

***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 31/03/2021***

**Resoconto intermedio di gestione  
al 31 marzo 2021**

<b>1. PREMESSA .....</b>	<b>2</b>
<b>2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO.....</b>	<b>2</b>
<b>3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO.....</b>	<b>2</b>
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	3
B) CONTRATTI DI LOCAZIONE .....	3
C) CREDITI VERSO LOCATARI .....	11
D) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO .....	11
E) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO .....	11
F) ALTRE INFORMAZIONI.....	14
<b>4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO .....</b>	<b>17</b>

### 1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e successive modifiche e integrazioni, gli eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento per il fondo di investimento alternativo (FIA) italiano denominato "Atlantic 1 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" (di seguito "Fondo Atlantic 1" o il "Fondo"). 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.

<b>Data inizio attività</b>	1° giugno 2006
<b>Scadenza Fondo</b>	31 dicembre 2022
<b>Quotazione</b>	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA)
<b>Depositario</b>	State Street Bank International GmbH Succursale Italia
<b>Esperto Indipendente</b>	RINA Prime Value Services S.p.A.
<b>Società di revisione</b>	KPMG S.p.A.
<b>Valore nominale complessivo delle quote alla data del 31 dicembre 2020</b>	181.786.226 euro
<b>Numero quote alla data del 31 dicembre 2020</b>	521.520
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2020</b>	228.433.775 euro
<b>Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2020</b>	438,015 euro
<b>Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2020</b>	219.200.000 euro

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

Per quanto concerne gli eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento, la diffusione a livello globale del SARS-CoV-2 può costituire potenzialmente un nuovo e rilevante fattore di instabilità del quadro. In attesa di poter valutare più compiutamente gli effetti della diffusione del SARS-CoV-2, che potrebbe influenzare soprattutto la capacità dei Fondi di valorizzazione delle attività in gestione, la SGR

continuerà a tenere sotto controllo la situazione, sebbene attualmente non risultino impatti sui canoni di locazione e sull'attività di dismissione, eccezion fatta per la mancata cessione dell'immobile in Roma, via Cristoforo Colombo 142, ampiamente descritta nella Relazione di Gestione al 31 dicembre 2020.

La SGR si riserva di fornire gli aggiornamenti del caso in sede di approvazione dei Resoconti trimestrali e delle Relazioni di Gestione semestrali e annuali.

In data 29 gennaio 2021 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato l'approvazione della valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2020, per un importo totale di euro 219.200.000.

In data 18 febbraio 2021, con l'approvazione della Relazione di gestione al 31 dicembre 2020, la SGR ha deliberato di porre in distribuzione proventi, in relazione alle disponibilità liquide, per un ammontare complessivo di euro 10.430.400, corrispondente a euro 20 lordi pro-quota per ognuna delle 521.520 quote in circolazione.

La distribuzione è avvenuta in data 10 marzo 2021.

#### ***A) Andamento del mercato immobiliare***

##### ***Lo scenario macroeconomico***

Nonostante le attese di un miglioramento della situazione economica complessiva nel corso del 2021, l'incertezza continua a caratterizzare le prospettive economiche a breve termine, in particolare per quanto riguarda la dinamica della pandemia da coronavirus (SARS-CoV-2) e la rapidità delle campagne vaccinali. La ripresa della domanda a livello mondiale e le ulteriori misure di bilancio sostengono l'attività mondiale e dell'Area Euro. Tuttavia, la persistenza di tassi elevati di contagi, la diffusione delle varianti del virus, nonché l'estensione e l'inasprimento delle misure di contenimento che ne conseguono, gravano sull'attività economica dell'Area Euro nel breve periodo. In prospettiva, le campagne vaccinali in corso, unitamente al graduale allentamento previsto per le misure di contenimento, alimentano le attese di un deciso recupero dell'attività economica durante il 2021. L'inflazione è aumentata negli ultimi mesi principalmente in ragione di alcuni fattori transitori e dell'incremento della componente energetica. I tassi di interesse di mercato hanno registrato un incremento a partire dall'inizio dell'anno, ponendo rischi per le condizioni di finanziamento nel loro complesso. Le banche ricorrono ai tassi di interesse privi di rischio e ai rendimenti dei titoli sovrani come principale riferimento per la determinazione delle condizioni di erogazione del credito. Se considerevole e persistente, l'aumento dei tassi di interesse di mercato, ove non contrastato, potrebbe tradursi in un inasprimento prematuro delle condizioni di finanziamento per tutti i settori dell'economia. Un tale sviluppo sarebbe indesiderato in un momento in cui resta ancora necessario preservare condizioni di finanziamento favorevoli per ridurre l'incertezza e rafforzare la fiducia, sostenendo così l'attività economica e salvaguardando la stabilità dei prezzi nel medio termine. In questo contesto, e sulla base di una valutazione congiunta delle condizioni di finanziamento e delle prospettive di inflazione, il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) si attende che nel prossimo trimestre gli acquisti nell'ambito del

programma di acquisto per l'emergenza pandemica (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) siano condotti a un ritmo significativamente più elevato rispetto ai primi mesi di quest'anno<sup>1</sup>.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate a gennaio, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2021-2022, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso ottobre.

	Dati Consuntivi		Stime gennaio 2020		Differenza da stime ottobre 2020	
	2019	2020	2021	2022	2021	2022
<b>Mondo</b>	<b>2,8</b>	<b>-3,5</b>	<b>5,5</b>	<b>4,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>
<b>Paesi avanzati</b>	<b>1,6</b>	<b>-4,9</b>	<b>4,3</b>	<b>3,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>
Giappone	0,3	-5,1	3,1	2,4	0,8	0,7
Regno Unito	1,4	-10,0	4,5	5,0	-1,4	1,8
Stati Uniti	2,2	-3,4	5,1	2,5	2,0	-0,4
Area Euro	1,3	-7,2	4,2	3,6	-1,0	0,5
Italia	0,3	-9,2	3,0	3,6	-2,2	1,0
<b>Paesi Emergenti</b>	<b>3,6</b>	<b>-2,4</b>	<b>6,3</b>	<b>5,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>
Russia	1,3	-3,6	3,0	3,9	0,2	1,6
Cina	6,0	2,3	8,1	5,6	-0,1	-0,2
India	4,2	-8,0	11,5	6,8	2,7	-1,2
Brasile	1,4	-4,5	3,6	2,6	0,8	0,3

Fonte: FMI, *World Economic Outlook* - aggiornamento gennaio 2021

Nel quarto trimestre del 2020 il PIL dell'Area Euro ha registrato una discesa pari a -0,7% rispetto al trimestre precedente e pari a -4,9% se confrontato con lo stesso trimestre dell'anno precedente (-4,2% nel terzo trimestre). All'interno dell'Area Euro, la Francia ha registrato una variazione tendenziale pari a -4,9% (-3,7% nel trimestre precedente). Allo stesso modo anche la Germania ha registrato un calo pari a -3,6% (-4% nel terzo trimestre)<sup>2</sup>.

I dati economici segnalano per il primo trimestre del 2021 una protratta debolezza dell'economia, ascrivibile al persistere della pandemia e delle misure di contenimento. È pertanto probabile che il PIL, in termini reali, segni un'ulteriore contrazione nel primo trimestre dell'anno. Gli andamenti economici continuano a essere disomogenei tra i vari paesi e settori; il comparto dei servizi è maggiormente colpito dalle restrizioni alle interazioni sociali e alla mobilità rispetto al settore industriale, che registra una ripresa più rapida.

Nella riunione di politica monetaria dell'11 marzo il Consiglio Direttivo 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 -0,50%, in secondo luogo di continuare a condurre gli acquisti netti di attività nell'ambito del programma di acquisto per l'emergenza pandemica (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP), almeno sino alla fine di marzo 2022 e in ogni caso finché il Consiglio Direttivo non riterrà conclusa la fase critica legata al SARS-CoV-2. Anche gli acquisti netti nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA) proseguiranno, a un ritmo mensile di euro 20 miliardi, finché sarà necessario a rafforzare l'effetto di accomodamento dei tassi di riferimento della BCE e termineranno poco prima che il Consiglio Direttivo cominci a innalzare detti tassi.

Infine, il Consiglio Direttivo continuerà a fornire abbondante liquidità attraverso le operazioni di rifinanziamento. In particolare, la terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine

<sup>1</sup> Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 2/2021

<sup>2</sup> Fonte: ABI – *Monthly Outlook*, marzo 2021

(OMRLT-III) si conferma un'attraente fonte di finanziamento per le banche e sostiene il credito erogato da queste ultime a imprese e famiglie<sup>3</sup>.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso *benchmark* sulla scadenza dei titoli di Stato a dieci anni è risultato, nella media di febbraio, pari a 1,24% negli USA (1,06% nel mese precedente), pari a -0,42% in Germania (-0,56% nel mese precedente) e a 0,56% in Italia (0,59% nel mese precedente e 0,96% 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 98 *basis points* (114 a gennaio).

Con riferimento all'Italia, nel quarto trimestre del 2020, il PIL è diminuito del -6,6% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente e del -5,2% nei confronti del terzo trimestre<sup>4</sup>.

Dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, un incremento dello 0,2% degli investimenti fissi lordi e una diminuzione dell'1,6% 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 del 5,4%<sup>5</sup>.

A marzo 2021 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 dell'8,9% e del 4,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Con riferimento alle imprese, il clima di fiducia è aumentato nel settore manifatturiero del 2,7% e nel settore delle costruzioni del 3,9%, mentre è diminuito nel settore del commercio al dettaglio del 14,4% e nel settore dei servizi di mercato del 13,3%<sup>6</sup>.

Il tasso di disoccupazione, a dicembre 2020, è aumentato al 9,0% dall'8,8% del mese precedente (9,6% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), nello stesso mese, torna ad aumentare al 29,7% (29,4% il mese precedente; 28,4% un anno prima). Il tasso di occupazione è lievemente diminuito rispetto al mese precedente attestandosi al 58,0% (58,2% nel mese precedente; 58,9% un anno prima).

A gennaio 2021 la dinamica dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato una variazione annua positiva del 7,2%; anche il totale dei prestiti alle famiglie è cresciuto del 2,2%. La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata in aumento rispetto al mese precedente per la componente dei mutui per l'acquisto di abitazioni e in diminuzione per quella del credito al consumo. In particolare, la quota di acquisti finanziati con mutuo ipotecario è scesa al 71,5% dal 75,2% del periodo precedente. Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile è invece risultato stabile e pari al 77%<sup>7</sup>.

Il differimento temporale degli effetti sul mercato del lavoro, dovuto al congelamento dei licenziamenti, parrebbe tuttavia aver indotto una sottovalutazione della potenziale rischiosità di parte delle richieste di finanziamento. Il contributo garantito dal sistema creditizio è stato fondamentale nel consentire al mercato immobiliare l'insperato rimbalzo rilevato nella seconda parte dell'anno. Ad alimentare la risalita non è stata, tuttavia, solo la domanda primaria in misura prevalente sostenuta da mutuo, ma in modo non marginale deve essere ascritta all'ingente liquidità presente nel sistema, in parte indirizzata verso il settore. Se, infatti, la recessione indotta dalla pandemia ha fortemente indebolito la capacità reddituale di parte delle famiglie, è altrettanto evidente come l'asimmetria nella distribuzione della ricchezza, associata a una

<sup>3</sup> Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 2/2021

<sup>4</sup> Fonte: ABI – *Monthly Outlook*, marzo 2021

<sup>5</sup> Fonte: ISTAT – Conti Economici Trimestrali, IV trimestre 2020

<sup>6</sup> Fonte: ISTAT – Clima di fiducia delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi, marzo 2021

<sup>7</sup> Fonte: ABI – *Monthly Outlook*, marzo 2021

limitazione delle possibilità di impiego, abbia ampliato le disponibilità finanziarie che i nuclei, finora meno esposti alla crisi, hanno inteso indirizzare verso l'immobiliare<sup>8</sup>.

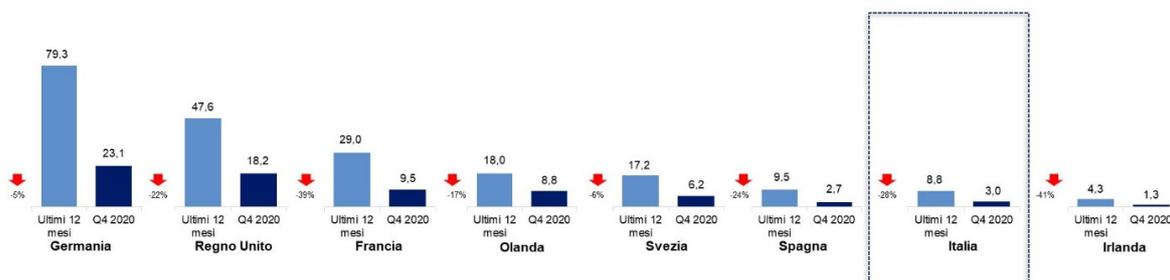
Le sofferenze, al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse a gennaio 2021, sono risultate pari a euro 19,9 miliardi, in calo rispetto a euro 26,3 miliardi di gennaio 2020 e a euro 33,5 miliardi di gennaio 2019. Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è attestato all'1,14% (1,55% a gennaio 2020; 1,93% a gennaio 2019)<sup>9</sup>.

### Il mercato immobiliare europeo

Nel quarto trimestre del 2020 gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa sono stati pari a euro 91,3 miliardi. Gli investimenti annuali per l'anno 2020 risultano pari a euro 276,6 miliardi, in calo del 17% rispetto a quanto registrato nei precedenti dodici mesi.

La riduzione degli investimenti rispetto all'anno precedente, legata agli effetti della pandemia da SARS-CoV-2 ha interessato tutti i principali mercati europei: la Germania, primo mercato in Europa per volumi di investimento, è stato il paese a registrare la riduzione minore (solo il 5%) con un volume di investimenti pari a euro 79,3 miliardi mentre il Regno Unito segue con un volume di investimenti pari a euro 47,6 miliardi e una riduzione del 22%. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 29,0 miliardi, l'Olanda con euro 18,0 miliardi la Svezia con euro 17,2 miliardi di investimenti e la Spagna con euro 9,5 miliardi. I volumi transati in Italia, in calo del 28%, hanno raggiunto euro 8,8 miliardi, dato in linea con i risultati del 2018. L'Irlanda, infine, con una pesante riduzione del 41%, ha raggiunto una quota di investimenti pari a euro 4,3 miliardi (Figura 1).

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



Fonte: CBRE

### Il mercato immobiliare italiano

Nel 2020 in Italia il volume degli investimenti nel campo immobiliare è stato pari a euro 8,8 miliardi, in calo del 28% rispetto al 2019, anno che ha rappresentato un *record* in assoluto con oltre euro 12,3 miliardi investiti, ma in linea con i risultati raggiunti nel 2018 (anno in cui avevano pesato l'incertezza e l'aumento dello *spread*). La pandemia da SARS-CoV-2 ha provocato un rallentamento e conseguente slittamento della *pipeline* degli investimenti, soprattutto a causa delle durissime misure restrittive messe in atto durante i periodi di *lockdown*. Inoltre, l'emergenza sanitaria e le conseguenti misure hanno accelerato la diffusione

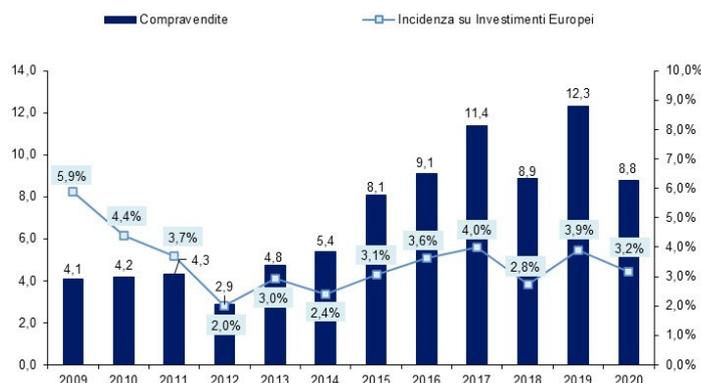
<sup>8</sup> Fonte: Nomisma – I Rapporto 20121 sul mercato immobiliare

<sup>9</sup> Fonte: ABI – *Monthly Outlook*, marzo 2021

dell'e-commerce e di fenomeni come lo *smart working* e il *remote working*: ne è derivata incertezza sull'evoluzione delle tendenze di mercato di determinate *asset class*.

In linea generale, l'interesse si è concentrato su prodotti *core* in *prime location* mentre sono pochissime le operazioni *value-add*. La quota di investitori stranieri si è ridotta al 58% rispetto a una media del 69% negli ultimi cinque anni: questo dato non segnala un minore interesse per il mercato italiano, ma un atteggiamento probabilmente più prudentiale e cautelativo dovuto alla situazione di incertezza causata dalla pandemia (Figura 2).

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



Fonte: CBRE

Il settore degli uffici, nonostante un ultimo trimestre un po' rallentato, mantiene una posizione predominante con euro 3,7 miliardi investiti, in calo del 26% rispetto all'anno precedente. La contrazione del volume investito risente, oltre che delle più sfavorevoli condizioni di finanziamento (aumento del costo della leva finanziaria e riduzione del *Loan-to-Value*), anche della spiccata preferenza per le operazioni di tipo *core*, con la conseguente compressione dei *prime yield*. Inoltre, per il futuro, è certamente da considerare la domanda dei conduttori: il rallentamento e la riduzione delle operazioni di *letting* hanno infatti avuto un impatto sugli investimenti di questi ultimi mesi.

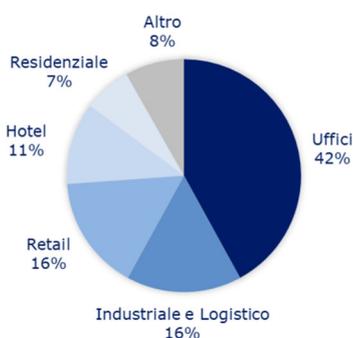
Il settore della logistica ha registrato un'ottima *performance*, con investimenti pari a euro 1,4 miliardi e il 100% di investitori stranieri e si conferma l'*asset class* più resistente del 2020 e supera il volume registrato nel 2019 (euro 1,3 miliardi). L'anno appena trascorso ha definitivamente consolidato alcune tendenze, in *primis* la transazione di progetti *super core* con *yield* che rispecchiano ormai la media europea. Questi progetti suscitano l'interesse di investitori che non guardano alla *location* in senso stretto, ma si focalizzano su macro-aree e assi di collegamento più ampi. Inoltre, a differenza del settore uffici, la domanda sostenuta di nuovi e moderni spazi permette la crescita dei volumi di investimento anche attraverso progetti di sviluppo.

Il settore *retail* ha registrato volumi di investimento per euro 1,4 miliardi, in calo del 29% rispetto al 2019 e caratterizzati da una forte componente domestica. A guidare i volumi sono state le operazioni legate alla Grande Distribuzione Organizzata e quelle *super core high street* (pari a euro 345 milioni). Per determinare l'andamento del settore nel 2021 si dovrà attendere l'allentamento delle misure legate alla pandemia in modo che il *net operating income* trovi un equilibrio. Per il 2021 si attendono operazioni relative soprattutto a portafogli, a supermercati e immobili *mixed use*, con una buona *pipeline* di sviluppi. Il settore degli hotel, invece, ha raccolto poco più di euro 1,0 miliardo di investimenti nel 2020 (in linea con la media degli ultimi

dieci anni e in calo del 68% rispetto al 2019, anno *record* per il settore). Nonostante la forte penalizzazione dovuta alle stringenti misure restrittive, al calo del turismo e della *performance* degli alberghi nell'ordine dell'80-90%, l'interesse nei confronti del settore rimane alto, sia per strutture di qualità (*trophy asset*) sia per operazioni fortemente *value add* e opportunistiche. Cresce l'interesse nei confronti del settore residenziale, che raggiunge quota euro 580 milioni di investimenti. La carenza di prodotto, in Italia, porta gli investitori a concentrarsi sugli sviluppi, soprattutto nei grandi ambiti di trasformazione urbana. Il residenziale italiano è un mercato con un potenziale molto elevato che sta iniziando ad attirare importanti capitali esteri.

Qualunque previsione sull'anno appena iniziato è certamente prematura: diversi saranno i fattori da tenere sotto controllo, primo tra tutti un possibile ritorno a una quasi normalità grazie alla campagna vaccinale avviata nelle scorse settimane. È plausibile pensare che il primo semestre possa essere complicato e che questo avrà un impatto sui volumi totali di fine anno con gli investitori che punteranno soprattutto sulla logistica e sul residenziale (Figura 3)<sup>10</sup>.

Figura 3 – Scomposizione delle compravendite per destinazione d'uso nel 2020 (%)



Fonte: CBRE

Le città di Milano e Roma, rispettivamente con euro 3,3 miliardi ed euro 1,1 miliardi di investimenti raggiunti nel 2020, si confermano i mercati italiani più attrattivi.

Con riferimento a Milano, il segmento degli uffici nel quarto trimestre del 2020 registra un rallentamento degli investimenti pari al 39% rispetto al 2019. La componente domestica degli investimenti nel quarto trimestre sale al 51% dei volumi complessivi, per un totale da inizio anno del 55% (il valore più alto dal 2012). Questo risultato va di pari passo con una riduzione degli investimenti esteri del 56%, rispetto al 2019, contro una riduzione di appena il 2% degli investimenti domestici. Le attività di investimento sono in questo momento frenate dal clima di incertezza attorno alla futura domanda di spazi a uso ufficio da parte dei conduttori. Per questo motivo gli investitori si sono indirizzati prevalentemente verso un atteggiamento di attesa nei confronti delle operazioni *value-add* privilegiando operazioni *core* con eccellenti *covenant*. Infatti, circa il 60% del volume di investimenti del quarto trimestre ha riguardato *asset* situati nel *Central Business District* (CBD), dove a fine anno è stata rilevata una nuova compressione dei rendimenti *prime*. L'ultimo trimestre del 2020 mostra una ripresa dell'attività di *letting* con un assorbimento pari a circa 86.000 mq, portando il *take-up* complessivo da inizio anno a 277.000 mq, in calo del 41% rispetto al 2019. Più in generale, il rallentamento del *take-up* provocherà uno slittamento della *pipeline* di *deal core*, riducendo

<sup>10</sup> Fonte: CBRE – Comunicato Stampa, 13 gennaio 2021

quindi le opportunità di investimento disponibili sul mercato. Questo aspetto sarà comunque compensato dalla consegna di sviluppi già oggi interamente *pre-let*, attesa nel 2021, che nella sola Milano sarà pari a 145.000 mq, un volume di poco inferiore al totale delle *completion* registrate nel 2019. Dopo un forte rallentamento nel corso dei primi tre trimestri dell'anno, si osserva una ripresa delle operazioni di *pre-let* e un ritorno dell'assorbimento di prodotto di grado A, dopo la flessione del 30% registrata nel terzo trimestre. L'incremento degli incentivi nelle attività di rinegoziazione ha contribuito a mantenere stabili gli *headline rent*. Il canone *prime* rimane quindi invariato a 600 €/mq per anno. Il tasso di sfritto nell'ultimo trimestre del 2020 è stato pari al 9,8%, lievemente in calo rispetto al 10% registrato nell'ultimo trimestre del 2019.

Anche per il mercato uffici a Roma, il 2020 si chiude con un'ottima *performance* sugli investimenti, in lieve decremento rispetto al 2019 solo dell'11%, con una leggera prevalenza di investimenti esteri nel trimestre per il 51% circa del totale (le quote annuali di investimenti esteri e domestici hanno raggiunto rispettivamente il 49% e il 48% del totale). Le transazioni nel trimestre sono state registrate prevalentemente nelle zone EUR CC (35,2%), CBD (34,7%) ed EUR Laurentina GRA (15,8%). Sull'intero 2020 i principali sottomercati sono stati CBD (37,2%), EUR Centro (24,1%) ed EUR CC (18,1%). Per quanto riguarda i risultati in termini di *take-up*, sono stati registrati 63.495 mq nel quarto trimestre, per un totale di 123.392 mq nell'intero anno con un calo del 56% rispetto ai risultati del 2019. La contrazione è dipesa non solo dalla diminuzione del numero di transazioni, ma anche dalla superficie media che da poco più di 2.000 mq nel 2019 è scesa a 1.300 mq, in linea con il 2018. A trainare l'attività di *letting* sono stati i settori del *Business Service* e della Pubblica Amministrazione. Robusta la *pipeline* di sviluppi con circa 235.000 mq in ristrutturazione e completamento atteso tra il 2021 e 2023. I conduttori hanno mirato al controllo dei costi attraverso un incremento delle richieste di rinegoziazione dei termini contrattuali, che hanno progressivamente trovato risposta da parte delle proprietà nel corso dell'anno. Tale tendenza, assieme a un aumento degli incentivi offerti dalle proprietà in fase negoziale, ha garantito la stabilità della *vacancy* e la resilienza di canoni *headline*, come successo anche a Milano. I canoni *prime* sono rimasti stabili a 450 €/mq/annui per il CBD e a 350 €/mq/annui per l'EUR. Il tasso di sfritto nell'ultimo trimestre del 2020 è stato pari al 9,8%, in forte calo rispetto al 12,8% registrato nell'ultimo trimestre del 2019<sup>11</sup>.

Tra le più importanti transazioni registrate dall'inizio del 2021 rientrano: l'acquisto del più grande *datacenter* del sud Europa situato a Siziano (PV) da parte di IPI Partners, tramite proprie affiliate, e ceduto da Accelerero Capital Holdings per un valore pari a circa euro 300 milioni e l'apporto al Fondo Aurora, gestito da Prelios SGR S.p.A., di un portafoglio di immobili localizzati principalmente a Roma e appartenenti all'Ex Banca di Roma per un valore complessivo pari a circa euro 200 milioni tra i quali spicca l'ex sede della Banca di Roma in viale Tupini 180 all'EUR che con i suoi dieci piani fuori terra sarà oggetto di un importante e innovativo intervento di riqualificazione relativo all'intero stabile e al parco circostante.

Si segnalano inoltre: (i) l'acquisto da parte di Invesco Real Estate da Proiezioni Future del secondo lotto residenziale di SeiMilano, progetto di rigenerazione urbana nelle immediate vicinanze della fermata metropolitana di Bisceglie a Milano, il cui appalto è stato affidato a Borio Mangiarotti. Il lotto, acquisito per un valore che va oltre euro 150 milioni, sarà destinato alla realizzazione di circa 650 appartamenti distribuiti su 11 edifici che saranno interamente destinati all'affitto *multifamily*; (ii) la cessione del Baglioni Hotel Luna di Venezia a Reuben Brothers dal Gruppo Baglioni Hotels attraverso un'operazione di *sale&lease back* finalizzata alla crescita del *brand* alberghiero per un valore pari a circa euro 100 milioni; (iii) l'acquisto da

<sup>11</sup> Fonte: CBRE – Milano e Roma Uffici *MarketView*, Q4 2020; *Real Estate Market Outlook 2021*

parte dell'A.C. Milan (attraverso una *newco* appositamente costituita, Casa Milan Srl) dell'immobile in via Aldo Rossi 8 a Milano, sede dell'A.C. Milan (che include lo *store*, biglietteria, ristorante, museo), per un valore pari a euro 42 milioni, grazie all'opzione di acquisto presente nel contratto d'affitto con l'ex proprietario Vittoria Assicurazioni; (iv) la cessione di un immobile in viale Manin a Milano da parte di una società che fa capo a Carolina Rosi a una società che fa capo a Manuel Faleschini, imprenditore veneto della moda, per un valore pari a circa euro 20 milioni. L'immobile sarà ristrutturato per ospitare per circa 1.000 mq la casa di Faleschini e per il resto uffici da affittare; (vi) l'acquisto da parte del Fondo immobiliare Flaminia Core, gestito da Blue SGR S.p.A. e sottoscritto unicamente dalla Cassa del Notariato, per un valore pari a circa euro 19 milioni. L'immobile, a uso uffici situato in via Vittoria Colonna a Milano, è certificato *LEED Gold* e completamente locato a diversi conduttori con canoni di locazione di lunga durata<sup>12</sup>. I rendimenti netti *prime* degli immobili a uso uffici rimangono stabili al 3,7% per la città di Roma e con una lieve riduzione a 3,10% per quella di Milano. Si registra un aumento per i rendimenti degli *shopping center prime* al 6,15% e dei *retail park prime* al 6,50%, mentre prosegue la contrazione per l'*high street prime* che si attesta al 3,01%. Anche per il settore della logistica i rendimenti netti *prime* proseguono la tendenza alla diminuzione attestandosi sul 5,0%<sup>13</sup>.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nel quarto trimestre del 2020 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 243.914, ha registrato una crescita nonostante la crisi sanitaria continui ad avere effetti evidenti sull'economia mondiale e del nostro Paese.

Nel quarto trimestre del 2020 il tasso tendenziale degli scambi di unità a destinazione residenziale in Italia è rimasto positivo, crescendo dell'8,8% 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 183.381, avvenute per il 35% al Nord Ovest, il 20% al Centro, il 21% a Nord Est e il restante 24% 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 60.533 (in aumento del 9,7% rispetto al quarto trimestre del 2019). Nel dettaglio, rispetto allo stesso periodo del 2019, gli incrementi percentuali registrati nei settori terziario-commerciale e produttivo risultano rispettivamente pari a 12,1% e 9,3%, mentre il settore produttivo agricolo ha registrato un decremento del 11,9%. Infine, le compravendite di unità immobiliari relative al mercato non residenziale non rientranti nelle precedenti categorie risultano in aumento del 6,7%<sup>14</sup>.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2020 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 3,3% per i negozi, del 3,2% per gli uffici e del 2% per le abitazioni esistenti. Nomisma prevede che nel 2021 e nel 2022 i prezzi di uffici, negozi e abitazioni scenderanno nuovamente per poi subire un'inversione di tendenza nel 2023 che porterà il prezzo di tali immobili ad aumentare<sup>15</sup>.

<sup>12</sup> Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – *Deals*

<sup>13</sup> Fonte: CBRE – Milano e Roma Uffici *MarketView*, Q4 2020; Italia Retail *MarketView*, Q4 2020; Italia Logistica *MarketView* Q4 2020

<sup>14</sup> Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Statistiche Trimestrali, IV trimestre 2020

<sup>15</sup> Fonte: Nomisma – I Rapporto 2021 sul mercato immobiliare

(% variazione)	13 PRINCIPALI CITTÀ ITALIANE		
	Abitazioni	Uffici	Negozi
2020	-2,0	-3,2	-3,3
2021	-1,1	-2,1	-1,7
2022	0,0	-0,6	-0,5
2023	0,8	0,2	0,5

## **B) Contratti di Locazione**

Alla data del 31 marzo 2021 risultano attivi quattro contratti di locazione, totalmente riferiti a conduttori privati (Saipem S.p.A. e altre due società, entrambe del gruppo ENI).

Le superfici sfitte risultano complessivamente pari a 33.821 mq e rappresentano il 24% della superficie totale del portafoglio residuo del Fondo. Sono riferite agli immobili totalmente sfitte in Roma, via Cristoforo Colombo 142 e Saluzzo, via Vittime di Bologna 1, per i quali prosegue l'attività di vendita nello stato di fatto.

Il monte canoni annuo riveniente dalle posizioni attive del Fondo, calcolato al 31 marzo 2021, risulta essere pari a euro 19.268.358, ammontare da cui consegue un rendimento del 6,45% sul costo storico e dell'8,79% sul valore di mercato alla data del presente Resoconto intermedio di gestione.

Come già riportato nelle precedenti Relazioni di gestione, a seguito di inoltro della disdetta nei termini previsti nel contratto di locazione dell'immobile in San Donato Milanese, viale De Gasperi 16, denominato "3° Palazzo Uffici", il conduttore Saipem S.p.A. e il Fondo hanno sottoscritto un accordo, che posticipa la data ultima di rilascio al 31 dicembre 2022, e garantisce al Fondo il percepimento del canone di locazione corrente fino a tale data.

Con riferimento all'ulteriore contratto in essere con il medesimo conduttore, relativo all'immobile denominato "4° Palazzo Uffici", si conferma che il contratto vigente non prevede alcuna facoltà di disdetta anticipata rispetto alla naturale scadenza del 30 giugno 2025.

## **C) Crediti verso locatari**

Alla data del 31 marzo 2021 l'importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, risulta complessivamente pari a euro 4.127.743 (il dato al 31 dicembre 2020 risultava pari a euro 4.136.009), somma dovuta in prevalenza alla fatturazione effettuata nel mese di marzo ma avente competenza nel secondo trimestre 2021 (interamente scontata); si segnala che i crediti per fatture scadute da oltre novanta giorni ammontano a euro 3.947 (per confronto risultavano pari a euro 12.810 al 31 dicembre 2020), pertanto risultano percentualmente poco significativi rispetto al monte canoni percepito.

La somma complessiva accantonata nel fondo svalutazioni al 31 marzo 2021 è pari a euro 2.422.

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

Con riferimento all'immobile sito in Roma, si rammenta che nel corso del 2020, a seguito di una procedura competitiva di vendita di cui si è data ampia evidenza nei precedenti aggiornamenti, si è potuto raccogliere l'interessamento all'acquisto di una controparte, con la quale, in data 13 gennaio 2020, si è sottoscritto un

preliminare di compravendita al prezzo di euro 40.700.000. In data 30 settembre 2020 tuttavia, a causa del rifiuto del promissario acquirente di dare esecuzione agli impegni assunti, non è stato possibile perfezionare la vendita dinnanzi al notaio incaricato. La SGR ha pertanto proceduto a inviare alla controparte formale recesso dal contratto preliminare, e a trattenere la caparra incassata, riservandosi di valutare ogni più ampio e opportuno rimedio adottabile, al fine di tutelare le ragioni e gli interessi del Fondo nei confronti del promissario acquirente. Nel corso del mese di marzo 2021 è stata riavviata la commercializzazione dell'asset, attraverso procedura di vendita a investitori selezionati, con il supporto del *broker* incaricato Jones Lang LaSalle S.p.A. e dell'*advisory* Kryalos Asset Management S.r.l..

Per l'immobile a destinazione uffici sito in San Donato Milanese, via Bonarelli 2, anche denominato "Trasformatore", si rammenta che in data 30 settembre 2020 è stata formalizzata la sottoscrizione di un nuovo contratto di locazione con Corporate University (Gruppo ENI) di durata sei anni rinnovabile per ulteriori sei.

Si procederà a breve a completare la selezione di un *partner* a cui affidare l'incarico di commercializzazione per la vendita a reddito dell'immobile, con l'obiettivo di perfezionare la stessa entro il 2021.

Parallelamente sono proseguite le attività e sono state intensificate le azioni necessarie e 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, in quanto tale aspetto rileva ai fini del miglior risultato alla vendita.

Il processo di vendita a reddito del portafoglio degli immobili siti in San Donato Milanese (MI), composto, nello specifico, dal 3° Palazzo Uffici e dal 4° Palazzo Uffici, entrambi locati a Saipem S.p.A., e dalla Mensa del 3° Palazzo Uffici, locata a Eniservizi S.p.A. (processo sospeso nel 2018), è stato riavviato nel corso del mese di marzo 2021, con congruo anticipo rispetto al termine di durata del Fondo, per poter cogliere sul mercato eventuali opportunità favorevoli alla cessione anticipata. L'incarico di commercializzazione è stato affidato alla società Jones Lang LaSalle S.p.A., con il supporto dell'*advisory* Kryalos Asset Management S.r.l.. Si rammenta che, in funzione di un accordo sottoscritto con il conduttore Saipem S.p.A., il rilascio del 3° Palazzo Uffici è fissato per il 31 dicembre 2022, ferme e invariate le condizioni e la durata dei contratti di locazione del 4° Palazzo Uffici e della Mensa del 3° Palazzo Uffici.

Le attività di promozione messe in atto dal *broker* IPI Intermediazione S.r.l., incaricato per la commercializzazione alla vendita dell'immobile sfitto a destinazione commerciale sito in Saluzzo (CN), hanno consentito al Fondo di ricevere alcuni interessamenti, attualmente in fase preliminare e in corso di approfondimento.

Si rammenta che, in data 14 dicembre 2020, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato, nel migliore interesse degli investitori del Fondo e ai sensi di quanto previsto dall'art. 19, comma 1, del D.L. 30 novembre 2020 n. 157 (convertito, con modifiche, dalla Legge 18 dicembre 2020, n. 176, di seguito il "Decreto 157"), emanato nel contesto dell'emergenza epidemiologica da SARS-CoV-2, la proposta afferente alle modifiche al Regolamento di gestione del Fondo.

Le suddette modifiche sono successivamente state approvate all'unanimità, in sede di Assemblea dei Partecipanti, in data 23 dicembre 2020.

Il processo autorizzativo ha consentito alla SGR, con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 18 febbraio 2021, di avvalersi della facoltà di prorogare in via straordinaria la durata del Fondo fino al 31 dicembre 2022.

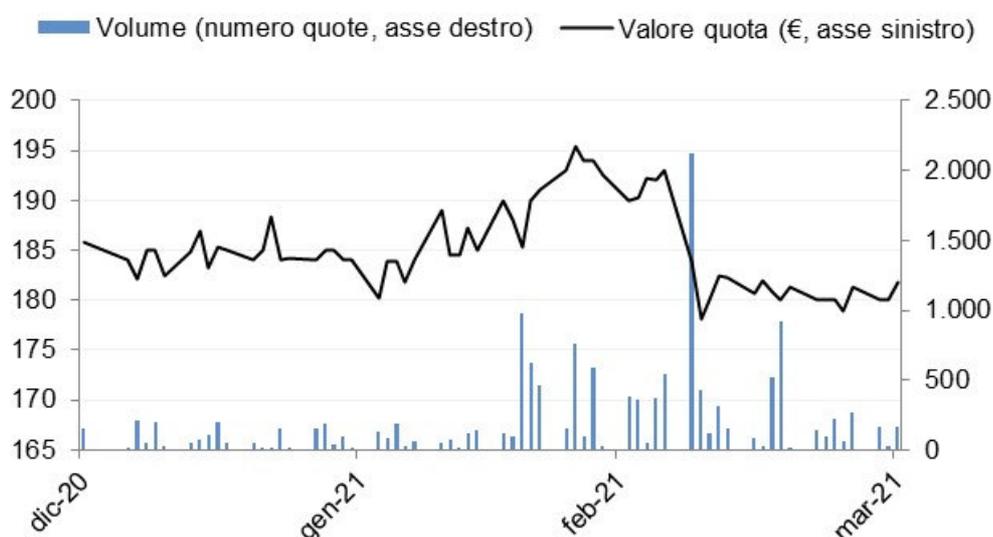
Ai sensi del Decreto 157, l'esercizio della suddetta facoltà di proroga da parte della SGR vale come revoca del Periodo di Grazia precedentemente attivato, fermo restando che, una volta scaduto il termine della Proroga Straordinaria, la SGR potrà avvalersi nuovamente del Periodo di Grazia per un termine pari alla durata residua dello stesso, a condizione che l'esercizio di tale diritto sia nel migliore interesse degli investitori del Fondo.

La comunicazione relativa all'adozione del periodo di Proroga Straordinaria è stata inviata alle Autorità di Vigilanza in data 1° marzo 2021.

Il termine obiettivo per la cessione del portafoglio residuo, anche con riferimento all'ultimo *Business Plan* del Fondo approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR, è confermato al 31 dicembre 2022.

Ai sensi dell'art. 10.2 del Regolamento, risulta ormai preclusa la possibilità per la SGR di acquistare, per conto del Fondo, beni immobili e/o partecipazioni in società immobiliari mediante il reinvestimento dei ricavi rivenienti dalla cessione dei beni in portafoglio.

#### E) **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 2021 la quotazione del Fondo ha registrato un andamento tendenzialmente in diminuzione che ha portato il titolo a chiudere il trimestre con una variazione negativa del 2,1% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 10,9% dell'indice azionario italiano). Il valore per quota del Fondo è passato da euro 185,8 del 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2020) a euro 181,9 del 31 marzo 2021. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 58%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 23 febbraio con un valore di euro 195,5 per quota, mentre il valore di quotazione minimo del trimestre è stato registrato il 9 marzo, con euro 178,1 per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 223 quote, in aumento rispetto alla media dell'ultimo trimestre dello scorso anno, pari a 205 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 8 marzo con ben 2.119 quote scambiate per un controvalore pari a euro 381.507.

## **F) Altre informazioni**

### **Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti**

Sulla base del quadro normativo delineato dall'art. 32 del D.L. 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 D.L. n. 78/2010, ossia:

- lo Stato e gli enti pubblici italiani;
- gli OICR italiani;
- le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria;
- le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto a individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella cosiddetta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale);
- gli enti privati residenti che perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche;
- i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella cosiddetta *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 D.L. 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%<sup>16</sup> sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del TUIR ossia sui redditi di capitale:

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

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 OICR istituiti in Italia e disciplinati dal TUF (a 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

---

<sup>16</sup> Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del D.L. 66/2014, convertito nella Legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014.

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

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

Inoltre, sulla base del regime transitorio contenuto nel medesimo comma 12 dell'art. 3 del decreto, sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, se riferibili a importi maturati fino al 30 giugno 2014, continua ad applicarsi l'aliquota nella misura del 20%. 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%, occorre verificare la riconducibilità degli stessi al numero delle quote o azioni possedute a tale data, secondo i criteri forniti dalla medesima Circolare.

cui all'art. 7 del D.L. n. 351 del 2001. Pertanto, qualora al termine del periodo d'imposta, il contribuente risulti titolare di una partecipazione al Fondo superiore al 5%, 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 e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto).

## **B) Soggetti non residenti**

### **1. Soggetti "esenti"**

L'art. 7, comma 3, del D.L. 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 decreto del Presidente della Repubblica n. 642/1972, e dal D.M. del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal D.L. n. 201/2011 e successive

modificazioni e integrazioni<sup>17</sup>, le comunicazioni periodiche alla clientela<sup>18</sup> relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette a 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 - cosiddetta "Legge di Stabilità 2013").

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

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

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

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

---

<sup>17</sup> L'Agenzia delle Entrate ha fornito, con la Circolare n. 48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

<sup>18</sup> Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett. b) del sopra citato decreto ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di "cliente" occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n. 38 (in materia di "Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti") che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.