

***Fondo Comune 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 31/03/2018

**Resoconto intermedio di gestione
al 31 marzo 2018**

1. PREMESSA	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO.....	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO.....	3
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	3
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO	10
C) STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI.....	11
D) CONTRATTI DI LOCAZIONE	11
E) CREDITI VERSO LOCATARI	12
F) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO	12
G) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO	13
H) ALTRE INFORMAZIONI.....	14
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO	18

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 ed 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 uffici
Depositario	State Street Bank International GmbH Succursale Italia
Esperto Indipendente	Key to Real S.r.l.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni dalla L. n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008, convertito con modificazioni dalla L. n. 133/2008, da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni dalla L. n. 122/2010, da D.L. 70/2011 convertito con modificazioni dalla L. n. 106/2011. Articoli 3 e 4 del D.L. 24 aprile 2014, n. 66 convertito, con modificazioni, dalla L. 23 giugno 2014, n. 89.
Valore nominale iniziale complessivo netto del Fondo	260.760.000 euro
Numero delle quote emesse all'apporto	521.520
Valore nominale iniziale delle quote	500 euro
Valore nominale complessivo delle quote alla data del presente documento	231.784.349 euro
Numero quote alla data del presente documento	521.520
Valore nominale delle quote alla data del presente documento	444,44 euro
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2017	256.748.243 euro
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2017	492,308 euro
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2017	493.440.000 euro

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento

A) Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Nella seconda metà del 2017 il ritmo della crescita economica mondiale si è intensificato e ci si attende che l'attività economica a livello mondiale rimanga solida, anche se il ritmo di espansione subirà una graduale moderazione. In particolare, la crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) in termini reali degli Stati Uniti ha dimostrato una buona capacità di tenuta, superando l'impatto provocato dagli uragani. Anche in Giappone l'attività economica è rimasta vivace, agevolata dal sostegno fornito dalle politiche economiche, dal sostenuto ritmo di creazione di posti di lavoro e dalla ripresa della domanda esterna. Per contro, nel Regno Unito la crescita del PIL in termini reali è rimasta relativamente debole nel 2017, nonostante il moderato recupero registrato nella seconda metà dell'anno. L'attività nelle economie emergenti ha ricevuto sostegno dalla tenuta della dinamica espansiva in India e in Cina, ed è proseguita la ripresa dalle gravi recessioni in Brasile e Russia, sebbene molto gradualmente¹.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate a gennaio, di crescita del PIL mondiale per il biennio 2018-2019, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso ottobre.

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

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento gennaio 2018

L'espansione economica nell'Area Euro continua ad essere solida e generalizzata nei diversi Paesi e settori, con una crescita del PIL nel quarto trimestre 2017 pari al 2,4% in termini trimestrali annualizzati.

I consumi privati sono sospinti dall'incremento dell'occupazione, che a sua volta beneficia delle passate riforme del mercato del lavoro, e dall'aumento della ricchezza delle famiglie. È proseguito il rafforzamento

¹ Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 2/2018

degli investimenti delle imprese, sostenuti da condizioni di finanziamento molto favorevoli, dalla crescita della redditività delle aziende e dal vigore della domanda; al contempo, negli ultimi trimestri, anche gli investimenti in edilizia hanno registrato un ulteriore miglioramento. L'espansione generalizzata a livello globale, inoltre, sospinge le esportazioni dell'Area Euro².

Per quanto concerne l'inflazione secondo la stima preliminare dell'Eurostat, a febbraio l'inflazione sui dodici mesi misurata sullo IAPC si è collocata all'1,2%, in calo rispetto all'1,3% del mese precedente³.

All'interno dell'Area Euro, nell'ultimo trimestre del 2017 la Germania ha registrato un aumento del PIL, sempre in termini trimestrali annualizzati, pari al 2,4%, mentre il PIL della Francia ha avuto un incremento pari al 2,6%⁴.

Nella riunione di politica monetaria de 8 marzo 2018 il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) ha concluso che rimane necessario un ampio grado di stimolo monetario affinché le spinte inflazionistiche di fondo continuino ad accumularsi e sostengano la dinamica dell'inflazione complessiva nel medio periodo. Inoltre è stato deciso di confermare i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE rispettivamente allo 0,00% allo 0,25% e al -0,40%.

In parallelo, per quanto concerne le misure non convenzionali di politica monetaria, l'Eurosistema, ha continuato ad acquistare titoli del settore pubblico, obbligazioni garantite, attività cartolarizzate e titoli del settore societario nell'ambito del proprio programma di acquisto di attività (PAA), per un importo medio programmato di 60 miliardi di euro al mese fino a dicembre 2017. A partire da gennaio 2018 questo ritmo sarà ridotto a un importo medio di 30 miliardi di euro al mese fino settembre 2018, o anche oltre se necessario, fino a quando il Consiglio Direttivo non riscontrerà un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi, coerente con il proprio obiettivo di inflazione⁵.

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 2,87% negli USA (2,57% nel mese precedente), a 0,67% in Germania (0,51% nel mese precedente) ed a 2,11% in Italia (1,96% nel mese precedente e 2,22% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è quindi mantenuto nella media di febbraio sui 145 *basis points* (come nel mese precedente)⁶.

Con riferimento all'Italia, nel quarto trimestre del 2017, il PIL è aumentato dello 0,3% rispetto al trimestre precedente e dell'1,6% nei confronti del quarto trimestre del 2016.

Dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, una crescita del 1,7% degli investimenti fissi lordi e un aumento dello 0,1% dei consumi finali nazionali.

² Fonte: ABI – Monthly Outlook, marzo 2018

³ Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 2/2018

⁴ Fonte: ABI – Monthly Outlook, marzo 2018

⁵ Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 2/2018

⁶ Fonte: ABI – Monthly Outlook, marzo 2018

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate del 2,0% e le importazioni dell'1,0%⁷.

A marzo 2018 gli indici di fiducia di consumatori ed imprese, che misurano l'aspettativa delle famiglie e delle imprese italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, hanno mostrato variazioni percentuali positive rispettivamente del 10,1% e dell'1,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Con riferimento alle imprese, il clima di fiducia è cresciuto nel settore manifatturiero del 2,7% e nel settore delle costruzioni del 7%, mentre è sceso nel settore dei servizi di mercato dello 0,4% e nel settore del commercio al dettaglio del 3,2%⁸.

Il tasso di disoccupazione, a gennaio 2018, è aumentato rispetto al mese precedente arrivando all'11,1% (in diminuzione però rispetto a dodici mesi prima 11,7%). In miglioramento la disoccupazione giovanile (15-24 anni) che, nello stesso mese, è scesa al 31,5% dal 32,8% del periodo precedente (37,5% un anno prima). Il tasso di occupazione è rimasto pressoché invariato al 58,1% (57,6% un anno prima).

Nello stesso mese l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato un aumento pari all'1,9% mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie è aumento del 2,8%. Sempre a gennaio 2018, l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 3,2% nei confronti di gennaio 2017, quando già si manifestavano segnali di miglioramento⁹.

In un mercato immobiliare italiano in risalita, il ricorso al supporto della rete familiare e, soprattutto, al sostegno bancario rappresenta un fattore fondamentale per gli investimenti. Nell'ultimo anno la percentuale di rifiuti dei mutui si è notevolmente ridotta e, con essa, la propensione di molti potenziali acquirenti a rinunciare fin dall'inizio alla richiesta di un finanziamento. La ritrovata disponibilità delle banche ad effettuare impieghi nel settore immobiliare è dovuta al processo di lenta metabolizzazione delle sofferenze derivanti dagli eccessi espansivi dello scorso decennio. Lo smaltimento dell'enorme mole di NPL accumulata, associata ad acquisizioni ed aumenti di capitale, pongono oggi gli intermediari in una condizione di ritrovata stabilità, favorendo il ritorno alla normalità allocativa¹⁰.

A gennaio 2018 le sofferenze lorde del sistema bancario si attestavano a 166,5 miliardi di euro, in netta diminuzione rispetto ai 202,0 miliardi di euro di gennaio 2017¹¹.

Le sofferenze al netto delle svalutazioni sono passate a 59,3 miliardi di euro dai 77,3 miliardi di euro di gennaio 2017. Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è ridotto al 3,4% a gennaio 2018 (a inizio 2017 era pari al 4,4%)¹².

⁷ Fonte: ISTAT – Conti Economici Trimestrali, IV trimestre 2017

⁸ Fonte: ISTAT – Clima di fiducia delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi, marzo 2018

⁹ Fonte: ABI – Monthly outlook, marzo 2018

¹⁰ Fonte: Nomisma – I Rapporto 2018 sul mercato immobiliare

¹¹ Fonte: Banca d'Italia – Banche e moneta: serie nazionali, marzo 2018

¹² Fonte: ABI – Monthly outlook, marzo 2018

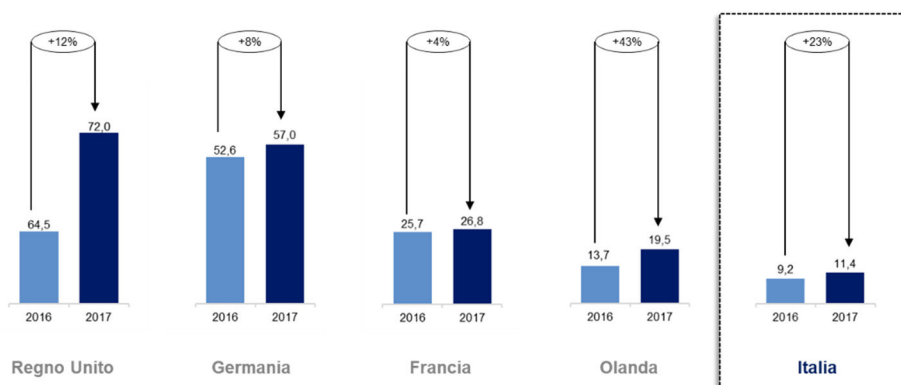
Il mercato immobiliare europeo

Il volume totale degli investimenti immobiliari non residenziali in Europa nel 2017 ha raggiunto i 285 miliardi di euro, ovvero il 9% in più rispetto al 2016, registrando un record per questo mercato, che ha superato il volume massimo del 2015 del 2%¹³.

Una ripresa dei volumi di investimenti nel Regno Unito, unita a una performance quasi da record in Germania, ha fornito un significativo impulso ai volumi europei, contribuendo rispettivamente a 72 miliardi di euro e 57 miliardi di euro al totale di fine anno. I volumi di investimenti nel Regno Unito nel 2017 sono aumentati dell'11,6% rispetto al 2016, spinti da ampi volumi di capitali internazionali e da numerosi importanti *deal*; in particolare il 20 Fenchurch Street (The Walkie Talkie), un grattacielo commerciale nel centro storico del quartiere finanziario di Londra di 34 piani e 62.000 metri quadri circa costruito nel 2014, è stato venduto per 1,28 miliardi di sterline mentre il vicino 122 Leadenhall Street (The Cheesegrater), grattacielo commerciale di quasi 84.000 metri quadri inaugurato nel luglio 2014, è stato acquistato per 1,15 miliardi di sterline. I volumi di investimento tedeschi sono aumentati dell'8,4% rispetto all'anno precedente, sostenuti da un buon quarto trimestre, che con 17,8 miliardi di euro di transazioni che ha portato il fatturato annuale degli investimenti per la Germania al di sopra dei 50 miliardi di euro per la quinta volta dal 2006.

La maggior parte dei mercati europei ha raggiunto livelli elevati, alcuni dei quali (tra cui i Paesi Nordici, Austria, Italia, Paesi Bassi e CEE) hanno registrato volumi di investimento da record. Nel corso del 2017 sono stati investiti 19,5 miliardi di euro in immobili olandesi, con un incremento del 42,7% rispetto al 2016 e superando il precedente record di 13,7 miliardi di euro. Dopo un inizio anno debole, i volumi di investimenti francesi sono aumentati nell'ultimo trimestre del 2017, raggiungendo 11,9 miliardi di euro nel quarto trimestre e 26,8 miliardi di euro nell'anno, il 4% in più rispetto al 2016 (Figura 1)¹⁴.

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



Fonte: CBRE

¹³ Fonte: CBRE: Platforms, The Height Of Fashion, Q4 2017

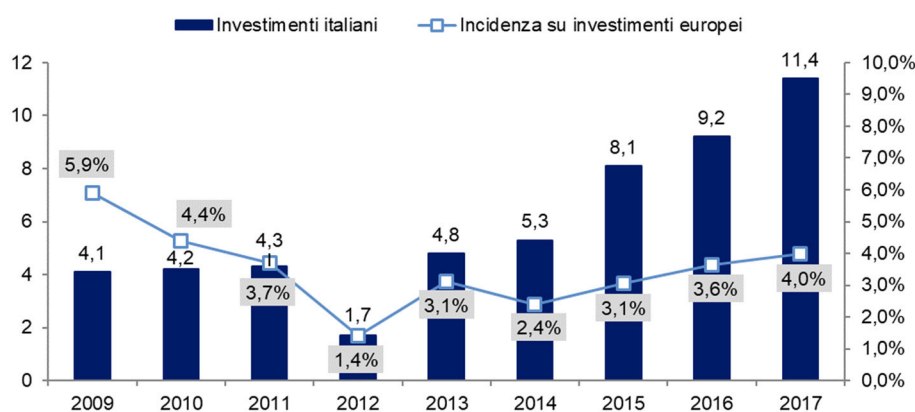
¹⁴ Fonte: CBRE – Comunicato stampa del 12 Gennaio 2018

Il mercato immobiliare italiano

Nell'anno 2017 sono stati investiti complessivamente 11,4 miliardi di euro nel mercato immobiliare italiano, in crescita del 23% rispetto al 2016 (9,2 miliardi di euro) confermando il consolidamento in atto.

La quota maggiore di investimenti continua ad essere rappresentata dal capitale straniero, che nel 2017 ha rappresentato poco più del 70% del capitale investito in Italia con un saldo netto di circa 5 miliardi di euro. In aumento anche l'incidenza sul totale investito in Europa, che è passata dal 3,6% nel 2016 al 4,0% nel 2017 (Figura 2)¹⁵.

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 la logistica ha registrato un incremento del 95% rispetto all'anno precedente e ha raggiunto una soglia di investimenti complessivi pari a 1,2 miliardi di euro.

Tuttavia, il settore che detiene la quota maggiore di investimenti rimane quello degli uffici, per un totale di 4 miliardi di euro (in aumento del 10% rispetto al 2016). Un decremento è stato invece registrato per il comparto *retail* con 2,4 miliardi di euro investiti (in calo del 5% rispetto al 2016), colpendo in particolar modo i centri commerciali che, nelle *location* secondarie, risentono maggiormente i *macro-trend* in atto¹⁶.

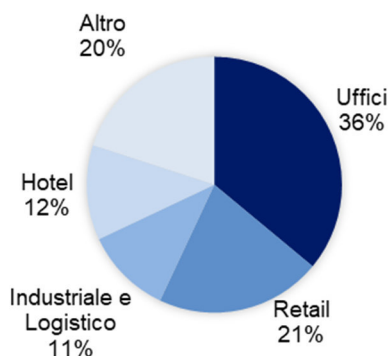
Il 2017 è stato un anno record anche per gli investimenti nel settore degli hotel in Italia: sono stati infatti registrati 1,4 miliardi di euro investiti, in crescita del 12% rispetto al 2016 e il 12% sul totale investito nell'immobiliare.

¹⁵ Fonte: CBRE: Real Estate Market Outlook 2018

¹⁶ Fonte: CBRE – Comunicato stampa 17 gennaio 2018

Nel complesso, il settore degli uffici ha rappresentato il 36% del volume annuale investito, seguito dagli immobili ad uso *retail* (21%), industriale/logistico (11%), hotel (12%) e altro (20%) (Figura 3)¹⁷.

Figura 3 – Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel 2017 (%)



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda Milano, nel 2017 il *take up* è stato pari 370.000 metri quadrati, il 21% in più rispetto al 2016. Nello stesso anno è stato registrato un incremento costante del volume di transazioni che ha riguardato l'intero anno, concludendosi con oltre 94.000 metri quadrati nel quarto trimestre, in crescita del 48% rispetto al trimestre precedente e del 9% rispetto allo stesso periodo del 2016.

Gli ultimi dati registrano un tasso di sfritto aggregato per la città di Milano pari all'11,5%, in diminuzione rispetto al 12,1% registrato nel 2016. In particolare, il tasso di sfritto ha continuato a diminuire nei mesi di ottobre e dicembre soprattutto nel *Central Business District* (CBD) arrivando al 6,7% e a Porta Nuova BD dove ha raggiunto il 5,2%.

Nel quarto trimestre del 2017 il canone *prime* nel CBD ha raggiunto i 550 euro/mq/anno, in aumento del 10% rispetto all'ultimo trimestre del 2016 e raggiungendo i livelli del periodo 2008-2009.

L'attività di sviluppo migliora e, a dicembre, la pipeline è pari a 400.000 mq con consegna prevista tra il 2018 e il 2020. Il 70% è di tipo speculativo. Nel 2017 sono stati completati oltre 90.000 mq tra nuovi progetti e ristrutturazioni e l'offerta di grado A rappresenta il 13% dello *stock* totale¹⁸.

Anche la città di Roma ha vissuto un anno da record per lo spazio ad uso uffici assorbito. Nel quarto trimestre sono stati assorbiti 90.482 metri quadrati, in forte aumento (54%) rispetto al trimestre precedente. Nell'intero 2017, invece, sono stati assorbiti 220.616 metri quadrati, confermando il *trend* positivo degli ultimi anni (in aumento del 46% rispetto al 2016 e del 110% rispetto al 2015) e leggermente inferiore (9%) solo al risultato massimo raggiunto nel 2007.

¹⁷ Fonte: CBRE: Real Estate Market Outlook 2018

¹⁸ Fonte: CBRE – Milano Uffici, Q4 2017

L'assorbimento trimestrale è stato guidato da un *pre-let* nella zona EUR Torrino, per circa 43.000 mq, il 48% dell'assorbimento totale trimestrale, da parte di una primaria multinazionale del settore energetico.

Il tasso di sfritto nell'ultimo trimestre del 2017 è stato pari al 12,5%, aumentando rispetto al 9% registrato nel 2016.

I canoni *prime* dell'EUR rimangono stabili rispetto al 2016 e si confermano a 330 €/mq/anno, mentre è stato registrato un lieve aumento nei canoni *prime* nel CBD, passando da 400 €/mq/anno nel 2016 a 420 €/mq/anno a fine del 2017.

In lieve aumento la *pipeline* di sviluppi, con circa 165.000 mq in costruzione/ristrutturazione attesi tra il 2018 e il 2019; nessun completamento nel trimestre¹⁹.

Tra le più importanti transazioni registrate dall'inizio del 2018 rientrano: l'acquisto da parte di BNP Paribas REIM SGR di 5 ipermercati e 40 supermercati da Coop Alleanza 3.0, più 2 ipermercati, sempre a marchio Coop, dal Fondo "Wiligelmo", gestito da Serenissima SGR, per un valore complessivo di 250 milioni di euro; l'acquisto da parte di Amundi RE Italia SGR di un immobile ad uso uffici e *retail* ubicato in Corso Matteotti 12, nel centro storico di Milano, e di una porzione a destinazione commerciale di un edificio ubicato in via del Corso 119 a Roma, per un corrispettivo complessivo di 210 milioni di euro; la vendita da parte di Blackstone Group attraverso un veicolo gestito da Kryalos di 6 gallerie commerciali situate a Carpi (MO), Monselice (PD), Civitavecchia (RM), Roma, Brindisi e Melilli (SR) a Partners Group per un ammontare di 200 milioni di euro; infine si segnala l'acquisto da parte di Antirion SGR del complesso direzionale situato a Milano in via Darwin 20 che si sviluppa su 15 edifici e che ospita 273 posti auto, per una superficie di oltre 29.000 mq, precedentemente di proprietà di Brioschi Sviluppo Immobiliare, per un corrispettivo di 102 milioni di euro²⁰.

I rendimenti netti *prime* degli immobili ad uso uffici rimangono stabili al 4,00% per la città di Roma e al 3,50% per quella di Milano. Stabili anche i rendimenti degli *shopping center prime* al 4,90% e dei *retail park prime* al 5,90%, 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 5,75%²¹.

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 2017 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 201.761, mostra un consolidamento della dinamica espansiva già registrata nei trimestri precedenti.

Nel quarto trimestre del 2017 il tasso tendenziale degli scambi di unità a destinazione residenziale in Italia è rimasto positivo, crescendo dello 25,1% da inizio anno e del 6,3% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. In particolare il numero totale di compravendite verificatesi nel settore residenziale nel

¹⁹ Fonte: CBRE – Roma Uffici, Q4 2017

²⁰ Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – Deals

²¹ Fonte: CBRE Milano e Roma Uffici MarketView, Q4 2017; Italia Retail MarketView, Q4 2017; Italia Logistica MarketView Q4 2017

quarto trimestre è stato pari a 152.608, avvenute per il 35% al Nord Ovest, il 20% 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 49.153 (in aumento del 8,2% rispetto al quarto trimestre del 2016). Nel dettaglio, rispetto allo stesso periodo del 2016, gli incrementi percentuali registrati nei settori terziario-commerciale, produttivo e produttivo agricolo risultano rispettivamente pari a 9,2%, 2,8% e 10,0%. Anche le compravendite di unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti categorie risultano in aumento del 7,9%²².

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2017 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dell'1,5% per gli uffici, dell'1,3% per i negozi, del 2,8% per i capannoni e del 1,2% per le abitazioni esistenti. Nomisma prevede che nel 2018 i prezzi di uffici, negozi e abitazioni scenderanno nuovamente rispettivamente dello 0,6%, dello 0,1% e dello 0,2% mentre nel 2019 subiranno un'inversione di tendenza. In particolare il prezzo degli immobili a destinazione d'uso commerciale aumenterà dello 0,5% mentre quello degli immobili ad uso residenziale aumenterà dello 0,4%, rimarrà invece invariato quello degli uffici²³.

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 255.000.000 euro. Al 31 marzo 2018 il finanziamento ammonta a 239.112.619 euro. Di seguito si riepilogano le principali condizioni del finanziamento:

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

²² Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Statistiche Trimestrali, IV trimestre 2017

²³ Fonte: Nomisma, I Rapporto 2018 sul mercato immobiliare

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

La liquidità disponibile alla data del 31 marzo 2018 è di 14.096.171 euro (al 31 dicembre 2017 era di 9.625.479 euro), di cui 5.294.900 euro 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 334.049 euro con data di efficacia 30 giugno 2017 e scadenza 30 settembre 2019.

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

D) Contratti di Locazione

Alla data del 31 marzo 2018 risultano attivi trentasei contratti di locazione, totalmente riferiti a conduttori privati (contratti in maggioranza, sia in termini numerici che di valore, stipulati con società del gruppo ENI e con GS S.p.A., società del gruppo Carrefour). Il numero è comprensivo di un contratto temporaneo per antenna radiobase sull'immobile in Roma, sottoscritto nel secondo semestre dell'esercizio 2017, avente validità sino al giugno 2019.

Nel periodo in esame sono proseguite le attività commerciali al fine di locare gli spazi attualmente sfitti nell'immobile in Milano - Piazza Cavour 2, superfici complessivamente pari a mq. 1.940 circa.

In particolare, il *broker* incaricato, GVA Redilco S.r.l., ha intensificato l'attività di commercializzazione per gli spazi ai piani 5° e 6° (circa mq 1.100). Alcuni clienti primari in cerca di nuovi uffici in locazione hanno inserito l'immobile nella propria *short list* e hanno attualmente in corso le verifiche in merito a costi e tempi di ristrutturazione degli spazi.

Nello stesso immobile è attualmente in corso una trattativa di rinegoziazione con un conduttore interessato ad ampliare gli spazi attualmente locati, trattativa che riguarda una superficie di mq. 390 circa al piano primo e ulteriori spazi ai piani 6° e 7° comprensivi della cosiddetta "Sala Sironi" (mq. 450 circa).

E' proseguita anche nel primo trimestre 2018 l'attività commerciale del *broker* incaricato Cushman & Wakefield LLP volta alla locazione dell'immobile a destinazione uffici in Roma, via Cristoforo Colombo 142. Sono stati approfonditi i contatti con alcuni clienti interessati all'analisi dello stato e delle consistenze dell'immobile ma, al momento, senza risultati concreti per il Fondo.

Il monte canoni annuo riveniente dalle posizioni attive, calcolato al 31 marzo 2018, considerando la riduzione temporanea dei canoni legati a un contratto con Saipem S.p.A., risulta essere pari a 32.354.162 euro, ammontare che garantisce un rendimento del 6,12% sul costo storico e del 6,64% sul valore di

mercato alla data della presente Relazione di gestione. Il monte canoni a regime riveniente dai contratti in essere risulterà pari a 34.307.930 euro, con un rendimento del 7,04% sull'attuale valore di mercato.

E) Crediti verso locatari

Alla data del 31 marzo 2018 l'importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, è pari a 7.991.766 euro (8.614.633 euro al 31 dicembre 2017), dovuti in prevalenza alla fatturazione effettuata nel mese di marzo, ma avente competenza secondo trimestre 2018. I crediti per fatture scadute da oltre novanta giorni ammontano a 374.328 euro. Per confronto risultavano pari a 215.718 euro al 31 dicembre 2017 e 35.147 euro al 30 giugno 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 17.300 euro accantonata nel fondo di svalutazione del credito al 31 dicembre 2017.

F) Politiche di investimento e di disinvestimento

Come ampiamente descritto nel Resoconto di gestione al 31 dicembre 2017, la commercializzazione per la vendita degli immobili residui del portafoglio, nel corso del 2017, si è concentrata in particolare (i) sulle attività volte ad individuare un acquirente per un portafoglio di immobili a uffici in San Donato Milanese denominati 3° Palazzo Uffici e 4° Palazzo Uffici proposti unitamente all'immobile a servizio ristorazione denominato Mensa del 3° Palazzo Uffici (ii) la strutturazione di una procedura competitiva per la vendita del portafoglio commerciale locato a GS S.p.A. Gruppo Carrefour, (iii) la promozione per la cessione a reddito dell'immobile in Castelletto Ticino (iv) l'approfondimento di mercato per la ricerca di acquirenti degli immobili a uffici in San Donato Milanese, denominati rispettivamente "Denti" e "Trasformatore", interamente locati a società del gruppo ENI.

Per gli immobili direzionali in San Donato Milanese (MI) 3° Palazzo Uffici, 4° Palazzo Uffici e Mensa del 3° Palazzo Uffici, con l'ausilio del *broker* incaricato CBRE S.p.A. e dell'*advisor* Kryalos Asset Management S.r.l., è stata predisposta una gara strutturata, attualmente in corso, a seguito della quale sono pervenute alcune offerte non vincolanti da parte di investitori internazionali, ai quali è stato dato accesso alla documentazione disponibile per i necessari approfondimenti.

La procedura competitiva ad inviti per la vendita dei supermercati a reddito locati a società del gruppo Carrefour, con incarico affidato in *co-agency* a Jones Lang La Salle S.p.A. e CBRE S.p.A., ha permesso di selezionare un potenziale acquirente che, al termine della verifica della SGR sulla volontà di proseguire da parte di altri potenziali interessati, è stato invitato ad eseguire una propria *due diligence* con concessione di un periodo con diritto di esclusiva avente scadenza nel secondo trimestre dell'anno corrente.

L'immobile in Castelletto Ticino (NO), composto da due unità immobiliari distinte locate rispettivamente a una società del gruppo Pittarello, per il fabbricato più importante, e alla ristorazione del gruppo Mc

Donald's, è stato commercializzato da Innovation Real Estate Advisory S.r.l., in qualità di *agency* incaricato dal Fondo. La porzione locata al gruppo Pittarello è stata ceduta, con rogito notarile di compravendita in data 21 febbraio 2018, al prezzo di 6.500.000 euro. Per l'unità locata al gruppo McDonald's, in data 16 gennaio è pervenuta un'offerta vincolante al prezzo di 2.000.000 di euro, ed è stato concesso al promissario acquirente un periodo di esclusiva per analizzare la documentazione disponibile e comprensiva di un testo del preliminare di compravendita di gradimento del Fondo. Si prevede che tale attività possa concludersi nel corso del secondo trimestre dell'anno in corso.

Le attività effettuate nel corso dell'anno con l'assistenza di Innovation Real Estate Advisory S.r.l. e rivolte alla promozione degli immobili a destinazione uffici siti in San Donato Milanese, via Fabiani 1 (denominato "Denti") e in San Donato Milanese, via Bonarelli 2 (denominato "Trasformatore"), cespiti che nel 2016 erano stati oggetto di una procedura di vendita a inviti terminata con esito negativo, hanno permesso di individuare un soggetto internazionale interessato all'acquisto del solo immobile sito in via Fabiani 1, locato a società del gruppo ENI.

Nel corso del trimestre si sono perfezionati gli accordi per addivenire alla cessione dell'immobile nel secondo trimestre dell'anno.

G) **Andamento del valore della quota nel periodo di riferimento**

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 2018 la quotazione del fondo ha registrato una tendenza costante, che ha portato il titolo a chiudere il trimestre con una variazione negativa dello 0,9% rispetto al valore di inizio

anno (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 2,6% dell'indice azionario italiano). Il valore per quota del fondo è passato da 280,5 euro dello scorso 29 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2017) a 278 euro del 29 marzo 2018. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 44%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 9 febbraio con un valore di 303 euro per quota, mentre il valore di quotazione minimo del trimestre è stato registrato il 21 marzo, con 269,3 euro per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 461 quote, in leggera diminuzione rispetto alla media dell'ultimo trimestre dello scorso anno, pari a 396 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 8 marzo con ben 7.208 quote scambiate per un controvalore pari a 1.998.882 euro.

H) Altre informazioni

Si evidenzia che in data 15 febbraio 2018 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2017.

In data 23 marzo 2018 si è tenuta l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo, convocata nei termini del Regolamento vigente, che ha deliberato in merito alla nomina del Presidente dell'Assemblea dei Partecipanti e dei Membri del Comitato Consultivo e relativi compensi.

* * *

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

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

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

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

(a) lo Stato e gli enti pubblici italiani;

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

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del decreto legge 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%²⁴ sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

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

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

- "a titolo di acconto" se i suddetti proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di impresa commerciale (da parte di imprenditori individuali, società di persone, società di capitali, ecc.);

²⁴ Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del decreto legge 66/2014, convertito nella legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014.

In particolare, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 19/E del 27 giugno 2014, la misura della nuova aliquota si applica:

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

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

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

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

- “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.

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

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

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

B) Soggetti non residenti

1. Soggetti “esenti”

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

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

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

2. Soggetti diversi dagli “esenti”

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

Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del D.P.R. n.642/1972, e dal decreto ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal decreto legge 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni²⁵, le comunicazioni periodiche alla clientela²⁶ relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di 34,20 euro e con un tetto massimo di 4.500 euro per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n.228 del 24 dicembre 2012 - c.d. “Legge di Stabilità 2013”).

Il comma 581, art. 1, L. 147/2013 (Legge di Stabilità per il 2014) ha stabilito che a decorrere dal 2014 sale dall'1,5 al 2 per mille l'imposta di bollo sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative a prodotti finanziari, compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati. Viene abolita la

²⁵ L'Agenzia delle Entrate ha fornito, con la Circolare n.48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

²⁶ Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett.b) del sopra citato decreto ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di “cliente” occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n.38 (in materia di “Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti”) che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.

soglia minima di imposta prima fissata a 34,20 euro mentre aumenta la soglia massima dell'imposta dovuta per i quotisti diversi dalle persone fisiche, che sale da 4.500 euro a 14.000 euro.

4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo

In data 18 aprile 2018, il Fondo ha ceduto l'immobile a destinazione uffici sito in San Donato Milanese, via Fabiani 1 (denominato "Denti"), ad un Fondo immobiliare di tipo chiuso riservato al prezzo di 46.000.000 di euro.

A fronte della vendita è stato rimborsato l'importo di 39.691.942 euro a valere sul finanziamento in essere.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Stefano Scalera