozione e commercializzazione degli immobili per raggiungere il completamento delle vendite, previsto entro giugno 2016;
- vendita degli immobili a destinazione commerciale, locati a GS Carrefour S.p.A., singolarmente e/o in portafogli omogenei per destinazione sul territorio. In considerazione dell'orizzonte temporale residuo utile per la dismissione del portafoglio, potranno essere privilegiate le cessioni riguardanti pacchetti di immobili, al fine di garantire al Fondo una maggior rapidità nella dismissione;
- per gli immobili a destinazione uffici di grandi dimensione si prevede l'istruzione di processi competitivi, rivolti a soggetti istituzionali italiani ed esteri. Anche per questa tipologia, sempre per cogliere tutte le opportunità offerte dal mercato, potranno essere eventualmente valutate cessioni in blocco per portafogli;
- al fine di garantire al Fondo un allungamento della durata contrattuale, e pertanto maggiori potenzialità agli immobili in fase di vendita, la SGR si riserva la possibilità di approfondire un confronto con i principali *tenant*, proponendo ipotesi di ristrutturazione a fronte della rinegoziazione anticipata dei contratti di locazione;
- ricerca di nuovi conduttori per i 3 immobili a destinazione commerciale per i quali il conduttore GS Carrefour S.p.A. ha esercitato la disdetta al termine del primo periodo di locazione, con rilascio al 30 giugno 2015, e successiva vendita a reddito. In caso di difficoltà oggettive per la locazione si implementeranno le attività di commercializzazione per la vendita a utilizzatori diretti;
- completamento delle opere di ristrutturazione e valorizzazione di alcuni immobili a destinazione uffici, per opere attualmente in corso, con l'obiettivo di capitalizzare il canone a regime alla vendita;
- rilocazione degli spazi sfitti residui situati nell'immobile sito in Milano - piazza Cavour 2, consistenti in mq. 996 circa (inferiori allo 0,4% delle superfici dell'intero portafoglio).

L'obiettivo che la Società di Gestione si prefigge è quello di massimizzare il rendimento del Fondo nell'interesse dei quotisti, cogliendo tutte le opportunità di disinvestimento che il mercato immobiliare, caratterizzato nel periodo in esame da alcuni timidi segnali di ripresa dopo anni di recessione, potrà offrire.

La Società di Gestione verifica costantemente l'andamento del processo di dismissione e, alla luce dell'andamento della gestione e dell'evoluzione degli scenari di mercato, provvederà a verificare l'opportunità di rivedere - ove del caso - le attuali strategie di dismissione nell'interesse dei partecipanti.

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

Le attività vengono svolte coordinando i professionisti cui sono stati affidati, per conto del Fondo, i servizi di *property management*, *project management*, *agency* e *advisory* per la gestione, rispettivamente, del processo attivo e passivo di fatturazione, il coordinamento delle attività di ristrutturazione e valorizzazione degli immobili, la ricerca di nuovi conduttori ai quali locare le porzioni sfitte e la rinegoziazione di contratti in essere prossimi alla scadenza, nonché la ricerca di potenziali acquirenti ai quali proporre l'acquisizione di singoli immobili e/o portafogli.

6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nel periodo con altre società del Gruppo cui appartiene la SGR

IDeA FIMIT fa parte del Gruppo De Agostini che, attraverso la SGR, rafforza il suo posizionamento strategico nel settore immobiliare in Italia, creando le condizioni per un futuro sviluppo dell'attività anche sui mercati esteri.

La *corporate governance* nel Gruppo conferisce autonomia gestionale alle *sub-holding* e alle società controllate, che sono responsabili della propria gestione operativa, così come dell'identificazione e del perseguimento di opportunità di crescita nei rispettivi mercati, sia attraverso nuove combinazioni prodotto/mercato sia mediante operazioni straordinarie coerenti con la strategia di *business*.

In considerazione di quanto sopra, i rapporti tra IDeA FIMIT ed il Gruppo di appartenenza si concretizzano nei normali flussi informativi previsti all'interno del Gruppo industriale.

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

Depositario

In data 6 luglio 2015, la SGR ha ricevuto comunicazione dell'avvenuta fusione per incorporazione di State Street Bank S.p.A. in State Street GmbH. Tale operazione determina il subentro dal 6 luglio 2015 di State Street GmbH - Succursale Italia nei rapporti contrattuali in essere con la SGR e la conseguente sostituzione di State Street S.p.A. con State Street GmbH - Succursale Italia quale soggetto depositario del Fondo.

Si segnala che in data 22 luglio 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato l'approvazione della valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 30 giugno 2015 per un importo totale di 574.640.000 euro.

8. La gestione finanziaria

A. Finanziamenti

Il Fondo ha in essere attualmente un contratto di finanziamento stipulato con Natixis S.A. in sede di apporto e suddiviso in due linee:

- i. *senior term facility* - mutuo ipotecario a lungo termine per un ammontare iniziale di 375.240.000 euro. Per il rimborso non è previsto un piano d'ammortamento, tuttavia all'atto di vendita di ciascun immobile il Fondo sarà tenuto a rimborsare alla banca finanziatrice un importo pari al 100% del debito allocato sull'immobile in questione. L'intero importo erogato dovrà essere rimborsato entro il decimo anno decorrente dalla data di erogazione iniziale, quindi entro il 31 maggio 2016. Il debito residuo al 30 giugno 2015 è di 332.859.991 euro. Per questa linea di finanziamento il tasso applicato è l'Euribor a tre mesi più 0,60% annuo;
- ii. *capex facility* – linea di credito a lungo termine finalizzata al finanziamento di interventi di ristrutturazione e miglioria per gli immobili per un ammontare massimo pari a 46.235.000 euro. Il debito residuo al 30 giugno 2015 è di 8.787.535 euro. Per questa linea di credito il tasso applicato è l'Euribor a tre mesi più 0,60% annuo.

Si evidenzia che, alla data di chiusura della presente Relazione di gestione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, determinata secondo quanto previsto nell'articolo 109 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, risulta pari a 2,3 secondo il metodo lordo e a 2,4 secondo il metodo degli impegni. La leva finanziaria risulta inferiore al limite massimo consentito dal regolamento del Fondo. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto descritto nella Nota Integrativa Sezione III.1. Finanziamenti Ricevuti.

B. Strumenti finanziari derivati

In data 31 gennaio 2014 è stata acquistata un'opzione *Interest Rate Cap* da Natixis S.A. a fronte del finanziamento concesso al Fondo dalla stessa, con scadenza 1° giugno 2016 e nozionale pari a 336.386.459 euro, ad un *cap rate* del 3% con il pagamento di un premio *up front* di 505.000 euro e con decorrenza dal 1° gennaio 2014. Alla data della presente Relazione il valore di mercato dello strumento derivato è pari a zero.

9. Performance del Fondo, andamento del valore della quota sul mercato e indicatori di redditività e finanziari

Per quanto riguarda le *performance* del Fondo e l'andamento del valore della quota si fa rinvio alla Nota Integrativa e, più precisamente, alla Parte A §§ da 1 a 3. Si riportano in questa sede alcune informazioni sintetiche.

Dalla data di apporto, ossia dal 1° giugno 2006, alla data della presente Relazione di gestione, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è decrementato passando da 260.760.000 euro a 258.618.760 euro (265.935.162 euro al 31 dicembre 2014). Il valore unitario della quota è passato da 500,000 euro a 495,894 euro (509,923 euro al 31 dicembre 2014) con un decremento dello 0,82%; considerando le distribuzioni dei proventi effettuate sino alla data del 30 giugno 2015, per un totale di 235,75 euro per ciascuna quota che hanno inciso per il 47,15% rispetto al valore iniziale della quota (500,000 euro), e dei rimborsi effettuati sino alla data del 30 giugno 2015, per un totale di 55,56 euro per ciascuna quota che hanno inciso per l'11,11% rispetto al valore iniziale della quota, l'incremento di valore realizzato è pari al 57,44%.

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale del Fondo, dei flussi di cassa in uscita e del NAV al 30 giugno 2015, risulta del 6,36%.

Si evidenziano alcuni *ratio* elaborati sulla base dei dati della Relazione di gestione che esprimono, in modo sintetico ma significativo, la struttura patrimoniale del Fondo e l'andamento economico dello stesso.

Indicatore	Descrizione	Valore
ROE	Risultato del periodo/NAV medio del periodo	3,97%
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ²¹	2,27%
<i>Leverage</i>	Finanziamenti/valore immobili	59,45%
Livello di impiego asset immobiliari	Valore immobili/ totale attività	92,79%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	23,943 mln di euro

10. Proventi posti in distribuzione

Il § 12 del Regolamento del Fondo illustra le modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo. Sono considerati proventi “gli utili, al netto delle plusvalenze non realizzate nel semestre di riferimento e comprensivi delle plusvalenze non realizzate nei semestri precedenti, ma che si siano realizzate nel semestre di riferimento rispetto ai valori dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni in società immobiliari e di ogni altro bene facente parte del patrimonio del Fondo, attribuiti in sede di apporto o di acquisizione ed aumentati di eventuali spese incrementative capitalizzate, così come risultanti dal Rendiconto di gestione del Fondo”.

²¹ Media aritmetica del valore degli immobili 31 dicembre 2014 – 30 giugno 2015

I proventi derivanti dalla gestione del Fondo sono distribuiti agli aventi diritto con cadenza almeno semestrale in misura non inferiore al 90%, salvo diversa e motivata decisione del Consiglio di Amministrazione della SGR che dovrà essere assunta previo parere non vincolante del Comitato Consultivo. I proventi realizzati e non distribuiti in semestri precedenti, al netto delle eventuali perdite, concorrono alla formazione dei proventi da distribuire nei semestri successivi.

Nel rispetto di quanto indicato nel Regolamento di Gestione del Fondo, si potrà porre in distribuzione 21,00 euro lordi per ognuna delle 521.520 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo totale pari a 10.951.920 euro.

Le modalità di calcolo dell'importo di cui sopra risultano dalla seguente tabella:

(importi in euro)

Utile economico	10.415.278
Plus/Minus maturate e non realizzate nel semestre	8.362.728
di cui non ripristinabili	(11.797.696)
Riserve da riprendere	3.037.152
Plusvalenze di esercizi precedenti realizzate nel periodo	630.441
Utile distribuibile	10.647.903
Riserve utili esercizi precedenti	707.044
Distribuibile netto al 30 giugno 2015	11.354.947
N° quote	521.520
Distribuzione pro quota arrotondata	21,00
Valore complessivo distribuzione al 30 giugno 2015	10.951.920

11. Altre informazioni

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

Sulla base del quadro normativo delineato dall'art. 32 del decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010, come da ultimo modificato dalla legge n. 106 del 12 luglio 2011, e delle specificazioni fornite con il Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 ("Provvedimento") e con le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 2/E del 15 Febbraio 2012 ("Circolare") e n. 19/E del 27 giugno 2014, il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari varia in

funzione della natura degli investitori e dell'entità della partecipazione da essi detenuta. In particolare, è possibile distinguere tra:

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

Sono tali i soggetti elencati dall'art. 32, comma 3, del decreto legge n. 78/2010, ossia:

- (a) lo Stato e gli enti pubblici italiani;
- (b) gli OICR italiani;
- (c) le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria;
- (d) le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- (e) gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- (f) i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella così detta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale);
- (g) gli enti privati residenti che perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche;
- (h) i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella così detta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i "fondi sovrani").

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del decreto legge 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%²² sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

²² Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del decreto legge 66/2014, convertito nella legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014. In particolare, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 19/E del 27 giugno 2014, la misura della nuova aliquota si applica:

- “sulla parte dei proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento dal 1° luglio 2014. A tal fine, rileva la data di messa in pagamento dei proventi a prescindere dalla data della delibera di distribuzione”;
- “sui proventi di ogni tipo realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014 in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni. In tal senso, detti proventi si considerano realizzati alla data di regolamento dell'operazione”.

Inoltre, sulla base del regime transitorio contenuto nel medesimo comma 12 dell'art. 3 del decreto, sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, se riferibili ad importi maturati fino al 30 giugno 2014, continua ad applicarsi l'aliquota nella misura del 20 per cento. Il regime transitorio si applica sia ai redditi di capitale che ai redditi diversi di natura finanziaria.

- derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione;
- realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del fondo (pari alla differenza tra il valore di riscatto/liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto).

Tale ritenuta è operata (dalla SGR o dall'intermediario depositario delle quote dematerializzate):

- “a titolo di acconto” se i suddetti proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di impresa commerciale (da parte di imprenditori individuali, società di persone, società di capitali, ecc.);
- “a titolo di imposta” nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi da imposta sul reddito delle società.

In via derogatoria, tale ritenuta non deve essere applicata sui proventi (derivanti dalla partecipazione al Fondo immobiliare) percepiti da forme di previdenza complementare ex D.Lgs. n. 252/2005 e dagli Organismi di Investimento Collettivi del Risparmio istituiti in Italia e disciplinati dal Testo Unico della Finanza (ad es: fondi mobiliari aperti e chiusi, SICAV, fondi immobiliari).

2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

Si tratta dei soggetti diversi da quelli elencati al punto A)1.

Per tali soggetti, occorre distinguere a seconda che detengano una quota di partecipazione nel patrimonio del fondo rilevante o meno.

2.1 Possessori di una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del Fondo

I redditi conseguiti dal Fondo e rilevati nelle Relazioni di gestione (con esclusione dei proventi e degli oneri da valutazione) sono imputati “per trasparenza” (proporzionalmente alla quota di partecipazione al fondo rilevata alla fine del periodo d'imposta); i predetti redditi rientrano nella categoria dei “redditi di capitale”. Considerato che la percentuale di partecipazione “rilevante” deve essere verificata al termine del periodo di imposta, come chiarito dalla Circolare n. 2/E del 15 Febbraio 2012, al momento della distribuzione dei redditi conseguiti dal fondo il sostituto d'imposta dovrà applicare provvisoriamente la ritenuta del 26% di cui all'art. 7 del decreto legge n. 351 del 2001. Pertanto, qualora al termine del periodo d'imposta, il contribuente risulti titolare di una partecipazione al fondo superiore al 5 per cento, egli ha diritto allo scomputo delle ritenute subite sui redditi imputati per trasparenza dal fondo nel medesimo periodo.

Nel caso in cui i partecipanti esercitino attività di impresa rilevano eventuali perdite attribuite dal Fondo.

La Circolare ha chiarito tuttavia che la distribuzione dei proventi periodici non usufruisce del regime transitorio (rileva unicamente la data di messa in pagamento, cosicché si applica la ritenuta nella misura del 26% sull'intero ammontare dei proventi la cui data di messa in pagamento risulta successiva al 30 giugno 2014), che trova applicazione pertanto in caso di realizzo di un provento (reddito di capitale o plusvalenza) in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni.

Ai fini dell'individuazione dei proventi maturati al 30 giugno 2014, cui è riconosciuta l'applicazione dell'aliquota del 20 per cento, occorre verificare la riconducibilità degli stessi al numero delle quote o azioni possedute a tale data, secondo i criteri forniti dalla medesima Circolare.

La SGR e gli intermediari depositari devono comunicare nella dichiarazione dei sostituti d'imposta i dati relativi ai partecipanti che alla data del 31 dicembre di ciascun periodo d'imposta detengono una quota di partecipazione superiore al 5% nonché l'ammontare dei redditi imputati per trasparenza.

2.2 Possessori di una partecipazione non superiore al 5% del patrimonio del Fondo

Si applica lo stesso regime previsto per gli investitori istituzionali, ossia sono assoggettati a una ritenuta del 26%, sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

- derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione;
- realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del fondo (pari alla differenza tra il valore di riscatto/liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto).

B) Soggetti non residenti

1. Soggetti “esenti”

L'art. 7, comma 3, del decreto legge n. 351 del 2001 prevede un regime di non imponibilità relativamente ai proventi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari percepiti da determinati soggetti non residenti. In particolare, si tratta di:

- a) fondi pensione e OICR esteri, sempreché istituiti in Stati o territori inclusi nella così detta *white list* (e sempreché sussista una forma di vigilanza sul fondo o sull'organismo ovvero sul soggetto incaricato della gestione);
- b) enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;
- c) Banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

In base al Provvedimento tale regime non spetta per le partecipazioni detenute dai predetti soggetti in via mediata, tuttavia in relazione ai proventi percepiti dagli investitori non residenti, la Circolare n. 2/E del 15 Febbraio 2012 ha chiarito che la predetta ritenuta non si applica nei confronti dei (i) fondi sovrani a condizione che siano interamente posseduti dallo Stato, (ii) veicoli di natura societaria interamente posseduti dai fondi sovrani (iii) veicoli interamente posseduti da fondi pensione e OICR vigilati.

2. Soggetti diversi dagli “esenti”

Gli investitori non residenti diversi da quelli esenti sono soggetti a tassazione con aliquota del 26% al momento della loro corresponsione, fatta salva la verifica in merito all'eventuale riduzione in applicazione delle convenzioni contro le doppie imposizioni.

Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del D.P.R. n.642/1972, e dal decreto ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal decreto legge 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni²³, le comunicazioni periodiche alla clientela²⁴ relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di 34,20 euro e con un tetto massimo di 4.500 euro per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n.228 del 24 dicembre 2012 - c.d. "Legge di Stabilità 2013").

Il comma 581, art. 1, L. 147/2013 (Legge di Stabilità per il 2014) ha stabilito che a decorrere dal 2014 sale dall'1,5 al 2 per mille l'imposta di bollo sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative a prodotti finanziari, compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati. Viene abolita la soglia minima di imposta prima fissata a 34,20 euro mentre aumenta la soglia massima dell'imposta dovuta per i quotisti diversi dalle persone fisiche, che sale da 4.500 euro a 14.000 euro.

Esperti indipendenti

Nell'ambito del processo di adeguamento alla normativa nazionale - di fonte primaria e secondaria - di attuazione della Direttiva 2011/61/UE in materia di gestori di fondi di investimento alternativi (la "Direttiva") e del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 (il "Regolamento" e, unitamente alla Direttiva, la "AIFMD") ed ai sensi di quanto previsto dal Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015, n. 30 (il "DM 30/2015") di attuazione dell'art. 6, comma 1, lett. c), n. 5 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 ("TUF") e dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 ("Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio) che disciplinano il conferimento degli incarichi agli esperti indipendenti ("Esperti Indipendenti") in epoca posteriore al 3 aprile 2015, si indicano di seguito i presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR per assicurare, in particolare, il rispetto dei criteri di valutazione dei beni e l'indipendenza dell'esperto incaricato rispetto alla SGR nonché agli altri fondi dalla stessa gestiti. I presidi di seguito elencati sono stati adottati con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2015 e descritti in un'apposita procedura aziendale, in vigore sin dalla data di approvazione della stessa da parte del Consiglio di Amministrazione.

²³ L'Agenzia delle Entrate ha fornito, con la Circolare n.48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

²⁴ Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett.b) del sopra citato decreto ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di "cliente" occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n.38 (in materia di "Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti") che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.

Presidi organizzativi e procedurali

La procedura aziendale è stata aggiornata in primo luogo al fine di recepire il processo operativo connesso con l'istituzione della funzione interna preposta alla valutazione delle attività, le cui caratteristiche, anche in termini di indipendenza funzionale e gerarchica dalla funzione di gestione, sono delineate nel Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (Titolo V, Capitolo IV), in linea con quanto previsto nelle misure di esecuzione dell'AIFMD contenute nel Regolamento.

Le disposizioni interne vigenti disciplinano, tra le altre:

- i criteri per la selezione degli Esperti Indipendenti e le tempistiche di durata degli incarichi;
- le modalità operative per l'identificazione e la gestione di eventuali situazioni di conflitto di interessi;
- i compiti delle funzioni aziendali, sia operative sia di controllo, da svolgersi nell'ambito del processo di valutazione;
- le modalità di coordinamento e i flussi informativi tra le funzioni operative e di controllo, nonché nei confronti degli Esperti Indipendenti;
- gli standard documentali e le modalità di attestazione delle attività svolte e di raccolta e archiviazione della documentazione trasmessa e ricevuta dagli Esperti Indipendenti;
- gli obblighi di reporting nei confronti degli organi aziendali;
- la descrizione dei presidi organizzativi e di controllo per la verifica nel continuo della corretta applicazione da parte degli Esperti Indipendenti dei criteri di valutazione dei beni.

Le disposizioni interne sopra menzionate prevedono, altresì, i seguenti principali presidi organizzativi, procedurali e di controllo, al fine di garantire il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli Esperti Indipendenti dei Fondi gestiti da IDeA FIMIT e la successiva analisi e valutazione critica da parte della Funzione Valutazione asset:

- definizione delle metodologie di valutazione utilizzate per ciascuna tipologia di attività in conformità alle disposizioni del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio da parte del Consiglio di Amministrazione;
- collazione, verifica e consegna dei dati inerenti il patrimonio immobiliare dei Fondi gestiti agli Esperti Indipendenti da parte dei Fund Manager dei Fondi, nonché verifica del corretto utilizzo dei dati da parte degli Esperti Indipendenti;
- analisi della relazione di stima da parte dei Fund Manager, volta ad accertare la congruenza dei dati ivi contenuti con quelli trasmessi,
- analisi e valutazione critica da parte della Funzione Valutazione asset dell'adeguatezza del processo valutativo seguito dagli Esperti Indipendenti, della coerenza dei criteri di valutazione utilizzati con quelli previsti dalla normativa vigente, con quelli deliberati dal Consiglio di Amministrazione e definiti nel mandato ricevuto, della correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima;

- accertamento dell'adeguatezza del processo valutativo e delle metodologie utilizzate ed approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione, sulla base delle note redatte dalla Funzione Valutazione asset e presentate dall'Amministratore Delegato.

Incarichi assegnati agli esperti indipendenti dei Fondi gestiti

Di seguito si riportano gli estremi degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo nel corso dell'anno 2015:

- a) esperto Indipendente del Fondo sino a maggio 2017 K2 Real – Key to Real S.r.l.;
- b) ulteriori incarichi assegnati dalla SGR in nome e per conto dei Fondi gestiti in qualità di esperto indipendente alla società:
Fondo "Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso";
Fondo "Theta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Multicomparto di Tipo Chiuso" - Fondo Theta - Comparto Officium.

Non si evidenziano per l'anno 2015 incarichi significativi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo presso altre società facenti parte del gruppo di appartenenza rilevante della SGR.

* * *

La presente Relazione di gestione al 30 giugno 2015 si compone complessivamente di n. 71 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti Indipendenti.

Per Il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
Gualtiero Tamburini

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ATLANTIC 1 AL 30/06/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari non quotati	-	0,00%	-	0,00%
A1. Partecipazioni di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A2. Partecipazioni non di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A3. Altri titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A4. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A5. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari quotati	-	0,00%	-	0,00%
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari derivati	-	0,00%	-	0,00%
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	574.640.000	92,79%	586.120.000	93,64%
B1. Immobili dati in locazione	548.589.628	88,59%	569.180.280	90,94%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	14.800.372	2,39%	5.459.720	0,87%
B4. Diritti reali immobiliari	11.250.000	1,82%	11.480.000	1,83%
C. CREDITI	-	0,00%	-	0,00%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
D. DEPOSITI BANCARI	-	0,00%	-	0,00%
D1. A vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
E. ALTRI BENI	-	0,00%	-	0,00%
E1. Altri Beni	-	0,00%	-	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	28.048.940	4,53%	27.080.901	4,33%
F1. Liquidità disponibile	28.048.940	4,53%	27.080.901	4,33%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	16.590.903	2,68%	12.734.281	2,03%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	487.061	0,08%	754.205	0,12%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	378.939	0,06%	14.649	0,00%
G5. Credito Iva	-	0,00%	-	0,00%
G6. Crediti verso Locatari	15.724.903	2,54%	11.965.427	1,91%
G6.1 Crediti lordi	15.726.692	2,54%	11.965.427	1,91%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	-1.789	0,00%	-	0,00%
TOTALE ATTIVITA'	619.279.843	100,00%	625.935.182	100,00%

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ATLANTIC 1 AL 30/06/2015

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2015		Situazione a fine esercizio precedente	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	In percentuale del passivo	Valore complessivo	In percentuale del passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	341.647.526	94,73%	344.658.723	95,74%
H1. Finanziamenti ipotecari	341.647.526	94,73%	344.658.723	95,74%
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	-	0,00%	-	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	0,00%	-	0,00%
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	0,00%	-	0,00%
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	19.013.557	5,27%	15.341.297	4,26%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	228.848	0,06%	234.106	0,07%
M2. Debiti di imposta	2.186.802	0,61%	461.686	0,13%
M3. Ratei e risconti passivi	11.066.559	3,07%	11.021.193	3,06%
M4. Altre	5.354.316	1,48%	2.877.280	0,80%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	177.032	0,05%	747.032	0,20%
TOTALE PASSIVITA'	360.661.083	100,00%	360.000.020	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	258.618.760		265.935.162	
Numero delle quote in circolazione	521.520		521.520	
Valore unitario delle quote	495,894		509,923	
Proventi distribuiti per quota	235,750		209,750	
Rimborsi distribuiti per quota	55,560		47,560	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ATLANTIC 1 AL 30/06/2015

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2015		Relazione al 30/06/14	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	-		-	
A1.1 dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A1.3 plus/minusvalenze	-		-	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-		-	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A2.3 plus/minusvalenze	-		-	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-		-	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A3.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A3.3 plus/minusvalenze	-		-	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-		-	
A4.1 di copertura	-		-	
A4.2 non di copertura	-		-	
Risultato gestione strumenti finanziari (A)	-		-	
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	25.682.713		24.987.689	
B1.1 canoni di locazione	23.298.620		23.694.159	
B1.2 altri proventi	2.384.093		1.293.530	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	8.362.728		8.382.138	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	1.595.394		1.704.776	
B4.1 oneri non ripetibili	1.120.151		1.158.981	
B4.2 oneri ripetibili	475.243		545.795	
B4.3 interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4 altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE IMU E TASI	2.528.282		2.583.496	
Risultato gestione beni immobili (B)	13.196.309		12.317.279	
C. CREDITI				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
C2. Incrementi/decrementi di valore	-		-	
Risultato gestione crediti (C)	-		-	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
Risultato gestione depositi bancari (D)	-		-	
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi	-		-	
E2. Utile/perdita da realizzi	-		-	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	-		-	
Risultato gestione altri beni (E)	-		-	
Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)	13.196.309		12.317.279	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ATLANTIC 1 AL 30/06/2015

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 30/06/2015		Relazione al 30/06/14	
F.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	-		-	
F1.1	Risultati realizzati	-		-	
F1.2	Risultati non realizzati	-		-	
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-		-	
F2.1	Risultati realizzati	-		-	
F2.2	Risultati non realizzati	-		-	
F3.	LIQUIDITA'	-		-	
F3.1	Risultati realizzati	-		-	
F3.2	Risultati non realizzati	-		-	
	Risultato della gestione cambi (F)	-		-	
G.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	-		-	
G2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-		-	
	Risultato altre operazioni di gestione (G)	-		-	
Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)			13.196.309		12.317.279
H.	ONERI FINANZIARI				
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	1.099.290		1.610.505	
H1.1	su finanziamenti ipotecari	1.098.851		1.609.497	
H1.2	su altri finanziamenti	439		1.008	
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	232.164		232.164	
	Risultato oneri finanziari (H)	-	1.331.454	-	1.842.669
Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)			11.864.855		10.474.610
I.	ONERI DI GESTIONE				
I1.	Provvigione di gestione SGR	1.373.086		2.317.480	
I2.	Commissioni depositario	41.293		40.284	
I3.	Oneri per esperti indipendenti	58.100		39.611	
I4.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	20.233		77.182	
I5.	Altri oneri di gestione	660.640		255.402	
I6.	Spese di quotazione	6.300		6.300	
	Risultato oneri di gestione (I)	-	2.159.652	-	2.736.259
L.	ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	-		-	
L2.	Altri ricavi	798.692		11.053	
L3.	Altri oneri	88.617		251.529	
	Risultato altri ricavi e oneri (L)	-	710.075	-	240.476
Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)			10.415.278		7.497.875
M.	IMPOSTE				
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2.	Risparmio di imposta	-		-	
M3.	Altre imposte	-		-	
	Totale imposte (M)	-	-	-	-
Utile/perdita del periodo (RGPI+M)			10.415.278		7.497.875

Nota Integrativa
alla Relazione di gestione al 30 giugno 2015

Parte A – Andamento del valore della quota	2
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	8
SEZIONE I – Criteri di valutazione	8
SEZIONE II – Le attività	10
SEZIONE III – Le passività	14
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto	18
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali	18
Parte C – Il risultato economico del semestrale	19
SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	19
SEZIONE II – Beni immobili	19
SEZIONE III – Crediti	20
SEZIONE IV – Depositi bancari	20
SEZIONE V – Altri beni	21
SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	21
SEZIONE VII – Oneri di gestione	21
SEZIONE IX – Imposte	23
Parte D – Altre informazioni	24

Parte A – Andamento del valore della quota

1. Valore della quota alla fine di ciascun esercizio e analisi dei flussi di cassa del Fondo

Il Fondo Atlantic 1 (di seguito il "Fondo") ha avviato la propria attività il 1° giugno 2006. Il valore della quota risultante alla fine di ciascun esercizio e alla data della presente Relazione di gestione risulta dalla seguente tabella.

Andamento valore della quota	Valore complessivo netto del Fondo (euro)	Numero Quote	Valore unitario delle quote (euro)
Valore iniziale del Fondo	260.760.000	521.520	500,000
Rendiconto al 31/12/2006	358.468.428	521.520	687,353
Rendiconto al 31/12/2007	409.817.660	521.520	785,814
Rendiconto al 31/12/2008	390.828.505	521.520	749,403
Rendiconto al 31/12/2009	342.792.586	521.520	657,295
Rendiconto al 31/12/2010	333.460.235	521.520	639,401
Rendiconto al 31/12/2011	296.803.263	521.520	569,112
Rendiconto al 31/12/2012	281.350.818	521.520	539,482
Rendiconto al 31/12/2013	263.447.963	521.520	505,154
Rendiconto al 31/12/2014	265.935.162	521.520	509,923
Relazione di gestione al 30/06/2015	258.618.760	521.520	495,894

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 5,87% dalla data del collocamento al 30 giugno 2015. Si riporta di seguito tabella con i relativi conteggi.

Periodo	Capitale medio investito (euro/quota)	Data di distribuzione	Provento distribuito (euro/quota)	Dividend Yield annualizzato del periodo (%)
1° semestre 2006	500,00			0,00%
2° semestre 2006	500,00	15/03/2007	16,25	6,45%
Totale 2006	500,00		16,25	6,45%
1° semestre 2007	500,00	23/08/2007	14,25	5,75%
2° semestre 2007	500,00	13/03/2008	14,25	5,65%
Totale 2007	500,00		28,50	5,70%
1° semestre 2008	500,00	21/08/2008	14,25	5,73%
2° semestre 2008	500,00	12/03/2009	15,00	5,97%
Totale 2008	500,00		29,25	5,85%
1° semestre 2009	500,00	20/08/2009	14,00	5,65%
2° semestre 2009	500,00	18/03/2010	17,50	6,94%
Totale 2009	500,00		31,50	6,30%
1° semestre 2010	497,03	19/08/2010	15,75	6,39%
2° semestre 2010	492,38	17/03/2011	13,25	5,34%
Totale 2010	494,69		29,00	5,86%
1° semestre 2011	478,24	25/08/2011	13,25	5,59%
2° semestre 2011	468,66	23/02/2012	3,75	1,59%
Totale 2011	473,41		17,00	3,59%
1° semestre 2012	467,99	13/09/2012	9,25	3,97%
2° semestre 2012	466,50	07/03/2013	12,00	5,12%
Totale 2012	467,24		21,25	4,55%
1° semestre 2013	463,59	29/08/2013	9,50	4,13%
2° semestre 2013	462,39	27/02/2014	5,50	2,36%
Totale 2013	462,98		15,00	3,24%
1° semestre 2014	461,06	28/08/2014	22,00	9,62%
2° semestre 2014	455,01	25/02/2015	26,00	11,34%
Totale 2014	458,01		48,00	10,48%
1° semestre 2015	446,92	26/08/2015	21,00	9,48%
Totale dal collocamento	481,28		256,75	5,87%

La seguente tabella illustra i rimborsi effettuati e le variazioni del valore nominale della quota dal collocamento alla data della presente Relazione di gestione.

Periodo di competenza	Valore nominale inizio periodo (euro/quota)	Rimborsi parziali (euro/quota)	% sul valore nominale iniziale	Valore nominale residuo
1° semestre 2006	500,00	0,00	0,00%	500,00
2° semestre 2006	500,00	0,00	0,00%	500,00
Totale 2006		0,00		
1° semestre 2007	500,00	0,00	0,00%	500,00
2° semestre 2007	500,00	0,00	0,00%	500,00
Totale 2007		0,00		
1° semestre 2008	500,00	0,00	0,00%	500,00
2° semestre 2008	500,00	0,00	0,00%	500,00
Totale 2008		0,00		
1° semestre 2009	500,00	0,00	0,00%	500,00
2° semestre 2009	500,00	5,17	1,03%	494,83
Totale 2009		5,17		
1° semestre 2010	494,83	3,36	0,67%	491,47
2° semestre 2010	491,47	22,81	4,56%	468,66
Totale 2010		26,17		
1° semestre 2011	468,66	0,00	0,00%	468,66
2° semestre 2011	468,66	0,95	0,19%	467,71
Totale 2011		0,95		
1° semestre 2012	467,71	2,04	0,41%	465,67
2° semestre 2012	465,67	3,28	0,66%	462,39
Totale 2012		5,32		
1° semestre 2013	462,39	0,00	0,00%	462,39
2° semestre 2013	462,39	1,95	0,39%	460,44
Totale 2013		1,95		
1° semestre 2014	460,44	8,00	1,60%	452,44
2° semestre 2014	452,44	8,00	1,60%	444,44
Totale 2014		16,00		
1° semestre 2015	444,44	0,00	0,00%	444,44
Totale dal collocamento		55,56	11,11%	

Si riporta infine il riepilogo dei flussi di cassa complessivi per l'investitore dal collocamento alla data della presente Relazione di gestione.

Data	Flusso (euro/quota)	Descrizione
01/06/2006	(500,00)	Sottoscrizione quote
15/03/2007	16,25	Distribuzione provento lordo
23/08/2007	14,25	Distribuzione provento lordo
13/03/2008	14,25	Distribuzione provento lordo
21/08/2008	14,25	Distribuzione provento lordo
12/03/2009	15,00	Distribuzione provento lordo
20/08/2009	14,00	Distribuzione provento lordo
18/03/2010	17,50	Distribuzione provento lordo
18/03/2010	5,17	Rimborso anticipato quote
19/08/2010	15,75	Distribuzione provento lordo
19/08/2010	3,36	Rimborso anticipato quote
17/03/2011	13,25	Distribuzione provento lordo
17/03/2011	22,81	Rimborso anticipato quote
25/08/2011	13,25	Distribuzione provento lordo
23/02/2012	0,95	Rimborso anticipato quote
23/02/2012	3,75	Distribuzione provento lordo
13/09/2012	2,04	Rimborso anticipato quote
13/09/2012	9,25	Distribuzione provento lordo
07/03/2013	3,28	Rimborso anticipato quote
07/03/2013	12,00	Distribuzione provento lordo
29/08/2013	9,50	Distribuzione provento lordo
27/02/2014	1,95	Rimborso anticipato quote
27/02/2014	5,50	Distribuzione provento lordo
28/08/2014	8,00	Rimborso anticipato quote
28/08/2014	22,00	Distribuzione provento lordo
25/02/2015	8,00	Rimborso anticipato quote
25/02/2015	26,00	Distribuzione provento lordo
Totale flussi netti	(208,69)	

2. Riferimenti sui principali eventi che hanno influito sul valore della quota nell'arco del periodo

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito nell'arco del periodo di 7.316.402 euro, pari all'utile del periodo (10.415.278 euro), ai proventi posti in distribuzione nel mese di febbraio (13.559.520 euro) e ai rimborsi effettuati nel corso del primo semestre (4.172.160 euro); conseguentemente, il valore unitario della quota è diminuita di 14,029 euro e la stessa ammonta a 495,894 euro.

Il risultato del periodo risulta influenzato dai seguenti principali fattori:

- canoni di locazione e altri proventi per 25.682.713 euro;
- altri ricavi al netto degli altri oneri per 710.075 euro;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per 8.362.728 euro;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU/TASI per 4.123.676 euro;
- oneri di gestione per 2.159.652 euro;
- oneri finanziari per 1.331.454 euro.

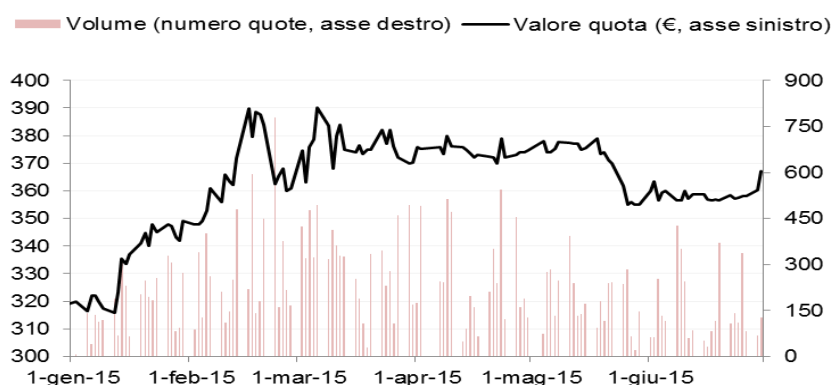
3. Raffronto delle variazioni del valore della quota con l'andamento del benchmark nel corso del semestre

Il regolamento di gestione non prevede un *benchmark* di riferimento.

4. Illustrazione dell'andamento delle quotazioni di mercato nel corso del semestre

Il Fondo Atlantic 1 è quotato sul mercato di Borsa Italiana S.p.A., sul segmento MIV di Borsa Italiana dal 7 giugno 2006 (codice di negoziazione QFATL; codice ISIN IT0004014707).

Si riporta di seguito il grafico che illustra l'andamento del valore della quota nel semestre di riferimento:



Nel corso del primo semestre 2015 la quotazione del Fondo ha registrato una tendenza rialzista toccando un massimo di 390 euro in data 6 marzo. Il titolo ha chiuso il semestre con una variazione positiva del 15,2% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 18,4%

dell'indice azionario italiano). Il valore di quotazione del Fondo è passato da 318,5 euro dello scorso 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2014) a 367 euro del 30 giugno 2015, in questa data lo sconto sul NAV al 31 dicembre 2014 era pari a circa il 28%.

Il prezzo di quotazione minimo è stato toccato in data 12 gennaio ed è stato pari a 316 euro.

Con data di stacco 23 febbraio 2015 e data di pagamento 25 febbraio 2015, conseguentemente alla vendita di alcuni immobili, IDeA FIMIT ha rimborsato 8,00 euro lordi per ognuna delle 521.520 quote costituenti il patrimonio del Fondo per un importo totale di 4.172.160 euro.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 227 quote, in diminuzione rispetto alla media del secondo semestre dello scorso anno pari a 263 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 23 febbraio con 778 quote scambiate per un controvalore pari a 275.238 euro.

5. L'ammontare complessivo e unitario dei proventi posti in distribuzione

Il § 12 del Regolamento del Fondo illustra le modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo. Sono considerati proventi gli utili, al netto delle plusvalenze non realizzate nel semestre di riferimento e comprensivi delle plusvalenze non realizzate nei semestri precedenti, ma che si siano realizzate nel semestre di riferimento rispetto ai valori dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni in società immobiliari e di ogni altro bene facente parte del patrimonio del Fondo, attribuiti in sede di apporto o di acquisizione ed aumentati di eventuali spese incrementative capitalizzate, così come risultanti dal rendiconto di gestione del Fondo.

I proventi derivanti dalla gestione del Fondo sono distribuiti agli aventi diritto con cadenza almeno semestrale in misura non inferiore al 90%, salvo diversa e motivata decisione del Consiglio di Amministrazione della SGR che dovrà essere assunta previo parere non vincolante del Comitato Consultivo. I proventi realizzati e non distribuiti in semestri precedenti, al netto delle eventuali perdite, concorrono alla formazione dei proventi da distribuire nei semestri successivi.

Nel rispetto di quanto indicato nel Regolamento di Gestione del Fondo, il Consiglio di Amministrazione potrà procedere alla distribuzione di 21,00 euro lordi per ognuna delle 521.520 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo totale pari a 10.951.920 euro. La somma citata sarà riconosciuta agli aventi diritto con decorrenza 26 agosto 2015 e data stacco 24 agosto 2015, ai sensi del calendario previsto dal regolamento di Borsa Italiana S.p.A..

6. Riferimenti di natura sia qualitativa che quantitativa in ordine ai rischi assunti nel semestre

Al fine di implementare un sistema di gestione del rischio adeguato alla struttura organizzativa della SGR e conforme alla normativa vigente, la Società ha predisposto e formalizzato una specifica funzione interna di *Risk Management*.

La funzione di *Risk management* ha il compito di identificare, misurare e controllare tutti i rischi di natura immobiliare, finanziaria e di tipo operativo inerenti sia ai Fondi gestiti sia alla SGR.

Nello specifico, al *Risk manager* spetta il compito di:

- identificare:
 - all'interno delle categorie di rischio specifiche del settore immobiliare e dei suoi processi (investimento, gestione, disinvestimento) i rischi a cui sono esposti i patrimoni gestiti;
 - i rischi legati ai mercati finanziari;
 - i rischi operativi derivanti dall'attività tipica sia della SGR che dei Fondi gestiti;
- definire le metodologie di misurazione dei rischi più adatte al *business* della gestione dei Fondi immobiliari;
- proporre all'Alta Direzione limiti di accettazione dei rischi assunti per ciascun portafoglio o fondo gestito;
- controllare l'esposizione al rischio e l'andamento dei rischi assunti proponendo ove necessario all'Alta Direzione:
 - misure di contenimento e riduzione dei rischi;
 - misure correttive in caso di superamento dei limiti.

Inoltre, la funzione di *Risk management*:

- predispone i flussi informativi necessari al controllo delle esposizioni ai rischi finanziari dei patrimoni gestiti e alla rilevazione delle anomalie riscontrate nell'operatività;
- verifica, a livello di Fondo, la coerenza delle scelte di investimento e dei risultati attesi con i profili di rischio-rendimento definiti dal Consiglio di Amministrazione;
- verifica a livello di Fondo *i)* eventuali incoerenze nelle metodologie e nei principi utilizzati nelle perizie immobiliari da parte dell'esperto indipendente, *ii)* la presenza degli elementi necessari per una completa ricostruibilità delle perizie, *iii)* eventuali errori di calcolo nelle perizie;
- effettua il controllo dei Fondi gestiti relativamente al rispetto delle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio;
- predispone il *reporting* nei confronti del Consiglio di Amministrazione, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi, l'analisi delle *performance* e le violazioni dei limiti operativi fissati;
- presiede al funzionamento del processo di *Risk management* prevedendo periodiche revisioni dello stesso;
- si relaziona con le funzioni della SGR per le rispettive competenze in tema di rischio.

Oltre alle attività sopra descritte, si pongono in evidenza gli ulteriori seguenti aspetti.

Per quanto riguarda il controllo sull'andamento e sulle attività del Fondo, i *business plan* dei Fondi, approvati annualmente dal Consiglio di Amministrazione, forniscono un quadro d'insieme completo delle attività di gestione e permettono un controllo sistematico sul raggiungimento degli obiettivi di breve termine nonché la possibilità di una pianificazione più dettagliata e di ampio respiro. Tali documenti, ogni qual volta predisposti o rivisti in corso d'anno, sono sottoposti alla *review* del *Risk manager*, il quale formalizza in un apposito *report*:

- i principali fattori di rischio a cui il Fondo potrebbe essere esposto;
- le principali variazioni apportate rispetto alla precedente versione;
- la verifica della coerenza del documento rispetto al regolamento di gestione;
- la verifica della coerenza del profilo rischio/rendimento.

La copertura dei rischi sui fabbricati è effettuata attraverso la stipula di polizze assicurative con primarie compagnie.

Il "rischio" locativo è misurato secondo indici di sfittanza monitorati costantemente mediante la predisposizione di specifici *report*, mentre i potenziali conduttori vengono valutati secondo la loro solidità patrimoniale e solvibilità.

Il rischio di credito è controllato attraverso la redazione di *report* dettagliati che illustrano le azioni di recupero in via giudiziale ed extragiudiziale. Allo stesso tempo, viene redatto un *report* sull'*ageing* dei crediti, che evidenzia i crediti secondo la data di generazione e che consente di controllare e gestire le posizioni morose. Le posizioni che presentano rischio di inesigibilità sono coperte da un congruo fondo di svalutazione crediti allo scopo di evitare eventuali ricadute economiche negli esercizi successivi.

La SGR gestisce i processi di investimento relativi ai Fondi gestiti nel rispetto delle procedure interne volte a prevenire situazioni di potenziale conflitto di interesse. In particolare, la SGR è dotata, tra l'altro, di specifiche procedure interne dedicate alle strategie di investimento immobiliare, al disinvestimento ed alla allocazione ed effettuazione degli investimenti.

Si rammenta infine che la SGR è dotata delle funzioni di *Compliance* e di Revisione Interna, entrambe interne all'azienda, le quali effettuano i controlli di competenza posti in essere su tutta l'attività della SGR e dei Fondi gestiti a seguito di verifiche periodiche effettuate nell'ambito dei Piani Annuali delle attività approvati dal Consiglio di Amministrazione.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

SEZIONE I – Criteri di valutazione

Nella redazione della Relazione di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi, i prospetti contabili ed i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 ("Provvedimento"), pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 65 del 19 marzo 2015 Supplemento ordinario n. 11, con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. I criteri di valutazione sono di seguito riepilogati.

Immobili

I beni immobili e i diritti reali immobiliari sono valutati al valore corrente, quale espressione del presumibile valore di realizzo alla data in cui è stata effettuata la valutazione; il valore corrente degli immobili è determinato in base alle loro caratteristiche intrinseche ed estrinseche e tenendo conto della loro redditività.

Il valore degli immobili riflette le risultanze della Relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti ai sensi dell'art. 16, Titolo VI, del D.M. 5 marzo 2015, n. 30, nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Paragrafi 2 ("Criteri di valutazione") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento.

I metodi utilizzati nella relazione di stima, in funzione dell'immobile oggetto di stima, sono i seguenti:

- *"income approach / financial approach"* (approccio finanziario) – prende in considerazione l'approccio metodologico della *DCF – Discounted Cash Flow Analysis* con *TV – Terminal Value*, che si basa su:
 - determinazione per il periodo di tempo ritenuto più opportuno, dei futuri redditi derivanti dalla locazione e/o alienazione dell'asset immobiliare, in tutto o in parte;
 - determinazione degli *operating costs* e dei costi di valorizzazione;
 - calcolo dei *UFCF – Unlevered Free Cash Flows pre-tax*;
 - attualizzazione, alla data di riferimento dell'analisi, dei flussi di cassa.
- *"market approach"* (approccio comparativo) – basato sul confronto fra l'asset immobiliare ed altri beni con esso comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

Si utilizzano, nella fattispecie, moduli di comparazione ad *"adjustment factors"*, al fine della comparabilità di variabili quali: dimensione, *location*, tipologia costruttiva, *standard* qualitativo, etc.

Crediti e altre attività

I crediti sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato rettificando il valore nominale mediante la registrazione di un fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.

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

Le altre attività sono state valutate in base al presumibile valore di realizzo.

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Finanziamenti ricevuti

I finanziamenti ricevuti sono esposti al loro valore nominale; per i finanziamenti con rimborso rateizzato si fa riferimento al debito residuo in linea capitale.

Altre passività

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

I debiti e le altre passività sono iscritti al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati con finalità di copertura di passività del Fondo sono valutati, coerentemente con la passività coperta, al valore nominale. La finalità di copertura deve risultare da una stretta correlazione (per importo, durata, ecc.), adeguatamente documentata, tra lo strumento derivato e la passività oggetto di copertura.

L'eventuale quota del derivato eccedente il valore nominale della passività coperta è valutata al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato. Ove dalla valutazione della quota eccedente emerga una attività/passività a carico del Fondo, della stessa si tiene conto ai fini della determinazione del valore netto complessivo.

Ricavi e costi

I ricavi ed i costi sono stati contabilizzati secondo il principio dell'effettiva competenza economica e dell'inerenza all'attività del Fondo.

I ricavi derivanti dalla locazione di immobili sono contabilizzati quando maturati, sulla base del criterio della competenza temporale, seguendo le indicazioni contrattuali di riferimento; nel caso in cui i contratti prevedano periodi di locazione gratuita oppure una scalettatura temporale del canone, la

contabilizzazione del ricavo è effettuata sulla base delle indicazioni formali del contratto.

I ricavi provenienti dalla vendita di immobili sono contabilizzati nella sezione reddituale al momento del trasferimento all'acquirente dei relativi rischi e benefici connessi alla proprietà, trasferimento che avviene normalmente alla data di stipula del rogito notarile.

Si precisa che tutti gli importi della presente nota integrativa sono espressi in euro, salvo ove diversamente indicato.

SEZIONE II – Le attività

La struttura dell'Attivo, posta a confronto con quella dell'esercizio precedente, risulta dalla seguente tabella.

ATTIVITA'	30/06/2015	31/12/2014
B. Immobili e diritti reali	92,80%	93,64%
F. Posizione netta di liquidità	4,53%	4,33%
G. Altre Attività	2,67%	2,03%
Totale Attività	100,00%	100,00%

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2015.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2015.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2015.

II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, di 574.640.000 euro, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione" per 548.589.628 euro, dalla voce B.3 "Altri immobili" per 14.800.372 euro, che accoglie il valore degli immobili presenti nel portafoglio del Fondo non locati alla data del 30 giugno 2015 e dalla voce B.4 "Diritti reali immobiliari" per 11.250.000 euro.

La variazione nel corso del semestre della consistenza del portafoglio immobiliare risulta dalla seguente tabella:

Beni immobili e diritti reali immobiliari	Importo
Valore immobili anno precedente	586.120.000
Vendite nel periodo	-5.700.000
Costi Capitalizzati	2.582.728
Rivalutazioni/Svalutazioni	-8.362.728
Valore Immobili al 30/06/2015	574.640.000

La voce "Vendite nel periodo" si riferisce alla dismissione dell'immobile sito in Milano – via Farini 79/81 in data 22 gennaio.

Di seguito si riporta prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo dall'avvio dell'operatività alla data della presente Relazione di gestione.

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operativo alla data della Relazione di gestione)									
Cespiti disinvestiti	Superficie	Acquisto			Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo di acquisto	Ultima valutazione (1)	Data	Ricavo di vendita			
Anno 2008									
Cava dei Tirreni (SA) - Via XXV Luglio, 146	3.278	01/06/2006	1.413.117,00	1.610.000	06/08/2008	1.800.000	359.112	206.014	539.981
Anno 2009									
Roma - Piazzale Morelli, 51	3.390	01/06/2006	5.237.367,00	5.920.000	17/12/2009	7.400.000	1.581.588	865.596	2.878.625
Anno 2010									
Torino - Via Stradella, 192-194	4.469	01/06/2006	3.435.642,00	3.790.000	07/04/2010	4.260.000	1.086.639	596.069	1.314.928
Torino - Via Monginevro, 61	1.538	01/06/2006	883.198,00	990.000	07/04/2010	1.040.000	259.018	193.294	222.526
Piacenza - Viale Atleti Azzurri Italia, 10/12	2.280	01/06/2006	3.753.593,00	4.080.000	20/12/2010	4.736.000	1.965.858	1.549.839	1.398.426
Roma - Piazzale Stazione Ostia Lido, 19	1.565	01/06/2006	3.161.850,00	3.470.000	29/11/2010	3.710.000	1.142.366	1.009.039	681.477
Roma - Via Talenti - Via Ojetti - Via Fiumicino	2.934	01/06/2006	6.341.365,00	6.800.000	30/09/2010	7.850.000	2.386.668	1.702.369	2.192.935
Roma - Via Casilina, 995	1.627	01/06/2006	2.561.275,00	2.840.000	09/12/2010	2.950.000	944.647	793.015	540.358
Nettuno - Via Armando Diaz, s.n.c.	1.976	01/06/2006	2.102.012,00	2.370.000	04/11/2010	2.600.000	815.666	762.536	551.118
Castelnuovo di Porto - Via Tibertina, Km. 14,5	2.136	01/06/2006	1.245.310,00	1.330.000	16/12/2010	1.400.000	503.367	363.774	294.283
Napoli - Via Monghen, 28/30	3.267	01/06/2006	4.230.520,00	4.460.000	16/12/2010	6.200.000	1.680.606	1.190.261	2.459.805
Bari - Loc. Cavour - Via Resistenza, 46	3.278	01/06/2006	2.711.419,00	3.000.000	20/07/2010	3.100.000	873.316	765.045	496.853
Benevento - Loc. Creta Rossa - Via P. Nenni, 38/40	2.378	01/06/2006	3.197.178,00	3.540.000	16/12/2010	4.200.000	1.364.419	1.007.512	1.359.729
Anno 2011									
Biella - Via Europa, 14	2.138	01/06/2006	1.227.646	1.140.000	09/09/2011	1.290.000	624.682	329.045	357.991
Anno 2012									
Como - Via Papa Innocenzo XI, 70	7.651	01/06/2006	2.631.931	2.650.000	23/01/2012	2.700.000	1.118.954	971.728	215.295
Milano - Piazzale Siena, 5	1.788	01/06/2006	4.212.857	4.540.000	04/07/2012	5.300.000	1.950.444	402.649	2.634.938
Anno 2013									
Palestrina - Via Prenestina antica Km 66,2	2.345	01/06/2006	2.534.779	2.400.000	19/12/2013	2.300.000	1.528.512	387.846	905.887
Anno 2014									
Milano - Via Monti, 55	1.831	01/06/2006	5.016.567	5.440.000	28/05/2014	5.440.000	3.153.790	1.141.676	2.435.547
Cinisello Balsamo - Viale Fulvio Testi/Via Giuseppe Sirtori	3.511	01/06/2006	5.670.134	4.880.000	25/06/2014	4.880.000	2.470.674	371.379	1.309.161
Busto Arsizio - via Duca d'Aosta 19	1.803	01/06/2006	2.720.251	2.630.000	24/07/2014	2.630.000	1.568.469	214.295	1.263.923
Saronno - via I Maggio 5	1.659	01/06/2006	2.472.956	2.470.000	24/07/2014	2.470.000	1.267.395	225.342	1.039.097
Anno 2015									
Milano - via Farini 79/81	5.710	01/06/2006	5.069.559	5.700.000	22/01/2015	5.700.000	3.127.406	676.399	3.081.448
			71.830.526	76.050.000		83.956.000	31.773.596	15.724.741	28.174.329

(1) valore desunto dalla stima degli Esperti Indipendenti fornita in sede della Relazione di gestione precedente alla vendita

La voce "Costi capitalizzati" è relativa a quelle opere effettuate sul patrimonio al fine di migliorare e valorizzare lo stato degli immobili sia per la loro messa a norma sia per incrementare il ritorno economico atteso.

La svalutazione del patrimonio è la conseguenza dell'adeguamento ai valori di libero mercato degli immobili in portafoglio.

La valutazione del portafoglio immobiliare alla data del 30 giugno 2015 redatta dall'Esperto Indipendente ammonta complessivamente a 574.640.000 euro.

La tabella che segue evidenzia la redditività degli immobili per fasce di scadenza contrattuale.

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale c=(a + b)	%
Fino a 1 anno	0	0	0	0	0,0%
Da oltre 1 a 3 anni	265.300.000	24.380.105	0	24.380.105	53,4%
Da oltre 3 a 5 anni	104.079.184	5.710.844	0	5.710.844	12,5%
Da oltre 5 a 7 anni	130.970.000	10.773.814	0	10.773.814	23,6%
Da oltre 7 a 9 anni	638.008	125.000	0	125.000	0,3%
Oltre 9 anni	58.500.000	4.660.631	0	4.660.631	10,2%
A) Totale beni immobili locati	559.487.192	45.650.394	0	45.650.394	100,0%
B) Totale beni immobili non locati	15.152.808	0	0	0	0,0%

(*) Per la predisposizione della tabella sono state considerate le scadenze del primo periodo contrattuale

Per ogni immobile si è provveduto a definire la fascia media di scadenza e a classificarla nella relativa categoria.

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 30 giugno 2015 è allegato alla presente Nota Integrativa.

II.5 Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2015.

II.6 Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2015.

II.7 Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2015.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nella Relazione di gestione per un totale di 28.048.940 euro risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 30 giugno 2015, eventualmente incrementati delle competenze nette del secondo trimestre, dei conti rubricati al Fondo Atlantic 1, accesi presso la banca depositaria, State Street Bank GmbH e del conto corrente "split" acceso presso Intesa Sanpaolo S.p.A..

Posizione netta di liquidità	Importo
STATE STREET c/c Libero	16.981.215
STATE STREET c/c Liquidità	11.067.720
Isp c/c Split	5
Totale disponibilità liquide	28.048.940

II.9 Altre attività

La presente voce di 16.590.903 euro ha registrato al 30 giugno 2015, rispetto alla fine dell'esercizio precedente, un incremento di 3.856.622 euro. Tale voce è così composta:

- sottovoce G2. "Ratei e risconti attivi" ricomprende gli importi relativi alla rettifica temporale su:
 - l'*extension fee* per 163.821 euro corrisposta al fine di poter esercitare l'opzione di estensione del finanziamento concesso sugli immobili;
 - l'opzione *cap* per 192.735 euro stipulata al fine di limitare il rischio di un rialzo dei tassi di interesse sui finanziamenti ottenuti;
 - imposta di registro inerente ai contratti di locazione per 121.869 euro;
 - polizza fabbricati per 8.636 euro.
- sottovoce G4 "Altre", di 378.939 euro, è così composta:

Altre	Importo
Crediti diversi	365.961
Depositi cauzionali su utenze	12.978
Totale altre	378.939

La voce crediti diversi ricomprende per 362.354 euro il pagamento a titolo provvisorio per la presentazione del ricorso inerente all'avviso di accertamento per l'anno d'imposta 2009; tale avviso di accertamento ha ad oggetto il presunto omesso versamento della ritenuta d'imposta su interessi pagati in relazione al finanziamento del Fondo.

- sottovoce G6 "Crediti verso locatari", di 15.724.903 euro. La composizione della sottovoce al 30 giugno 2015 è la seguente:

Crediti v/locatari	Importo
Crediti per fatt. emesse-locatari	11.391.466
Crediti per fatture da emettere	4.070.256
Crediti per fatture da emettere recuperi	233.291
Cred.per fatt. da emettere imposte di registro	31.679
Fondo svalutazione crediti	-1.789
Totale crediti verso locatari	15.724.903

Alla data del 30 giugno 2015 l'importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse risulta di importo pari a 11.391.466 euro, dovuti in prevalenza alla fatturazione effettuata nel mese di giugno ma avente competenza terzo trimestre 2015; si segnala che i crediti per fatture scadute da oltre 90 giorni ammontano a 76.344 euro, con percentuale pressoché irrilevante rispetto al valore del monte canoni.

SEZIONE III – Le passività

La struttura del Passivo, posta a confronto con quella dell'esercizio precedente, risulta dalla seguente tabella:

PASSIVITA'	30/06/2015	31/12/2014
H. Finanziamenti ricevuti	94,73%	95,74%
M. Altre passività	5,27%	4,26%
Totale Passività	100,00%	100,00%

III.1. Finanziamenti ricevuti

La voce "Finanziamenti ricevuti" è composta come di seguito indicato:

Finanziamenti ricevuti	Importo
H1. Finanziamenti ipotecari	341.647.526
Totale finanziamenti ricevuti	341.647.526

Tale voce accoglie essenzialmente il finanziamento originario di 421.475.000 euro concesso da Natixis S.A. in data 1° giugno 2006 e scadenza 1° giugno 2016, con ipoteca sugli immobili di proprietà del Fondo. Alla data di chiusura della Relazione di gestione il debito residuo ammonta a 341.647.526 euro. Per maggiori dettagli si rinvia al § 8 della Relazione degli Amministratori.

Alla data della presente Relazione di gestione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, espressa dal rapporto tra l'esposizione¹ e il valore patrimoniale netto del Fondo, è stata determinata secondo quanto previsto nell'articolo 109 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, applicando il metodo lordo ed il metodo degli impegni.

Il metodo lordo, disciplinato nell'articolo 7 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, stabilisce che per il calcolo dell'esposizione del Fondo il GEFIA deve:

- a) escludere il valore del contante e dei mezzi equivalenti che siano investimenti altamente liquidi, prontamente convertibili in contante pari ad un importo conosciuto, soggetti ad un rischio insignificante di variazione di valore e che forniscano un rendimento non superiore al tasso di un titolo di Stato a tre mesi di elevata qualità;
- b) convertire gli strumenti derivati nella posizione equivalente nelle loro attività sottostanti;
- c) escludere i prestiti di contante che restano in contante o mezzi equivalenti di cui alla lettera a), quando gli importi da pagare sono conosciuti;
- d) includere l'esposizione derivante dal reinvestimento dei prestiti di contante;
- e) includere le posizioni in operazioni di vendita con patto di riacquisto o di acquisto con patto di rivendita e in operazioni di concessione o assunzione in prestito di titoli o in altre operazioni indicate nell'allegato I, punto 3 e punti da 10 a 13, del Regolamento delegato (UE) 231/2013.

La leva finanziaria utilizzata dal Fondo determinata secondo il metodo lordo risulta pari a 2,3.

Il metodo degli impegni, disciplinato all'articolo 8 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, stabilisce che per il calcolo dell'esposizione del Fondo il GEFIA deve:

- a) convertire ciascuna posizione in strumenti derivati nella posizione equivalente nelle loro attività sottostanti ;
- b) effettuare le pertinenti operazioni di compensazione e di copertura;
- c) calcolare l'esposizione creata tramite il reinvestimento dei prestiti laddove tale reinvestimento aumenti l'esposizione del Fondo ai sensi dell'allegato I, punti 1 e 2;

¹ Somma dei valori assoluti di tutte le posizioni valutate conformemente a quanto previsto dalle disposizioni normative vigenti (art. 19 della direttiva 2011/61/UE).

- d) includere nel calcolo altre operazioni indicate nell'allegato I, punto 3 e punti da 10 a 13, del Regolamento delegato (UE) 231/2013.

La leva finanziaria utilizzata dal Fondo determinata secondo il metodo degli impegni risulta pari a 2,4.

Alla data della presente Relazione di gestione, la leva finanziaria risulta inferiore al limite massimo consentito dal regolamento del Fondo.

III.2. Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2015.

III.3. Debiti verso i partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2015.

III.4. Altre passività

La voce M "Altre passività", ammontante a complessivi 19.013.557 euro, risulta incrementata rispetto al 31 dicembre 2014 di 3.672.260 euro. Tale variazione è essenzialmente riconducibile a maggiori note credito da emettere rispetto all'esercizio precedente.

La voce risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- nella sottovoce M1 "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati" viene iscritta per 228.848 euro la commissione fissa relativa al mese di giugno da corrispondere alla Società di Gestione. Questa viene liquidata secondo le modalità stabilite dal § 13.1.1.1. del Regolamento del Fondo;
- sottovoce M2 "Debiti d'imposta", così composta:

Debiti di Imposta	Importo
Erario c/iva	2.180.967
Ritenute fiscali e previdenziali	5.835
Totale debiti d'imposta	2.186.802

- sottovoce M3 "Ratei e risconti passivi", rappresentata da:

Ratei e risconti passivi	Importo
Risconti passivi canoni locazione	10.570.962
Ratei passivi su finanziamenti	350.094
Risconti passivi oneri accessori	145.503
Totale ratei e risconti passivi	11.066.559

La voce risconti passivi su canoni di locazione fa riferimento sostanzialmente a importi fatturati in giugno ma di competenza del terzo trimestre 2015.

- sottovoce M4 "Altre", così composta:

Altre	Importo
Note di credito da emettere	3.274.252
Fatture da ricevere capitalizzati	667.916
Fatture da ricevere	602.033
Debiti verso fornitori	456.090
Fatture da ricevere oneri cond. ripetibili	97.278
Fatture da ricevere proprieta'	62.975
Fatture da ricevere oneri ripet.li	57.712
Fatture da ricevere oneri cond. proprieta'	37.734
Debiti verso sgr	24.608
Fatture da ricevere per proforma	23.144
Debiti verso condomini	22.610
Debito per commitment fee	9.557
Debiti per interessi su depositi cauzionali	8.661
Clienti c/anticipi	5.579
Debito per agency fee	4.167
Totale altre	5.354.316

I debiti verso i fornitori e le fatture da ricevere sono relativi a prestazioni di servizi (manutenzioni, progettazioni, utenze, ecc.) e costi capitalizzati relativi al patrimonio immobiliare, nonché a spese a fronte di consulenze o servizi professionali (spese legali, notarili, di revisione, degli esperti indipendenti, ecc.).

- sottovoce M6 "Debiti per cauzioni ricevute" accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo per 177.032 euro.

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

Si illustrano di seguito le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data della presente Relazione di gestione secondo il seguente prospetto.

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' (1/6/2006) FINO AL 30/06/2015**

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
Importo iniziale del Fondo (quote emesse x prezzo di emissione)	260.760.000	100,00%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	260.760.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-44.274.028	-16,98%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	331.729.392	127,22%
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	-81.672.191	-31,32%
I. Oneri di gestione complessivi	-54.962.283	-21,08%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	-1.038.140	-0,40%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-28.975.651	-11,11%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-122.948.340	-47,15%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	149.782.750	57,44%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30/06/15	258.618.759	99,18%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE DI GESTIONE	6,36%	

Il tasso di rendimento interno del Fondo è stato calcolato in base al valore del Fondo alla data della Relazione di gestione, a quello iniziale e ai flussi di cassa (proventi distribuiti e rimborsi effettuati) intervenuti fino alla data della Relazione.

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

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

Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia l'importo complessivo di 9.568.144 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione.

A fronte del rischio tasso relativo ai finanziamenti concessi da Natixis S.A. il Fondo ha attualmente in essere un contratto di *Interest Rate Cap* il cui nozionale di riferimento al 30 giugno 2015 è pari a 336.386.459 euro come riportato nella seguente tabella.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	336.386.459	130,07%
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

Parte C – Il risultato economico del semestrale

SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2015.

SEZIONE II – Beni immobili

Nella seguente tabella si evince il risultato economico della gestione del patrimonio immobiliare diviso per tipologia di immobili. Il risultato di 13.196.309 euro deriva da canoni di locazione per 23.298.620 euro, da altri proventi per 2.384.093 euro, da minusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per l'importo di 8.362.728 euro, dalle spese per IMU e TASI per 2.528.282 euro e dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a 1.595.394 euro.

Risultato economico del semestre su beni immobili

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI		25.388.995			293.719
1.1 canoni di locazione non finanziaria		23.004.902			293.719
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		2.384.093			
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-8.072.728			-290.000
3.1 beni immobili		-8.072.728			-290.000
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		-1.586.907			-8.487
5. AMMORTAMENTI					
6. SPESE IMU E TASI		-2.499.765			-28.517

Gli oneri della gestione immobiliare, complessivamente di 1.595.394 euro, sono così ripartiti:

Oneri per la gestione di beni immobili	Importo
Oneri a carico della proprietà	1.120.151
Oneri ripetibili ai conduttori	475.243
Totale oneri gestione di beni immobili	1.595.394

Gli oneri a carico della proprietà sono quelli sostenuti per la manutenzione degli immobili, per gli oneri condominiali, per le spese dell'imposta di registro, per i servizi di *property*, per le spese legali e per le assicurazioni su immobili.

Gli oneri ripetibili si riferiscono a costi sostenuti dal Fondo ma che vengono successivamente addebitati ai conduttori, sulla base dei consuntivi che vengono approvati a fine esercizio.

L'imposta di registro sui contratti di locazione assoggettati, come da Decreto Legge 4 luglio 2006, n. 223, convertito, con modificazioni, nella Legge 4 agosto 2006, n. 248, anche ad IVA, è stata contabilizzata in parte tra gli oneri a carico proprietà e in parte tra le fatture da emettere ai conduttori.

La voce B.6, di 2.528.282 euro, accoglie l'importo dell'IMU e della TASI versato nel semestre sugli immobili di proprietà.

SEZIONE III – Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2015.

SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2015.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2015.

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce H. “Oneri finanziari”, è composta come indicato nella seguente tabella:

Oneri finanziari	Importo
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	1.099.290
H2. Altri oneri finanziari	232.164
Totale oneri finanziari	1.331.454

Nella voce H1 sono ricompresi gli interessi su finanziamenti ipotecari per 1.098.851 euro e interessi su depositi cauzionali ricevuti per 439 euro mentre nella voce H2 sono ricompresi il premio pagato per l'opzione *cap* per 103.516 euro, l'*extension fee* per 88.249 euro, la *commitment fee* per 27.899 euro e l'*agency fee* per 12.500 euro.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La sezione della Relazione di gestione relativa agli “Oneri di gestione”, per un totale di 2.159.652 euro, risulta così ripartita:

Oneri di Gestione	Importo
I1 - Provigioni di gestione SGR	1.373.086
Commissione fissa	1.373.086
I2 - Commissioni banca depositaria	41.293
I3 - Oneri per esperti indipendenti	58.100
I4 - Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	20.233
I5 - Altri oneri di gestione	660.640
Spese professionali	491.639
Spese legali e notarili	83.730
Spese montetitoli, intermediari	40.149
Oneri diversi di gestione	22.157
Spese comitato consultivo	10.500
Spese di revisione	8.021
Contributo di vigilanza	3.880
Spese e commissioni bancarie	564
I6 - Spese di quotazione	6.300
Borsa italiana spa	6.300
Totale oneri di gestione	2.159.652

- la sottovoce I1 “Provvigioni di gestione SGR”, per complessivi 1.373.086 euro, accoglie il costo a carico del Fondo derivante dalle commissioni di gestione a favore della SGR. Il § 13.1.1.1 del Regolamento del Fondo prevede, una commissione fissa dello 0,45% annuo “del Valore Complessivo dei Beni del Fondo” valore determinato come “la somma del valore dei singoli beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e delle altre attività detenute dal Fondo, quale risulta dal rendiconto ovvero dalla relazione semestrale, al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto al valore iniziale di apporto o di successiva acquisizione di ciascun bene o altra attività detenuta dal Fondo, aumentato di eventuali spese incrementative capitalizzate.”;
- per quanto riguarda le commissioni da corrispondere a favore della banca depositaria, il compenso da riconoscere è così determinato:
 - 0,033% su base annua calcolata sul valore medio di periodo del Fondo con un minimo di 20.000 euro annui;
- gli oneri per gli Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I3, costituiscono il corrispettivo dovuto alla Key to Real S.r.l. per le valutazioni effettuate sul patrimonio immobiliare nel semestre.

SEZIONE VII.1 – Costi sostenuti nel semestre

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR (**)			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.373	0,52%	0,22%					
provvigioni di base	1.373	0,52%	0,22%					
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso del depositario	41	0,02%	0,01%					
4) Spese di revisione del fondo	8	0,00%						
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo			0,00%					
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	58	0,02%	0,01%					
7) Oneri di gestione degli immobili	4.124	1,57%	0,67%		649	0,25%	0,10%	
8) Spese legali e giudiziarie	84	0,03%						
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	20	0,01%						
10) Altri oneri gravanti sul fondo	575	0,22%						
COSTI RICORRENTI TOTALI	6.283	2,40%			649	0,25%		
(SOMMA DA 1 A 10)								
11) Provvigioni di incentivo								
12) Oneri negoziazione di strumenti finanziari								
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
13) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1.332							
14) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	7.615	2,90%			649	0,25%		
(SOMMA DA 1 A 14)								
(*) Calcolato come media del periodo								
(**) Per gruppo si intende quello che fa capo a De Agostini di cui fa parte la SGR								

SEZIONE VII.2 – Provvigione di incentivo

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2015.

SEZIONE VII.3 – Remunerazioni

Si segnala che al 30 giugno 2015 il personale della SGR è composto da n. 128 unità la cui retribuzione fissa annua lorda complessiva è pari a 8.415.307 euro.

La retribuzione fissa annua lorda complessiva del personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio dei Fondi gestiti dalla SGR al 30 giugno 2015 è pari a 1.665.000 euro, di cui 1.165.000 euro sono relativi all'Amministratore Delegato, al Direttore Generale e al Direttore Asset Management, mentre la retribuzione fissa annua lorda complessiva dell'ulteriore personale direttamente coinvolto nella gestione attività dei Fondi è pari a 2.024.596 euro.

Si segnala inoltre che il Fondo Atlantic 1 è gestito direttamente da un team di 3 persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 70%.

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L della Relazione di gestione risulta così ripartita:

Altri ricavi e oneri	Importo
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
L2. Altri ricavi	798.692
- Sopravvenienze e abbuoni attivi	276.349
- Proventi diversi	522.343
L3. Altri oneri	-88.617
- Sopravvenienze e abbuoni passivi	-80.728
- Perdite su crediti	-6.100
- Incremento fondo svalutazione crediti	-1.789
Totale altri ricavi ed oneri	710.075

La voce proventi diversi si riferisce per 500.000 euro al rimborso a titolo di indennizzo da parte dell'apportante Alicentro 2 S.r.l. per mancato adempimento degli obblighi relativi agli immobili di Milano – via Farini (per 300.000 euro) e di Castelletto Ticino – Strada Statale Sempione (per 200.000 euro).

SEZIONE IX – Imposte

Tale voce non risulta movimentata.

Si ricorda che l'art.6 del Decreto Legge 25 settembre 2001 n. 351, convertito con modificazioni nella Legge 23 novembre 2001 n. 410, e successive modifiche, disciplina il regime di tassazione del Fondo ai

fini delle imposte sui redditi. Tale disposizione prevede che i fondi immobiliari non siano soggetti alle imposte sui redditi (IRPEF ed IRES) e all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Parte D – Altre informazioni

1. Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre a quelle relative alle commissioni di gestione (es: *soft commission*).
2. Non sono stati accesi finanziamenti finalizzati al rimborso anticipato di quote.
3. Non sono state effettuate operazioni immobiliari con soci della SGR, con soggetti appartenenti al gruppo di questi ultimi o società facenti parte del gruppo della SGR.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gualtiero Tamburini

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO ATLANTIC 1													
Redditività dei beni locati													
N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno / Epoca di costruzione	Superficie lorda (mq)	Superficie locata (mq)	Canone / indennità al 30/06/2015	Canone / indennità competenza 2015 (€)	Canone annuo medio per mq	Tipo contratto	Range scadenza contratto ³	Locatario	Costo storico ¹	Ipoteche ²
LOMBARDIA													
1	Intero immobile Milano - Piazza Cavour, 2	Uffici	1939	18.884	17.888	5.123.407	2.492.995	286	Contratto di locazione	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese Private	102.291.284	57.286.866
2	Intero immobile Milano - Via Soderini, 48 - Via San Gimignano	Commerciale	1968	3.749	3.749	520.731	260.365	139	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	6.874.452	4.076.133
3	Intero immobile San Donato Milanese - Via Fabiani, 1-Via Bonarelli, 4	Uffici	1957	24.261	32.998	4.370.685	2.215.122	132	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	Gruppo ENI	58.858.600	25.952.386
4	Intero immobile San Donato Milanese - Via S. Salvo 1-Via Bonarelli, 2	Uffici	1975	8.673	8.673	1.379.350	689.675	159	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	Gruppo ENI	18.963.318	11.084.773
5	Intero immobile San Donato Milanese - Via De Gasperi, 16	Uffici	1970	54.441	54.441	587.437	4.471.912	11	Contratto di locazione	Da oltre 1 a 3 anni	Gruppo ENI	111.744.064	65.029.269
6	Intero immobile San Donato Milanese - Via De Gasperi, 16	Altro	1972	4.125	4.125	8.943.826	293.719	2.168	Contratto di locazione	Da oltre 3 a 5 anni	Gruppo ENI	5.511.288	2.769.882
7	Intero immobile San Donato Milanese - Via Martiri di Cefalonia, 67	Uffici	1981	38.254	38.254	7.980.186	3.990.092	209	Contratto di locazione	Da oltre 1 a 3 anni	Gruppo ENI	78.301.006	42.662.630
8	Intero immobile Legnano - Via Pionieri dell'aria Legnanesi	Commerciale	1975	2.393	2.393	366.900	183.450	153	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	4.363.000	2.591.518
9	Porzione Busto Arsizio - Via delle Allodole angolo per Lonate	Commerciale	1992	5.786	5.786	693.880	346.940	120	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	9.838.830	5.844.031
10	Porzione Gallarate - Via Varese, 22	Commerciale	1985	2.492	2.492	414.038	207.019	166	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	5.025.399	2.984.967
11	Intero immobile Castellanza - Via del Buon Gesù, 10	Commerciale	1988	2.720	2.720	250.418	125.209	92	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	3.409.146	2.024.951
12	Intero immobile Barzago - Via XXV Aprile, 1	Commerciale	1991	3.531	3.531	277.621	138.811	79	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	3.730.106	2.129.871
PIEMONTE													
13	Porzione Fossano - Piazza V. Veneto, 18	Commerciale	2000	1.880	1.880	0	25.750	0	Contratto di locazione		GS Carrefour	998.014	592.797
14	Intero immobile Saluzzo - Via Vittime Bologna, 1	Commerciale	1987	2.577	2.577	0	148.662	0	Contratto di locazione		GS Carrefour	3.334.826	1.920.032
15	Porzione Novara - Via Gniffetti, 80	Commerciale	1990	2.201	2.201	284.662	142.331	129	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	3.559.290	2.114.133
16	Intero immobile Castelletto Ticino - Strada S. Sempione	Commerciale	1984	4.017	17.480	125.000	412.747	7	Contratto di locazione	Da oltre 7 a 9 anni	GS Carrefour	9.965.456	5.859.769
17	Porzione Grugliasco - Via Spanna 1/25	Commerciale	1991	1.760	1.760	271.579	135.790	154	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	3.470.970	2.061.673
18	Intero immobile Ivrea - Via Circonvallazione, 54	Commerciale	1959	4.397	4.397	217.162	108.581	49	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	2.605.435	1.547.566
19	Porzione Moncalieri - Via Vittime Bologna, 20	Commerciale	1992	5.543	5.543	739.894	369.947	133	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	8.037.105	4.773.849
LAZIO													
20	Porzione Tivoli - Via Tiburtina Valeria, 261	Commerciale	1986	6.647	6.647	243.219	121.610	37	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	3.027.100	1.725.930
21	Porzione Roma - Via degli Eroi di Rodi, 16	Commerciale	1989	7.523	7.523	595.846	297.923	79	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	5.908.597	3.509.566
22	Intero immobile Roma - Via Cristoforo Colombo, 142	Uffici	1960	31.244	31.244	7.456.093	3.693.859	239	Contratto di locazione	Da oltre 1 a 3 anni	Gruppo Telecom Italia	80.061.949	47.297.830
EMILIA ROMAGNA													
23	Porzione Bologna - Via Don Sturzo, 37/39	Commerciale	1964	2.244	2.244	147.829	73.914	66	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	2.013.692	1.196.085
CAMPANIA													
24	Intero immobile Napoli - Viale Calamandrei	Uffici	1988	36.271	36.271	4.660.631	2.330.316	128	Contratto di locazione	Oltre 9 anni	Gruppo Telecom Italia	76.222.617	44.611.019
				275.612	296.816	45.650.394	23.276.739	154				608.115.544	341.647.526

¹ Il costo storico comprende anche eventuali oneri e spese incrementative patrimonializzati² Gli importi si riferiscono al debito residuo sul finanziamento contratto, allocato sui singoli immobili³ Per la predisposizione della tabella sono state considerate le scadenze del primo periodo contrattuale

Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo				
Data	Oggetto	Immobili Ceduti Importo (Euro)	Controparte	Gruppo di Appartenenza
22/01/2015	Milano - via Farini 79/81	5.700.000	Stella Splendente SpA	Capogruppo



K2REAL



Real Estate Partners
Chartered Surveyors
K2Real – Key to Real S.r.l.
Via Meravigli, 13
20123 Milano
Tel. +39 02 45471386
Fax +39 02 45471387
www.k2real.com



IDeA FIMIT_{sgr}

Fondo "Atlantic 1"

Prima Valutazione Semestrale

R.P. – Relazione di Progetto_Abstract

Data di Riferimento: 30/06/2015

Le informazioni contenute in questo documento sono di proprietà di K2Real e del destinatario del documento. Tali informazioni sono strettamente legate ai commenti orali che le hanno accompagnate.

INDICE

1. OGGETTO DI ANALISI	2
1.1. Inquadramento generale	2
1.2. Distribuzione territoriale & location	3
2. ANALISI DI VALUTAZIONE	3
2.1. Finalità dell'analisi	3
2.2. Processo di analisi	4
2.3. Technicality & main assumptions	5
2.3.1. Technicality	5
2.3.2. Parametri di base & main assumptions	6
3. RISULTATI DELL'ANALISI	8

Allegato – Modus operandi & Condizioni al contorno	9
--	---

1. OGGETTO DI ANALISI

1.1. Inquadramento generale

Il perimetro relativo ai beni immobili oggetto di indagine del Fondo Atlantic 1, alla Data di Riferimento del 30/06/2015, risulta costituito da 24 asset immobiliari, come di seguito individuati.

ELENCO ASSET IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO "Atlantic 1" - Data Rif: 30/06/2015					
N.	Codice K2Real	Comune	Indirizzo	Identificativo ulteriore	Destinazione d'uso prevalente
1	BO-000346	Bologna	Via Don Sturzo 37/39		AS IS: commerciale
2	CN-000026	Fossano	Piazza Vittorio Veneto 18		AS IS: commerciale
3	CN-000027	Saluzzo	Via Vittime Bologna		AS IS: commerciale
4	LC-000030	Barzago	Via XXV Aprile 1		AS IS: commerciale
5	MI-002512	Milano	Piazza Cavour 2	Palazzo dell'informazione	AS IS: terziario
6	MI-002513	Milano	Via Soderini 48		AS IS: commerciale
7	MI-002514	San Donato Milanese	Via Fabiani 1-Via Bonarelli 4	I Denti	AS IS: terziario
8	MI-002515	San Donato Milanese	Via S. Salvo 1-Via Bonarelli 2	Trasformatore	AS IS: terziario
9	MI-002516	San Donato Milanese	Via De Gasperi 16	3° Palazzo	AS IS: terziario
10	MI-002517	San Donato Milanese	Via Martiri di Cefalonia 67	4° Palazzo	AS IS: terziario
11	MI-002518	Legnano	Via Pionieri dell'Aria Legnanesi		AS IS: commerciale
12	MI-002538	San Donato Milanese	Via De Gasperi 16	Mensa	AS IS: mensa
13	NA-000090	Napoli	Viale Calamandrei		AS IS: terziario
14	NO-000028	Novara	Via Gnifetti 80		AS IS: commerciale
15	NO-000029	Castelletto Sopra Ticino	SS Sempione		AS IS: commerciale
16	RM-001645	Tivoli	Via Tiburtina Valeria 261		AS IS: commerciale
17	RM-001646	Roma	Via degli Eroi di Rodi 16		AS IS: commerciale
18	RM-001647	Roma	Via Cristoforo Colombo 142		AS IS: terziario
19	TO-000308	Grugliasco	Via Spanna 1/25		AS IS: commerciale
20	TO-000309	Ivrea	Via Cincovallazione 54		AS IS: commerciale
21	TO-000310	Moncalieri	Via Vittime Bologna 1		AS IS: commerciale
22	VA-000090	Busto Arsizio	Via delle allodole		AS IS: commerciale
23	VA-000091	Gallarate	Via Varese 22		AS IS: commerciale
24	VA-000092	Castellanza	Via del Buon Gesù 10		AS IS: commerciale

1.2. Distribuzione territoriale & location

Gli asset che costituiscono il perimetro di analisi sono localizzati prevalentemente in Lombardia e sono costituiti da immobili commerciali/medie superfici di vendita locate ad un unico conduttore, quale GS-Carrefour. Altri punti vendita sono presenti in Piemonte, in Emilia-Romagna e nel Lazio, per un totale di 16 punti vendita.

A differenza dei precedenti immobili, l'asset [MI-001512] è localizzato nel comune di Milano, in posizione centrale. Si tratta in particolare del Palazzo dell'Informazione, un asset storico per la città di Milano, in quanto commissionato dal regime fascista all'Architetto Giovanni Muzio verso la fine degli anni '30 e fino agli anni novanta occupato da molte testate giornalistiche. Ad oggi l'immobile è sede invece di diverse istituzioni finanziarie, tra cui il gruppo Credit Agricole.

Gli asset MI-002514, MI-002515, MI-002516, MI-002517 e MI-002538 sono immobili ad uso ufficio e sono localizzati nuovamente in Lombardia, ma nel comune di San Donato Milanese, alle porte del capoluogo milanese e locati prevalentemente al gruppo ENI o ad aziende ad esso afferenti, tra cui SAIPEM, Enipower ed Eniservizi.

Gli asset RM-001647 e NA-000090 sono invece asset ad uso ufficio locati interamente a Telecom e sono situati il primo in via Cristoforo Colombo a Roma, nel quartiere Garbatella e in prossimità della sede della Regione Lazio, e il secondo il viale Calamandrei nel quartiere direzionale di Napoli.

Complessivamente gli immobili non commerciali (e prevalentemente terziari) ammontano a 8.

2. ANALISI DI VALUTAZIONE

2.1. Finalità dell'analisi

Con riferimento agli asset immobiliari, come sopra individuati, l'analisi di valutazione è stata finalizzata alla determinazione del "FV-Fair Value (as is)" equiparato al "MV-Market Value" dell'asset immobiliare alla Data di Riferimento del 30/06/2015, laddove con tale accezione si intende l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata tra operatori di mercato nello stato di fatto e di diritto in cui si trova ("as is"), ove per "stato di fatto e di diritto" siano da intendersi, congiuntamente, lo stato di conservazione e le condizioni di manutenzione, le condizioni al contorno e la situazione urbanistica ["stato di fatto"] nonché la situazione locativa, il titolo di proprietà, l'eventuale presenza di servitù, gravami ed altri fattori connessi al godimento del bene ["stato di diritto"] - ciascun fattore come verificato e/o secondo assunzione alla Data di Riferimento dell'analisi.

¹ vedi: VPS 4 (Basi del valore, assunzioni e assunzioni speciali) degli "Standard professionali di valutazione - RICS 2014"

Nella market practice adottata da K2Real, il Giudizio Integrato di Valore ed, in quanto tale, per il caso di specie, il "FV-Fair Value", è stato determinato con riferimento alle seguenti assunzioni:

- carattere di "ordinarietà delle controparti" (acquirente e venditore), laddove per "ordinario" sia da intendersi l'operatore di medie capacità economiche, strategiche ed intellettive, tali da non inverare elementi pregiudizievoli ai fini della libera conclusione della trattativa, e dotato di ragionevole consapevolezza e conoscenza riguardo alla natura ed alle caratteristiche precipue del bene oggetto di trattativa, al suo utilizzo attuale ed allo stato del libero mercato alla Data di Riferimento;
- "libera determinazione delle controparti" alla conclusione del contratto, senza alcuna restrizione della capacità di intendere e di volere ne' alcun condizionamento coercitivo della libera volontà;
- carattere di "ordinarietà della trattativa" che espressamente escluda speciali termini contrattuali o circostanze, quali finanziamenti atipici, accordi di retrolocazione, corrispettivi o concessioni particolari ottenute da soggetti coinvolti nella compravendita/locazione;
- ipotesi che l'asset immobiliare sia stato offerto sul libero mercato per un periodo ritenuto ragionevolmente sufficiente alla manifestazione di interesse ad opera di una controparte (interesse all'acquisto, qualora l'asset sia offerto in vendita e/o interesse alla locazione qualora l'asset sia offerto in locazione);

2.2. Processo di analisi

Al fine di implementare l'analisi di valutazione dell'asset di cui al perimetro immobiliare oggetto di indagine alla Data di Riferimento del 30/06/2015 è stata effettuata una "Full analysis", laddove secondo tale accezione sia da intendersi un'analisi di valutazione completa ed inclusiva di technical&site inspection (sopralluogo tecnico ispettivo di dettaglio, sia esterno che interno), elaborata pertanto basandosi sia sui dati di input contenuti nella documentazione fornita dal Cliente (o da chi per esso), sia sul know-how relativo alla prassi estimativa e sui dati parametrici rilevati dalle Fonti Istituzionali di Osservazione del mercato immobiliare, sia, e in prima istanza, sui dati di dettaglio rilevati in situ (location e contesto urbano / consistenza / dotazione impiantistica / stato di conservazione / condizioni di manutenzione / analisi urbanistica / indagine di dettaglio del mercato locale ed ogni altra e qualsivoglia informazione necessaria allo sviluppo dell'analisi), oltre

che su quelli eventualmente disponibili, alla Data di Riferimento, in seno al database di comparables K2R.

Per quanto riguarda invece i dati di input relativi (i) alla situazione locativa e (ii) alle consistenze funzionali all'implementazione delle valutazioni, nell'ambito del più ampio set informativo di natura tecnico-amministrativa nella finalità della procedura, si precisa che, tale informativa è stata acquisita direttamente dalla documentazione fornita dal Cliente senza procedere ad alcuna verifica in merito, come espressamente definito nell'ambito degli accordi contrattuali.

2.3. Technicality & main assumptions

Meglio precisate, come sopra, le modalità di esecuzione delle attività operative connesse all'analisi di valutazione finalizzata alla determinazione del FV-Fair Value (as is), vengono nel seguito elencati i criteri di analisi, le note metodologiche e le assumptions precipue che vi sottendono.

2.3.1. Technicality

In sede di valutazione sono stati applicati principi e criteri generalmente accettati nella prassi estimativa, e riconosciuti dalle direttive di carattere generale stabilite in merito dalla Banca d'Italia conformandosi, nella fattispecie, alle guidelines che sottendono gli standard internazionali IVS e RICS, con particolare riferimento ai principi enunciati in seno al cosiddetto "Red Book" i.e. "Standard professionali di valutazione RICS – Gennaio 2014" che rappresenta la versione in lingua italiana di riferimento, facendo ricorso alle technicalities qui di seguito illustrate.

- (i) **"Income Approach / Financial Approach" (Approccio Finanziario)** – prende in considerazione l'approccio metodologico della DCF-Discounted Cash Flow Analysis con TV-Terminal Value, che si basa su:
- determinazione, per il periodo di tempo ritenuto più opportuno, dei futuri redditi derivanti dalla locazione e/o alienazione (ivi compreso TV-Terminal Value) dell'asset immobiliare, in tutto o in parte (per comparto e/o singola entità che lo costituisca: fabbricato cielo-terra, porzione di fabbricato, unità immobiliare, lotto di terreno);
 - determinazione degli operating costs (assicurazione, property management, property taxes, manutenzione straordinaria) e dei costi di valorizzazione (demolizione, ricostruzione, nuova edificazione, ristrutturazione, risanamento conservativo, ...);
 - calcolo dei UFCF-Unlevered Free Cash Flows pre-tax;
 - attualizzazione, alla Data di Riferimento dell'analisi, dei flussi di cassa.

(ii) **"Market Approach" (Approccio Comparativo)** – basato sul confronto fra l'asset immobiliare ed altri beni con esso comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

Si utilizzano, nella fattispecie, moduli di comparazione ad "adjustment factors", al fine della comparabilità di variabili quali: dimensione, location, tipologia costruttiva, standard qualitativo, standing, pertinenze, affaccio, vista, esposizione, stato di conservazione, condizioni di manutenzione, dotazioni impiantistiche, infrastrutturazione del contesto, condizioni precipue di compravendita, et al.

Ai fini della determinazione del "GIV-Giudizio Integrato di Valore", le technicalities di analisi sopra illustrate sono state applicate in funzione delle necessità dell'analisi stessa, come si evince dai relativi appraisal form e come meglio specificato negli analytical report, redatti per gli asset immobiliari oggetto di analisi; ai fini della presente nota metodologica si può asserire che, nell'ambito di un approccio finanziario si è compenetrato l'approccio comparativo per quanto attiene la determinazione dei livelli di canone di locazione di mercato (Market Rent) per le varie destinazioni d'uso considerate, oltre che per il riscontro del valore finale del bene rispetto ad operazioni rilevanti aventi ad oggetto la compravendita di immobili di caratteristiche comparabili rispetto a quelli in oggetto.

2.3.2. Parametri di base & main assumptions

Per le analisi di cui all'approccio finanziario della DCF-Discounted Cash Flow Analysis, si considerino le seguenti assunzioni poste alla base dell'analisi stessa:

- (i) proiezioni effettuate a valori nominali;
- (ii) indice inflattivo assunto quale (i) media mobile tra l'inflazione storica e programmata (dati storici F.O.I. registrati negli ultimi 5 anni e dati programmati per i prossimi 5 anni);
- (iii) previsione di un aumento dei valori e canoni di mercato in linea con l'indice inflattivo;
- (iv) rivalutazione annua dei redditi da locazione in essere in base alla normativa in materia vigente;
- (v) adozione di tempi medi di vacancy e percentuale di credit loss variabile in funzione della possibilità di rinnovo degli eventuali contratti a terzi in essere e/o dei tempi di assorbimento da parte del mercato di riferimento, tenendo conto delle caratteristiche tipologiche dell'immobile e del mercato di riferimento stesso;

- (vi) stima dei costi di property management, quale percentuale dei ricavi lordi potenziali da locazione;
- (vii) stima dei costi di assicurazione quale percentuale del Reinstatement Cost²;
- (viii) stima dell'incidenza delle manutenzioni straordinarie, qualora non si disponga del dato reale, quale percentuale del Reinstatement Cost³;
- (ix) stima dell'imposta di registro su locazione dovuta a seguito del regime impositivo-fiscale ex. L. 248/2006 di conversione del D.L. 223/2006, assumendo convenzionalmente la ripartizione dell'aliquota dovuta (1%) in ragione del 50% tra Locatore e Locatario;
- (x) importo delle property taxes desunto dai dati reali forniti dal Cliente.

² Definito come il costo di riproduzione del bene secondo tecnologie costruttive e con materiali di cui all'epoca di costruzione dell'asset stesso, con espressa esclusione del terreno, utilizzato ai fini assicurativi.

³ Ibidem.

3. RISULTATI DELL'ANALISI

Attraverso i modelli di analisi e le technicalities di valutazione su-anzi descritti, e fatti salvi i relativi parametri di base e main assumptions come illustrati al precedente capitolo, si è giunti all'espressione di un GIV-Giudizio Integrato di Valore (FV-Fair Value (as is)) per gli asset oggetto di analisi, alla Data di Riferimento del 30/06/2015.

Rimandando agli analytical report per il dettaglio e le considerazioni specifiche, viene di seguito allegata la tabella di R.V.-Riepilogo Valori.

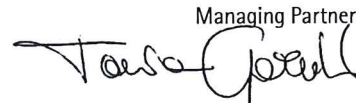
Assets immobiliari in oggetto	Valutazione alla Data Rif. 30/06/2015
Totale Portafoglio Immobiliare del Fondo Atlantic 1	<p>Euro 574.640.000,00 (cinquecentosettantaquattromilioneisecentoquarantamila virgola zero zero)</p>

.....
Tutto quanto sopra premesso e considerato, fatto espresso riferimento ai parametri di base Et main assumptions, così come illustrati all'omonimo paragrafo, e fatte altresì salve le condizioni al contorno e disclaimers di cui agli allegati che costituiscono parte integrante del presente documento, si ritiene ragionevole che il più probabile prezzo di trasferimento di ciascuno degli asset immobiliari in questione sulla base della documentazione fornitaci alla Data di Riferimento corrisponda ai valori espressi.

In fede.

K2REAL – Key to Real
Real Estate Partners
Chartered Surveyors

Tania Garuti – MRICS
Managing Partner



ALLEGATO – MODUS OPERANDI & CONDIZIONI AL CONTORNO

- 1 K2Real ha indicato espressamente la Data di Riferimento alla quale sono riferiti i giudizi di valore raggiunti. Il giudizio di valore espresso è basato sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla Data di Riferimento, nonché sulla situazione urbanistica, come verificata e/o secondo assunzione, alla medesima data. Si precisa che per condizioni di mercato si intendono a mero titolo esemplificativo le condizioni economiche generali, i tassi di interesse, i livelli dei prezzi di mercato, la situazione locativa, le condizioni di liquidità generale del mercato, la normativa vigente et al..
- 2 K2Real non ha proceduto ad una verifica delle aree e delle dimensioni degli assets immobiliari oggetto della presente analisi. Non si è proceduto (i) al *rilievo metrico in situ* finalizzato alla verifica delle aree e delle dimensioni degli assets immobiliari nè (ii) alla computazione grafica delle planimetrie fornite. Le consistenze utilizzate ai fini valutativi sono quelle fornite dal Cliente e l'analisi immobiliare è stata condotta sulla base della ulteriore documentazione disponibile. Si fa presente che il sopralluogo è stato svolto per quanto visibile e consentito dal Cliente o da chi per esso.
- 3 K2Real non ha eseguito alcuna indagine ambientale, ma ha ipotizzato, ai fini valutativi, la conformità degli assets immobiliari in questione a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia. K2Real inoltre, ha assunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.
- 4 L'analisi che K2Real ha eseguito esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti.
- 5 K2Real, salvo diversamente previsto, non ha eseguito verifiche circa la compatibilità degli assets immobiliari con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.
- 6 K2Real, salvo diversamente previsto, non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.
- 7 I valori espressi non comprendono l'IVA e non sono stati considerati i costi, ivi compresi quelli fiscali, potenzialmente connessi alla vendita e/o alla acquisizione degli assets immobiliari.

- 8 K2Real ha svolto delle indagini di mercato i cui risultati considera rappresentativi della situazione di mercato alla Data di Riferimento della presente valutazione. Tuttavia non si esclude che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta riferibili alle attività analizzate che possano, seppur non significativamente, variare parte dei parametri unitari utilizzati quali dati di input nella presente analisi.
- 9 L'analisi che K2Real ha eseguito esclude specificatamente l'esame degli aspetti legali e fiscali. Restano di conseguenza espressamente esclusi dalla suddetta analisi gli accertamenti di natura amministrativa/giuridica/legale con riferimento, a mero titolo esemplificativo, alla situazione amministrativa (titoli di proprietà, servitù, vincoli e gravami, et. al.), alla correttezza e coerenza della situazione urbanistica rispetto alle norme generali, particolari o speciali, alla copertura assicurativa degli immobili, ai contratti di gestione immobiliare ed alla situazione locativa.
- 10 K2Real, ai fini valutativi, ha presupposto che il diritto di proprietà sia valido ed efficace, esercitato nell'ambito dei confini e pienamente trasferibile, che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso procedure ordinarie.
- 11 In seno agli output di progetto, e negli allegati che li completano, sono contenute, sia in forma esplicita che implicita, previsioni e proiezioni, realizzate da K2Real, relative all'andamento del principale mercato di riferimento del Cliente. Data tuttavia l'impossibilità di prevedere con certezza gli eventi futuri, qualsiasi conclusione relativa alle previsioni economiche e finanziarie contenute negli output di progetto non può essere considerata certa, né i commenti presentati da K2Real possono essere considerati una garanzia degli sviluppi previsti.
- 12 K2Real, considerato anche che i rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri, non fornisce alcuna garanzia di raggiungimento da parte del Cliente dei propri obiettivi né assume alcuna responsabilità per eventuali inesattezze dei dati forniti dal Cliente o da terzi riportati e/o elaborati in seno agli output di progetto e/o negli allegati che li completano, né delle opinioni basate su tali dati, che fossero analogamente riportate negli output di progetto e/o negli allegati che li completano.