

***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 31/03/2019

**Resoconto intermedio di gestione
al 31 marzo 2019**

1. PREMESSA	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO.....	2
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	2
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO	9
C) STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI.....	10
D) CONTRATTI DI LOCAZIONE	10
E) CREDITI VERSO LOCATARI	11
F) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO	11
G) ALTRE INFORMAZIONI.....	13
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO.....	17

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)
Depositario	State Street Bank International GmbH Succursale Italia
Esperto Indipendente	AxiA.RE S.p.A.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Valore nominale complessivo delle quote alla data del 31 dicembre 2018	231.784.349 euro
Numero quote alla data del 31 dicembre 2018	521.520
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2018	248.581.453 euro
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2018	476,648 euro
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2018	373.550.000 euro

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento

A) Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

La crescita mondiale ha continuato a perdere slancio alla fine del 2018 ed in base alle proiezioni formulate dalla Banca Centrale Europea (BCE) nel 2019 essa dovrebbe ridurre il suo passo, stabilizzandosi però nel medio termine. Il rallentamento ha interessato maggiormente il settore manifatturiero e ha comportato una

brusca decelerazione dell'interscambio a livello mondiale. L'aumento dell'incertezza su scala globale dovuta alle controversie commerciali, alle tensioni finanziarie osservate la scorsa estate nelle economie emergenti e i segnali di un indebolimento della crescita nell'economia cinese hanno contribuito al rallentamento della crescita e dell'interscambio a livello mondiale. Ci si attende che quest'anno tali circostanze sfavorevoli continuino a gravare sull'economia internazionale, ma anche che le misure di politica economica recentemente adottate aiutino in certo modo a contrastarle. Nell'anno in corso l'interscambio mondiale dovrebbe indebolirsi in misura più marcata per poi crescere nel medio termine in linea con l'attività economica. A livello mondiale le spinte inflazionistiche dovrebbero rimanere contenute, mentre si sono gradualmente accumulati rischi al ribasso per l'attività mondiale¹.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate a gennaio, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2019-2020, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso ottobre.

Crescita del PIL a livello mondiale						
Variazioni percentuali						
	Dati Consuntivi		Stime gennaio 2019		Differenza da stime ottobre 2018	
	2017	2018	2019	2020	2019	2020
Mondo	3,8	3,7	3,5	3,6	-0,2	-0,1
Paesi avanzati	2,4	2,3	2,0	1,7	-0,1	0,0
Giappone	1,9	0,9	1,1	0,5	0,2	0,2
Regno Unito	1,8	1,4	1,5	1,6	0,0	0,1
Stati Uniti	2,2	2,9	2,5	1,8	0,0	0,0
Area Euro	2,4	1,8	1,6	1,7	-0,3	0,0
Italia	1,6	1,0	0,6	0,9	-0,4	0,0
Paesi Emergenti	4,7	4,6	4,5	4,9	-0,2	0,0
Russia	1,5	1,7	1,6	1,7	-0,2	-0,1
Cina	6,9	6,6	6,2	6,2	0,0	0,0
India	6,7	7,3	7,5	7,7	0,1	0,0
Brasile	1,1	1,3	2,5	2,2	0,1	-0,1

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento gennaio 2019

Nel quarto trimestre del 2018, il PIL dell'Area Euro ha registrato una crescita pari allo 0,9% in termini trimestrali annualizzati, in lieve accelerazione rispetto allo 0,6% del trimestre precedente. All'interno dell'Area Euro, la Germania ha registrato una crescita sempre in termini trimestrali annualizzati pari allo 0,1% (-0,8% nel trimestre precedente), mentre la crescita del PIL della Francia risulta essere pari all'1,1% (1,1% anche nel terzo trimestre)².

Nella riunione di politica monetaria del 7 marzo il Consiglio Direttivo della BCE ha deciso in primo luogo 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 secondo luogo di continuare a reinvestire integralmente il capitale rimborsato sui

¹ Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 2/2019

² Fonte: ABI – Monthly Outlook, marzo 2019

titoli in scadenza nel quadro del programma di acquisto di attività (PAA) per un prolungato periodo di tempo successivo alla data in cui inizierà a innalzare i tassi di interesse di riferimento, e in ogni caso finché sarà necessario per mantenere condizioni di liquidità favorevoli e un ampio grado di accomodamento monetario.

Come terza misura il Consiglio Direttivo ha deciso di avviare una nuova serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT-III) trimestrali, a partire da settembre 2019 fino a marzo 2021, ciascuna con scadenza a due anni. Queste nuove operazioni contribuiranno a preservare condizioni favorevoli del credito bancario e l'ordinata trasmissione della politica monetaria. Infine è stato deciso di condurre le operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema mediante aste a tasso fisso con piena aggiudicazione dell'importo richiesto finché ciò sarà necessario e almeno fino alla fine del periodo di mantenimento delle riserve che avrà inizio a marzo 2021. Tali decisioni sono state adottate al fine di assicurare che prosegua uno stabile percorso dell'inflazione verso livelli inferiori ma prossimi al 2% nel medio termine³.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a 10 anni è risultato, nella media di febbraio, pari a 2,68% negli USA (2,71% nel mese precedente), pari allo 0,13% in Germania (0,18% nel mese precedente) ed al 2,82% in Italia (2,78% nel mese precedente e 2,11% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è attestato nella media di febbraio sui 269 *basis points* (260 nel mese precedente)⁴.

Con riferimento all'Italia, nel quarto trimestre del 2018, il PIL è diminuito dello 0,1% rispetto al trimestre precedente e ha segnato una variazione nulla nei confronti del quarto trimestre del 2017.

Dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, una crescita dello 0,3% degli investimenti fissi lordi e dello 0,1% dei consumi finali nazionali.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate dell'1,3% e le importazioni dello 0,7%⁵.

A marzo 2019 gli indici di fiducia di consumatori e imprese, che misurano l'aspettativa delle famiglie e delle imprese italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, hanno mostrato variazioni percentuali negative rispettivamente del 3,9% e dell'8,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Con riferimento alle imprese, il clima di fiducia è diminuito nel settore manifatturiero dell'8,7% e nel settore dei servizi di mercato dell'8,9%, mentre è aumentato nel settore del commercio al dettaglio dello 0,3% e nel settore delle costruzioni del 6,3%⁶.

Il tasso di disoccupazione, a gennaio 2019, è in leggero aumento rispetto al mese precedente portandosi al 10,5% (10,4% a dicembre 2018; 11% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), nello stesso mese, torna ad aumentare attestandosi al 33% (32,8% a dicembre 2018; 32,6% un anno prima). Il tasso di occupazione è rimasto invece pressoché invariato rispetto al mese precedente attestandosi al 58,8% (58,1% un anno prima).

³ Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 2/2019

⁴ Fonte: ABI – Monthly Outlook, marzo 2019

⁵ Fonte: ISTAT – Conti Economici Trimestrali, IV trimestre 2018

⁶ Fonte: ISTAT – Clima di fiducia delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi, marzo 2019

Nello stesso mese, l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato una variazione annua negativa dello 0,7% mentre il totale dei prestiti alle famiglie è cresciuto del 2,6%. La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è rimasta solida tanto per la componente dei mutui per l'acquisto di abitazioni, quanto per quella del credito al consumo. In particolare, la quota di acquisti finanziati con mutuo ipotecario sale di quasi due punti percentuali rispetto al trimestre luglio-settembre, portandosi all'80,5%; il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile si conferma poco al di sotto del 75%⁷. È alle erogazioni di mutui che si deve fare riferimento per individuare la principale determinante dell'ascesa del mercato immobiliare degli ultimi anni. Senza un diffuso ricorso all'indebitamento non sarebbe stato possibile, nella maggior parte dei casi, colmare l'ingente *gap* tra disponibilità patrimoniali e valori di mercato⁸.

Le sofferenze, al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse, a gennaio 2019 sono risultate pari a euro 33,4 miliardi, in forte calo rispetto a euro 59,4 miliardi di gennaio 2018 e a euro 77,5 miliardi di gennaio 2017. Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è attestato all'1,92% (3,42% a gennaio 2018; 4,43% a gennaio 2017)⁹.

Il mercato immobiliare europeo

Nel quarto trimestre del 2018 gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa sono stati pari a euro 93,9 miliardi. Gli investimenti annuali per l'anno 2018 risultano pari a euro 311,9 miliardi, valore leggermente superiore (0,3%) a quanto registrato lo scorso anno.

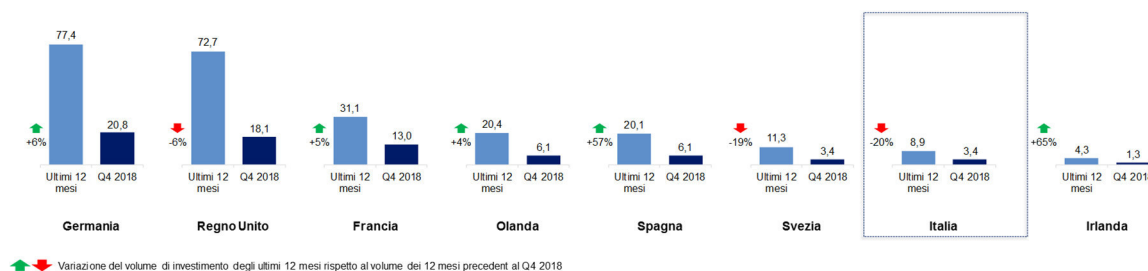
Nell'arco dell'intero anno la Germania e il Regno Unito, con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 77,4 miliardi ed euro 72,7 miliardi, si confermano i principali mercati europei. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 31,1 miliardi, l'Olanda con euro 20,4 miliardi di investimenti e la Spagna che, con un incremento del 57% rispetto ai dodici mesi precedenti, ha raggiunto circa euro 20,1 miliardi di investimenti. Al contrario i volumi transati in Italia e Svezia, in calo del 22% per la prima e del 19% per la seconda, hanno raggiunto rispettivamente circa euro 8,9 miliardi ed euro 11,3 miliardi. L'Irlanda invece, con un incremento dei volumi transati pari al 65%, ha raggiunto una quota di investimenti pari ad euro 4,2 miliardi (Figura 1).

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

⁷ Fonte: ABI – Monthly outlook, marzo 2019

⁸ Fonte: Nomisma – I Rapporto 2019 sul mercato immobiliare

⁹ Fonte: ABI – Monthly outlook, marzo 2019

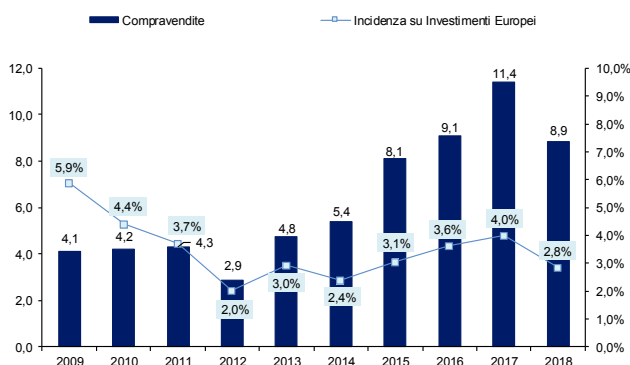


Fonte: CBRE

Il mercato immobiliare italiano

Nel 2018 in Italia il volume degli investimenti nel campo immobiliare è stato pari a euro 8,9 miliardi, in calo del 22% rispetto al 2017, anno che aveva rappresentato un record in assoluto con oltre euro 11 miliardi investiti, attestandosi a livelli molto vicini a quelli del 2016. Il motore delle transazioni continua a essere rappresentato dagli investitori internazionali che non smettono di manifestare la loro volontà di operare nel nostro Paese, pesando nel 2018 per circa il 65% del totale degli investimenti, anche se in calo rispetto al 76% del 2017 (Figura 2).

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

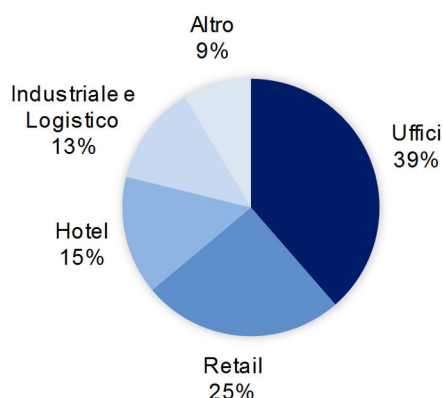


Fonte: CBRE

Per quanto riguarda i singoli settori, nel corso dell'anno il settore della logistica ha registrato investimenti pari a euro 1,1 miliardi, in contrazione del 10% rispetto al 2017. L'anno precedente, tuttavia, aveva segnato il record del settore grazie all'operazione Logikor, che aveva pesato per circa la metà del totale investito. Il 2018 ha visto investitori pronti a sperimentare *location* nuove, dando spazio anche a quelle non *prime*, così come già avvenuto nel mercato delle locazioni. La crescita dell'*e-commerce* continua a influenzare positivamente le performance dell'intero settore e l'aspettativa per il 2019 si conferma in linea con l'anno appena trascorso. Il settore degli uffici, pur rimanendo il settore preferito dagli investitori con euro 3,4 miliardi investiti, registra tuttavia un calo negli investimenti del 17% rispetto all'anno scorso. La contrazione del volume investito risente, oltre che della diminuzione dei finanziamenti, della mancanza di attività di sviluppo. La carenza di prodotto di qualità sia per gli investitori *core* che per quelli *value-added* conferma

come tendenza rilevante la riduzione dell'importo medio di investimento e un contestuale aumento del numero di transazioni rispetto all'anno 2017. Il settore *retail* continua a rappresentare uno degli *asset class* migliori dell'anno, con investimenti pari a euro 2,2 miliardi, sebbene in calo del 6% rispetto al 2017. Le transazioni in questo comparto hanno riguardato prevalentemente centri commerciali e nel 2019, si potrebbe assistere al completamento di alcune importanti operazioni su *factory outlet*, settore che in Italia è ancora piuttosto debole. Il settore degli hotel, invece, con euro 1,3 miliardi di investimenti nel 2018 (in linea rispetto al 2017), rappresenta l'*asset class* più promettente nel 2019, anno in cui ci si aspettano forti volumi di crescita e investimenti da parte di investitori internazionali, comprese alcune grandi catene alberghiere (Figura 3)¹⁰.

Figura 3 – Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel 2018 (%)



Fonte: CBRE

Le città di Milano e Roma, rispettivamente con euro 3,1 miliardi ed euro 1,9 miliardi di investimenti, si confermano i mercati italiani più attrattivi.

Con riferimento a Milano, per quanto riguarda la tipologia di prodotti, il segmento degli uffici è quello che ha fatto registrare il maggiore interesse da parte degli investitori rappresentando circa il 64% del totale investito. Nel 2018 il *take up* è stato pari a circa 381.000 mq, il 6,3% in più rispetto a quanto registrato nel 2017 grazie anche a nuovi e dinamici *player*, in particolar modo appartenenti ai settori della consulenza, della finanza e del *co-working* che hanno contribuito con una serie di grandi transazioni al raggiungimento di tali risultati. Le aree di maggiore interesse si confermano il *Central Business District* (CBD) e Porta Nuova, tuttavia si registra un forte interesse anche verso nuovi sviluppi in aree semicentrali o periferiche relativi ad uffici di classe A, con un valore aggiunto rispetto agli spazi ufficio più tradizionali. La *pipeline* per il 2019 è considerevole: circa 200.000 mq di nuovi sviluppi previsti in consegna, il 75% dei quali è rappresentato da riqualificazioni. A un livello più ampio, il recupero e la valorizzazione dei grandi spazi in disuso sarà la sfida urbanistica di Milano per il futuro: nel corso dei primi mesi dell'anno, saranno confermati i progetti per la riqualificazione degli ex scali ferroviari di Farini e San Cristoforo, che insieme coprono una

¹⁰ Fonte: CBRE – Real Estate Market Outlook 2019

superficie di più di 300.000 mq. La domanda in continua crescita ha favorito, nel corso del 2018, un innalzamento del canone *prime*, che nel CBD ha raggiunto i 570 euro/mq/anno, e in Porta Nuova ha toccato i 550 euro/mq/anno. Tra il 2019 e il 2023 è prevista una crescita media del canone *prime* di circa il 2%, con incentivi in leggero calo rispetto al periodo precedente e comunque non superiori ai 12 mesi.

Anche per il mercato uffici a Roma, il 2018 è stato un anno certamente positivo e interessante, alla luce dei buoni risultati in termini di *take-up* che ha sfiorato i 170.000 mq, stabilendosi a un livello superiore alla media degli ultimi cinque anni e inferiore soltanto all'anno record del 2017. Il dinamismo del mercato è dimostrato anche dalla crescita del numero di transazioni. Nel corso del 2018, l'assorbimento a Roma è stato guidato per la prima volta dal settore del *Business Services*, principalmente da società operanti nel settore della consulenza strategica e da operatori che si occupano di *serviced* e *shared office*: il settore ha rappresentato il 28,9% del *take-up* totale. Al raggiungimento di questo livello di *take-up* ha ampiamente contribuito anche il settore IT, storicamente forte a Roma, protagonista del 24% delle transazioni in termini di metri quadri affittati. Le *location* preferite nel corso dell'anno sono state il CBD ed il Centro, che insieme hanno totalizzato 73.000 mq, pari al 43,5% del volume totale. Ottimi anche i risultati del distretto EUR Laurentina, che da solo ha totalizzato circa il 20% dei volumi affittati. La domanda in queste aree rimane forte, di conseguenza il canone *prime* si prevede in crescita nel 2019. Il 2018 ha già visto la consegna sul mercato di più di 100.000 mq in prestigiosi immobili situati in posizioni strategiche, soprattutto nel CBD e nell'EUR. Buona la *pipeline* di sviluppi, con circa 120.000 mq in costruzione/ristrutturazione (completamento atteso tra il 2019 e il 2020); 4 completamenti nel trimestre con 54.000 mq. Il tasso di sfritto nell'ultimo trimestre del 2018 è stato pari al 12,8%, aumentando di poco rispetto al 12,5% registrato nel 2017. I canoni *prime* dell'EUR sono in lieve crescita rispetto al 2017 passando da 330 €/mq/anno a 340 €/mq/anno mentre i canoni *prime* nel CBD rimangono stabili a 420 €/mq/anno. Nel corso dell'ultimo trimestre del 2018 gli investitori stranieri hanno pesato per il 54% degli investimenti, ma su base annua il capitale domestico è stato predominante ed ha pesato per il 53% del totale (a differenza del 2017 dove il capitale straniero aveva pesato per il 77%). Nonostante la carenza di prodotto *prime* e l'incertezza politica, si conferma il forte interesse da parte di investitori sia per prodotti *core* che per quelli *value-added* ed opportunistici¹¹.

Tra le più importanti transazioni registrate dall'inizio del 2019 rientrano: l'acquisto di due immobili a Roma ad uso direzionale da parte del Fondo Immobiliare Antirion Global – Comparto Core, gestito da Antirion SGR per un valore pari a euro 179 milioni; l'acquisto da parte di COIMA SGR del complesso immobiliare ad uso uffici in via Giovanni Battista Pirelli 39 a Milano, edificato negli anni '60 con oltre 24.000 mq di parcheggio, per euro 175 milioni tramite il Fondo COIMA Opportunity Fund II ("COFII"), ceduto tramite asta pubblica dal Comune di Milano; l'acquisto di un campus meglio conosciuto come "La Forgiatura" di circa 30.000 mq di rigenerazione urbana con annessa un'area adiacente su cui sorgerà un nuovo edificio, completamente locato a primarie società multinazionali che include spazi comuni e aree verdi, oltre ad un parcheggio sotterraneo. L'acquirente è il ramo Real Estate & Private Markets di UBS Asset Management per conto di un *club* di investitori appena formato per un valore complessivo di euro 120 milioni; la vendita da parte di Proiezioni Future, *joint venture* tra Varde Partners Inc. e Borio Mangiarotti, di un complesso immobiliare ad uso uffici a Bisceglie (MI) all'interno del progetto di riqualificazione SeiMilano, a Orion

¹¹ Fonte: CBRE – Milano e Roma Uffici MarketView, Q4 2018; Real Estate Market Outlook 2019

Capital Managers, tramite il Fondo Orion European Real Estate Fund V, per un corrispettivo complessivo di euro 100 milioni; la vendita del complesso direzionale di Villa Grazioli a Roma, recentemente ristrutturato, da parte del Fondo Sympleo, gestito da REAM SGR S.p.A., per un investimento complessivo di euro 37,7 milioni a BNP Paribas REIM¹².

I rendimenti netti *prime* degli immobili ad uso uffici rimangono stabili al 3,9% per la città di Roma e al 3,40% per quella di Milano. Stabili anche i rendimenti degli *shopping center prime* al 5,00% e dei *retail park prime* al 6,00%, mentre prosegue la contrazione per l'*high street prime* che si attesta al 3,00%. Anche per il settore della logistica i rendimenti netti *prime* proseguono la tendenza alla diminuzione attestandosi sul 5,4%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 il quarto trimestre del 2018 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 219.328, mostra un consolidamento della dinamica espansiva già registrata nei trimestri precedenti.

Nel quarto trimestre del 2018 il tasso tendenziale degli scambi di unità a destinazione residenziale in Italia è rimasto positivo, crescendo del 31,3% da inizio anno e del 9,3% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. In particolare il numero totale di compravendite verificatesi nel settore residenziale nel quarto trimestre è stato pari a 167.068, avvenute per il 35% al Nord Ovest, il 21% al Centro, il 20% a Nord Est e il restante 25% a Sud e nelle Isole.

Per quanto riguarda il settore non residenziale, il numero totale di compravendite avvenute nel quarto trimestre è invece pari a 52.260 (in aumento del 6,1% rispetto al quarto trimestre del 2017). Nel dettaglio, rispetto allo stesso periodo del 2017, gli incrementi percentuali registrati nei settori terziario-commerciale, produttivo e produttivo agricolo risultano rispettivamente pari a 5,8%, 0,9% e 0,1%. Anche le compravendite di unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti categorie risultano in aumento del 7,8%¹⁴.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2018 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dello 0,9%. Nomisma prevede che nel 2019 i prezzi di uffici, negozi e abitazioni scenderanno nuovamente rispettivamente dell' 1,4%, dello 0,7% e dello 0,9% e anche per il 2020 si prevedono ancora variazioni negative, in particolare il prezzo degli immobili a destinazione d'uso commerciale si ridurrà dello 0,3%, quello degli immobili ad uso residenziale dello 0,4% e quello degli uffici dello 0,8%¹⁵.

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 31 marzo 2019 il finanziamento ammonta a euro 138.514.372. Di seguito si riepilogano le principali condizioni:

¹² Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – *Deals*

¹³ Fonte: CBRE – Milano e Roma Uffici MarketView, Q4 2018; Italia Retail MarketView, Q4 2018; Italia Logistica MarketView Q4 2018

¹⁴ Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Statistiche Trimestrali, IV trimestre 2018

¹⁵ Fonte: Nomisma – I Rapporto 2019 sul mercato immobiliare

- 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.

La liquidità disponibile alla data del 31 marzo 2019 è di euro 16.847.815 (al 31 dicembre 2018 era di euro 12.012.489), di cui euro 5.459.413 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 31 dicembre 2018 risultano attivi diciannove contratti di locazione totalmente riferiti a conduttori privati (contratti in maggioranza, in termini di valore, stipulati con Saipem S.p.A. e società del gruppo ENI), comprensivi di un contratto temporaneo per antenna radiobase sull'immobile in Roma, avente validità sino al giugno 2019.

Con riferimento all'immobile in Milano - Piazza Cavour 2, denominato "Palazzo dell'Informazione", al termine dell'esercizio 2018, la SGR ha ricevuto una richiesta di rilascio anticipato per "gravi motivi" dal conduttore AdnKronos S.p.A., che occupava una superficie pari a mq. 556 circa al secondo piano dell'immobile. A seguito di tutte le necessarie verifiche sulla legittimità della posizione assunta, e di opportune valutazioni di convenienza, la SGR ha aderito alla richiesta ed è stato raggiunto un accordo per il rilascio anticipato, a far data dal 21 gennaio 2019, previo pagamento di tutto il dovuto a termini di contratto oltre corresponsione di una penale.

Nel corso del primo trimestre 2019, per il tramite del *broker* incaricato GVA Redilco S.r.l., è stata sottoscritta da un potenziale conduttore un'offerta vincolante per la locazione di una porzione immobiliare sfitta ai piani 5° e 6° dell'immobile, superfici complessivamente pari a mq. 1.107 circa, per la quale è in fase di negoziazione il testo del contratto di locazione con decorrenza prevista al 1° maggio 2019. Gli spazi in

oggetto verranno completamente ristrutturati, a cura, spese e responsabilità del nuovo conduttore, con parziale contributo onnicomprensivo a carico del Fondo. Il *broker* ha inoltre pianificato e dato avvio alle attività di commercializzazione delle superfici (mq. 500 circa) rilasciate da AdnKronos S.p.A. sopra citate.

Si rammenta inoltre che al momento sono in corso i lavori di ristrutturazione e personalizzazione di alcuni spazi rinegoziati con società del gruppo Crédit Agricole nel quarto quadrimestre 2018.

Il monte canoni annuo riveniente dalle posizioni attive del Fondo, calcolato al 31 marzo 2019, considerando la riduzione temporanea dei canoni legati a un contratto con Saipem S.p.A. e ai *free rent* concessi alle società del gruppo Crédit Agricole, risulta essere pari a euro 19.418.467, ammontare che comporta un rendimento del 4,83% sul costo storico e del 5,20% 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 25.524.449, con un rendimento del 6,83% sul valore di mercato rilasciato in data 31 dicembre 2018.

E) Crediti verso locatari

Alla data del 31 marzo 2019 l'importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse è pari a euro 4.962.181 (euro 5.306.626 al 31 dicembre 2018), dovuti in prevalenza alla fatturazione effettuata nel mese di marzo, ma avente competenza secondo trimestre 2019. I crediti per fatture scadute da oltre novanta giorni ammontano a euro 13.512. Per confronto risultavano pari a euro 39.224 al 31 dicembre 2018 e a euro 374.328 al 31 marzo 2018.

La parte più rilevante del credito oltre novanta giorni è relativa ad alcuni conguagli condominiali degli anni precedenti, pertanto si è ritenuto di dover confermare la somma pari a euro 9.256 accantonata nel fondo di svalutazione del credito al 31 dicembre 2018.

F) Politiche di investimento e di disinvestimento

Come ampiamente trattato nella Relazione di gestione al 31 dicembre 2018, la commercializzazione per la vendita degli immobili residui del portafoglio è proseguita concentrandosi in particolare 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. La gara strutturata coordinata dal *broker* incaricato CBRE S.p.A., avviata nel corso del 2018 con l'ausilio dell'*advisor* Kryalos Asset Management S.r.l., è stata sospesa dalla SGR al fine di meglio valutare alcune ipotesi di valorizzazione degli immobili emerse in corso di gara. Si è reso necessario infatti avviare con il conduttore Saipem S.p.A. alcune interlocuzioni volte ad approfondire la possibilità di modificare i contratti di locazione vigenti, e prevedere l'esecuzione da parte del Fondo di interventi di miglioria, in grado di andare incontro alle nuove esigenze di maggior efficienza e flessibilità manifestate dal conduttore stesso. A tal proposito si rammenta che il contratto vigente relativo al 3° Palazzo Uffici prevede una *break option* a favore del conduttore, con possibilità di rilascio dell'immobile nel periodo 30 giugno 2020 – 31 dicembre 2020, esercitabile con invio di idonea comunicazione alla SGR con dodici mesi di preavviso. Il processo di vendita degli immobili sopracitati, potrà dunque essere riavviato a valle

della definizione degli approfondimenti di cui sopra, e potrà rendersi necessaria una differente strutturazione dello stesso in virtù dell'esito delle interlocuzioni citate.

Con riferimento all'immobile sito in Milano, Piazza Cavour 2, denominato "Palazzo dell'Informazione", ad esito della rinegoziazione dei contratti di locazione con le società facenti parte del gruppo Crédit Agricole (*tenant* principale), è stato conferito un incarico di vendita in *co-agency* a CB Richard Ellis S.p.A. e BNP Paribas REA S.p.A., con le quali è stata strutturata, ed avviata nella prima metà del mese di marzo, una procedura competitiva di vendita rivolta ad investitori nazionali ed internazionali. Si prevede di completare il processo entro il periodo estivo.

Per l'immobile a destinazione uffici sito in San Donato Milanese, via Bonarelli 2 (denominato "Trasformatore") sono proseguite le attività funzionali alla definizione, con il Comune di San Donato Milanese e con i firmatari di una più ampia convenzione urbanistica (tra cui l'apportante Asio S.r.l.), delle modalità per l'adempimento di alcune previsioni della convenzione stessa, a valle delle quali verrà ripreso il processo di commercializzazione, in quanto tale aspetto rileva ai fini del miglior risultato alla vendita.

Per quanto concerne l'immobile a destinazione uffici sito in Roma, via Cristoforo Colombo 142, nel secondo semestre 2018 si sono effettuate numerose attività propedeutiche all'avvio della commercializzazione. In particolare si sono compiuti approfondimenti tecnici volti a definire gli interventi di valorizzazione necessari per il riutilizzo dell'immobile stesso, nonché altri inerenti l'iter amministrativo da intraprendere per conseguire un eventuale cambio di destinazione d'uso. Successivamente è stato affidato l'incarico di vendita in esclusiva a Jones Lang LaSalle S.p.A., con la quale nel mese di marzo è stata avviata una procedura competitiva rivolta ad investitori italiani ed esteri, con l'obiettivo di cedere l'immobile nel corso del terzo trimestre 2019.

Infine, per promuovere la vendita dell'immobile a destinazione commerciale sfitto in Saluzzo (CN), nello stato di fatto, è stato affidato un incarico al *broker* IPI Intermediazione S.r.l. che, durante il trimestre in oggetto, ha accompagnato alcuni potenziali investitori e/o utilizzatori interessati a visionare l'immobile.

Andamento del valore della quota nel primo trimestre 2019



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 primo trimestre 2019 la quotazione del fondo, dopo la riduzione che aveva caratterizzato la fine dello scorso anno, ha registrato dapprima un aumento seguito poi da un *trend* costante che ha portato il titolo a chiudere il trimestre con una variazione positiva del 12,1% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 16,2% dell'indice azionario italiano). Il valore per quota del fondo è passato da euro 206,9 del 28 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2018) a euro 232 del 29 marzo 2019. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 51%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 10 gennaio con un valore di euro 253,35 per quota, mentre il valore di quotazione minimo del trimestre è stato registrato il 14 marzo, con euro 226,95 per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 161 quote, in diminuzione rispetto alla media dell'ultimo trimestre dello scorso anno, pari a 300 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 26 marzo con ben 1.910 quote scambiate per un controvalore pari a euro 441.736.

G) Altre informazioni

In data 15 febbraio 2019 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato l'approvazione della valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2018, per un importo totale di euro 373.550.000 e, nella medesima seduta, ha approvato la Relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 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 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);
- gli enti privati residenti che perseguono esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguono 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%¹⁶ 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

¹⁶ 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.

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.

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:

- 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 integrazioni¹⁷, le comunicazioni periodiche alla clientela¹⁸ 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 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.

¹⁷ 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.

¹⁸ 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.

4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi di particolare importanza verificatisi successivamente alla chiusura del periodo.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea