

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

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

***RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30/09/2018***

**Resoconto intermedio di gestione  
al 30 settembre 2018**

<b>1. PREMESSA .....</b>	<b>2</b>
<b>2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO .....</b>	<b>2</b>
<b>3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO.....</b>	<b>3</b>
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	3
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO .....	10
C) STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI.....	10
D) CONTRATTI DI LOCAZIONE .....	10
E) CREDITI VERSO LOCATARI .....	11
F) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO .....	11
G) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO .....	12
H) ALTRE INFORMAZIONI.....	13
<b>4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO.....</b>	<b>17</b>

## 1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e successive modifiche e integrazioni, gli eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento per il fondo di investimento alternativo (FIA) italiano denominato "Atlantic 1 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" ("Fondo" o "Fondo Atlantic 1"). Il documento è a disposizione del pubblico presso la sede di DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (di seguito "DeA Capital RE" o la "SGR" o la "Società di Gestione"), sul sito *internet* della stessa e del Fondo nonché presso la sede del Depositario del Fondo.

## 2. Dati identificativi del Fondo

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)
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso ufficio
Depositario	State Street Bank International GmbH Succursale Italia
Esperto Indipendente	AxiA.RE S.p.A.
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 nominale complessivo delle quote al 30 giugno 2018	231.784.349 euro
Numero quote alla data del 30 giugno 2018	521.520
Valore nominale delle quote alla data del 30 giugno 2018	444.440 euro
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2018	261.640.277 euro
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2018	501,688 euro
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2018	440.300.000 euro

### 3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento

#### A) Andamento del mercato immobiliare

##### Lo scenario macroeconomico

Nonostante nel primo semestre del 2018 il tasso di crescita dell'economia mondiale sia rimasta stabile, il suo slancio dovrebbe moderarsi. Le politiche monetarie accomodanti e le misure di stimolo fiscale introdotte negli Stati Uniti continuano il loro effetto positivo sulle economie più avanzate, mentre nei paesi esportatori di materie prime l'economia è stata sostenuta anche dall'aumento dei prezzi delle medesime. Tuttavia, le condizioni finanziarie sono meno favorevoli, soprattutto per alcune economie emergenti. Inoltre, la crescita dell'interscambio mondiale è diminuita e sono aumentate le incertezze sulle future relazioni commerciali. Nel medio periodo, con il ridursi della capacità produttiva inutilizzata, le spinte inflazionistiche a livello mondiale dovrebbero lentamente aumentare<sup>1</sup>.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate a luglio, di crescita del prodotto interno lordo (PIL) mondiale per il biennio 2018-2019, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso aprile.

#### Crescita del PIL a livello mondiale

*Variazioni percentuali*

	Dati Consuntivi		Stime ottobre 2018		Differenza da stime luglio 2018	
	2016	2017	2018	2019	2018	2019
<b>Mondo</b>	<b>3,2</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>
<b>Paesi avanzati</b>	<b>1,7</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
Giappone	1,0	1,7	1,1	0,9	0,1	0,0
Regno Unito	1,8	1,7	1,4	1,5	0,0	0,0
Stati Uniti	1,5	2,2	2,9	2,5	0,0	-0,2
Area Euro	1,8	2,4	2,0	1,9	-0,2	0,0
Italia	0,9	1,5	1,2	1,0	0,0	0,0
<b>Paesi Emergenti</b>	<b>4,4</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>
Russia	-0,2	1,5	1,7	1,8	0,0	0,3
Cina	6,7	6,9	6,6	6,2	0,0	-0,2
India	7,1	6,7	7,3	7,4	0,0	-0,1
Brasile	-3,5	1,0	1,4	2,4	-0,4	-0,1

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2018

Nel secondo trimestre di quest'anno, il PIL dell'Area Euro ha registrato una crescita pari all'1,53% in termini trimestrali annualizzati, frenando leggermente rispetto alla crescita del trimestre precedente (1,56%). All'interno dell'Area Euro, la Germania ha registrato un aumento del PIL, sempre in termini trimestrali

<sup>1</sup> Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 6, settembre 2018

annualizzati, pari all'1,8% (1,5% nel trimestre precedente), mentre la crescita del PIL della Francia rimane stabile rispetto al trimestre precedente attestandosi allo 0,6%<sup>2</sup>.

Si prevede che l'inflazione di fondo segni un rialzo verso la fine dell'anno per poi aumentare gradualmente nel medio periodo, sostenuta da vari fattori tra cui: le misure di politica monetaria della Banca Centrale Europea (BCE), il perdurare dell'espansione economica e la più vigorosa dinamica salariale associati a tale espansione.

Nel corso del primo semestre dell'anno i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale<sup>3</sup> e sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE sono rimasti invariati e rispettivamente pari allo 0,00% allo 0,25% e al -0,40%.

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 euro 30 miliardi al mese<sup>4</sup>.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso di *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a 10 anni è risultato, nella media di agosto, pari a 2,89% negli USA (2,89% nel mese precedente), a 0,36% in Germania (0,32% nel mese precedente) e 3,04% in Italia (2,65% nel mese precedente e 2,04% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi è quindi salito, nella media di agosto, ai 267 punti base<sup>5</sup>.

Rimanendo in Italia, dal lato degli aggregati della domanda interna non si registra alcuna variazione dei consumi finali nazionali rispetto al trimestre precedente mentre si è verificato un aumento del 2,8% degli investimenti fissi lordi.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono diminuite dello 0,1% mentre le importazioni sono aumentate dell'1,6%<sup>6</sup>.

A settembre 2018, l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, ha mostrato una variazione percentuale negativa dello 0,43% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Allo stesso modo, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato una diminuzione del 4,4%, in particolare il clima di fiducia è diminuito nel settore manifatturiero del 4,0%, nel settore dei servizi di mercato del 3,3% e nel commercio al dettaglio del 6,4% mentre è aumentato del 7,7% solo nel settore delle costruzioni<sup>7</sup>.

Il tasso di disoccupazione registrato a luglio 2018 è lievemente diminuito rispetto al mese precedente, attestandosi al 10,4% (mentre era pari all'11,5% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24

---

<sup>2</sup> Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, settembre 2018

<sup>3</sup> Strumento utilizzato dalla Banca Centrale Europea per fornire liquidità a brevissimo termine (un giorno) agli Istituti di Credito in cambio di garanzie

<sup>4</sup> Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 6, settembre 2018

<sup>5</sup> Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, settembre 2018

<sup>6</sup> Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, Il trimestre 2018

<sup>7</sup> Fonte: ISTAT - Clima di fiducia dei consumatori e delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi

anni), è scesa rispetto al periodo precedente al 30,8% (34,8% un anno prima). Il tasso di occupazione è aumentato al 58,7% (57,9% un anno prima).

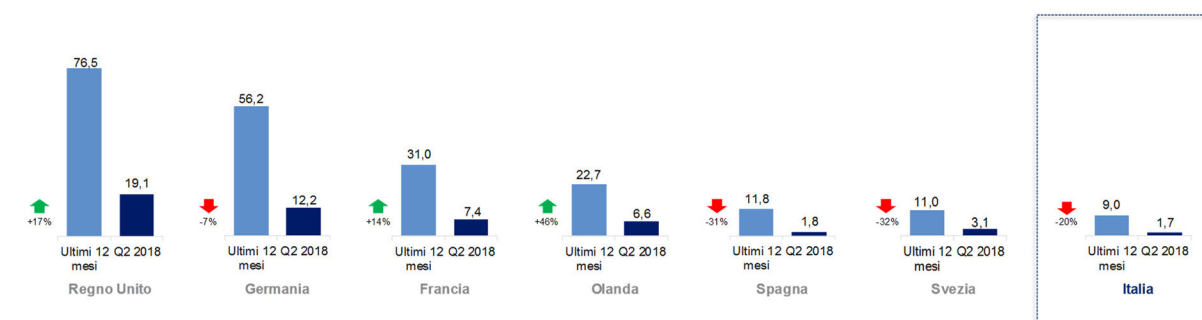
Nello stesso mese, l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato una variazione positiva pari all'1,2% mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie è rimasta invariata al 2,9%. Sempre a luglio, l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 2,2% nei confronti dello stesso periodo dell'anno scorso, confermando la ripresa del mercato dei mutui<sup>8</sup>.

### Il mercato immobiliare europeo

Nel secondo trimestre del 2018 gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa si sono attestati a euro 67,7 miliardi, per un totale di euro 290,0 miliardi negli ultimi dodici mesi e in aumento del 4% rispetto ai dodici mesi precedenti.

Considerando le transazioni effettuate nel periodo compreso tra il terzo trimestre del 2017 e il secondo trimestre del 2018 il Regno Unito e la Germania, con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 76,5 miliardi ed euro 56,2 miliardi, si confermano i principali mercati europei. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 31,0 miliardi e l'Olanda che, con un incremento del 46% rispetto ai dodici mesi precedenti, ha raggiunto circa euro 22,7 miliardi di investimenti. Al contrario i volumi transati in Spagna e Svezia, in calo del 31% per la prima e del 32% per la seconda, hanno raggiunto rispettivamente euro 11,8 miliardi ed euro 11,0 miliardi. L'Italia, con un volume di investimenti pari a euro 9,0 miliardi di cui euro 1,7 miliardi nel secondo trimestre del 2018, segna una perdita del 20% rispetto ai dodici mesi precedenti al periodo di riferimento (Figura 1).

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



▲ ▼ Variazione del volume di investimento degli ultimi 12 mesi rispetto al volume dei 12 mesi precedenti al Q2 2017

Fonte: CBRE

<sup>8</sup> Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, settembre 2018

Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel secondo trimestre del 2018 sono stati investiti circa euro 28,7 miliardi nel settore uffici, pari a circa il 42% del totale transato.

Nello medesimo periodo, il settore *retail* ha registrato euro 13,1 miliardi di transazioni, ossia circa il 19% delle transazioni complessive.

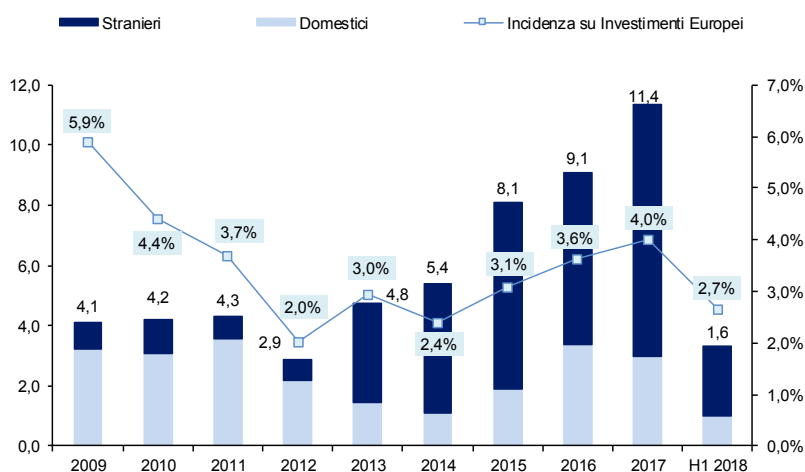
Nel settore industriale-logistico sono stati investiti euro 6,5 miliardi rappresentanti circa il 9,6% delle transazioni complessive, mentre il settore turistico-ricettivo, con circa euro 4,9 miliardi transati, ha rappresentato il 7% del totale investito<sup>9</sup>.

### Il mercato immobiliare Italiano

Nel primo semestre del 2018 sono stati investiti circa euro 3,3 miliardi nel mercato immobiliare italiano, di cui circa euro 1,7 miliardi nel secondo trimestre dell'anno, in diminuzione del 58% rispetto a quanto investito nello secondo trimestre del 2017 pari a euro 4,0 miliardi.

La quota di capitale straniero è diminuito nel primo semestre del 2018 rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso (quando fu pari all'80%) arrivando a una percentuale del 70% sul totale dei capitali investiti, coincidente alla quota strutturale del capitale straniero (Figura 2).

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



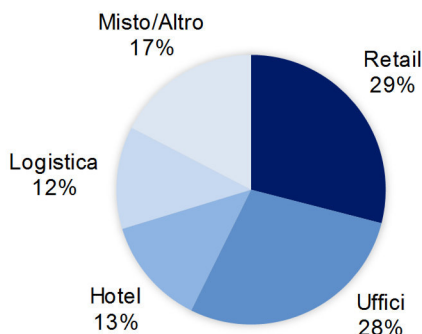
Fonte: rielaborazione Ufficio Studi Dea Capital su dati CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nel primo semestre 2018 il settore *retail* rappresenta la prima *asset class* in termini di volumi con circa euro 957 milioni di investimenti, seppure in calo del 19% rispetto al primo semestre del 2017. Segue la tipologia uffici i cui investimenti hanno raggiunto una quota di euro 935 milioni in calo del 53% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Il settore hotel e quello logistico continuano a raccogliere l'interesse degli investitori raggiungendo rispettivamente gli euro 428

<sup>9</sup> Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q2 2018

milioni e gli euro 406 milioni di investimenti, entrambi in calo rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso (del 22% per il settore alberghiero e del 51% per quello logistico) (Figura 3)<sup>10</sup>.

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel primo semestre del 2018 (%)



Fonte: CBRE

Milano e Roma si riconfermano i mercati italiani più attrattivi, soprattutto per gli asset a uso uffici e *high street*, principalmente nelle aree centrali, nonostante la mancanza di prodotto abbia un'influenza negativa sui volumi di investimento<sup>11</sup>.

Milano rimane la principale città dove investire e, per quanto riguarda la tipologia di prodotti, il segmento degli uffici con euro 780 milioni di transazioni negli ultimi sei mesi, si conferma il primo mercato in Italia in termini di volumi.

Tra gennaio e giugno del 2018 il *take-up* di spazi uffici a Milano è stato pari a 193.700 mq, in leggera diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso (pari a 208.000 mq). In questo periodo la maggiore transazione dal punto di vista delle locazioni ha visto protagonista un'azienda di consulenza internazionale con circa 33.000 mq, sebbene in termini di transazioni i settori più attivi sul mercato milanese sono quelli del *Manufacturing & Energy* (27% delle transazioni) e *High-Tech* (21,5%).

La generale tendenza al miglioramento del mercato milanese è sostenuta da tutti i principali indicatori chiave, in particolare, il *vacancy rate* è diminuito all'11,2% mentre il *prime rent* medio nel primo semestre è cresciuto rispetto allo stesso periodo dello scorso anno raggiungendo i 560 euro/mq/anno. In particolare, il canone *prime* del centro è aumentato fino ai 410 euro/mq/anno.

Nel secondo trimestre 2018 non sono state registrate *completion* ma la *pipeline* per i prossimi due anni è molto corposa, con circa 270.000 mq da completare entro la fine del 2020. Di questi sviluppi, circa il 66% è di tipo speculativo<sup>12</sup>.

<sup>10</sup> Fonte: CBRE - Comunicato stampa del 4 ottobre 2018

<sup>11</sup> Fonte: CBRE - Comunicato stampa del 4 ottobre 2018

<sup>12</sup> Fonte: CBRE, Milano Uffici MarketView, Q2 2018



Per quanto riguarda il mercato degli investimenti romano, il valore degli investimenti nel settore direzionale registrato nel primo semestre dell'anno è stato pari a circa euro 276 milioni, in netta diminuzione rispetto agli investimenti dello stesso periodo dell'anno precedente, pari a euro 821 milioni.

Il mercato romano è storicamente dominato da investitori domestici. Infatti, anche nel secondo trimestre del 2018, il capitale domestico, con una quota pari al 97% del totale trimestrale, rappresenta la maggior parte del capitale investito nel settore uffici.

L'assorbimento nel secondo trimestre dell'anno è stato pari a circa 60.000 mq, raddoppiando rispetto al trimestre precedente e triplicando rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. A livello semestrale invece il volume di spazi assorbito è stato pari a 82.916 mq, in aumento del 16% rispetto al primo semestre dell'anno precedente e del 24% rispetto a quello del 2016.

Nel primo semestre del 2018 il *vacancy rate* è stato pari 12,5% rimanendo invariato rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso.

Nello stesso periodo il canone *prime* è aumentato nel *Central Business District* (CBD) e in zona EUR, rispettivamente a 420 e 340 euro/mq/anno. In diminuzione invece la *pipeline* di sviluppi, con circa 115.000 mq in costruzione/ristrutturazione e con consegna attesa tra il 2018 e il 2019<sup>13</sup>.

Dal mese di luglio a oggi tra le maggiori transazioni avvenute nel settore direzionale si segnalano: l'acquisto da parte di Dea Capital RE SGR di un immobile in via Broletto a Milano di proprietà del Fondo "Italy 2.0 Milan 1" gestito da Savills Investment Management SGR per un valore superiore agli euro 80 milioni; l'acquisto, sempre da parte di Dea Capital RE SGR, di un immobile sito in via Santa Radegonda a Milano e ceduto da Fininvest Real Estate per un valore di euro 73 milioni; l'acquisto da parte di COIMA RES di un immobile in via Alessio di Tocqueville a Milano per un valore di euro 56 milioni e ceduto da Mediolanum Gestione Fondi SGR; l'acquisto da parte di Kryalos SGR di un immobile in viale Fulvio Testi per euro 50 milioni; la vendita da parte di Dea Capital RE SGR di un immobile sito in Viale Monza a Milano a Monge & C S.p.A. per un valore di circa euro 50 milioni e l'acquisto da parte della medesima Dea Capital RE SGR di un immobile appartenente all'Ex Politecnico di Milano sito in viale Gran Sasso per un valore di circa euro 32 milioni.

Nello stesso periodo, le maggiori transazioni avvenute nel settore *retail* sono state l'acquisto da parte di GWM Group di 8Gallery, un centro commerciale situato nell'iconico complesso del Lingotto, di 23.300 mq di GLA su due piani, con 90 unità commerciali e 4.000 posti auto per un valore di euro 105 milioni e la vendita da parte di Aew Europe dell'ex-store H&M in via del Corso a Roma per euro 22 milioni.

Degno di nota è anche l'acquisto da parte di Coima SGR di alcuni terreni situati in via Melchiorre Gioia precedentemente di proprietà del Comune di Milano per un valore di circa euro 79 milioni<sup>14</sup>.

Infine, nel terzo trimestre del 2018 è stato in parte acquistato e in parte apportato da Dea Capital RE SGR un portafoglio di immobili a destinazione socio assistenziale (un ospedale, due RSA e tre cliniche sanitarie) situati nei Comuni di Roma e Fiumicino per un valore pari a euro 195 milioni<sup>15</sup>.

---

<sup>13</sup> Fonte: CBRE, Roma Uffici MarketView, Q2 2018

<sup>14</sup> Fonte: Il Quotidiano Immobiliare - Deals

<sup>15</sup> Fonte: Dati Dea Capital Real Estate SGR

Nel secondo trimestre del 2018 i rendimenti netti *prime* degli immobili a uso uffici sono diminuiti al 3,90% per la città di Roma e al 3,40% per quella di Milano. Rimangono stabili invece i rendimenti trimestrali delle destinazioni d'uso *retail*: l'*high street prime* si conferma al 3,00%, gli *shopping center prime* al 4,90% e i *retail park prime* al 5,90%. Infine, per quanto riguarda il rendimento netto *prime* degli immobili a uso logistico, si registra una compressione fino al 5,50% dovuto dall'elevata domanda che si prevede causerà un'ulteriore contrazione dei rendimenti entro la fine dell'anno<sup>16</sup>.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nel secondo trimestre dell'anno sono emersi segnali di irrobustimento, che hanno fatto registrare una crescita generalizzata in tutti i settori.

In particolare il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale è stato pari a circa 153.693, in aumento del 5,6% rispetto al secondo trimestre del 2017.

Per quanto concerne il settore non residenziale, rispetto allo stesso periodo del 2017, il settore terziario-commerciale ha registrato una *performance* positiva del 8,5% con 25.304 compravendite. Nel dettaglio, le variazioni del numero di compravendite di uffici sono risultate positive e pari a 6,7%, quelle relative a negozi e laboratori sono incrementate del 5,4%, quelle relative a depositi commerciali e autorimesse sono aumentate del 10,7% e, infine, quelle rientranti nelle categorie uffici pubblici, alberghi e pensioni, istituti di credito, cambio e assicurazione e fabbricati costruiti o adattati a un'attività commerciale hanno registrato un incremento del 7,7%.

Il settore produttivo, costituito da unità destinate a capannoni e industrie mostra un rialzo degli scambi del 1,3% rispetto al secondo trimestre del 2017 con un volume di compravendite pari a 3.036 unità mentre quello produttivo agricolo ha registrato un calo del 4,2% con un valore di compravendite pari a 618 unità. Infine le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti destinazioni analizzate ammontano a 15.147 in aumento del 4,7% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno<sup>17</sup>.

Sulla base delle stime preliminari dell'ISTAT, l'indice dei prezzi delle abitazioni (IPAB) acquistate dalle famiglie sia per fini abitativi sia per investimento nel secondo trimestre del 2018 è aumentato dello 0,8% rispetto a trimestre precedente mentre è diminuito dello 0,2% nei confronti dello stesso periodo del 2017<sup>18</sup>.

Nel primo semestre dell'anno la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dello 0,8% per gli uffici, dello 0,5% per i negozi e dello 0,5% sia per le abitazioni nuove che per quelle esistenti.

Le stime per l'anno in corso prevedono una riduzione su base annuale dei prezzi di uffici, negozi ed abitazioni rispettivamente dell'1,1%, dello 0,8% e dello 0,7%. Tale contrazione, secondo gli ultimi dati presentati da Nomisma, proseguirà ulteriormente per tutto il 2019 con una riduzione dei prezzi pari allo 0,6%, allo 0,2% e allo 0,1%. Per il 2020 è prevista invece un'inversione di tendenza dei prezzi degli immobili a uso commerciale e residenziale i quali aumenteranno rispettivamente dello 0,1% e dello 0,2%, mentre per i prezzi degli immobili direzionali è prevista un'ulteriore contrazione dello 0,1%<sup>19</sup>.

---

<sup>16</sup> Fonte: CBRE Milano e Roma Uffici MarketView, Q2 2018; Italia Retail MarketView, Q2 2018; Italia Logistica MarketView Q2 2018

<sup>17</sup> Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare - Statistiche II trimestre 2018 mercato residenziale e non residenziale

<sup>18</sup> Fonte: ISTAT – Prezzi delle Abitazioni, dati provvisori II trimestre 2018

<sup>19</sup> Fonte: Nomisma – Il Rapporto 2018 sul mercato immobiliare

**B) Operazioni di finanziamento**

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 euro 255.000.000. Al 30 settembre 2018 il finanziamento ammonta a euro 189.207.560. Di seguito si riepilogano le principali condizioni del nuovo 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 euro 180.000.000.

La liquidità disponibile alla data del 30 settembre 2018 è di euro 18.929.344 (al 31 dicembre 2017 era di euro 9.625.479), di cui euro 4.194.396 relativi a conti correnti vincolati.

**C) 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 Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. con premio *up-front* pari a euro 334.049, data di efficacia 30 giugno 2017 e scadenza 30 settembre 2019.

Il *cap rate* è stabilito nella misura dell'1,0%.

**D) Contratti di Locazione**

Alla data del 30 settembre 2018 risultano attivi trentaquattro 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), comprensivi di un contratto temporaneo per antenna radiobase sull'immobile in Roma, avente validità sino al giugno 2019.

Nel corso del terzo trimestre 2018 sono proseguite, anche per il tramite del *broker* incaricato GVA Redilco S.r.l., le attività commerciali al fine di locare gli spazi attualmente sfitti nell'immobile in Milano - Piazza Cavour 2, superfici complessivamente pari a mq. 1.950 circa.

Con riferimento a tale immobile, si segnala altresì che è attualmente in corso una trattativa con una controparte conduttrice di alcuni spazi, finalizzata alla rinegoziazione delle condizioni contrattuali ed all'incremento della superficie locata. Il perfezionarsi di tale trattativa potrebbe avere un positivo impatto sulla redditività e sulla valorizzazione dell'immobile, anche nell'ottica di una sua futura dismissione.

A fronte dei risultati non soddisfacenti ottenuti con l'attività commerciale messa in atto per la locazione dell'immobile a destinazione uffici in Roma, via Cristoforo Colombo 142, svolta in collaborazione con il *broker* incaricato Cushman & Wakefield LLP nel corso degli ultimi due anni, la SGR ha ritenuto di dover interrompere il mandato e rivalutare le strategie commerciali da mettere in atto per pianificare l'attività di vendita dell'immobile, che si realizzerà presumibilmente nel corso del 2019.

Il monte canoni annuo riveniente dalle posizioni attive del Fondo, calcolato al 30 settembre 2018, considerando la riduzione temporanea dei canoni legati a un contratto con Saipem S.p.A., risulta essere pari a euro 27.386.697, ammontare che comporta un rendimento del 5,87% sul costo storico e del 6,22% sul valore di mercato alla data del presente Resoconto intermedio di gestione. Il monte canoni a regime riveniente dai contratti in essere risulterà pari a euro 29.286.571, con un rendimento del 6,65% sull'attuale valore di mercato.

#### **E) Crediti verso locatari**

Alla data del 30 settembre 2018 l'importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, è pari a euro 6.417.340 (euro 6.723.339 al 30 giugno 2018), dovuti in prevalenza alla fatturazione effettuata nel mese di settembre, ma avente competenza quarto trimestre 2018. I crediti per fatture scadute da oltre novanta giorni ammontano a euro 63.761. Per confronto risultavano pari a euro 59.858 al 30 giugno 2018 e euro 215.718 al 31 dicembre 2017.

La parte più rilevante del credito oltre novanta giorni è relativa a conguagli condominiali, pertanto si è ritenuto di dover confermare la somma pari a euro 18.244 accantonata nel fondo di svalutazione del credito al 30 giugno 2018.

#### **F) Politiche di investimento e di disinvestimento**

Come ampiamente descritto nella Relazione semestrale al 30 giugno 2018, è proseguita la commercializzazione per la vendita degli immobili residui del portafoglio, focalizzatasi in particolare (i) sulle attività volte a 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) nell'esecuzione di una procedura competitiva per la vendita del portafoglio commerciale locato a GS S.p.A. Gruppo Carrefour, (iii) nella promozione per la cessione a reddito dell'immobile in Castelletto Ticino (NO) locato al gruppo Mc Donald's e (iv) nella commercializzazione degli immobili sfitti a destinazione commerciale siti in Saluzzo (CN) e Fossano (CN) nei confronti di soggetti potenziali utilizzatori (e/o sviluppatori immobiliari).

Si rammenta che per gli immobili direzionali in San Donato Milanese (MI) 3° Palazzo Uffici, 4° Palazzo Uffici e Mensa del 3° Palazzo Uffici, è stata predisposta una gara strutturata coordinata dal *broker* incaricato CBRE S.p.A., con l'ausilio dell'*advisor* Kryalos Asset Management S.r.l. che ha visto coinvolti circa quaranta investitori istituzionali italiani ed esteri. La procedura ha consentito al Fondo di raccogliere tre offerte non vincolanti, al momento a valori non ancora in linea con le aspettative, da investitori internazionali, ai quali è stato dato accesso alla *data room* per i necessari approfondimenti prima dell'eventuale sottoscrizione di un'offerta vincolante. Il processo, ancora in corso, è stato temporaneamente sospeso dalla SGR, al fine di meglio approfondire alcune ipotesi di valorizzazione degli immobili che potrebbero richiedere una differente strutturazione del processo di dismissione. Nel frattempo si è provveduto a completare alcune pratiche per la corretta attribuzione di diritti reali su esigue porzioni dei beni, marginali rispetto all'operazione, e comunque necessarie e propedeutiche alla vendita.

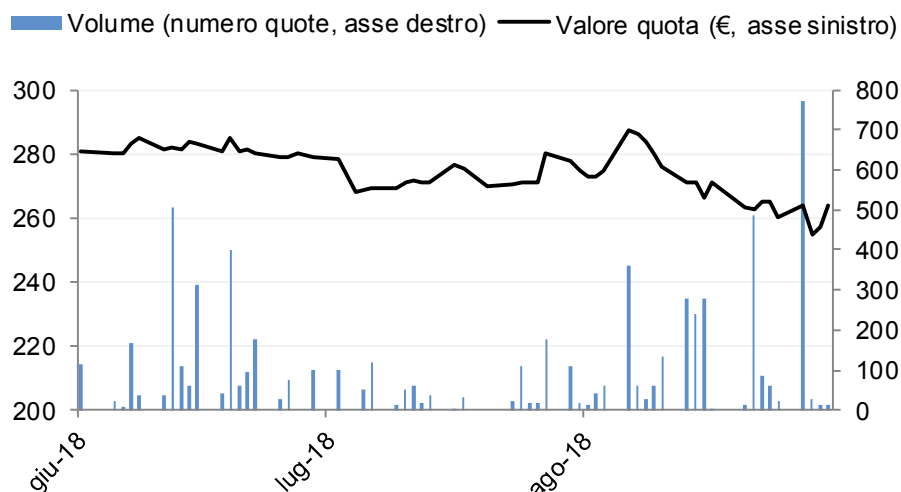
Il processo di vendita a evidenza pubblica avente a oggetto tredici supermercati a reddito locati a società del gruppo Carrefour, ampiamente descritto nella Relazione semestrale al 30 giugno 2018, ha consentito al Fondo di raccogliere un'offerta vincolante al prezzo di euro 47.000.000 da un investitore privato, offerta poi accettata dalla SGR e finalizzata con la sottoscrizione di un preliminare di compravendita in data 12 luglio 2018. Il conduttore non ha esercitato il diritto di prelazione commerciale su alcun immobile del portafoglio oggetto della proposta, pertanto l'investitore procederà comunicando al Fondo in tempi brevi, nei termini e con le modalità indicate nel preliminare di compravendita, l'intenzione di acquistare direttamente il portafoglio ovvero avvalersi della facoltà di nominare un terzo soggetto. Il contratto definitivo di compravendita verrà presumibilmente sottoscritto entro il termine del mese di novembre 2018.

Anche per l'unità immobiliare in Castelletto Ticino (NO) locata al gruppo Mc Donald's, oggetto di offerta vincolante sottoposta al Fondo da un investitore privato al prezzo di euro 2.000.000, alla quale è stato dato seguito con la sottoscrizione di un preliminare di compravendita in data 10 maggio 2018, il conduttore non ha esercitato il diritto di prelazione commerciale. La cessione definitiva è prevista entro il termine del mese di novembre 2018.

Come verrà meglio precisato nel successivo paragrafo, relativo agli eventi successivi alla data del presente Resoconto intermedio di gestione, è stato dato seguito al preliminare di compravendita sottoscritto in data 4 giugno 2018 per l'unità immobiliare in diritto di superficie sita in Fossano (CN) procedendo alla stipula del contratto definitivo di compravendita.

### **Andamento del valore della quota nel terzo trimestre 2018**

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 terzo trimestre 2018 la quotazione del Fondo ha registrato una diminuzione. Il titolo ha chiuso il trimestre con una variazione negativa del 5,7% rispetto al valore di chiusura del trimestre precedente (la *performance* si confronta con una variazione negativa del 4,2% dell'indice azionario italiano). Il valore del Fondo è passato da euro 281,0 dello scorso 29 giugno a euro 264,9 del 28 settembre 2018. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 47%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 3 settembre con un valore di euro 287,5 per quota, mentre il valore di quotazione minimo del trimestre è stato registrato il 25 settembre, con euro 255,0 per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 107 quote, in forte diminuzione rispetto alla media del primo semestre dell'anno, pari a 346 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 24 settembre con 772 quote scambiate per un controvalore complessivo pari a euro 202.877.

### **G) Altre informazioni**

In data 12 luglio 2018 è stato sottoscritto il preliminare di compravendita per la cessione delle tredici unità immobiliari a destinazione commerciale locate a GS S.p.A. e SSC S.r.l. (Gruppo Carrefour) al prezzo complessivo di euro 47.000.000 oltre Iva, in adempimento alla proposta di acquisto approvata dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 24 maggio 2018.

Si segnala infine che, in data 27 luglio 2018, il Consiglio di Amministrazione della SGR, recependo gli scostamenti proposti, ha deliberato l'approvazione della valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 30 giugno 2018 per un importo totale di euro 440.300.000 e, nella medesima seduta, ha approvato la Relazione di gestione del Fondo al 30 giugno 2018.

### **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:

- lo Stato e gli enti pubblici italiani;
- gli OICR italiani;
- le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria;
- le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto a 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);
- gli enti privati residenti che perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche;
- 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%<sup>20</sup> sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

---

<sup>20</sup> 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 a 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.



- 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 e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto).  
Tale ritenuta è operata (dalla SGR o dall'intermediario depositario delle quote dematerializzate):
- “a titolo di acconto” se i suddetti proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di impresa commerciale (da parte di imprenditori individuali, società di persone, società di capitali, ecc.);
- “a titolo di imposta” nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi da imposta sul reddito delle società.

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

## **2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali**

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

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

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

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

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

La 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.

---

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.



## 2.2 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 e 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:

- 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);
- enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;
- 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<sup>21</sup>, le comunicazioni periodiche alla clientela<sup>22</sup> relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette a imposta di bollo nella

<sup>21</sup> 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.

<sup>22</sup> 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.

misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di euro 34,20 e con un tetto massimo di euro 4.500 per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n.228 del 24 dicembre 2012 - c.d. "Legge di Stabilità 2013").

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

#### **4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo**

In data 4 ottobre 2018, il Fondo ha ceduto l'immobile a destinazione commerciale sfitto sito in Fossano (CN), piazza Vittorio Veneto 18, a un investitore privato, al prezzo di euro 300.000. A fronte della vendita è stato rimborsato l'importo di euro 624.294 a valere sul finanziamento in essere.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Stefano Scalera