DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAtlantic 1

Fondo Comune di Investimento Alternativo (FIA) Immobiliare ad Apporto Privato di Tipo Chiuso denominato

"Atlantic 1 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso"

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2017

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAtlantic

- **Relazione degli Amministratori**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddituale**
- **Nota integrativa**
- **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari**
- **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**
- **Relazione della Società di Revisione**

Relazione degli Amministratori alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2017

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE 2

2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO 13

A. IL FONDO ATLANTIC 1 IN SINTESI 13

B. LA CORPORATE GOVERNANCE 16

3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO 21

A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE 21

B. ALTRE INFORMAZIONI AFFERENTI AL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE DEL FONDO 26

4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO 27

5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO 32

6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO CUI APPARTIENE LA SGR 32

7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO 33

8. LA GESTIONE FINANZIARIA 33

A. FINANZIAMENTI 33

B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI 34

9. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI 35

10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE 35

11. ALTRE INFORMAZIONI 36

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Il sostenuto ritmo di espansione dell'economia mondiale ha interessato tutte le principali aree economiche e si è protratto fino alla seconda metà dell'anno. La ripresa mostra segnali di sincronizzazione a livello mondiale, poiché la quota di paesi che evidenziano una crescita dell'attività economica sopra la media degli anni recenti è in aumento dalla seconda metà del 2016.

Nel terzo trimestre dell'anno, tra le economie avanzate, l'attività economica degli Stati Uniti è cresciuta a ritmo sostenuto nonostante l'impatto dei recenti uragani. Si è mantenuta robusta anche la crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) in termini reali in Giappone, mentre l'attività economica nel Regno Unito è stata relativamente debole, in parte per l'effetto negativo del deprezzamento della sterlina sul reddito e sui consumi reali delle famiglie, che ha più che compensato il guadagno di competitività e l'impulso positivo proveniente dalla sempre più solida espansione economica dell'Area Euro. Tra le economie emergenti, l'attività economica è stata sostenuta da India e Cina così come dal recupero di Brasile e Russia dopo le profonde recessioni, malgrado l'attesa di una certa perdita di dinamismo in quest'ultimo paese[1].

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate ad ottobre, di crescita del PIL mondiale per il biennio 2017-2018, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso luglio.

Crescita del PIL a livello mondiale

Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime ottobre 2017		Differenza da stime luglio 2017	
	2015	2016	2017	2018	2017	2018
Mondo	**3,4**	**3,2**	**3,6**	**3,7**	**0,1**	**0,1**
Paesi avanzati	**2,2**	**1,7**	**2,2**	**2,0**	**0,2**	**0,1**
Giappone	1,1	1,0	1,5	0,7	0,2	0,1
Regno Unito	2,2	1,8	1,7	1,5	0,0	0,0
Stati Uniti	2,9	1,5	2,2	2,3	0,1	0,2
Area Euro	2,0	1,8	2,1	1,9	0,2	0,2
Italia	0,8	0,9	1,5	1,1	0,2	0,1
Paesi Emergenti	**4,3**	**4,3**	**4,6**	**4,9**	**0,0**	**0,1**
Russia	-2,8	-0,2	1,8	1,6	0,4	0,2
Cina	6,9	6,7	6,8	6,5	0,1	0,1
India	8,0	7,1	6,7	7,4	-0,5	-0,3
Brasile	-3,8	-3,6	0,7	1,5	0,4	0,2

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2017

Nel terzo trimestre di quest'anno il PIL dell'Area Euro ha registrato una crescita pari al 2,4% in termini trimestrali annualizzati, in rallentamento rispetto all'aumento del 2,8% registrato nel trimestre precedente. La domanda interna, in particolare la spesa per investimenti fissi, ha

[1] Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 8/2017

continuato a fornire il principale contributo alla crescita, coadiuvata, in misura minore, dalle esportazioni nette e dalla variazione delle scorte.

All'interno dell'Area Euro, nel medesimo periodo, la Germania ha registrato un aumento del PIL, sempre in termini trimestrali annualizzati, pari al 3,3%, mentre il PIL della Francia ha avuto un incremento pari al 2,1%.

Nella riunione di politica monetaria de 14 dicembre 2017 il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) ha deciso di confermare i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE rispettivamente allo 0,00% allo 0,25% e al -0,40%.

In parallelo, per quanto concerne le misure non convenzionali di politica monetaria, l'Eurosistema, ha continuato ad acquistare titoli del settore pubblico, obbligazioni garantite, attività cartolarizzate e titoli del settore societario nell'ambito del proprio programma di acquisto di attività (PAA), per un importo medio programmato di 60 miliardi di euro al mese fino a dicembre 2017. A partire da gennaio 2018 questo ritmo sarà ridotto a un importo medio di 30 miliardi di euro al mese fino settembre 2018, o anche oltre se necessario[2].

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a 10 anni è risultato, nella media di novembre, pari a 2,36% negli USA (2,36% nel mese precedente), a 0,37% in Germania (0,43% nel mese precedente) ed a 1,75% in Italia (2,02% nel mese precedente e 1,94% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è quindi portato, nella media di novembre, sui 138 punti base[3].

Con riferimento all'Italia, nel terzo trimestre del 2017, il PIL è aumentato dello 0,4% rispetto al trimestre precedente e dell'1,7% nei confronti del terzo trimestre del 2016.

Dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, una crescita del 3,0% degli investimenti fissi lordi e un aumento dello 0,3% dei consumi finali nazionali.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate dell'1,6% e le importazioni dell'1,2%[4].

A dicembre 2017 gli indici di fiducia di consumatori ed imprese, che misurano l'aspettativa delle famiglie e delle imprese italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, hanno mostrato variazioni percentuali positive rispettivamente dell'8,2% e del 4,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Con riferimento alle imprese, il clima di fiducia è cresciuto nel settore manifatturiero del 5,8%, nel settore dei servizi di mercato del 4,4%, nel settore delle costruzioni del 4,7% mentre è sceso nel settore del commercio al dettaglio dell'1,7%[5].

---

[2] Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 8/2017

[3] Fonte: ABI – Monthly Outlook, dicembre 2017

[4] Fonte: ISTAT – Conti Economici Trimestrali, III trimestre 2017

[5] Fonte: ISTAT – Clima di fiducia delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi, dicembre 2017

Il tasso di disoccupazione, a ottobre 2017, è rimasto invariato rispetto al mese precedente e pari all'11,1% (in diminuzione rispetto a dodici mesi prima 11,7%). In peggioramento la disoccupazione giovanile (15-24 anni) che, nello stesso mese, è scesa al 34,7% dal 35,4% di settembre (37,2% un anno prima). Il tasso di occupazione è rimasto pressoché invariato al 58,1% (57,4% un anno prima).

Nello stesso mese l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato una diminuzione pari allo 0,5% mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie ha registrato un aumento pari al 2,8%. Sempre ad ottobre 2017 l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 3,4% nei confronti di fine settembre 2016, quando già si manifestavano segnali di miglioramento[6].

Il progressivo incremento delle erogazioni bancarie può essere principalmente ricondotto all'aumentato livello di confidenza sulle capacità dei mutuatari di far fronte agli impegni e al graduale ripristino dei livelli di patrimonializzazione del sistema bancario italiano, che peraltro non può ancora ritenersi completato. La mole di *Non Performing Loans (NPLs)* ha infatti ridotto la capacità del sistema bancario di garantire un adeguato supporto al mercato e il conseguente processo di dismissione di crediti deteriorati, rivelatosi particolarmente intenso soprattutto nella prima parte di quest'anno con 79 miliardi di euro rilevati da investitori opportunistici, ha permesso il graduale rafforzamento del sistema bancario stimolato inoltre da un tasso di deterioramento che ha mostrato segnali di assestamento[7].

Ad ottobre 2017 le sofferenze lorde del sistema bancario si attestavano a 173,8 miliardi di euro, in netta diminuzione rispetto ai 200,8 miliardi di euro di dicembre 2016[8].

Le sofferenze al netto delle svalutazioni sono passate a 66,0 miliardi di euro dagli 86,8 miliardi di euro di dicembre 2016. Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è ridotto al 3,79% ad ottobre 2017 (a fine 2016 pari al 4,80%)[9].

Il mercato immobiliare europeo

Nel secondo trimestre dell'anno, gli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa sono stati pari a oltre 74 miliardi di euro, in aumento del 25% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, portando il totale semestrale a circa 130 miliardi di euro, in crescita del 13% rispetto alla prima metà del 2016. La forte *performance* trimestrale risulta in gran parte influenzata dalla ripresa dell'attività di negoziazione nel Regno Unito dove gli investimenti hanno raggiunto circa 23,5 miliardi di euro, in aumento del 54% rispetto ai 16 miliardi di euro registrati nel primo trimestre del 2017.

[6] Fonte: ABI – Monthly outlook, dicembre 2017

[7] Fonte: Nomisma – III Rapporto 2017 sul mercato immobiliare

[8] Fonte: Banca d'Italia – Supplementi al Bollettino Statistico, dicembre 2017

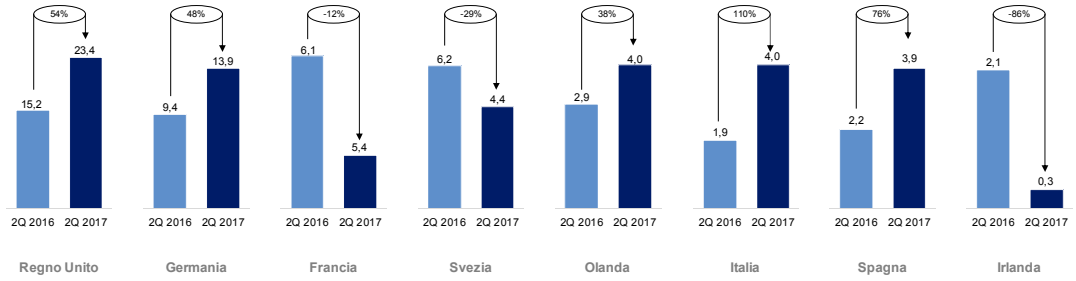
[9] Fonte: ABI – Monthly outlook, dicembre 2017

La Germania, con un volume di investimenti pari a 13,9 miliardi di euro in aumento del 48% rispetto al secondo trimestre del 2016, si conferma una delle forze trainanti della crescita degli investimenti in Europa.

Continua anche nel secondo trimestre la crescita degli investimenti nei mercati di Italia, Spagna e Olanda che registrano un aumento dei volumi investiti rispettivamente pari al 110%, 76% e 38% rispetto al secondo trimestre del 2016.

Al contrario, la Francia, con circa 5,4 miliardi di euro investiti, ha consuntivato un decremento pari al 12% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, tuttavia l'elezione di Macron come presidente ci si aspetta che abbia un impatto positivo sull'occupazione e sul mercato delle transazioni rafforzando la *pipeline* prevista per la seconda parte dell'anno (Figura 1)[10].

Figura 1: Andamento delle compravendite non residenziali in alcuni dei principali Paesi europei (miliardi di euro)



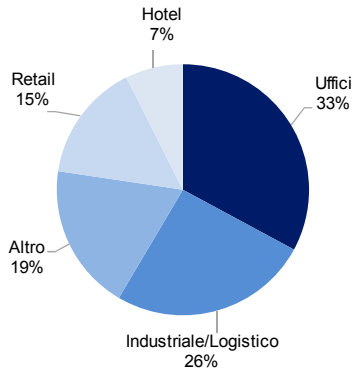
Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti, a livello europeo, il settore uffici ha registrato una contrazione delle transazioni del 6% rispetto al secondo trimestre del 2016 con un volume d'investimento complessivo pari a 24,4 miliardi di euro, circa il 33% del totale transato. Segnali positivi emergono dal settore industriale e della logistica e, in misura minore, da altri settori, quali ad esempio quello relativo alle centraline telefoniche, in quanto gli investitori cercano di diversificare i loro investimenti. In particolare il settore industriale/logistico con circa 19 miliardi di euro di investimenti ha registrato un incremento del 303% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, mentre il settore riguardante immobili con altre destinazioni d'uso, con 14 miliardi di euro investiti, ha registrato un incremento del 20% rispetto al secondo trimestre del 2016[11] (Figura 2).

[10] Fonte: CBRE - European Investment Market Snapshot, Q2 2017

[11] Fonte: CBRE - European Investment Market Snapshot, Q2 2017

Figura 2: Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel secondo trimestre 2017 (%)



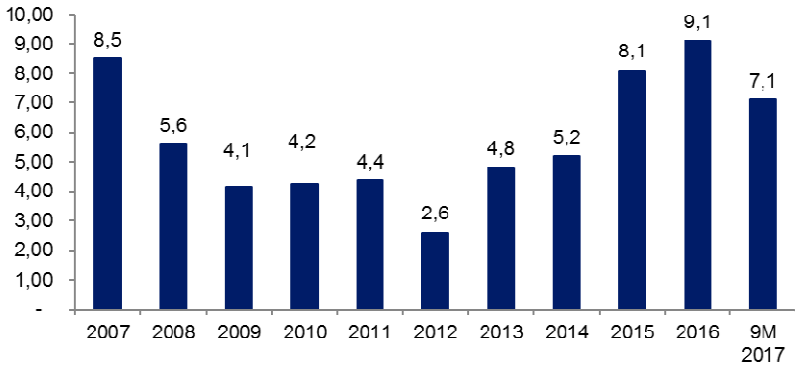
Fonte: CBRE

Il mercato immobiliare italiano

Nel terzo trimestre 2017 sono stati investiti oltre 1,4 miliardi di euro nel mercato immobiliare Italiano, in diminuzione del 17% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno, in seguito ad una contrazione degli investimenti verificatasi nell'ultimo trimestre. Nonostante il calo registrato in quest'ultimo trimestre, il valore complessivo dei primi nove mesi dell'anno si attesta a circa 7,1 miliardi di euro, in aumento del 33% rispetto ai 5,3 miliardi di euro registrati nello stesso periodo del 2016. Per la fine anno si stima che il volume complessivo degli investimenti possa superare i 10 miliardi di euro.

La quota maggiore di investimenti continua ad essere rappresentata dal capitale straniero, nel periodo di riferimento (terzo trimestre 2017) gli investimenti *cross border* hanno infatti raggiunto quota 760 milioni di euro, pari al 54% del totale.

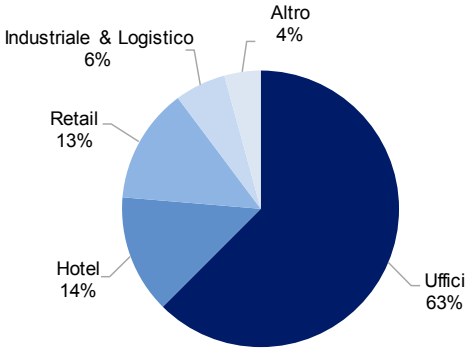
Figura 3 – Andamento delle compravendite degli investitori istituzionali (miliardi di euro)



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda i singoli settori, nel terzo trimestre 2017 gli uffici hanno raccolto investimenti pari a 875 milioni di euro (in aumento dell'86% rispetto al terzo trimestre 2016 e del 43% se si confrontano i primi nove mesi del biennio 2017-2016), seguiti dal settore degli hotel che ha raggiunto quota 194 milioni di euro, in calo del 4% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno ma comunque in crescita del 26% se parametrato sui nove mesi. L'interesse continua a mantenersi elevato verso il settore della logistica che ha registrato un volume di transazioni pari a 84 milioni di euro, in aumento del 122% rispetto al terzo trimestre 2016, al contrario il settore del *retail* ha registrato 188 milioni di euro di transazioni, in netta diminuzione rispetto agli oltre 800 milioni di euro impegnati nello stesso periodo del 2016 (Figura 4).

Figura 4 – Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel terzo trimestre del 2017 (%)



Fonte: CBRE

A Milano e Roma si sono verificati andamenti contrapposti. Nel capoluogo lombardo il volume investito è stato pari a 724 milioni di euro (in aumento del 116% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno) mentre a Roma gli investimenti sono diminuiti del 44% rispetto al terzo trimestre 2017, con volumi pari a 226 milioni di euro[12].

Tra le più importanti transazioni registrate nella seconda parte dell'anno rientrano: la cessione da parte di Beni Stabili Siiq del 40% delle quote della Sicaf immobiliare attraverso il conferimento a Crédit Agricole e EDF del portafoglio locato a Telecom Italia S.p.A. per un valore complessivo pari a 600 milioni di euro; la cessione da parte di Savills Investment Management Sgr S.p.A. e Bnp Paribas Reim Sgr S.p.A. a fondi gestiti da Cromwell Investment Services di 14 immobili con destinazione prevalentemente *retail* e a uso ufficio, per un corrispettivo complessivo superiore ai 400 milioni di euro nel contesto di una complessa operazione di aggregazione di portafogli immobiliari per la costituzione di un *Reit* quotato alla Borsa di Singapore; l'acquisto da parte di DeA Capital Real Estate SGR S.p.A., per conto del Fondo Ippocrate, della sede di Edison S.p.A. a Milano per un valore complessivo di 272 milioni di euro; l'acquisto da parte di Marathon Fund del

[12] Fonte: CBRE – Comunicato stampa 30 ottobre 2017

portafoglio PREF 2 a destinazione commerciale gestito da Pradera per un valore complessivo di 231 milioni di euro; l'acquisto da parte del fondo Pegasus gestito da Kryalos SGR S.p.A. e sottoscritto da un veicolo controllato da York Capital Management di un complesso a destinazione direzionale uffici a San Donato Milanese ad un valore di 180 milioni di euro; infine si segnala l'acquisto da parte di BMO REP e del Gruppo Kering di immobili *retail high street* a Roma e Milano per un valore di 150 milioni di euro[13].

Per quanto riguarda il mercato immobiliare nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nel terzo trimestre del 2017 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 504.954, mostra un consolidamento della dinamica espansiva già registrata nei trimestri precedenti.

Nel terzo trimestre del 2017 il tasso tendenziale degli scambi di unità a destinazione residenziale in Italia è rimasto positivo, crescendo dello 0,3% negli ultimi 9 mesi e dell'1,5% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, ma risulta significativamente ridimensionato rispetto al risultato dei trimestri precedenti (pari al 3,8% nel secondo trimestre del 2017 e all'8,6% nel primo trimestre del 2017). In particolare il numero totale di compravendite verificatesi nel settore residenziale nel terzo trimestre è stato pari a 122.378, avvenute per il 34% al Nord Ovest, il 20% al Centro, il 19% a Nord Est ed il restante 27% a Sud e nelle Isole.

Per quanto riguarda il settore non residenziale, il numero totale di compravendite avvenute nel terzo trimestre è invece pari a 37.504 (in aumento del 3,9% rispetto al terzo trimestre del 2016). Nel dettaglio, rispetto allo stesso periodo del 2016, gli incrementi percentuali registrati nei settori terziario-commerciale, produttivo e produttivo agricolo risultano rispettivamente pari a 5,5%, 14,4% e 0,1%. Al contrario le compravendite di unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti categorie risultano in diminuzione dello 0,5%[14].

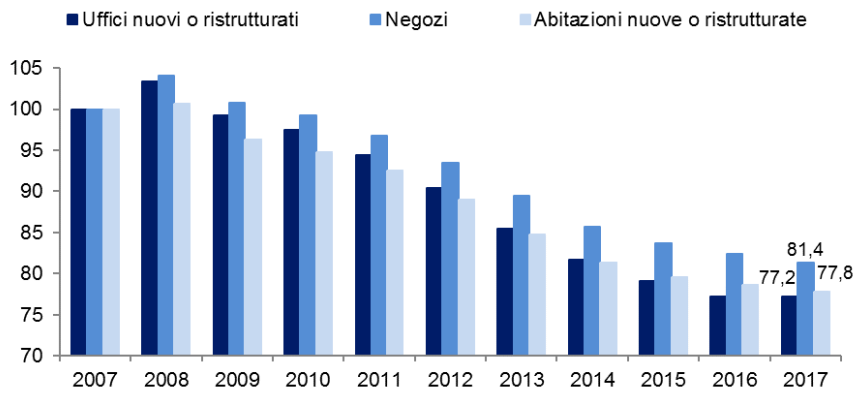
Secondo Nomisma, il mercato immobiliare italiano si sta avvicinando al punto di svolta rilevabile nel dinamismo degli scambi ma non ancora dei prezzi, i quali, però, per effetto della pressione della domanda risultano in media ormai prossimi all'invarianza (Figura 5)[15].

[13] Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – *Deals*

[14] Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Nota Trimestrale, III trimestre 2017

[15] Fonte: Nomisma – III Rapporto 2017 sul mercato immobiliare

Figura 5 – Andamento medio dei prezzi nelle 13 principali città italiane (2007=100)



Fonte: Nomisma

Uffici

Confermandosi l'*asset class* preferita dagli investitori, il settore degli uffici ha raggiunto nel terzo trimestre del 2017 circa 870 milioni di euro di investimenti, in aumento dell'86% rispetto al terzo trimestre del 2016; portando il totale dei primi nove mesi dell'anno a 2,9 miliardi di euro, in aumento del 43% rispetto allo stesso periodo del 2016. Milano e Roma hanno rappresentato, come di consueto, i mercati di riferimento per il settore[16].

A Milano il volume di investimenti nel settore uffici è stato pari a 524 milioni di euro, un risultato doppio rispetto allo stesso periodo dello scorso anno e superiore del 26% rispetto allo scorso trimestre. Milano è ancora una volta la principale piazza per la compravendita di immobili direzionali registrando, tra gennaio e settembre, il 50% delle operazioni relative ad immobili con destinazione d'uso uffici nel mercato italiano.

Diminuisce la quota degli investitori *cross border* che nel terzo trimestre è pari al 52%, in calo rispetto allo scorso anno (74%).

Nel terzo trimestre del 2017 l'assorbimento nel settore direzionale a Milano ha raggiunto i 63.919 mq, in aumento del 20% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, per un totale di 272.570 mq assorbiti nei primi nove mesi dell'anno. Il *vacancy rate* risulta pari al 12%, in diminuzione di 40 punti base rispetto al trimestre precedente.

Anche l'attività di sviluppo si conferma dinamica. Tra luglio e settembre sono stati completati 12.400 mq di progetti in ristrutturazione e il nuovo palazzo E3 East in Piazza Gae Aulenti per un totale di 2.300 mq.

[16] Fonte: OMI – Nota Trimestrale Non Residenziale, III trimestre 2017

In crescita il canone *prime* del *Central Business District* (CBD) di Milano che nel terzo trimestre si è attestato a 530 euro/mq/anno, mentre i rendimenti *prime* e *secondary* rimangono stabili rispettivamente a 3,50% e 5,25%[17].

Per quanto riguarda la città di Roma, nel terzo trimestre del 2017 gli investimenti nel settore direzionale sono stati pari a 128 milioni di euro ed il volume dei primi nove mesi dell'anno ha raggiunto quota 950 milioni di euro: un risultato superiore di oltre il 30% del volume totale dello scorso anno e già superiore al valore record dell'intero 2006. La grande disponibilità di capitali da parte di investitori, istituzionali e non, continua a rendere attraente anche il mercato romano, nonostante le difficoltà amministrative e la minore trasparenza rispetto a Milano. Rimane equilibrato il rapporto tra capitale domestico e straniero, quest'ultimo principalmente alla ricerca di immobili *trophy* e/o da riposizionare.

L'assorbimento nel settore direzionale a Roma è stato pari a 58.488 mq, superiore del 42% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, confermando la tendenza positiva in atto. Il volume di spazi assorbiti nei primi nove mesi, poco più di 130.000 mq, ha fatto registrare un aumento del 20% rispetto allo stesso periodo del 2016; ciò conferma il 2017 come uno degli anni migliori per il mercato romano, con volumi inferiori solo a quelli del 2011. Il *vacancy rate* risulta pari al 12,5%.

Stabile la *pipeline* di sviluppi, con circa 150.000 mq in costruzione/ristrutturazione e con consegna attesa tra il 2017 e il 2019.

In crescita il canone *prime* del CBD che raggiunge i 420 euro/mq/anno, mentre resta stabile quello nell'EUR pari a 330 euro/mq/anno.

Nel terzo trimestre dell'anno i rendimenti netti *prime* degli immobili ad uso uffici rimangono stabili al 4,00%[18].

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2017, la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta di circa lo 0,7% per gli immobili a destinazione d'uso uffici. La stima per il 2018 prevede un'ulteriore contrazione dei prezzi degli immobili terziari pari allo 0,7% mentre il 2019 non si prevedono variazioni dei prezzi. Si stima, al contrario, un rialzo dei prezzi medi degli uffici pari allo 0,6% nel 2020[19].

Commerciale

Rallenta l'attività di investimento nel settore *retail* con un volume trimestrale pari a circa 200 milioni di euro, in diminuzione del 75% rispetto agli oltre 800 milioni di euro impegnati nel terzo trimestre del 2016.

Anche il volume totale transato nei primi nove mesi dell'anno, pari a circa 1,4 miliardi di euro, se confrontato con lo stesso periodo del 2016, registra un rallentamento del 9%. Ciò può essere

[17] Fonte: CBRE – Milano Uffici MarketView, Q3 2017

[18] Fonte: CBRE – Roma Uffici MarketView, Q3 2017

[19] Fonte: Nomisma – III Rapporto 2017 sul mercato immobiliare

attribuito sia dall'elevato volume registrato lo scorso anno sia ai crescenti timori legati all'espansione dell'*e-commerce*.

L'*high street*, con un volume di investimenti pari a circa 750 milioni di euro registrati da inizio anno, si è confermata l'*asset class* più richiesta dagli investitori. Analizzando la provenienza dei capitali investiti nel *retail*, oltre il 70% è derivante da investitori esteri.

Nel terzo trimestre sono stati completati due progetti *retail*: il centro commerciale MondoJuve, con una GLA che supera i 27.000 mq a Nichelino; il parco commerciale Nov'Aria, con una GLA di 16.000 mq a Novara. Con questi due nuovi centri la stima per il nuovo *stock retail* nei primi nove mesi dell'anno è stata pari a quasi 170.000 mq, escludendo gli ampliamenti, di cui il 52% costituito da centri commerciali.

Milano e Roma si confermano poli attrattivi fondamentali per i *retailers*, grazie anche agli elevati flussi turistici di cui beneficiano. Ciò ha favorito un ulteriore incremento dei canoni *prime* nel segmento *high street* di entrambi i mercati. Per quanto riguarda la locazione, infatti, i canoni sono in crescita nel settore *high street*, con Milano che raggiunge i 6.500 euro/mq/anno e Roma i 6.200 euro/mq/anno[20].

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2017, la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dello 0,6% per gli immobili a destinazione d'uso commerciale. Le stime per il 2018 prevedono un'ulteriore contrazione dei prezzi dei negozi pari allo 0,2%, mentre negli anni successivi si prevede un'inversione di tendenza che porterà i prezzi ad aumentare dello 0,4% nel 2019 e dello 0,9% nel 2020[21].

Nel terzo trimestre del 2017 i rendimenti netti *prime* delle destinazioni d'uso *high street*, *shopping center* e *ratail park* sono stabili e pari rispettivamente pari al 3,15%, al 4,90% e al 5,90%.[22].

Fondi Immobiliari

La crescita del mercato immobiliare italiano si lascia alle spalle una lunga crisi e consolida il buon andamento del settore dei fondi immobiliari. Nel corso del 2017 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base delle stime di chiusura dei bilanci, dovrebbe raggiungere i 50 miliardi di euro, con un incremento del 4,2% sull'anno precedente.

Inoltre sono in corso smobilizzi sia da parte dei fondi *retail* che da parte di molti fondi così detti "familiari". Il patrimonio immobiliare diretto arriva a quasi 55 miliardi di euro, comprese le operazioni di sviluppo. Le previsioni per il 2018 sono di un leggero incremento di NAV e patrimonio, visto che il flusso in uscita sarà significativo. A fine anno il saldo dovrebbe essere positivo, anche per la presenza di nuovi operatori di matrice estera.

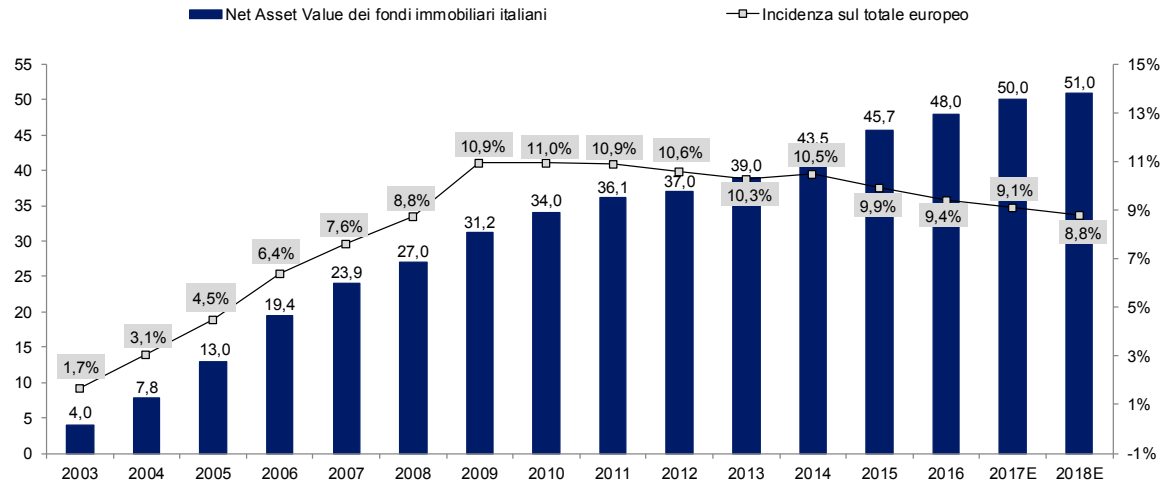
[20] Fonte: CBRE – Italia Retail MarketView, Q3 2017

[21] Fonte: Nomisma – III Rapporto 2017 sul mercato immobiliare

[22] Fonte: CBRE – Italia Retail MarketView, Q3 2017

L'indebitamento di sistema è ancora in calo e in valori assoluti è pari a quello del 2010, quando il NAV era di 34 miliardi di euro.

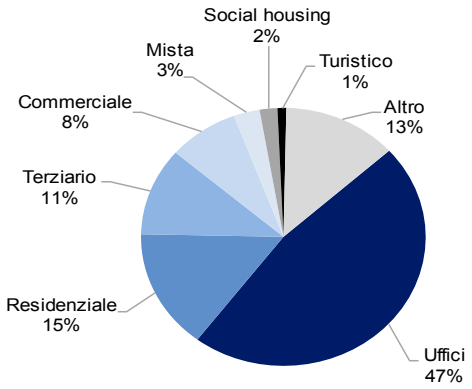
Figura 7 – Andamento del *Net Asset Value* dei fondi immobiliari italiani e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



Fonte: Scenari Immobiliari

Con riferimento all'*asset allocation* dei fondi riservati, secondo i dati forniti da Scenari Immobiliari, il 47% del patrimonio dei fondi è stato investito nel comparto uffici, il 15% in quello residenziale, l'11% nel terziario, l'8% nel settore commerciale, il 3% a destinazione mista e la parte restante in immobili adibiti al settore *social housing* (2%), turistico-ricreativo (1%), industriale (1%), logistico (1%), Residenze Sanitarie Assistenziali (1%) e altro (10%) (Figura 8)[23].

Figura 8 – *Asset Allocation* dei Fondi Immobiliari riservati in Italia



Fonte: Scenari Immobiliari

[23] Fonte: Scenari Immobiliari – I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Aggiornamento Rapporto 2017

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo Atlantic 1 in sintesi

Il fondo denominato “Atlantic 1 - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso”, (di seguito il “Fondo”) è un Fondo di Investimento Alternativo (di seguito “FIA”) immobiliare ad apporto privato di tipo chiuso.

Il consiglio di amministrazione di First Atlantic Real Estate SGR S.p.A. ora DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (di seguito “DeA Capital RE” o la “SGR”) ha istituito il Fondo e approvato il relativo Regolamento di gestione (di seguito il “Regolamento”) con delibera del 22 settembre 2005. Il Regolamento è stato approvato da Banca d’Italia con provvedimento n. 146428 del 7 febbraio 2006.

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 della SGR 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.

Successivamente, la durata del Fondo è stata ulteriormente prorogata al 31 dicembre 2019, con modifica del regolamento di gestione deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 18 dicembre 2015 e successivamente approvata dall’assemblea dei partecipanti al Fondo in data 21 gennaio 2016, nonché dalla Banca d’Italia con delibera n. 367/2016, comunicata in data 20 luglio 2016.

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

Data inizio attività	1° giugno 2006
Scadenza Fondo	31 dicembre 2019
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA)
Depositario	State Street Bank International GmbH Succursale Italia
Esperto Indipendente	Key to Real S.r.l.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
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
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2017	256.748.243 euro
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2017	492,308 euro
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2017	493.440.000 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.

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Atlantic 1 dalla data del collocamento al 31 dicembre 2017.

		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	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
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	249,1	266,9	256,7
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	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	477,651	511,748	492,308
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	325,10	248,00	280,50
Valore degli immobili	€ mln.	720,1	724,5	777,6	758,7	709,2	670,4	655,1	631,8	608,2	586,1	563,5	511,2	493,4
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	611,9	536,4	536,7
Patrimonio immobiliare	n. immobili	46	46	46	45	44	33	32	30	29	25	24	23	23
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	239.342	239.342
Redditività lorda (3)	%	6,7	6,8	6,9	7,1	7,0	6,7	6,5	7,5	7,7	7,8	7,6	4,7	6,1
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	258,9	247,8
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	60,6	50,6	50,2
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	55,8	48,3	46,2
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	88% Uffici, 12% Commerciale	86% Uffici, 14% Commerciale	86% Uffici, 14% 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	67% Lombardia, 15% Lazio, 12% Campania, 6% Piemonte e Emilia Romagna	77% Lombardia, 17% Lazio, 6% Piemonte e Emilia Romagna	76% Lombardia, 17% Lazio, 7% 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	14,08	-	-
Distribuzione proventi per quota	€	-	16,25	28,50	29,25	31,50	29,00	17,00	21,25	15,00	48,00	27,00	-	-
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	444,44	444,44
Dividend Yield (9)	%	-	6,45%	5,70%	5,85%	6,30%	5,86%	3,59%	4,55%	3,24%	10,48%	6,06%	0,00%	0,00%

(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 FIA immobiliari e mobiliari chiusi 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, il Consiglio di Amministrazione è composto da cinque a tredici membri, di cui due sono Amministratori Indipendenti.

Con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2016 da parte dell'Assemblea degli Azionisti del 12 aprile 2017, è scaduto il mandato 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 scadenza alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019.

Con delibera consiliare del 18 aprile 2017 il Dott. Emanuele Caniggia è stato nominato Amministratore Delegato della SGR e, contestualmente, sono stati conferiti allo stesso i relativi poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per la gestione operativa della SGR.

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

Consiglio di Amministrazione
Stefano Scalera (Presidente)
Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)
Stefania Boroli
Gianluca Grea (Amministratore Indipendente)
Stefano Herzel (Amministratore Indipendente)
Matteo Melley
Gianandrea Perco
Manolo Santilli

Collegio Sindacale
Susanna Masi (Presidente)
Gian Piero Balducci (Sindaco Effettivo)
Barbara Castelli (Sindaco Effettivo)
Vincenzo Caridi (Sindaco Supplente)
Annamaria Esposito Abate (Sindaco Supplente)

La composizione e il funzionamento del Consiglio di Amministrazione sono disciplinati dal relativo Regolamento Interno nel testo modificato, da ultimo, nella riunione consiliare del 26 novembre 2015, che individua, altresì, i requisiti degli Amministratori Indipendenti.

Sebbene la SGR non aderisca più ad Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito, lo Statuto di DeA Capital RE 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 Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito ("Protocollo Assogestioni").

In particolare, ai sensi del Protocollo Assogestioni e del Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione, 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, tutti gli Amministratori, ivi inclusi quelli Indipendenti, devono essere 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 del Consiglio di Amministrazione.

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 del Consiglio di Amministrazione 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.

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 2017 il Consiglio di Amministrazione ha nominato i nuovi componenti del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli (il "CSRC" o il "Comitato") che, sulla base del relativo Regolamento Interno (approvato dal Consiglio di Amministrazione, da ultimo, in data 26 novembre 2015), 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). In particolare, sono stati nominati quali membri del CSRC gli Amministratori

Indipendenti Gianluca Grea, con funzione di Presidente del Comitato, e Stefano Herzel e il Consigliere Gianandrea Perco.

Nell'ambito delle materie di competenza e nel rispetto delle prerogative del Collegio Sindacale e delle Funzioni di Controllo della SGR, il Comitato dispone dei più ampi poteri istruttori e ha il compito di supportare le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché alle altre materie previste ai sensi del proprio Regolamento Interno.

In termini generali, il Comitato: A) ferme restando le previsioni procedurali in punto di competenze specifiche degli Amministratori Indipendenti in materia di conflitto di interessi, si esprime su tutte le operazioni in potenziale conflitto di interessi devolute alla competenza del Consiglio di Amministrazione, ivi incluse quelle riferite a rapporti con parti correlate, valutando la corretta applicazione dei presidi per la gestione di tali operazioni; B) assiste il Consiglio di Amministrazione nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi aziendali nonché nei compiti di verifica circa la loro corretta attuazione e coerenza con l'evoluzione dell'attività aziendale; C) nell'ambito dei compiti ad esso spettanti quale "comitato remunerazioni" ai sensi dell'articolo 39 del Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio adottato con provvedimento congiunto della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007 e s.m.i. ("Regolamento Congiunto"), formula al Consiglio di Amministrazione proposte in tema di politiche di remunerazione e di incentivazione, allo scopo di promuovere una gestione sana ed efficace del rischio; D) assiste il Consiglio di Amministrazione nell'attuazione degli indirizzi e delle politiche aziendali in materia di outsourcing, assicurando che tali indirizzi e politiche, come determinati dal Consiglio di Amministrazione, siano coerenti con una gestione sana ed efficace della SGR; E) valuta il corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione dei bilanci di esercizio, a tal fine coordinandosi con le competenti funzioni aziendali e con l'organo di controllo della SGR; F) svolge gli ulteriori compiti che gli vengano attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

I pareri resi dal Comitato sono motivati e non sono vincolanti per il Consiglio di Amministrazione, il quale manterrà in ogni caso il potere di procedere collegialmente ad ulteriori approfondimenti e verifiche, motivando adeguatamente eventuali decisioni assunte in difformità, previo parere del Collegio Sindacale.

Il Comitato può 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 stesso, di consulenti esterni privi di ogni significativa relazione con la SGR e/o le società controllanti e/o le società a queste 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.

Tutti i sopra menzionati organi della SGR scadono alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019.

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.

Il Codice Etico accoglie i principi etici - quali correttezza, lealtà, integrità e trasparenza - che ispirano i quotidiani comportamenti di tutti gli appartenenti alla Società nella conduzione degli affari ed in generale nello svolgimento dell'attività aziendale in ogni sua estrinsecazione, per il buon funzionamento, l'affidabilità e l'immagine positiva dell'azienda. Il Codice Etico è rivolto a tutti i soggetti apicali, ai dipendenti, al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, nonché ai collaboratori esterni che operano per il conseguimento degli obiettivi aziendali sotto la direzione e vigilanza dei vertici della Società.

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 - cui è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello nonché di curarne l'aggiornamento. In particolare, nella riunione del 22 giugno 2017, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Maurizio Bortolotto, Davide Bossi e Luca Voglino, quali Membri dell'Organismo di Vigilanza, individuandone il Sig. Bortolotto quale Presidente.

Si segnala, inoltre, che, nell'ambito del progetto di *rebranding* delle società del Gruppo DeA Capital, di cui la SGR fa parte, l'Assemblea straordinaria del 2 ottobre 2017 ha deliberato di modificare la denominazione sociale in "DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.", con efficacia dal 5 ottobre 2017. Si segnala, altresì, che nell'ambito del medesimo progetto anche l'azionista di maggioranza della SGR, DeA Capital Real Estate S.p.A., ha deliberato la modifica della propria denominazione sociale in "DeA Capital Partecipazioni S.p.A.".

La SGR si è dotata di procedure interne volte a disciplinare le modalità di gestione interna e di comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate, in conformità, in particolare, al Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio n. 596 del 16 aprile 2014 in materia di *market abuse* (c.d. "MAR") e ai relativi regolamenti di attuazione.

La SGR ha, altresì, adottato una procedura aziendale interna in materia di compimento 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, i dirigenti, i dipendenti della Società, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della Società e che partecipino all'attività di gestione collettiva del risparmio svolta dalla 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 al 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. In tale ambito, la SGR ha altresì adottato una *policy* e una procedura volte a individuare e gestire le situazioni di conflitto di interesse, anche potenziali, che possano insorgere nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio ai sensi dell'art. 23 del Regolamento Congiunto.

Al fine di favorire il coinvolgimento dei partecipanti con riguardo alle decisioni di maggiore rilevanza inerenti alla gestione dei fondi di investimento alternativi (FIA) ed alla 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 ventitré beni immobili residui rispetto ai quarantasei acquisiti alla data di Apporto. Per tre immobili (unità a destinazione commerciale in Moncalieri, Fossano e Grugliasco) è stato conferito all'Apporto il solo diritto di superficie; la piena proprietà dell'immobile sito in Grugliasco è stata poi acquisita nel 2015 dal Fondo per atto notarile stipulato con il Comune di Grugliasco.
Nel corso dell'ultimo semestre non sono stati ceduti immobili, pertanto la composizione del portafoglio immobiliare, in termini di ripartizione per destinazione d'uso, risulta immutata rispetto alla Relazione semestrale al 30 giugno 2017; 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 31 dicembre 2017 il portafoglio immobiliare del Fondo Atlantic 1 presenta un tasso di occupazione pari all' 84,3% circa. Sulle superfici *vacant* del portafoglio immobiliare incide in particolare l'immobile sito in Roma via Cristoforo Colombo 142, rilasciato dal conduttore Telecom Italia S.p.A., a far data dal 1° dicembre 2016; non ci sono variazioni in percentuale, sia rispetto al 30 giugno 2017 che al 31 dicembre 2016.
Le superfici locabili complessive del portafoglio residuo al 31 dicembre 2017 risultano essere pari a mq. 239.342 circa, di cui mq. 37.659 sfitte (invariate pertanto rispetto al 30 giugno 2017 e al 31 dicembre 2016). La superficie sfitta si riferisce, oltre che al sopracitato immobile sito in Roma nella sua interezza, agli immobili siti in Milano - piazza Cavour 2, denominato "Palazzo dell'Informazione" e agli immobili a destinazione commerciale in Fossano (Cn) e Saluzzo (Cn).

La gestione ordinaria del Fondo Atlantic 1 nel corso del secondo semestre 2017 è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

Contratti di locazione

Alla data del 31 dicembre 2017 risultano attivi trentasette contratti di locazione totalmente riferiti a conduttori privati (contratti in maggioranza, sia in termini numerici che di valore, stipulati con società del gruppo ENI e con GS S.p.A., società del gruppo Carrefour). Il numero è comprensivo di un contratto temporaneo per antenna radiobase sull'immobile in Roma, sottoscritto nel secondo semestre dell'esercizio in esame, avente validità sino al giugno 2019.

Con riferimento al contratto di locazione subordinato con la società Urban Vision S.r.l. per la concessione d'uso di spazi per impianto pubblicitario e locazione di una porzione di uffici

nell'immobile, ampiamente descritto nella precedente Relazione di gestione, si comunica che, a seguito di risposta formale negativa, è da ritenersi definitivamente decaduto per il mancato ottenimento di tutte le necessarie autorizzazioni da parte degli uffici comunali preposti.

Per quanto concerne gli uffici sfitti all'interno del medesimo immobile, denominato "Palazzo dell'Informazione" sono in corso alcune trattative per nuove locazioni e/o rinegoziazioni per ampliamento delle superfici di alcuni contratti in essere.

Si rammenta che nel corso dell'esercizio sono stati stipulati tredici nuovi contratti di locazione, a seguito di rinegoziazione dei contratti in essere, per immobili con prevalente destinazione d'uso commerciale (tredici supermercati) condotti in locazione da G.S. S.p.A. e S.S.C. S.r.l. (gruppo Carrefour), dei quali otto con durata 9 anni + 9 e i restanti con durata 6 anni + 6.

I nuovi contratti non contemplano la possibilità di risoluzione da parte del conduttore neppure per i cosiddetti "gravi motivi" e prevedono l'obbligo di consegna periodica dei fatturati al Fondo, con eventuale incremento del canone sul singolo contratto, in misura percentuale pari al 2,7% del fatturato del rispettivo immobile.

E' proseguita nel periodo l'attività commerciale del *broker* incaricato Cushman & Wakefield LLP volta alla locazione dell'immobile ad uso uffici in Roma – via Cristoforo Colombo 142, con alcuni clienti interessati all'analisi dello stato e delle consistenze dell'immobile ma, al momento, senza risultati concreti per il Fondo.

Il monte canoni annuo riveniente dalle posizioni attive, calcolato al 31 dicembre 2017, considerando la riduzione temporanea dei canoni legati a un contratto con Saipem S.p.A., risulta essere pari a 32.754.162 euro, ammontare che garantisce un rendimento del 6,10% sul costo storico e del 6,64% sul valore di mercato alla data della presente Relazione di gestione. Il monte canoni a regime riveniente dai contratti in essere risulterà pari a 34.777.930 euro, con un rendimento del 7,05% sull'attuale valore di mercato.

Crediti verso locatari

Alla data del 31 dicembre 2017 l'importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, risulta complessivamente pari a 8.614.633 euro (il dato al 30 giugno 2017 risultava pari a 8.573.120 euro mentre al 31 dicembre 2016 pari a 7.855.981 euro), somma dovuta in prevalenza alla fatturazione effettuata nel mese di dicembre ma avente competenza nel primo trimestre 2018 (interamente riscontata); si segnala che i crediti per fatture scadute da oltre novanta giorni ammontano a 215.718 euro circa (rispetto a 35.147 euro al 30 giugno 2017 e a 112.852 euro al 31 dicembre 2016), pertanto risultano percentualmente poco significativi rispetto al valore del monte canoni.

La parte rilevante del credito oltre novanta giorni è in gran parte relativa a conguagli oneri per esercizi precedenti, sui quali sono in corso le verifiche amministrative di controparte, e ad alcuni

ritardi di pagamento, per i quali sono stati sollecitati i conduttori: si è ritenuto pertanto di incrementare a 17.300 euro la somma complessiva accantonata al 31 dicembre 2017, rispetto ai 15.907 euro al 31 dicembre 2016.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso del 2017 sono state eseguite alcune attività di ristrutturazione marginale e sostituzione di parti impiantistiche in alcuni immobili per una somma complessiva di 300.000 euro circa. Gli interventi di maggior rilievo riguardano opere di bonifica, nel rispetto della normativa vigente, negli immobili siti in San Donato Milanese locati a Saipem S.p.A, interventi condivisi e concordati lo scorso anno in fase di rinegoziazione dei contratti di locazione con il suddetto conduttore.

Si conferma che non è stato dato avvio all'esecuzione di interventi di valorizzazione sull'immobile in Roma – via Cristoforo Colombo 142, per i quali era stato richiesto uno studio di fattibilità alla società di *Project Management* incaricata, in quanto nel corso dell'esercizio non sono state raccolte offerte vincolanti per la locazione di superfici rilevanti nell'immobile, attualmente sfitto, che ne giustificassero la realizzazione e la spesa propedeutica alla cessione.

Politiche di investimento e di disinvestimento

La commercializzazione per la vendita degli immobili residui del portafoglio, nel corso del 2017, si è concentrata in particolare (i) sulle attività volte ad individuare un acquirente per un portafoglio di immobili a uffici in San Donato Milanese denominati 3° Palazzo Uffici e 4° Palazzo Uffici proposti unitamente all'immobile a servizio ristorazione denominato Mensa del 3° Palazzo Uffici (ii) la strutturazione di una procedura competitiva per la vendita del portafoglio commerciale locato a GS S.p.A. Gruppo Carrefour, (iii) la promozione per la cessione a reddito dell'immobile in Castelletto Ticino (iv) l'approfondimento di mercato per la ricerca di acquirenti degli immobili a uffici in San Donato Milanese, denominati rispettivamente "Denti" e "Trasformatore", interamente locati a società del gruppo ENI.

Per gli immobili direzionali in San Donato Milanese (MI), il *broker* CBRE S.p.A., al quale è stato conferito incarico di promozione per la vendita, ha inizialmente svolto un'attività "*off market*" presentando l'operazione a investitori *core* selezionati e raccogliendo, in data 12 giugno 2017, un'unica offerta non vincolante da un soggetto internazionale, a un prezzo superiore all'OMV degli immobili.

A valle di verifiche e approfondimenti sul mercato di riferimento, sugli immobili e sul conduttore, il promissario acquirente ha valutato alcuni potenziali elementi di criticità, legati in particolare alla possibilità di rilascio prevista nel contratto del 3° Palazzo Uffici e ai conseguenti costi di riqualificazione, sottoponendo alla SGR una proposta vincolante a un valore sensibilmente inferiore, che gli organi deliberanti della SGR hanno ritenuto di non dover accettare. Nel periodo

successivo si sono intensificate le trattative per valutare possibili spazi di rilancio, purtroppo ottenendo una risposta negativa, con conseguente decadimento definitivo della proposta.

Infine, con l'ausilio del *broker* incaricato CBRE S.p.A. e dell'*advisor* Kryalos Asset Management S.r.l., è stata predisposta una gara strutturata, attualmente in corso, e per la quale stanno pervenendo accordi di confidenzialità da parte di alcuni investitori internazionali inseriti nella lista a inviti e interessati ad analizzare i documenti informativi di base dell'operazione.

Come indicato nelle relazioni pubblicate durante l'esercizio, il processo di vendita dei supermercati a reddito locati a società del gruppo Carrefour è stato affidato con incarico in *co-agency* a Jones Lang La Salle S.p.A. e CBRE S.p.A.. Per la procedura competitiva sono stati selezionati circa sessanta soggetti italiani e internazionali, ai quali è stata inoltrata documentazione informativa perché potessero valutare l'interesse a partecipare.

Al termine della prima fase, a seguito di richieste di approfondimento, sono state raccolte dai *broker* tre manifestazioni di interesse non vincolante, a valori molto vicini fra loro. I potenziali acquirenti sono stati invitati a eseguire una propria *due diligence*, senza diritto di esclusiva, in base alla documentazione che verrà messa a disposizione a breve in una *data room online.*

L'immobile in Castelletto Ticino (NO), composto da due unità immobiliari distinte locate rispettivamente a una società del gruppo Pittarello, per il fabbricato più importante, e alla ristorazione del gruppo Mc Donald's, è stato commercializzato da Innovation Real Estate Advisory S.r.l., in qualità di *agency* incaricato dal Fondo. La SGR ha ricevuto nel mese di dicembre un'offerta vincolante al prezzo di 6.500.000 euro per la porzione locata al gruppo Pitterello; è attualmente in corso la predisposizione della documentazione per addivenire in tempi brevi alla stipula del rogito notarile di compravendita fra la SGR – in nome e per conto del Fondo - e la società di *leasing* designata dall'acquirente.

Le attività effettuate nel corso dell'anno con l'assistenza di Innovation Real Estate Advisory S.r.l. e rivolte alla promozione degli immobili a destinazione uffici siti in San Donato Milanese, via Fabiani 1 (denominato "Denti") e in San Donato Milanese, via Bonarelli 2 (denominato "Trasformatore"), cespiti che nel 2016 erano stati oggetto di una procedura di vendita a inviti terminata con esito negativo, hanno permesso di individuare un Fondo di investimento internazionale che ha sottoposto alla SGR una manifestazione di interesse non vincolante per entrambi gli immobili e subordinata all'ottenimento di una copertura finanziaria. A seguito dell'analisi complessiva dell'investimento il potenziale acquirente, che nel frattempo ha designato una SGR quale acquirente finale, ha optato per proseguire la trattativa su un solo immobile per diversificare il rischio di concentrazione sulla *location* e sul *tenant*, rinunciando all'acquisto del "Trasformatore" e concentrando l'attenzione sull'immobile di via Fabiani 1. Al momento della redazione del presente documento il potenziale acquirente ha ancora in corso colloqui e trattative per identificare il soggetto finanziatore dell'operazione.

Accertamenti Agenzia delle Entrate

Avviso di accertamento n. TMB074V00825/2014

In data 23 dicembre 2014 l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia – Ufficio Grandi Contribuenti – ha notificato alla SGR, in qualità di gestore in forma professionale del Fondo immobiliare chiuso Atlantic 1, l'avviso di accertamento n. TMB074V00825/2014 per l'anno d'imposta 2009, con il quale veniva accertata la presunta omessa applicazione e il conseguente omesso versamento di ritenute d'imposta su interessi pagati in relazione a un finanziamento, per un ammontare pari a 915.477 euro più interessi per 144.232 euro (calcolati fino al 15 dicembre 2014), per un totale complessivo 1.059.709 euro.

Tale avviso in oggetto trae origine da una verifica fiscale condotta nei confronti della filiale italiana della banca di diritto francese Natixis SA, 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 a interessi derivanti da un'operazione di finanziamento posta in essere nell'anno 2006 tra la Natixis SA – Milan Branch (mutuante) e la First Atlantic Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A., (poi fusa per incorporazione in data 3 ottobre 2011 nella IDeA Fimit SGR S.p.A., ora DeA Capital RE SGR S.p.A.), per conto del Fondo Atlantic 1 (mutuatario). All'erogazione del finanziamento seguì un'operazione di "cartolarizzazione sintetica" autonomamente condotta dalla banca finanziatrice mediante la stipula di un "CDS - *credit default swap*" con una società non residente.

Il rilievo sollevato dall'Ufficio si basa sull'errato presupposto che tale operazione fosse sostanzialmente identica a un c.d. "IBLOR opaco", ossia a una modalità tecnica di 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 quanto si tratterebbe di interessi "sostanzialmente" percepiti da un soggetto non residente.

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

La SGR, dopo aver attentamente analizzato l'avviso di accertamento ha ritenuto di impugnare l'atto presso la competente Commissione Tributaria di Milano, fiduciosa nell'accoglimento delle proprie ragioni in sede contenziosa. La Commissione Tributaria di Milano ha accolto pienamente il ricorso della Società, annullando l'avviso di accertamento. Contro tale sentenza l'Agenzia delle Entrate ha presentato appello che è stato accolto con sentenza del 13 dicembre 2017. Il Fondo ha già affidato l'incarico a un avvocato per presentare ricorso presso la Corte di Cassazione. Il termine per presentare il ricorso scade il 13 giugno 2018.

Si specifica che in data 24 gennaio 2018 il Fondo ha pagato, tramite modello F24, 1.194.292 euro per il periodo di riferimento del 2009.

Avviso di accertamento n. TMB074V01039/2015

Tale avviso di accertamento, notificato alla SGR in data 23 dicembre 2015, è lo stesso di quello illustrato nel punto precedente, al quale si rimanda per la parte descrittiva, e si riferisce all'anno d'imposta 2010. Con tale avviso l'Agenzia richiede il pagamento di ritenute per 577.736 euro comprensivi di interessi.

Il ricorso tributario presentato presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano è stato respinto e, pertanto, in data 19 settembre 2016 è stato presentato appello dinanzi la Commissione Tributaria Regionale di Milano. L'udienza è stata fissata per il giorno 26 febbraio 2018.

B. Altre informazioni afferenti al Portafoglio Immobiliare del Fondo

Con riferimento ai fattori di rischio a suo tempo riportati nel Prospetto Informativo, nelle precedenti Relazioni di gestione è stato dato puntualmente atto dell'esistenza di obblighi di rimedio a carico degli apportanti contenuti nell'accordo di indennizzo a suo tempo siglato fra le parti.

Ad oggi, in considerazione del lungo tempo trascorso, la massima parte delle problematiche coperte dall'accordo di indennizzo in questione ha trovato soluzione. Per gli elementi di dettaglio, si rinvia alle precedenti Relazioni di gestione, in ciascuna delle quali sono state puntualmente elencate tutte le problematiche tempo per tempo risolte.

Al termine del primo semestre dell'anno gli obblighi di rimedio rilevanti, di fatto ancora attivi, riguardavano (i) la sistemazione urbanistica dell'immobile denominato "Trasformatore", apportato da Asio S.r.l. (ii) la definizione della procedura di rimedio ambientale pendente avente ad oggetto l'immobile commerciale sito in Tivoli, apportato da Alicentro 2 S.r.l..

A tale proposito, con riguardo all'immobile denominato "Trasformatore", si segnala che:

- il Comune di San Donato Milanese ha evidenziato la disponibilità alla monetizzazione (in luogo del reperimento) dello *standard* dovuto in relazione al cambio di destinazione d'uso a uffici, *standard* che consiste in parte (50%) nel parcheggio da realizzarsi nell'ambito del PII e in parte (50%) in aree da reperire. L'apportante Asio S.r.l. è stata informata della richiesta e sta valutando le azioni da intraprendere nell'ambito più ampio della convenzione, stipulata e successivamente prorogata fra il Comune e la proprietà del comparto denominato "De Gasperi Ovest", che ricomprende anche gli impegni assunti per il "Trasformatore";

- nel primo semestre dell'esercizio dal Comune di San Donato Milanese è stata rilasciata l'autorizzazione paesaggistica necessaria per la presentazione della pratica di realizzazione di un parcheggio adiacente l'immobile e, recentemente, a valle di richieste di integrazione e modifica della relativa pratica amministrativa, comunicato il benestare alla prosecuzione dell'*iter* istruttorio per il rilascio definitivo del permesso di costruire. Si rammenta che i lavori di realizzazione del parcheggio sono iniziati nel primo semestre dell'anno;

Con riguardo all'immobile commerciale sito in Tivoli:

- nel presente esercizio è stato definito un accordo transattivo per la posizione ancora aperta con l'apportante Alicentro 2 S.r.l., accordo che di fatto consente al Fondo di recuperare complessivamente le spese sostenute per le verifiche tecniche e di laboratorio, per la produzione degli elaborati agli Enti e per la consulenza legale;

- la SGR è al momento ancora in attesa di ricevere da parte del Comune di Tivoli una seconda convocazione alla Conferenza dei Servizi ancora aperta, sede che dovrebbe risultare dirimente per quanto riguarda gli obblighi del Fondo avendo risposto a tutte le richieste ad esito delle analisi effettuate e al processo di verifica sui terreni destinati a parcheggio dell'immobile ivi ubicato.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

In data 9 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2016.

In ottemperanza agli obblighi previsti, la SGR ha redatto e successivamente pubblicato il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2017, 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.

Si segnala che, in data 20 luglio 2017, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato l'approvazione della valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 30 giugno 2017 per un importo di 509.470.000 euro e che, in data 27 luglio 2017, ha approvato la Relazione semestrale al 30 giugno 2017.

In ottemperanza agli obblighi previsti, la SGR ha redatto e successivamente pubblicato il Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017, 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.

Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione della SGR, in data 24 febbraio 2017, ha provveduto ad adeguare - sulla base di quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, come modificato con Provvedimento del 23 dicembre 2016 - i Regolamenti di gestione dei fondi di investimento alternativi immobiliari, gestiti dalla SGR e quotati sul segmento MIV di Borsa Italiana.
Si ricorda che l'adeguamento in questione, efficace dal 24 febbraio 2017, attiene in particolare all'esplicitazione, all'interno dei Regolamenti di gestione dei predetti FIA immobiliari *retail*, del costo sostenuto dalla SGR per il calcolo del valore della quota.

Si specifica che le modifiche agli schemi dei prospetti contabili si applicano ai prospetti redatti dai gestori alla prima data di riferimento successiva al 30 giugno 2017.

In data 24 ottobre 2017 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la modifica del Regolamento di gestione del Fondo a seguito del cambio di denominazione sociale della SGR. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto riportato nel § 2.B "La *Corporate Governance*".

Innovazioni normative

I principali aggiornamenti normativi nel periodo di riferimento applicabili ai FIA, a cui la SGR si è adeguata ponendo in essere le necessarie attività, sono contenuti nei seguenti decreti e regolamenti attuativi del Testo Unico della Finanza ("TUF"), come modificato dal D.lgs. n. 129 del 3 agosto 2017 e dal D.l. n. 148 del 16 ottobre 2017 convertito dalla l. n. 172 del 4 dicembre 2017:

- il Regolamento recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari, adottato dalla Consob con Delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche (il "Regolamento Intermediari"); al riguardo si rappresenta che in data 06/07/2017 e 31/07/2017 la Consob ha avviato la consultazione dei documenti rispettivamente ""*Modifiche al regolamento intermediari relativamente alle disposizioni per la protezione degli investitori e alle competenze e conoscenze richieste al personale degli intermediari, in recepimento della direttiva 2014/65/UE (MIFID II)* e "*Modifiche al Regolamento Intermediari concernente le procedure di autorizzazione delle SIM e l'ingresso in Italia delle imprese di investimento UE e la disciplina applicabile ai gestori in recepimento della direttiva 2014/65/UE (MIFID II)"* (consultazioni non concluse).
- il Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio (adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 29 ottobre 2007 e da ultimo modificato con atto congiunto Banca d'Italia/Consob del 27 aprile 2017) (il "Regolamento Congiunto");
- il Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti (adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e da ultimo aggiornato con le modifiche apportate dalla delibera n. 20250 del 28 dicembre 2017) (il "Regolamento Emittenti");
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 (il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio"), da ultimo modificato con provvedimento del 23 dicembre 2016, efficace dal 5 gennaio 2017.
- In data 1 giugno 2017 è stato posto in consultazione il documento "*Disciplina in materia di gestione collettiva del risparmio. Razionalizzazione degli obblighi informativi delle SGR e degli organismi di investimento collettivo del risparmio e ulteriori interventi di adeguamento*". Pertanto, a decorrere dal 1° gennaio 2018 entrerà in vigore la versione aggiornata del Manuale degli obblighi informativi dei soggetti vigilati adottato con Delibera

Consob n. 17297 del 28 aprile 2010 e da ultimo aggiornata con Delibera n. 20197 del 22 novembre 2017.

Abusi di mercato

Dal 3 luglio 2016 il Regolamento (UE) n. 596 del 16 aprile 2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo agli abusi di mercato nonché gli atti normativi di livello 2 sono direttamente applicabili in tutta l'Unione Europea e, per ciò stesso, assicurano una disciplina uniforme e rigorosa di implementazione a livello comunitario in materia di *market abuse*. La *ratio* della disciplina è, infatti, quella di prevenire gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate, comunicazione illecita di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, a livello dell'Unione, in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione Europea. Ciò in quanto gli abusi di mercato ledono l'integrità e la trasparenza dei mercati finanziari e compromettono la fiducia del pubblico nei valori mobiliari e negli strumenti derivati.

L'ambito di applicazione della normativa è esteso a tutti gli strumenti finanziari (ivi incluse le quote di fondi) ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato.

Con la Delibera Consob n. 19925 del 22 marzo 2017 contenente "Modifiche dei regolamenti di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), concernenti la disciplina degli emittenti e dei mercati, nonché del regolamento in materia di operazioni con parti correlate, per l'attuazione del Regolamento (UE) n. 596/2014 ("MAR") in materia di abusi di mercato", è stata recepita, nella regolamentazione di secondo livello, la normativa europea (quest'ultima già in vigore dal 3 luglio 2016). Tali modifiche regolamentari sono volte ad allineare la normativa nazionale a quella comunitaria, abrogando o modificando e/o integrando le disposizioni secondarie in contrasto con la disciplina europea.

In data 6 aprile 2017 è stata posta in consultazione la "Proposta di adozione di sue comunicazioni recanti l'adozione delle Guide Operative Gestione delle Informazioni Privilegiate e Raccomandazioni di investimento". Successivamente, in data 13 ottobre 2017 l'Autorità ha pubblicato le linee guida Consob n.1/2017 "Gestione delle Informazioni Privilegiate" e n.2/2017 "Raccomandazioni di investimento".

Inoltre, l'*European Market Authority* (di seguito, "ESMA") ha aggiornato, da ultimo nel mese di dicembre 2017 (Documenti ESMA70-145-111 del 14 dicembre 2017 e ESMA71-99-669 del 6 dicembre 2017), le proprie Q&A sul regime Regolamento (UE) n. 596/2014 ed ha chiarito, *inter alia*, anche gli impatti derivanti dalla Direttiva 2014/65/UE (cd. MIFID II).

Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF)

Con Delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, la Consob ha istituito presso di sé l'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF), previsto dal D. Lgs. n. 130 del 2015 in attuazione della direttiva comunitaria 2013/11/UE. L'ACF è un sistema di risoluzione stragiudiziale delle controversie con investitori *retail* (per limite di valore 500.000 euro), operativo dal 9 gennaio 2017 e al quale aderisce anche la SGR (www.acf.consob.it).

Decreto Legislativo di attuazione della MIFID II e di adeguamento alla MIFIR

È entrato in vigore, in data 26 agosto 2017, il D.Lgs. 3 agosto 2017, n. 129, di attuazione della Direttiva MiFID II e di adeguamento della normativa nazionale al Regolamento MiFIR, in materia di strumenti finanziari ("Decreto").

Il Decreto è finalizzato a sviluppare "*un mercato unico dei servizi finanziari in Europa, nel quale siano assicurate la trasparenza e la protezione degli investitori*", in modo tale che i soggetti interessati dalla disciplina possano operare, a livello transfrontaliero, in un sistema semplificato e alle medesime condizioni previste nei diversi Stati membri.

L'ambito applicativo del Decreto comprende, in particolare, le SIM, le SGR, i gestori di mercati regolamentati e gli operatori del settore *energy*. Oltre a disciplinare le garanzie di trasparenza previste per gli investitori, il Decreto prevede che l'ESMA, la *European Banking Authority* ("EBA") e le autorità di vigilanza nazionali (CONSOB e Banca d'Italia) "*abbiano la facoltà di vietare o limitare la distribuzione di taluni prodotti finanziari"* laddove si ritenga che questi "*possano compromettere la stabilità e l'integrità dei mercati, l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e gli interessi degli investitori*". Infine, con il Decreto, il Governo ha colto l'occasione – nell'ambito del recepimento della MiFID II – per dettare una disciplina unitaria in materia di segnalazione delle violazioni (c.d. *whistleblowing*) in ambito finanziario. Inoltre l'ESMA ha pubblicato il progetto di norme tecniche di regolamentazione (RTS) attuative dell'obbligo di negoziazione degli strumenti derivati in sedi regolamentate disciplinato dagli artt. 28-32 del Regolamento MIFIR.

Prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo

Il 20 maggio 2015 è stata approvata la Direttiva (UE) 2015/849 del Parlamento e del Consiglio Europeo, relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo (la "IV Direttiva AML") che è entrata in vigore il 25 giugno 2015.

A far data dal 20 maggio 2015 è stato, altresì, adottato il Regolamento (UE) 2015/847 del Parlamento e del Consiglio Europeo riguardante i dati informativi che accompagnano i trasferimenti di fondi, in vigore dal 26 giugno 2017.

Il 19 giugno 2017 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il Decreto Legislativo 25 maggio 2017, n. 90, recante «*Attuazione della direttiva (UE) 2015/849 relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del*

terrorismo e recante modifica delle direttive 2005/60/CE e 2006/70/CE e attuazione del regolamento (UE) n. 2015/847 riguardante i dati informativi che accompagnano i trasferimenti di fondi e che abroga il regolamento (CE) n. 1781/2006» (il "Decreto Antiriciclaggio").

Il Decreto Antiriciclaggio è entrato in vigore il 4 luglio 2017 e, tal riguardo, il legislatore nazionale:

i. ha fissato il 31 marzo 2018, quale termine fino al quale continuano a trovare applicazione le disposizioni emanate dalle Autorità di Vigilanza di settore ai sensi di norme abrogate o sostituite;

ii. ha previsto un termine di 12 mesi, dalla data di entrata in vigore del Decreto, entro il quale dovranno essere emanati i relativi provvedimenti attuativi.

EMIR: chiarimenti della Banca d'Italia sull'adeguamento agli obblighi sui margini di variazione

Il Regolamento (UE) n.648/2012 (di seguito, il "Regolamento EMIR") ha fissato i requisiti in merito alle modalità con cui le controparti finanziarie e quelle non finanziarie di cui all'art. 10 del citato Regolamento EMIR devono scambiarsi garanzie a fronte delle esposizioni in derivati OTC non soggette a compensazione centralizzata (cfr. art. 11, comma 3, Regolamento EMIR)

Con Comunicazione del 5 aprile 2017 Banca d'Italia ha fornito chiarimenti in merito agli obblighi sui margini di variazione previsti dal Regolamento EMIR entrati in vigore il 1 marzo 2017, specificando che nella valutazione dell'adeguamento agli obblighi riguardanti lo scambio dei margini di variazione verrà adottato un approccio caso per caso e *risk-based* nel rispetto delle caratteristiche operative e dimensionali degli intermediari.

La SGR si è adeguata agli obblighi discendenti dalla normativa EMIR.

PRIIPS: una maggiore trasparenza per gli investitori

A decorrere dal 1 gennaio 2018 sarà applicabile il Regolamento (UE) n.1286/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i PRIIPS ("*packaged retail investment and insurance-based investments products*"). Il Regolamento fa parte di un più ampio pacchetto legislativo dedicato a ricostruire la fiducia degli investitori nei mercati finanziari a cui è riconducibile anche la MIFID II. In data 7 luglio 2017 la Commissione Europea ha emanato le linee guida sull'applicazione del Regolamento (UE) n. 1286/2014.

La SGR ha pubblicato, nei termini di legge, sui siti internet dei FIA immobiliari quotati i rispettivi KID redatti in base alle previsioni del Regolamento Delegato (UE) 2017/653 della Commissione dell'8 marzo 2017. Inoltre, con riferimento ai prodotti messi a disposizione degli investitori al dettaglio prima del 1° gennaio 2018 che continuano ad essere messi a disposizione di tali investitori dopo tale data, la SGR provvederà alla notifica dei relativi KID secondo le istruzioni operative pubblicate dalla Consob (22 dicembre 2017) entro il termine previsto del 31 gennaio 2018.

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Si rammenta che il termine di durata del Fondo è stato prorogato al 31 dicembre 2019, 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.

Si ricorda che nel corso dell'esercizio 2015, come ampiamente descritto nelle precedenti Relazioni di gestione, sono intervenuti fattori che hanno pesantemente influenzato gli esiti dell'attività di commercializzazione svolta dal Fondo in relazione a una importante componente del portafoglio immobiliare, modificando i presupposti della strategia predefinita.
La SGR ha quindi ritenuto opportuno rivedere la strategia di gestione del Fondo pianificando le attività da effettuare, sintetizzate nelle seguenti principali linee d'azione:

- rinegoziazione di alcuni contratti di locazione di prossima scadenza o con facoltà di recesso in favore dell'inquilino, con l'eventuale esecuzione di interventi di riqualificazione, al fine di massimizzare il prezzo di realizzo in fase di vendita nell'interesse dei quotisti;
- pianificazione delle vendite mediante adeguata promozione e commercializzazione degli immobili nonché cessione degli stessi con istruzione di processi competitivi, rivolti a soggetti istituzionali italiani ed esteri con l'obiettivo di raggiungere la liquidazione dell'intero portafoglio entro il 31 dicembre 2019, alle migliori condizioni;
- negoziazione di un nuovo piano di finanziamento alle migliori condizioni di mercato, con una copertura sino al 30 giugno 2019, eventualmente prorogabile nel caso di ulteriore proroga della durata del Fondo.

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione del 18 dicembre 2015 ha deliberato di aggiornare come sopra la strategia di gestione, disponendo le conseguenti modifiche regolamentari concernenti l'allungamento della durata del Fondo al 31 dicembre 2019; le modifiche del Regolamento sono divenute efficaci a seguito di autorizzazione della Banca d'Italia in data 20 luglio 2016.

Si precisa che il Regolamento di gestione è stato modificato per prevedere che, nel caso in cui la gestione del Fondo dovesse proseguire oltre il 31 dicembre 2019, la commissione di gestione sarà ulteriormente ridotta allo 0,225% su base annua, a decorrere dal 1° gennaio 2020.

6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell'esercizio con altre società del Gruppo cui appartiene la SGR

DeA Capital RE 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 DeA Capital RE ed il Gruppo di appartenenza si concretizzano nei normali flussi informativi previsti all'interno del Gruppo industriale.

La SGR, in nome e per conto del Fondo, ha sottoscritto in data 9 giugno 2016 con Innovation Real Estate S.p.A. (di seguito, "IRE"), un contratto avente per oggetto l'affidamento in *outsourcing* dei servizi di *property*, *facility* e *project* in relazione agli immobili di proprietà del Fondo.

Per completezza, e sempre con riguardo ai rapporti con IRE, si rappresenta che quest'ultima è stata interessata da un'operazione straordinaria che ha dato luogo ad una modifica dei propri assetti proprietari. Nello specifico, in virtù di un accordo di cessione stipulato in data 10 giugno 2016, il 55% delle azioni di IRE è stato ceduto ad IRE Holding S.r.l., partecipata da soggetti non facenti parte del Gruppo DeA Capital, mentre il restante 45% è detenuto indirettamente da DeA Capital S.p.A. per il tramite di DeA Capital Partecipazioni S.p.A..

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In data 16 gennaio 2018 è pervenuta al Fondo una manifestazione di interesse non vincolante per l'acquisto dell'unità immobiliare in Castelletto Ticino (NO) locata al gruppo Mc Donald's ad un prezzo in linea con le aspettative ed è stato concesso un periodo di esclusiva al cliente per l'esecuzione di una *due diligence* in base ai documenti a disposizione della SGR.

Si segnala infine che in data 15 febbraio 2018 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2017, per un importo totale pari a 493.440.000 euro.

8. La gestione finanziaria

A. Finanziamenti

In data 13 marzo 2017 il Fondo ha sottoscritto un finanziamento ipotecario concesso da Banca Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit S.p.A., Credit Suisse AG – Milan Branch e Banco BPM S.p.A per un ammontare di 255.000.000 euro. Al 31 dicembre 2017 il finanziamento è pari a 247.764.121 euro a seguito di rimborsi parziali da *cash sweep*. Di seguito si riepilogano le principali condizioni del finanziamento:

- scadenza al 30 settembre 2019 (prorogabile fino al 31 dicembre 2020);
- interessi pari all'Euribor a sei mesi (con *floor* a zero) più 2,75% annuo;
- rimborso anticipato per vendite (pari, con riferimento all'immobile sito in Milano, Piazza Cavour o una porzione di esso, al maggiore tra (i) il 130% del debito allocato sull'immobile e (ii) il 100% dei proventi netti della vendita; e con riferimento agli altri immobili, al maggior importo tra (i) il 130% del debito allocato sull'immobile oggetto di vendita e (ii) il 70% dei proventi netti della vendita);
- meccanismo di *cash sweep* ai sensi del quale a ciascuna data di pagamento interessi dovrà essere rimborsato un importo pari all'80% del flusso di cassa operativa, inteso come risultato della gestione immobiliare ordinaria al netto di costi del fondo, commissioni e oneri finanziari;
- distribuzione di proventi e rimborso quote consentiti a condizione che sia costituita e mantenuta una riserva di cassa commisurata ai costi per manutenzioni straordinarie previsti nel *business plan* del Fondo.

Il contratto prevede inoltre che il debito residuo al 31 dicembre 2018 non sia superiore a 180.000.000 euro.

Si evidenzia che, alla data di chiusura del presente Relazione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, determinata secondo quanto previsto nell'articolo 109 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, risulta pari a 2,01. Nel mese di febbraio 2018 la SGR ha effettuato un rimborso volontario anticipato pari a 3.000.000 di euro, tale per cui la leva finanziaria è destinata a rientrare a 1,99 e pertanto inferiore al limite massimo consentito dal regolamento del Fondo.

La liquidità disponibile alla data del 31 dicembre 2017 è di 9.625.479 euro (al 31 dicembre 2016 era di 13.070.921 euro), di cui 1.670.878 euro relativi a conti correnti vincolati.

B. Strumenti finanziari derivati

In data 12 maggio 2017 è stata acquistata un'opzione *Interest Rate Cap* da Unicredit S.p.A., Banco BPM S.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A. con premio *up-front* pari a 334.049 euro con data di efficacia 30 giugno 2017 e scadenza 30 settembre 2019. Il *cap rate* è stabilito nella misura dell'1,0%.

Alla data della presente Relazione di gestione la percentuale di copertura è pari al 72,04% del debito.

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 è diminuito passando da 260.760.000 euro a 256.748.243 euro (266.886.710 euro al 31 dicembre 2016). Il valore unitario della quota è passato da 500,000 euro a 492,308 euro (511,748 euro al 31 dicembre 2016) con un decremento dell'1,54%; considerando le distribuzioni dei proventi effettuate sino alla data del 31 dicembre 2017, per un totale di 262,75 euro per ciascuna quota che hanno inciso per il 52,55% rispetto al valore iniziale della quota (500,000 euro), e dei rimborsi effettuati sino alla data del 31 dicembre 2017, 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 62,12%.

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale del Fondo, dei flussi di cassa in uscita e del NAV al 31 dicembre 2017, risulta del 5,65%.

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	-3,87%
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili (1)	0,64%
Leverage	Finanziamenti/valore immobili	50,21%
Livello di impiego asset immobiliari	Valore immobili/totale attività	95,61%
Valore medio beni immobili (€)	Valore immobili/n.immobili	21,45 mln

1) Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2016 – 31/12/2017

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".

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.

Si segnala che la perdita d'esercizio non permette la distribuzione di proventi.

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%[24] 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).

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).

---

[24] 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.
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.

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 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 integrazioni[25], le comunicazioni periodiche alla clientela[26] 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

[25] 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.

[26] 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.

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

Si indicano di seguito: (i) i presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR ai sensi della normativa di settore in tema di esperti indipendenti (di seguito "EI") - come da ultimo integrata e modificata a seguito del recepimento della Direttiva UE 61/2011 (c.d. "Direttiva *Alternative*") - per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni; (ii) i rapporti intercorrenti tra l'EI del Fondo e gli altri fondi gestiti dalla SGR, nonché le altre società controllate facenti parte del gruppo rilevante della stessa.

Presidi organizzativi e procedurali per il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli Esperti

La SGR ha adeguato le proprie disposizioni interne in tema di gestione dei rapporti con gli EI e valutazione di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari (di seguito "*Asset* Immobiliari"), alla normativa di settore, ivi incluso, tra l'altro, il Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015, n. 30 (di seguito il "DM 30/2015").

Le disposizioni interne vigenti disciplinano, tra l'altro:

- i criteri e le modalità per la selezione, il conferimento, il rinnovo degli incarichi e la determinazione del compenso degli EI;
- le modalità operative per l'identificazione e la gestione di eventuali situazioni di conflitto di interessi, per l'identificazione delle cause di incompatibilità degli EI e per preservare l'indipendenza degli EI;
- la durata dell'incarico degli EI;
- 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 EI;
- gli *standard* documentali e le modalità di attestazione delle attività svolte e di raccolta e archiviazione della documentazione trasmessa e ricevuta dagli EI;
- 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 EI dei criteri di valutazione dei beni;

- gli adempimenti informativi a carico delle funzioni aziendali nei confronti delle Autorità di Vigilanza.

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 EI dei Fondi gestiti da DeA Capital Real Estate SGR S.p.A:

- verifica in merito alle caratteristiche degli EI in conformità a quanto previsto dalla normativa applicabile (es. iscrizione albo, struttura organizzativa adeguata, esperienze pregresse, ecc.);
- verifica in merito alla incompatibilità ed indipendenza degli incarichi in essere dichiarati dagli EI (ivi comprese le società agli stessi collegate) nonché valutazione dei potenziali conflitti d'interesse;
- verifica dei compensi spettanti agli EI affinché siano commisurati all'impegno ed alla professionalità richiesta per l'incarico;
- verifica del contenuto minimo del contratto e controllo di conformità normativa del medesimo a cura della Funzione Compliance;
- verifica di adeguatezza, completezza e correttezza dei dati riguardanti gli *Asset* Immobiliari oggetto di valutazione inviati agli EI;
- verifica del rispetto dei tempi di consegna concordati nel contratto con gli EI;
- verifica volta ad accertare, *inter alia*, la congruenza dei dati di assunzione delle valutazioni con quelli trasmessi agli EI;
- verifica dell'adeguatezza del processo valutativo seguito dagli EI, la coerenza dei criteri di valutazione utilizzati con quelli previsti dalla normativa vigente e dal mandato ricevuto, la 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;
- verifica i) della appropriatezza dei criteri di valutazione degli *Asset* Immobiliari (in caso di modifiche rispetto alle metodologie approvate da Consiglio di Amministrazione e a quanto concordato contrattualmente) e dei valori forniti e ii) della completezza ed attualità delle valorizzazioni degli strumenti finanziari approvati dal Consiglio di Amministrazione;
- verifica della coerenza della procedura e delle politiche di valutazione, (ivi comprese le metodologie di valutazione deliberate dal Consiglio di Amministrazione) con i principi definiti dalla normativa di riferimento.

Incarichi assegnati agli esperti indipendenti dei Fondi gestiti

Si segnala che l'incarico di Esperto Indipendente è stato conferito alla società K2 Real – Key to Real S.r.l..

Di seguito si riportano gli estremi degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo nel corso dell'anno 2017:

a) Esperto Indipendente del Fondo sino al 31 maggio 2018: Key to Real S.r.l.;
b) ulteriori incarichi assegnati alla società Key to Real S.r.l. od a società ad essa collegate:
    1. attività di esperto indipendente**:** Fondo Alpha, Fondo Theta Officium, Fondo GO Italia II, Fondo Renaissance;
    2. attività per il rilascio di pareri di congruità: Fondo GO Italia II, Fondo Renaissance;
    3. non si evidenziano per l'anno 2017 altre attività;
c) non si evidenziano per l'anno 2017 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 31 dicembre 2017 si compone complessivamente di n. 74 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti Indipendenti.

Per Il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
Stefano Scalera

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ATLANTIC 1 al 31/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

		Situazione al 31/12/2017		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**	**493.440.000**	**95,61%**	**511.230.000**	**95,62%**
B1.	Immobili dati in locazione	422.760.960	81,92%	432.654.100	80,93%
B2.	Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3.	Altri immobili	62.889.040	12,19%	70.375.900	13,16%
B4.	Diritti reali immobiliari	7.790.000	1,51%	8.200.000	1,53%
B5.	Diritti accessori della proprieta'				
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'**	**9.625.479**	**1,87%**	**13.070.921**	**2,44%**
F1.	Liquidità disponibile	9.625.479	1,87%	13.070.921	2,44%
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'**	**13.026.254**	**2,52%**	**10.373.604**	**1,94%**
G1.	Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2.	Ratei e risconti attivi	3.585.850	0,69%	173.093	0,03%
G3.	Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4.	Altre	526.248	0,10%	739.777	0,14%
G5.	Credito Iva	-	0,00%	519.456	0,10%
G6.	Crediti verso Locatari	8.914.156	1,73%	8.941.278	1,67%
G6.1	Crediti lordi	8.931.456	1,73%	8.957.185	1,67%
G6.2	Fondo svalutazione crediti	(17.300)	0,00%	(15.907)	0,00%
TOTALE ATTIVITA'		**516.091.733**	**100,00%**	**534.674.525**	**100,00%**

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ATLANTIC 1 al 31/12/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITA' E NETTO		Situazione al 31/12/2017 Valore complessivo	Situazione al 31/12/2017 In percentuale del passivo	Situazione a fine esercizio precedente Valore complessivo	Situazione a fine esercizio precedente In percentuale del passivo
H.	**FINANZIAMENTI RICEVUTI**	**247.764.121**	**95,54%**	**258.901.087**	**96,68%**
H1.	Finanziamenti ipotecari	247.764.121	95,54%	258.901.087	96,68%
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'**	**11.579.369**	**4,46%**	**8.886.728**	**3,32%**
M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	147.400	0,06%	-	0,00%
M2.	Debiti di imposta	496.813	0,19%	-	0,00%
M3.	Ratei e risconti passivi	8.119.564	3,13%	7.225.902	2,70%
M4.	Altre	2.586.316	1,00%	1.515.044	0,57%
M5.	Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6.	Debiti per cauzioni ricevute	229.276	0,08%	145.782	0,05%
TOTALE PASSIVITA'		**259.343.490**	**100,00%**	**267.787.815**	**100,00%**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		**256.748.243**		**266.886.710**	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE		**521.520**		**521.520**	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE		**492,308**		**511,748**	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA		**262,750**		**262,750**	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA		**55,560**		**55,560**	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ATLANTIC 1 al 31/12/2017

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 31/12/2017		Relazione esercizio precedente	
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	29.400.373		41.076.040	
B1.1	canoni di locazione	28.635.067		40.353.160	
B1.2	altri proventi	765.306		722.880	
B2.	UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		(8.874.820)	
B3.	PLUS/MINUSVALENZE	(18.089.038)		5.524.060	
B4.	ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(3.536.193)		(3.676.723)	
B4.1	oneri non ripetibili	(2.458.099)		(2.811.795)	
B4.2	oneri ripetibili	(1.078.094)		(864.928)	
B4.3	interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4	altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5.	AMMORTAMENTI	-		-	
B6.	SPESE IMU E TASI	(4.568.933)		(4.915.915)	
	Risultato gestione beni immobili (B)		**3.206.209**		**29.132.642**
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)		**3.206.209**		**29.132.642**

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ATLANTIC 1 al 31/12/2017

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 31/12/2017		Relazione esercizio precedente	
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)		**3.206.209**		**29.132.642**
H.	**ONERI FINANZIARI**				
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(6.830.325)		(4.445.795)	
H1.1	su finanziamenti ipotecari	(6.830.103)		(4.445.490)	
H1.2	su altri finanziamenti	(222)		(304)	
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	(1.608.711)		(212.609)	
	Risultato oneri finanziari (H)		**(8.439.036)**		**(4.658.404)**
	Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)		**(5.232.827)**		**24.474.238**
I.	**ONERI DI GESTIONE**				
I1.	Provvigione di gestione SGR	(1.699.090)		(2.580.388)	
I2.	Costo per il calcolo del valore della quota	(76.079)		-	
I3.	Commissioni depositario	(79.550)		(77.822)	
I4.	Oneri per esperti indipendenti	(52.454)		(53.000)	
I5.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(39.533)		(46.996)	
I6.	Altri oneri di gestione	(1.233.481)		(1.252.672)	
I7.	Spese di quotazione	(12.600)		(6.300)	
	Risultato oneri di gestione (I)		**(3.192.787)**		**(4.017.177)**
L.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**				
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	-		-	
L2.	Altri ricavi	167.390		799.533	
L3.	Altri oneri	(1.880.243)		(345.531)	
	Risultato altri ricavi e oneri (L)		**(1.712.853)**		**454.002**
	Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)		**(10.138.467)**		**20.911.063**
M.	**IMPOSTE**				
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2.	Risparmio di imposta	-		-	
M3.	Altre imposte	-		-	
	Totale imposte (M)		**-**		**-**
	Utile/perdita dell'esercizio (RGPI+M)		**(10.138.467)**		**20.911.063**

Nota Integrativa
alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2017

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 11
SEZIONE III – Le passività 15
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto 18
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali 19
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio **20**
SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari 20
SEZIONE II – Beni immobili 20
SEZIONE III – Crediti 21
SEZIONE IV – Depositi bancari 21
SEZIONE V – Altri beni 21
SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari 21
SEZIONE VII – Oneri di gestione 21
SEZIONE IX – Imposte 25
Parte D – Altre informazioni **25**

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 31/12/2015	249.104.767	521.520	477,651
Relazione di gestione al 31/12/2016	266.886.710	521.520	511,748
Relazione di gestione al 31/12/2017	256.748.243	521.520	492,308

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 4,79% dalla data del collocamento al 31 dicembre 2017. 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%
2° semestre 2015	444,44	02/03/2016	6,00	2,68%
Totale 2015	**445,67**		**27,00**	**6,06%**
1° semestre 2016	444,44		0,00	0,00%
2° semestre 2016	444,44		0,00	0,00%
Totale 2016	**444,44**		**0,00**	**0,00%**
1° semestre 2017	444,44		0,00	0,00%
2° semestre 2017	444,44		0,00	0,00%
Totale 2017	**444,44**		**0,00**	**0,00%**
Totale dal collocamento	**473,31**		**262,75**	**4,79%**

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 inzio 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
2° semestre 2015	444,44	0,00	0,00%	444,44
Totale 2015		**0,00**		
1° semestre 2016	444,44	0,00	0,00%	444,44
2° semestre 2016	444,44	0,00	0,00%	444,44
Totale 2016		**0,00**		
1° semestre 2017	444,44	0,00	0,00%	444,44
2° semestre 2017	444,44	0,00	0,00%	444,44
Totale 2017		**0,00**		
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
26/08/2015	21,00	Distribuzione provento lordo
02/03/2016	6,00	Distribuzione provento lordo
Totale flussi netti	**(181,69)**	

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

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito nell'arco dell'esercizio di 10.138.467 euro ed è pari alla perdita dell'esercizio; conseguentemente, il valore unitario della quota è diminuita di 19,440 euro e la stessa ammonta a 492,308 euro.

Il risultato dell'esercizio risulta influenzato dai seguenti principali fattori:

- canoni di locazione e altri proventi per 29.400.373 euro;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per 18.089.038 euro;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU/TASI per 8.105.126 euro;
- oneri finanziari per 8.439.036 euro;
- oneri di gestione per 3.192.787 euro;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per 1.712.853 euro.

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

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

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

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

Nel corso del 2017 la quotazione del Fondo ha avuto un andamento volatile, caratterizzato da una fase decrescente, registratasi nella prima parte dell'anno, seguita da due fasi positive: una tra i mesi di luglio e agosto e l'altra iniziata a ottobre e protrattasi fino alla fine dell'esercizio, che hanno

portato il titolo a chiudere l'anno con una variazione positiva del 13,1% rispetto al valore di chiusura dell'esercizio precedente (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 13,60% dell'indice azionario italiano). Il valore del Fondo è passato da 248 euro dello scorso 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2016) a 280,5 euro del 29 dicembre 2017. In questa data lo sconto sul NAV di giugno 2017 era pari a circa il 45%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto il 22 dicembre con un valore di 284 euro per quota, mentre il valore di quotazione minimo è stato registrato il 4 maggio con 207,5 euro per quota.

Gli scambi giornalieri del secondo semestre del 2017 si sono attestati su una media di 321 quote, in aumento rispetto alla media del primo semestre dell'anno, pari a 253 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 20 dicembre con 6.919 quote scambiate per un controvalore pari a 1.937.409 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.

Si segnala che la perdita d'esercizio non permette la distribuzione di proventi.

6. L'ammontare complessivo di emissioni o rimborsi di quote

Ai sensi del § 22.1 del Regolamento del Fondo, la SGR, a fronte di disinvestimenti realizzati, potrà effettuare, nell'esclusivo interesse dei Partecipanti, rimborsi parziali pro-quota.

In tal caso la SGR dovrà dare preventiva comunicazione alla Banca d'Italia delle attività disinvestite e dei rimborsi che intende effettuare e comunicare ai Partecipanti, mediante la pubblicazione di un avviso sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e il "Corriere della Sera" nonché sul sito Internet della SGR e del Fondo, i disinvestimenti effettuati, indicando le motivazioni in base alle

quali è stata adottata la decisione di rimborso e l'ammontare delle somme che si intende rimborsare.

7. Riferimenti di natura sia qualitativa che quantitativa in ordine ai rischi assunti nell'esercizio

Al fine di implementare un sistema di gestione del rischio adeguato alla struttura organizzativa della SGR e conforme alla normativa vigente, la Società ha una funzione permanente di gestione del rischio.

In conformità alla *Risk Policy* di cui si è dotata la SGR, al *Risk Manager* spetta il compito di:

- Attuare politiche e procedure efficaci per individuare, misurare, gestire e monitorare su base continuativa tutti i rischi inerenti alla strategia di investimento di ciascun FIA gestito e verso i quali il FIA è esposto o potrebbe essere esposto. Nello specifico:
  - Identifica le categorie di rischio specifiche inerenti ai FIA (mercato, liquidità, credito, controparte, operativo, finanziario e concentrazione);
  - Definisce le metodologie di misurazione dei rischi;
  - Verifica nel continuo l'esposizione dei FIA ai rischi sottoponendo, ove necessario, l'adozione di misure straordinarie di contenimento dei rischi stessi;
  - Cura gli adempimenti di analisi dei rischi *ex-ante* in relazione alle operazioni di investimento e disinvestimento dei Fondi gestiti ed all'avvio di nuovi Fondi;
- Assicurare che il profilo di rischio di ciascun Fondo comunicato agli investitori (conformemente alla Procedura "Commercializzazione delle quote", in attuazione di quanto previsto dall'articolo 23, paragrafo 4, lettera c), della direttiva 2011/61/UE), sia conforme ai limiti di rischio fissati dal Consiglio di Amministrazione per ciascun Fondo gestito;
- Attuare politiche e procedure per la gestione del rischio operativo della SGR, al fine di identificare, misurare, gestire e monitorare i rischi operativi, compresi i rischi di responsabilità professionale, ai quali la SGR è o potrebbe essere ragionevolmente esposta.

Inoltre, la funzione di *Risk management*:

- cura la trasmissione dell'informativa periodica alle competenti Autorità di Vigilanza;
- predispone il *reporting* nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e l'approssimarsi o il superamento dei limiti fissati;
- presiede al funzionamento del processo di *Risk management* prevedendo un riesame periodico delle politiche e procedure adottate in materia di gestione del rischio;
- 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 FIA, i *business plan* dei Fondi, approvati annualmente dal Consiglio di Amministrazione, forniscono un quadro d'insieme completo del piano di 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 FIA potrebbe essere esposto;
- le principali variazioni apportate al Business Plan rispetto alla precedente versione;
- la verifica della coerenza del Business Plan del FIA rispetto al Regolamento di gestione e al profilo di rischio – rendimento dello stesso, nonché al piano strategico triennale della SGR;
- i risultati delle prove di stress condotte, in funzione della natura e scala, della strategia di gestione e del profilo di liquidità del FIA.

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.

L'ultimo profilo di rischio del Fondo, calcolato in conformità alla Risk Policy approvata dalla Società, è di tipo B.

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,* Antiriciclaggio e di Revisione Interna, alla data del 31 dicembre 2017 la funzione di Revisione Interna è esterna all'azienda. Dette funzioni 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

La presente Relazione è stata preparata nel presupposto della continuità aziendale. Tale presunzione poggia sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa in futuro (e per un periodo di almeno dodici mesi) continuare la regolare operatività.

In particolare, gli amministratori non hanno identificato indicatori di possibili criticità, ovvero che possano far ritenere tale presupposto non appropriato.

Nella redazione della presente 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") e successive modifiche e integrazioni, con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. I criteri di valutazione sono di seguito riepilogati.

Partecipazioni

I criteri di valutazione delle partecipazioni di fondi chiusi in società non quotate sono regolati al Titolo V, Capitolo 4, Sezione II, § 2.4 del Provvedimento.

Ai fini della compilazione delle voci "A1 e A2" della Relazione, per "partecipazione" si intende la detenzione con finalità di stabile investimento di titoli di capitale con diritti di voto nel capitale di società.

Partecipazioni di controllo in società immobiliari

Alle partecipazioni di controllo in società non quotate la cui attività prevalente consiste nell'investimento in beni immobili va attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del fondo.

Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili e ai diritti reali immobiliari risultanti dall'ultimo bilancio approvato i criteri di valutazione descritti al successivo § 2.5 "Beni immobili". Le altre poste attive e passive del bilancio della partecipata non sono di norma oggetto di nuova valutazione. Le eventuali rivalutazioni o svalutazioni dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari determinano, rispettivamente, un aumento o una diminuzione del patrimonio netto contabile della partecipata medesima, tenendo anche conto dei possibili effetti fiscali. Sono considerati anche gli eventi di rilievo intervenuti tra la data di riferimento del bilancio e il momento della valutazione.

Partecipazioni non di controllo in società immobiliari

Per quanto riguarda le partecipazioni non di controllo in società immobiliari, trascorso un periodo che, di norma, non può essere inferiore ad un anno dall'acquisizione da parte del Fondo, va attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del Fondo.

Il valore del patrimonio netto può essere rettificato, alla luce di un generale principio di prudenza, sulla base del valore risultante:

a) da transazioni riguardanti quantità di titoli significative;

b) dall'applicazione di metodi di valutazione basati su indicatori di tipo economico-finanziari.

Parti di OICR

Le quote di OICR non ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

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, §§ 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.

Depositi bancari

I depositi bancari a vista sono valutati al valore nominale. Per le altre forme di deposito si tiene conto delle caratteristiche e del rendimento delle stesse.

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'	31/12/2017	31/12/2016
B. Immobili e diritti reali	95,61%	95,62%
F. Posizione netta di liquidità	1,87%	2,44%
G. Altre attività	2,52%	1,94%
Totale Attività	**100,00%**	**100,00%**

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2017.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2017.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2017.

II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, di 493.440.000 euro, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione" per 422.760.960 euro, dalla voce B.3 "Altri immobili" per 62.889.040 euro, che accoglie il valore degli immobili presenti nel portafoglio del Fondo non locati alla data del 31 dicembre 2017 e dalla voce B.4 "Diritti reali immobiliari" per 7.790.000 euro.

La variazione nel corso dell'esercizio della consistenza del portafoglio immobiliare risulta dalla seguente tabella:

Beni immobili e diritti reali immobiliari	Importo
Valore immobili anno precedente	511.230.000
Costi Capitalizzati	299.038
Rivalutazioni/Svalutazioni	-18.089.038
Valore Immobili al 31/12/2017	**493.440.000**

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		Ultima valutazione (1)	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo di acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Anno 2008									
Cava de' 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	1.190.281	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
Anno 2016									
Napoli - viale Calamandrei	36.271	01/06/2006	74.506.617	49.800.000	30/09/2016	49.800.000	56.817.512	9.662.786	22.448.109
			146.337.143	**125.850.000**		**133.756.000**	**88.591.108**	**25.387.527**	**50.622.438**

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

La valutazione del portafoglio immobiliare alla data del 31 dicembre 2017 redatta dall'Esperto Indipendente ammonta complessivamente a 493.440.000 euro.

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

		Importo dei canoni			
Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	**Valore dei beni immobili**	**Locazione non finanziaria (a)**	**Locazione finanziaria (b)**	**Importo totale c=(a + b)**	**%**
Fino a 1 anno					
Da oltre 1 a 3 anni	106.470.960	6.402.602		6.402.602	19,5%
Da oltre 3 a 5 anni	67.400.000	6.533.905		6.533.905	19,9%
Da oltre 5 a 7 anni	20.600.000	1.730.000		1.730.000	5,3%
Da oltre 7 a 9 anni	235.790.000	18.087.655		18.087.655	55,2%
Oltre 9 anni					
A) Totale beni immobili locati	**430.260.960**	**32.754.162**		**32.754.162**	**100,0%**
B) Totale beni immobili non locati	**63.179.040**				

(*) 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 31 dicembre 2017 è allegato alla presente Nota Integrativa.

II.5 Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2017.

II.6 Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2017.

II.7 Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2017.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nella Relazione di gestione per un totale di 9.625.479 euro risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 31 dicembre 2017, eventualmente incrementati delle competenze nette del quarto trimestre, dei conti rubricati al Fondo Atlantic 1, accesi presso la banca depositaria, State Street Bank International GmbH – Succursale Italia e del conto corrente "*split*" acceso presso Intesa Sanpaolo S.p.A..

Posizione netta di liquidità	Importo
STATE STREET c/c Liquidità	7.954.556
STATE STREET c/c Libero	1.670.678
STATE STREET c/c Afflussi	100
STATE STREET Property account	100
Isp c/c Split	45
Totale disponibilità liquide	**9.625.479**

II.9 Altre attività

La presente voce di 13.026.254 euro ha registrato al 31 dicembre 2017, rispetto alla fine dell'esercizio precedente, un incremento di 2.652.650 euro.

Altre Attività	Importo
G2. Ratei e risconti attivi	3.585.850
G4. Altre	526.248
G5. Credito IVA	0
G6. Crediti verso Locatori	8.914.156
Totale altre attività	**13.026.254**

- sottovoce G2. "Ratei e risconti attivi", di 3.585.850 euro, ricomprende sostanzialmente gli importi relativi alla rettifica temporale sull'*arrangement fee*, inerente al finanziamento, per 2.641.071 euro, sulle opzioni *cap* per 259.275 euro, stipulate al fine di limitare il rischio di un rialzo dei tassi di interesse sul finanziamento ottenuto, sull'imposta sostitutiva per 440.178 euro, sull'*agency fee* per 10.822 euro, sulle polizze assicurative sugli immobili per 124.093 euro e sull'imposta di registro inerente ai contratti di locazione per 67.286 euro;

- sottovoce G4 “Altre”, di 526.248 euro, è così composta:

Altre	Importo
Crediti diversi	405.431
Crediti verso sgr	86.207
Depositi cauzionali su utenze	34.206
Fornitori c/anticipi	404
Totale altre	**526.248**

La voce crediti diversi ricomprende il pagamento a titolo provvisorio per la presentazione del ricorso inerente all’avviso di accertamento per l’anno d’imposta 2010 per 398.899 euro; 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 8.914.156 euro. La composizione della sottovoce al 31 dicembre 2017 è la seguente:

Crediti v/locatari	Importo
Crediti per fatt. emesse-locatari	8.631.962
Crediti per fatture da emettere recuperi	296.538
Cred.per fatt. da emettere imposte di registro	2.956
Fondo svalutazione crediti	-17.300
Totale crediti verso locatari	**8.914.156**

Alla data del 31 dicembre 2017 l’importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse risulta di importo pari a 8.631.962 euro, dovuti in prevalenza alla fatturazione effettuata nel mese di dicembre ma avente competenza primo trimestre 2018; si segnala che i crediti per fatture scadute da oltre novanta giorni ammontano a 215.718 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'	31/12/2017	31/12/2016
H. Finanziamenti ricevuti	95,54%	96,68%
M. Altre passività	4,46%	3,32%
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	247.764.121
Totale finanziamenti ricevuti	**247.764.121**

Tale voce accoglie essenzialmente il finanziamento di 255.000.000 euro concesso da Banca Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit S.p.A., Credit Suisse AG – Milan Branch e Banco BPM S.p.A in data 13 marzo 2017 e scadenza 30 settembre 2019 con ipoteca sugli immobili di proprietà del Fondo.

Alla data di chiusura della Relazione di gestione il debito residuo ammonta a 247.764.121 euro.

Alla data della presente Relazione di gestione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, espressa dal rapporto tra l'esposizione[1] 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 degli impegni.

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;
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 2,01. Nel mese di febbraio 2018 la SGR ha effettuato un rimborso volontario anticipato pari a 3.000.000 euro, tale per cui l'esposizione è destinata a rientrare a 1,99 e pertanto inferiore al limite massimo consentito dal regolamento del Fondo.

[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).

III.2. Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2017.

III.3. Debiti verso i partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2017.

III.4. Altre passività

La voce M "Altre passività", ammontante a complessivi 11.579.369 euro, risulta incrementata rispetto al 31 dicembre 2016 di 2.692.641 euro principalmente per effetto di maggiori risconti passivi su canoni di locazione e per la costituzione di un fondo rischi diversi per far fronte a eventuali passività che dovessero scaturire dal contenzioso con l'Agenzia delle Entrate di cui si dà ampia descrizione al § 3 della Relazione degli Amministratori.

La voce risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

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

Ratei e risconti passivi	Importo
Risconti passivi canoni locazione	7.927.490
Risconti passivi oneri accessori	153.299
Ratei passivi su finanziamenti	38.775
Totale ratei e risconti passivi	**8.119.564**

La voce risconti passivi su canoni di locazione fa riferimento sostanzialmente a importi fatturati in dicembre ma di competenza del primo trimestre 2018.

- sottovoce M4 "Altre", così composta:

Altre	Importo
Fondo altri rischi	1.266.954
Fatture da ricevere	318.477
Fatture da ricevere oneri ripet.li	301.432
Note di credito da emettere	243.036
Debiti verso fornitori	182.952
Fatture da ricevere proprieta'	92.705
Fatture da ricevere capitalizzati	49.808
Fatture da ricevere per proforma	41.806
Fatture da ricevere oneri cond. proprieta'	28.763
Fatture da ricevere oneri cond. ripetibili	19.056
Clienti c/anticipi	17.329
Debiti verso condomini	10.643
Debiti per interessi su depositi cauzionali	8.141
Debiti verso sgr	4.892
Debiti per importi non attribuiti	322
Totale altre	**2.586.316**

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 229.276 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 31/12/2017

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1)	**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	368.842.608	141,45%
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	-95.993.260	-36,81%
I. Oneri di gestione complessivi	-64.263.013	-24,64%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	-2.319.033	-0,89%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-28.975.651	-11,11%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-137.029.380	-52,55%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	161.993.274	62,12%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2017	**256.748.243**	**98,46%**
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (2)	**5,65%**	

(1) Deve essere indicato il controvalore delle quote al valore nominale.
(2) Calcolato in base al valore del fondo alla data della relazione, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti alla data della relazione.

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

In data 12 maggio 2017 è stata acquistata un'opzione *Interest Rate Cap* da Unicredit S.p.A., Banco BPM S.p.A. e Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. con premio *up-front* pari a 334.049 euro con data di efficacia 30 giugno 2017 e scadenza 30 settembre 2019.
Il *cap rate* è stabilito nella misura dell'1,0%.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili	178.500.000	69,52%
Operazioni su tassi di cambio: - *future* su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili		
Altre operazioni - *future* e contratti simili - opzioni e contratti simili - *swap* e contratti simili		

Non sono state effettuate operazioni immobiliari con soci della SGR, con soggetti appartenenti al gruppo di quest'ultima o società facenti parte del gruppo della SGR.

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

Il Fondo non ha plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L.86/1994.

Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia l'importo complessivo di 8.333.504 euro relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione.

A garanzia del finanziamento è stata iscritta un'ipoteca volontaria sugli immobili pari a due volte l'importo massimo del debito.

Il Fondo ha sottoscritto degli accordi di *hedging* per la copertura del rischio di tasso sui finanziamenti bancari contratti. Per maggiori dettagli in merito, si rinvia a quanto descritto nel §8 "Strumenti finanziari derivati" della Relazione degli Amministratori.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2017.

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 3.206.209 euro deriva da canoni di locazione e altri proventi per 29.400.373 euro, da minusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per l'importo di 18.089.038 euro, dalle spese per IMU e TASI per 4.568.933 euro e dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a 3.536.193 euro.

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		28.045.798			589.269
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		765.304			2
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili		-17.819.038			-270.000
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		**-3.488.953**			**-47.240**
5. AMMORTAMENTI					
6. SPESE IMU E TASI		**-4.509.747**			**-59.186**

Gli oneri della gestione immobiliare, complessivamente di 3.536.193 euro, sono così ripartiti:

Oneri gestione immobiliare	Importo
Oneri a carico della proprietà	2.458.099
Oneri ripetibili ai conduttori	1.078.094
Totale oneri gestione di beni immobili	**3.536.193**

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 4.568.933 euro, accoglie l'importo dell'IMU e della TASI versato nell'esercizio sugli immobili di proprietà.

SEZIONE III – Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2017.

SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2017.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2017.

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	6.830.325
H2. Altri oneri finanziari	1.608.711
Totale oneri finanziari	**8.439.036**

Nella voce H1 sono ricompresi gli interessi su finanziamenti ipotecari per 6.830.103 euro e interessi su depositi cauzionali ricevuti per 222 euro mentre nella voce H2 sono ricompresi l'*arrangement fee* e l'imposta sostitutiva sul finanziamento rispettivamente per 1.183.928 euro e per 197.322 euro, il premio pagato per l'opzione *cap* per 74.774 euro, l'*agency fee* per 53.762 euro e gli interessi dovuti sui conti correnti bancari a causa di tasso creditorio passivo per 98.925 euro.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La sezione della Relazione di gestione relativa agli "Oneri di gestione", per un totale di 3.192.787 euro, risulta così ripartita:

Oneri di Gestione	Importo
I1 - Provvigioni di gestione SGR	1.699.090
Commissione fissa	1.699.090
I2 - Costo per il calcolo del valore della quota	76.079
I3 - Commissioni banca depositaria	79.550
I4 - Oneri per esperti indipendenti	52.454
I5 - Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	39.533
I6 - Altri oneri di gestione	1.233.481
Spese professionali	827.403
Spese legali e notarili	333.742
Oneri diversi di gestione	32.819
Spese comitato consultivo	21.000
Spese di revisione	14.306
Contributo di vigilanza	2.350
Spese e commissioni bancarie	1.501
Spese pubblicita' e stampe	360
I7 - Spese di quotazione	12.600
Borsa italiana spa	12.600
Totale oneri di gestione	**3.192.787**

- la sottovoce I1 “Provvigioni di gestione SGR”, per complessivi 1.699.090 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 0,35% 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 dalla relazione di gestione 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.”;
- la sottovoce I2 “Costo per il calcolo del valore della quota”, pari complessivamente a 76.079 euro, accoglie il costo sostenuto per il calcolo del valore della quota ai sensi dell’art. 13.1 del Regolamento del Fondo;
- 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 I4, costituiscono il corrispettivo dovuto alla Key to Real S.r.l. per le valutazioni effettuate sul patrimonio immobiliare nell’esercizio.

SEZIONE VII.1 – Costi sostenuti nell'esercizio

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**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	1.699	0,65%						
provvigioni di base	1.699	0,65%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	76	0,03%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	80	0,03%						
5) Spese di revisione del fondo	14	0,01%						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti	52	0,02%						
8) Oneri di gestione degli immobili	8.058	3,08%						
9) Spese legali e giudiziarie	381	0,15%						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	40	0,02%						
11) Altri oneri gravanti sul fondo	898	0,34%						
COSTI RICORRENTI TOTALI	**11.298**	**4,32%**						
(SOMMA DA 1 A 11)								
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri negoziazione di strumenti finanziari								
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	8.439			3,41%				
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	**19.737**	**7,54%**						
(SOMMA DA 1 A 15)								

(*) Calcolato come media del periodo

SEZIONE VII.2 – Provvigione di incentivo

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2017.

SEZIONE VII.3 – Remunerazioni

La SGR ha provveduto a conformarsi alle disposizioni in materia di remunerazione ed incentivazione del personale più rilevante, con le modalità e nei termini previsti dalla disciplina transitoria dettata dal regolamento di Banca d'Italia e Consob in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, da ultimo modificato con atto congiunto Banca d'Italia/Consob del 27 aprile 2017 (di seguito, "Regolamento Congiunto").

A tal fine, la SGR ha assegnato al Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli (di seguito, "CSRC") i compiti spettanti al "comitato remunerazioni" ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Congiunto, integrando opportunamente il relativo Regolamento di funzionamento al fine di garantire il miglior allineamento tra la politica di remunerazione ed il profilo di rischio della Società.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, in coerenza con tali previsioni normative, elabora e sottopone, con periodicità almeno annuale (in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio), all'approvazione dell'Assemblea dei Soci, la *remuneration policy,* verificandone la corretta attuazione.

L'Assemblea dei Soci approva, pertanto, le politiche di remunerazione a favore degli organi con funzione di supervisione, gestione e controllo e del personale nonché i piani dei compensi basati su strumenti non monetari, ivi inclusi i criteri ed i limiti di applicazione di eventuali indennità

erogate in occasione di cessazione anticipata dalla carica e/o dal rapporto di lavoro (i c.d. *golden parachute*).

La SGR, dotandosi di una *policy* di remunerazione, ha approvato la *Policy* POL04_ADEM "Remunerazione del personale più rilevante", come da ultimo revisionata ed approvata dal Consiglio di Amministrazione il 22 giugno 2017 e in seguito dall'Assemblea dei Soci in data 27 giugno 2017, che dettaglia, nel rispetto di quanto previsto delle vigenti disposizioni normative, il perimetro del personale più rilevante della SGR (di seguito, il "PPR"), i meccanismi retributivi (componente fissa e componente variabile), le clausole di *malus* e *clawback* e le modalità di differimento della componente variabile e di corresponsione in strumenti finanziari, al superamento di determinate soglie di materialità applicabili al PPR.

A tal riguardo, si segnala che al 31 dicembre 2017 il personale della SGR è composto da n. 125 unità la cui retribuzione fissa annua lorda complessiva è pari a 7.719.364 euro e la cui remunerazione variabile erogata è pari a 1.469.359 euro.

La retribuzione complessiva del personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio dei Fondi gestiti dalla SGR al 31 dicembre 2017 è pari a 2.030.359 euro, di cui 1.546.179 euro a titolo di compenso fisso e 484.180 euro a titolo di compenso variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale direttamente coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi (n. 49,5 risorse) è pari a 3.614.899 euro di cui 2.985.982 euro a titolo di compenso fisso e 628.917 euro a titolo di compenso variabile.

Il personale delle Funzioni di Controllo riceve, oltre alla remunerazione fissa, una retribuzione variabile che è stabilita esclusivamente in base a criteri qualitativi e svincolati dai risultati economici e finanziari della SGR.

Il Fondo non ha corrisposto *carried interest*.

Si segnala inoltre che il Fondo Atlantic 1 è gestito direttamente da un team di tre persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 32,3%.

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	**167.390**
- Sopravvenienze e abbuoni attivi	167.390
L3. Altri oneri	**-1.880.243**
- Accantonamento fondo altri rischi	-1.266.954
- Sopravvenienze e abbuoni passivi	-599.530
- Incremento fondo svalutazione crediti	-13.759
Totale altri ricavi ed oneri	**-1.712.853**

Le sopravvenienze attive e passive riguardano sostanzialmente conguagli oneri accessori esercizi precedenti su immobili.

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

- Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre a quelle relative alle commissioni di gestione (es: *soft commission*);
- non sono stati accesi finanziamenti finalizzati al rimborso anticipato di quote;
- il valore massimo e medio del rapporto percentuale raggiunto nell'anno tra l'importo dei finanziamenti ricevuti e il valore dei beni costituiti a garanzia del finanziamento è rispettivamente pari al 50,64% ed al 50,43%, mentre il rapporto tra beni in garanzia ed il totale delle attività è pari al 95,61%;
- il livello di leva finanziaria utilizzata dal Fondo, secondo quanto previsto nell'art. 109 del Regolamento delegato (UE) 231/13 è pari a 2,1, secondo il metodo degli impegni.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Stefano Scalera

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 31/12/2017	Canone / indennità competenza 2017	Canone annuo medio per mq	Tipo contratto	Range scadenza contratti[3]	Locatario	Costo storico[1]	Ipoteche[2]
	LOMBARDIA												
1	Intero immobile Milano - Piazza Cavour, 2	Uffici	1939	18.884	16.926	5.750.759	5.590.096	340	Contratto di locazione	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese Private	102.853.022	43.371.989
2	Intero immobile Milano - Via Soderini, 48 - Via San Gimignano	Commerciale	1968	3.749	3.749	500.000	510.365	133	Contratto di locazione	Da oltre 7 a 9 anni	GS Carrefour	6.874.452	3.690.158
3	Intero immobile San Donato Milanese - Via Fabiani, 1-Via Bonarelli, 4	Uffici	1957	24.261	24.261	5.022.820	5.010.602	207	Contratto di locazione	Da oltre 3 a 5 anni	Gruppo ENI	62.499.015	30.532.263
4	Intero immobile San Donato Milanese - Via S. Salvo 1-Via Bonarelli, 2	Uffici	1975	8.673	8.673	1.511.085	1.502.073	174	Contratto di locazione	Da oltre 3 a 5 anni	Gruppo ENI	19.088.611	9.655.070
5	Intero immobile San Donato Milanese - Via De Gasperi, 16	Uffici	1970	54.441	54.441	9.016.780	6.330.041	166	Contratto di locazione	Da oltre 7 a 9 anni	Gruppo ENI	111.935.464	53.178.709
6	Intero immobile San Donato Milanese - Via De Gasperi, 16	Altro	1972	4.125	4.125	591.843	589.269	143	Contratto di locazione	Da oltre 1 a 3 anni	Gruppo ENI	5.511.288	3.791.258
7	Intero immobile San Donato Milanese - Via Martiri di Cefalonia, 67	Uffici	1981	38.255	38.255	6.029.335	5.004.769	158	Contratto di locazione	Da oltre 7 a 9 anni	Gruppo ENI	78.332.862	43.169.789
8	Intero immobile Legnano - Via Pionieri dell'aria Legnanesi	Commerciale	1975	2.393	2.393	285.000	288.219	119	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	4.363.000	2.072.554
9	Porzione Busto Arsizio - Via delle Allodole angolo per Lonate	Commerciale	1992	5.786	5.786	510.000	510.000	88	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	9.838.830	3.690.158
10	Porzione Gallarate - Via Varese, 22	Commerciale	1985	2.492	2.492	310.000	310.000	124	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	5.025.399	2.325.305
11	Intero immobile Castellanza - Via del Buon Gesù, 10	Commerciale	1988	2.720	2.720	240.000	240.000	88	Contratto di locazione	Da oltre 7 a 9 anni	GS Carrefour	3.409.146	1.668.153
12	Intero immobile Barzago - Via XXV Aprile, 1	Commerciale	1991	3.531	3.531	250.000	250.000	71	Contratto di locazione	Da oltre 7 a 9 anni	GS Carrefour	3.730.106	1.668.153
	PIEMONTE												
13	Porzione Fossano - Piazza V. Veneto, 18	Commerciale	2000	1.880	0	0	0	0	Contratto di locazione			998.014	480.226
14	Intero immobile Saluzzo - Via Vittime Bologna, 1	Commerciale	1987	2.577	0	0	0	0	Contratto di locazione			3.334.826	1.112.102
15	Porzione Novara - Via Gniffetti, 80	Commerciale	1990	2.201	2.201	200.000	200.000	91	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	3.559.290	1.415.403
16	Intero immobile Castelletto Ticino - Strada S. Sempione	Commerciale	1984	4.017	4.017	541.540	338.273	135	Contratto di locazione	Da oltre 7 a 9 anni	McDonald's Calzature Pittarello GLC	9.987.944	4.347.309
17	Porzione Grugliasco - Via Spanna 1/25	Commerciale	1991	1.760	1.760	240.000	240.000	136	Contratto di locazione	Da oltre 7 a 9 anni	GS Carrefour	3.671.173	1.718.704
18	Intero immobile Ivrea - Via Circonvallazione, 54	Commerciale	1959	4.397	4.397	185.000	185.000	42	Contratto di locazione	Da oltre 7 a 9 anni	GS Carrefour	2.605.435	1.263.753
19	Porzione Moncalieri - Via Vittime Bologna, 20	Commerciale	1992	5.543	5.543	630.000	630.000	114	Contratto di locazione	Da oltre 7 a 9 anni	GS Carrefour	8.037.105	4.498.959
	LAZIO												
20	Porzione Tivoli - Via Tiburtina Valeria, 261	Commerciale	1986	6.647	6.647	280.000	261.610	42	Contratto di locazione	Da oltre 5 a 7 anni	GS Carrefour	3.027.100	1.819.804
21	Porzione Roma - Via degli Eroi di Rodi, 16	Commerciale	1989	7.523	7.523	425.000	443.390	56	Contratto di locazione	Da oltre 7 a 9 anni	GS Carrefour	5.908.597	2.780.256
22	Intero immobile Roma - Via Cristoforo Colombo, 142	Uffici	1960	31.244	0	60.000	39.945	0	Contratto di locazione	Da oltre 1 a 3 anni	Infrastrutture Wireless Italiane	80.061.949	35.587.273
	EMILIA ROMAGNA												
23	Porzione Bologna - Via Don Sturzo, 37/39	Commerciale	1964	2.244	2.244	175.000	161.415	78	Contratto di locazione	Da oltre 7 a 9 anni	GS Carrefour	2.013.692	1.162.652
				239.342	**201.684**	**32.754.162**	**28.635.067**	**162**				**536.666.320**	**255.000.000**

[1] Il costo storico comprende anche eventuali oneri e spese incrementative patrimonializz
[2] Gli importi si riferiscono al finanziamento sottoscritto dal Fondo e allocato sui singoli immobili in portafoglio alla data della presente Relazione semes
[3] Per la predisposizione della tabella sono state considerate le scadenze del primo periodo contrattu

K2REAL
Real Estate Partners
Chartered Surveyors
RICS
K2Real – Key to Real S.r.l.
Via Meravigli, 13
20123 Milano
Tel. +39 02 45471386
Fax +39 02 45471387
www.k2real.com

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

Fondo "Atlantic 1"

Valutazione Semestrale

R.P. – Relazione di Progetto_Abstract

Data di Riferimento: 31/12/2017

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 4

2.1. Finalità dell'analisi 4

2.2. Processo di analisi 5

2.3. Technicality & main assumptions 6

2.3.1. Technicality 6

2.3.2. Parametri di base & main assumptions 7

3. RISULTATI DELL'ANALISI 9

.....

Allegato – Modus operandi & Condizioni al contorno

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 31/12/2017, risulta costituito da 23 assets immobiliari, come di seguito individuati.

ELENCO ASSET IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO "Atlantic 1"_ Data Rif: 31/12/2017

N.	Codice K2Real	Comune	Indirizzo	Identificativo	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda (Gross Area Totale) [Mq]	Superficie coperta (Gross Building Area) [Mq]
1	BO-000346	Bologna	Via Don Sturzo 37/39		AS IS: commerciale	1964	1.690	1.690
2	CN-000026	Fossano	Piazza Vittorio Veneto 18		AS IS: commerciale	2000	1.985	1.985
3	CN-000027	Saluzzo	Via Vittime Bologna		AS IS: commerciale	1987	3.003	3.003
4	LC-000030	Barzago	Via XXV Aprile 1		AS IS: commerciale	1991	4.093	4.093
5	MI-002512	Milano	Piazza Cavour 2	Palazzo dell'Informazione	AS IS: terziario	1939	26.129	22.805
6	MI-002513	Milano	Via Soderini 48		AS IS: commerciale	1968	4.192	4.192
7	MI-002514	San Donato Milanese	Via Fabiani 1-Via Bonarelli 4	I Denti	AS IS: terziario	1957	26.663	25.584
8	MI-002515	San Donato Milanese	Via S. Salvo 1-Via Bonarelli 2	Trasformatore	AS IS: terziario	1975	11.977	10.727
9	MI-002516	San Donato Milanese	Via De Gasperi 16	3° Palazzo	AS IS: terziario	1970	46.331	46.190
10	MI-002517	San Donato Milanese	Via Martiri di Cefalonia 67	4° Palazzo	AS IS: terziario	1981	47.377	46.607
11	MI-002518	Legnano	Via Pionieri dell'Aria Legnanesi		AS IS: commerciale	1975	2.632	2.632
12	MI-002538	San Donato Milanese	Via De Gasperi 16	Mensa	AS IS: mensa	1972	5.000	5.000
13	NO-000028	Novara	Via Gnifetti 80		AS IS: commerciale	1990	2.346	2.346
14	NO-000029	Castelletto Sopra Ticino	SS Sempione		AS IS: commerciale	1984	4.029	4.029
15	RM-001645	Tivoli	Via Tiburtina Valeria 261		AS IS: commerciale	1986	2.665	2.665
16	RM-001646	Roma	Via degli Eroi di Rodi 16		AS IS: commerciale	1989	8.711	8.711
17	RM-001647	Roma	Via Cristoforo Colombo 142		AS IS: terziario	1960	45.545	37.385
18	TO-000308	Grugliasco	Via Spanna 1/25		AS IS: commerciale	1991	2.249	2.249
19	TO-000309	Ivrea	Via Cincovallazione 54		AS IS: commerciale	1959	3.337	3.337
20	TO-000310	Moncalieri	Via Vittime Bologna 1		AS IS: commerciale	1992	5.906	5.906
21	VA-000090	Busto Arsizio	Via delle allodole		AS IS: commerciale	1992	5.885	5.885
22	VA-000091	Gallarate	Via Varese 22		AS IS: commerciale	1985	2.770	2.770
23	VA-000092	Castellanza	Via del Buon Gesù 10		AS IS: commerciale	1988	2.984	2.984

La fase relativa all'analisi di valutazione è stata condotta su base "AbyA-Asset by Asset" e secondo modalità "Desktop analysis".

1.2. Distribuzione territoriale & location

Gli assets 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 assets [MI-002514], [MI-002515], [MI-002516], [MI-002517] e [MI-002538] sono immobili ad uso ufficio (l'asset [MI-002538] è però per la precisione destinato a mensa) 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.

L'asset RM-001647 è invece un immobile ad uso ufficio situato in via Cristoforo Colombo a Roma, nel quartiere Garbatella e in prossimità della sede della Regione Lazio.

Complessivamente gli immobili non commerciali (e terziari, ad eccezione della summenzionata mensa) ammontano a 7.

2. ANALISI DI VALUTAZIONE

2.1. Finalità dell'analisi

Con riferimento all'asset immobiliare, come sopra individuato, l'analisi di valutazione è stata finalizzata alla determinazione del "**FV-Fair Value (as is)**" equiparato al "**MV-Market Value**"[1] dell'asset immobiliare alla Data di Riferimento del 31/12/2017, 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.

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).

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

2.2. Processo di analisi

Al fine di implementare l'analisi di valutazione di ciascun assets di cui al perimetro immobiliare oggetto di indagine alla Data di Riferimento del 31/12/2017 è stato effettuato un aggiornamento "Desktop" della "Full Analysis" precedentemente svolta.

Più precisamente per "Full Analysis" è 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.

Più precisamente tuttavia, con riferimento alla presente analisi, essendo finalizzata al monitoraggio di eventuali variazioni nei valori degli assets immobiliari derivanti sia da fluttuazioni da parte del mercato che abbiano impatto positivo o negativo sugli stessi, sia da variazioni relative all'evoluzione del contesto urbano di riferimento, sia da variazioni relative allo stato di conservazione e/o alle condizioni di manutenzione per vetustà, obsolescenza funzionale, mancata e/o differita manutenzione, sia da eventuali variazioni nelle previsioni di piano relative allo strumento urbanistico in essere, sia da ogni e qualsivoglia avanzamento dei lavori, nel caso di assets immobiliari eventualmente oggetto di interventi di valorizzazione (trasformazione / riqualificazione / riconversione / sviluppo), questa si configura quale "valutazione di aggiornamento".

Si precisa che si è fatto riferimento al supporto fornito dalle precedenti valutazioni condotte, per quanto attiene alla documentazione tecnica, mentre sono stati recepiti gli eventuali aggiornamenti derivanti da variazioni di mercato, così come ogni e qualsivoglia variazione intervenuta nella situazione amministrativa e locativa.

A tal proposito si ribadisce che 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, sono stati acquisiti 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 accetti 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 assets 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 Cost[2];

(viii) stima dell'incidenza delle manutenzioni straordinarie, qualora non si disponga del dato reale, quale percentuale del Reinstatement Cost[3];

[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.

(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.

[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 assets oggetto di analisi, alla Data di Riferimento del 31/12/2017.

Rimandando agli Analytical Report per il dettaglio e le considerazioni specifiche, vengono di seguito allegate le tabelle di R.V.-Riepilogo Valori.

R.V.-Riepilogo Valori alla Data di Riferimento del 31/12/2017

Num.	Codice K2R	Provincia	Comune	Indirizzo	FV-Fair Value [Euro]	FV-Fair Value [Euro]
1	BO-000346	Bologna	**Bologna**	Via Don Sturzo 37/39	1.950.000	euro unmilionenovecentocinquantamila
2	CN-000026	Cuneo	**Fossano**	Piazza Vittorio Veneto 18	290.000	euro duecentonovantamila
3	CN-000027	Cuneo	**Saluzzo**	Via Vittime Bologna	2.090.000	euro duemilioninovantamila
4	LC-000030	Milano	**Barzago**	Via XXV Aprile 1	2.990.000	euro duemilioninovecentonovantamila
5	MI-002512	Milano	**Milano**	Piazza Cavour 2	112.000.000	euro centododicimilioni
6	MI-002513	Milano	**Milano**	Via Soderini 48	7.080.000	euro settemilioniottantamila
7	MI-002514	Milano	**San Donato Milanese**	Via Fabiani 1-Via Bonarelli 4	50.500.000	euro cinquantamilionicinquecentomila
8	MI-002515	Milano	**San Donato Milanese**	Via S. Salvo 1-Via Bonarelli 2	16.900.000	euro sedicimilioninovecentomila
9	MI-002516	Milano	**San Donato Milanese**	Via De Gasperi 16	98.400.000	euro novantottomilioniquattrocentomila
10	MI-002517	Milano	**San Donato Milanese**	Via Martiri di Cefalonia 67	98.200.000	euro novantottomilioniduecentomila
11	MI-002518	Milano	**Legnano**	Via Pionieri dell'Aria Legnanesi	3.460.000	euro tremilioniquattrocentosessantamila
12	MI-002538	Milano	**San Donato Milanese**	Via De Gasperi 16	5.670.000	euro cinquemilioniseicentosettantamila
13	NO-000028	Novara	**Novara**	Via Gnifetti 80	2.440.000	euro duemilioniquattrocentoquarantamila
14	NO-000029	Novara	**Castelletto Sopra Ticino**	SS Sempione	8.150.000	euro ottomilionicentocinquantamila
15	RM-001645	Roma	**Tivoli**	Via Tiburtina Valeria 261	3.400.000	euro tremilioniquattrocentomila
16	RM-001646	Roma	**Roma**	Via degli Eroi di Rodi 16	4.690.000	euro quattromilioniseicentonovantamila
17	RM-001647	Roma	**Roma**	Via Cristoforo Colombo 142	49.600.000	euro quarantanovemilioniseicentomila
18	TO-000308	Torino	**Grugliasco**	Via Spanna 1/25	2.920.000	euro duemilioninovecentoventimila
19	TO-000309	Torino	**Ivrea**	Via Cincovallazione 54	2.230.000	euro duemilioniduecentotrentamila
20	TO-000310	Torino	**Moncalieri**	Via Vittime Bologna 1	7.500.000	euro settemilionicinquecentomila
21	VA-000090	Varese	**Busto Arsizio**	Via delle allodole	6.280.000	euro seimilioniduecentottantamila
22	VA-000091	Varese	**Gallarate**	Via Varese 22	3.730.000	euro tremilionisettecentotrentamila
23	VA-000092	Varese	**Castellanza**	Via del Buon Gesù 10	2.970.000	euro duemilioninovecentosettantamila

Totale **493.440.000**
(euro quattrocentonovantatremilioniquattrocentoquarantamila)

.....

Tutto quanto sopra premesso e considerato, fatto espresso riferimento ai parametri di base & 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 controvalore economico degli asset in questione, nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano alla Data di Riferimento e sulla base della documentazione fornitaci, corrispondano ai valori espressi, evidenziandone tuttavia la volatilità derivante dallo scenario di incertezza - acuito dalla recente vicenda 'Brexit' e dell'indeterminatezza circa le prospettive economiche nazionali e globali - nell'ambito del quale sono stati stimati.

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, ne' 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, nè delle opinioni basate su tali dati, che fossero analogamente riportate negli output di progetto e/o negli allegati che li completano.

ALLEGATO B – INCARICO

IDeA FIMIT sgr

FondoAtlantic

Milano, 26 MAG 2015
Raccomandata A/R
Anticipata via e-mail:
tania.garuti@k2real.com
Prot. -- 4288

Spettabile
K2Real – Key to Real S.r.l.
Via Meravigli n. 13
20123 Milano

c.a Dott.ssa Tania Garuti
Managing Partner

c.a Dott. Andrea Lazzarich
Partner

Incarico per lo svolgimento di attività di Esperto Indipendente del Fondo Atlantic 1 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso

Con riferimento alla Vostra offerta dell'8 maggio 2015 ai fini dell'assunzione dell'incarico di Esperto Indipendente per la valutazione dei beni immobili che fanno parte del patrimonio del Fondo Atlantic 1 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso ed alle intese intercorse, con la presente si intende disciplinare le attività oggetto dell'incarico (di seguito "**Incarico**").

CONTRATTO

TRA

IDeA FIMIT - Società di Gestione del Risparmio S.p.A., con sede legale in Roma, Via Mercadante n. 18, capitale sociale Euro 16.757.556,96, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 05553101006, è società iscritta con il n. 18 all'albo delle società di gestione del risparmio, sezione dei gestori di FIA, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito "**TUF**") (di seguito denominata anche "**IDeA FIMIT**")

E

K2Real – Key to Real S.r.l. (di seguito anche "K2Real" ovvero "Società Incaricata") con sede in Via Meravigli n. 13 - 20123 Milano, capitale sociale euro 100.000 i.v., C.F. e R.I. Milano 04623710961, P.I. 04623710961 (di seguito singolarmente definite anche la "**Parte**" e congiuntamente le "**Parti**")

PREMESSO CHE:

a) IDeA FIMIT è autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio con riferimento ai Fondi comuni di Investimento Alternativi rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE (di seguito "**FIA** Italiani");

b) IDeA FIMIT gestisce il Fondo Atlantic 1 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso (di seguito "**Fondo**"), il cui patrimonio immobiliare è costituito dagli *asset* immobiliari meglio descritti nell'Allegato *sub* A) del presente Incarico (di seguito il "**Patrimonio**");

20 Legge applicabile e Foro Competente

20.1 L'incarico è regolato dalla legge italiana

20.2 Ogni controversia nascente dall'interpretazione, esecuzione e/o risoluzione del presente Incarico che non si sia potuta definire attraverso un'amichevole composizione sarà devoluta in via esclusiva alla competenza del Foro di Roma.

21 Modifiche

21.1 Ogni modifica al presente Incarico deve risultare per iscritto, intendendosi tale forma richiesta *ad substantiam*.

22 Negoziazione dell'Incarico

22.1 Il presente Incarico è stato oggetto di negoziazione tra le Parti in ogni sua clausola. Non trovano pertanto applicazione le disposizioni dell'art. 1341 e ss. del codice civile.

Letto, approvato e sottoscritto in segno di piena e totale accettazione ai fini della Legge di ogni clausola che ha formato oggetto di espressa negoziazione tra le Parti.

Distinti saluti

Giovanni Denti
Direttore Fondi

Per Accettazione
Tania Garuti
Managing Partner

Allegati:

- Allegato *sub* A) Patrimonio del Fondo;
- Allegato *sub* B) Tabelle *asset* conformi all'Allegato II.24 della Delibera Consob del 28/04/2010, n. 17297;
- Allegato *sub* C) Manuale di compilazione tabelle *asset*;
- Allegato *sub* D) Dichiarazione Sostitutiva (inviata in allegato alla richiesta di offerta) e l'ulteriore documentazione volta a comprovare il possesso dei requisiti di professionalità e indipendenza.

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare di Tipo Chiuso
"Atlantic 1"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare di Tipo Chiuso "Atlantic 1" (di seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2017 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (già IDeA Fimit SGR S.p.A.), Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.150.950,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del sistema di controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

— abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del sistema di controllo interno;

— abbiamo acquisito una comprensione del sistema di controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del sistema di controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

— abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

— siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

— abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel sistema di controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo al 31 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare di Tipo Chiuso "Atlantic 1" al 31 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 9 marzo 2018

KPMG S.p.A.

Alberto Andreini
Socio