

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

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

***RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30/09/2021***

**Resoconto intermedio di gestione  
al 30 settembre 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 .....	12
D) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO .....	13
E) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO .....	12
F) ALTRE INFORMAZIONI.....	15
<b>4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO .....</b>	<b>18</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>	Praxi S.p.A.
<b>Società di revisione</b>	KPMG S.p.A.
<b>Valore nominale complessivo delle quote alla data del 30 giugno 2021</b>	181.786.226 euro
<b>Numero quote alla data del 30 giugno 2021</b>	521.520
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2021</b>	205.837.375 euro
<b>Valore unitario delle quote al 30 giugno 2021</b>	394,687 euro
<b>Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2021</b>	200.680.000 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 richieste di riduzione dei canoni di locazione da parte di Saipem S.p.A. e per la mancata cessione dell'immobile in Roma, via Cristoforo Colombo 142, quest'ultima descritta nel paragrafo dedicato all'attività di gestione del Fondo, a cui si rimanda.

In considerazione del fatto che la SGR non ha ritenuto di accogliere le suddette richieste di riduzione dei canoni di locazione, asseritamente dovute in ragione della situazione emergenziale determinata dalla pandemia da SARS-CoV-2, ribadendo in sede di mediazione la propria posizione, Saipem medesima ha presentato ricorso ex 447bis c.p.c., presso il Tribunale di Milano, per la prosecuzione della causa in giudizio. L'udienza del procedimento ordinario risulta fissata per il 18 novembre 2021.

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.

In data 5 luglio 2021 l'ufficio dell'AMA S.p.A. ha notificato alla SGR un avviso di rettifica delle somme dovute dal Fondo, afferenti alla riscossione della tassa per la gestione dei rifiuti urbani (Ta.Ri.) per l'anno 2020 e gli arretrati sul precedente triennio, per l'immobile di Roma, via Cristoforo Colombo 142, sfitto sin dal dicembre 2016, accogliendo l'istanza di ricorso depositata dalla SGR nel corso dell'esercizio 2020.

In data 15 luglio 2021 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la valutazione complessiva del Portafoglio pari a euro 200.680.000.

In data 4 agosto 2021, con l'approvazione della Relazione di gestione al 30 giugno 2021, la SGR ha deliberato una distribuzione di proventi pari a euro 14 lordi per ognuna delle 521.520 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo totale pari a euro 7.301.280. La distribuzione è avvenuta in data 8 settembre 2021.

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

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

Prosegue la ripresa dell'attività economica mondiale, sebbene le persistenti strozzature dal lato dell'offerta e la diffusione della più contagiosa variante Delta del SARS-CoV-2 offuschino le prospettive di crescita nel breve periodo. Le ultime indagini segnalano un lieve indebolimento del ritmo della crescita, in particolare nelle economie emergenti. Si prevede che l'attività economica mondiale torni al livello precrisi nel primo trimestre del prossimo anno, ma in prospettiva l'andamento della pandemia continua a rappresentare una

fonte di incertezza per la ripresa economica mondiale e potrebbe determinare profili di crescita sempre più disomogenei tra i vari Paesi.

Con la revoca delle restrizioni, in Europa, il settore dei servizi sta beneficiando del ritorno della clientela nei negozi e nei ristoranti e della ripresa nel settore di viaggi e turismo. Il settore manifatturiero mostra un andamento vigoroso, sebbene la produzione continui a essere frenata dalla scarsità di materiali e attrezzature. La diffusione della variante Delta non ha finora richiesto la reintroduzione di misure di chiusura (*lockdown*), ma potrebbe rallentare la ripresa del commercio mondiale e la piena ripresa dell'economia.

La spesa per consumi continua a crescere sorretta dal miglioramento delle prospettive occupazionali, dall'aumento della fiducia e dal continuo sostegno dei governi. La ripresa in atto della domanda interna e mondiale accresce inoltre l'ottimismo delle imprese, favorendo gli investimenti.

Ad agosto, l'inflazione nell'Area Euro è salita al 3% e ci si attende che aumenti ancora in autunno, per poi diminuire il prossimo anno. L'attuale incremento dell'inflazione è ritenuto perlopiù temporaneo, poiché riflette soprattutto i consistenti rincari del petrolio registrati dalla metà circa dello scorso anno, il venir meno della riduzione transitoria dell'IVA in Germania, l'inizio ritardato dei saldi estivi nel 2020 e le pressioni sui costi esercitate dalla temporanea scarsità di materiali e attrezzature. Con l'ulteriore ripresa dell'economia, e grazie al sostegno delle misure di politica monetaria adottate dal Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea (BCE), è atteso un rialzo dell'inflazione di fondo nel medio periodo. Questo rialzo dovrebbe essere solo graduale, in quanto occorrerà del tempo prima che l'economia torni a operare a pieno regime, e quindi si prevede una crescita salariale appena moderata. Le misure delle aspettative di inflazione a più lungo termine hanno continuato a crescere, ma continuano a collocarsi a una certa distanza dall'obiettivo del 2% perseguito dalla BCE. Tale valutazione si riflette nelle proiezioni macroeconomiche formulate a settembre 2021 dagli esperti della BCE, che prevedono un tasso di inflazione annuo del 2,2% nel 2021, dell'1,7% nel 2022 e dell'1,5% nel 2023, rivisto al rialzo rispetto alle proiezioni di giugno. Rispetto a quest' ultime è stata rivista al rialzo anche l'inflazione al netto della componente energetica e alimentare, che si collocherebbe all'1,3% nel 2021, all'1,4% nel 2022 e all'1,5% nel 2023<sup>1</sup>.

La seguente tabella mostra le ultime previsioni formulate dal Fondo Monetario Internazionale, contenute nel *World Economic Outlook* aggiornato a luglio, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2021-2022, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso aprile.

---

<sup>1</sup> Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 6, settembre 2021

## Crescita del PIL a livello mondiale

Variazioni percentuali

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

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento luglio 2021

Per l'anno in corso si prevede un incremento del PIL mondiale pari al 6,0% (invariato rispetto alle previsioni di aprile 2021). Tra i paesi emergenti l'India e la Cina sono quelli per i quali si prevede un maggior incremento del PIL rispettivamente pari al 9,5% e all'8,1%, mentre nelle economie avanzate i PIL degli Stati Uniti e del Regno Unito dovrebbero crescere del 7,0% mentre per l'Area Euro la crescita potrebbe essere meno consistente e pari al 4,6%<sup>2</sup>.

Nel secondo trimestre di quest'anno, il PIL dell'Area Euro ha registrato un aumento pari al 2,2% rispetto al trimestre precedente e pari al 14,3% se confrontato con lo stesso trimestre dell'anno precedente (-0,3% nel primo trimestre rispetto allo stesso periodo del 2020). Sempre nel secondo trimestre, all'interno dell'Area Euro, la Francia ha registrato una variazione tendenziale pari al 18,7% (1,5% nel trimestre precedente rispetto allo stesso periodo del 2020) mentre la Germania ha registrato un aumento pari al 9,4% (-3,1% nel trimestre precedente rispetto allo stesso periodo del 2020)<sup>3</sup>.

Nella riunione di politica monetaria di settembre, il Consiglio Direttivo ha riesaminato la propria valutazione dell'economia e le misure di contrasto alla pandemia. Sulla base di una valutazione congiunta delle condizioni di finanziamento e delle prospettive di inflazione, il Consiglio ritiene che possano essere mantenute condizioni di finanziamento favorevoli, con un ritmo di acquisti netti di attività nel quadro del programma di acquisto per l'emergenza pandemica (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP), moderatamente inferiore rispetto ai due trimestri precedenti.

Il Consiglio ha inoltre confermato le altre misure tese a rispettare il mandato di stabilità dei prezzi conferito alla BCE, in particolare il livello dei tassi di interesse di riferimento definiti dalla BCE, gli acquisti dell'Eurosistema nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA), le proprie politiche di reinvestimento e le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine.

<sup>2</sup> Fonte: FMI - *World Economic Outlook*, luglio 2021<sup>3</sup> Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, settembre 2021

Sulla base dell'analisi economica e monetaria, i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale<sup>4</sup> e sui depositi *overnight* delle banche presso la Banca Centrale Europea sono rimasti pertanto invariati e rispettivamente pari allo 0,00% allo 0,25% e al -0,50%<sup>5</sup>.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso di *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a dieci anni è risultato, nella media di agosto, pari a 1,27% negli Stati Uniti (1,31% nel mese precedente), a -0,50% in Germania (-0,39% nel mese precedente) e a 0,58% in Italia (0,71% nel mese precedente e 0,95% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è attestato, nella media di agosto, a 109 punti base (110 nel mese precedente)<sup>6</sup>.

Nel secondo trimestre dell'anno in Italia, dal lato degli aggregati della domanda interna, si registra un aumento del 3,4% per i consumi finali nazionali e del 2,4% per gli investimenti fissi lordi rispetto al trimestre precedente. Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono cresciute del 3,2%, e anche le importazioni hanno registrato un più 2,3%<sup>7</sup>.

A settembre 2021 l'indice di fiducia dei consumatori, che misura le aspettative delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, ha mostrato una variazione percentuale positiva del 18% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Allo stesso modo, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato un aumento del 28%; in particolare il clima di fiducia è aumentato nel settore dei servizi di mercato del 43%, nel commercio al dettaglio del 20%, nel settore manifatturiero del 16% e nel settore delle costruzioni del 14%<sup>8</sup>.

Il tasso di disoccupazione registrato a luglio 2021 si è attestato al 9,3% (9,4% nel mese precedente e 10,1% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni) è scesa rispetto al mese precedente al 27,7% (29,3% nel mese precedente e 31,9% un anno prima). Il tasso di occupazione è stabile rispetto al mese precedente attestandosi al 58,4% (56,9% un anno prima).

Nello stesso mese l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato una variazione positiva pari all'1,7% mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie è cresciuta del 3,8% (come nel mese precedente). La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata in aumento rispetto al mese precedente per la componente dei mutui per l'acquisto di abitazioni (+4,5% la variazione annua che si confronta con il +4,2% nel mese precedente), mentre quella del credito al consumo è rimasta invariata (+1,9% la variazione annua)<sup>9</sup>.

---

<sup>4</sup> Strumento utilizzato dalla Banca Centrale Europea per fornire liquidità a brevissimo termine (un giorno) agli Istituti di Credito in cambio di garanzie

<sup>5</sup> Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 6, settembre 2021

<sup>6</sup> Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, settembre 2021

<sup>7</sup> Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, Il trimestre 2021

<sup>8</sup> Fonte: ISTAT - Clima di fiducia dei consumatori e delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi, settembre 2021

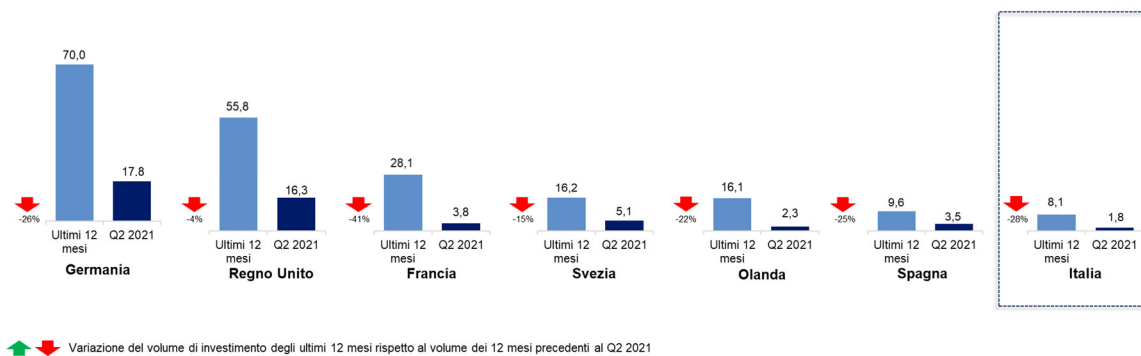
<sup>9</sup> Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, settembre 2021

### Il mercato immobiliare europeo

Nel secondo trimestre del 2021 gli investimenti istituzionali diretti in immobili in Europa si sono attestati a euro 69,2 miliardi, in crescita del 43% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, per un totale di euro 271,7 miliardi negli ultimi dodici mesi e in diminuzione del 20% rispetto ai dodici mesi precedenti.

Considerando le transazioni effettuate nel periodo compreso tra il terzo trimestre del 2020 e il secondo trimestre del 2021 la Germania e il Regno Unito, con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 70 miliardi ed euro 55,8 miliardi, si confermano i principali mercati europei. Seguono la Francia e la Svezia con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 28,1 miliardi ed euro 16,2 miliardi, l'Olanda con euro 16,1 miliardi investiti, la Spagna con un volume di investimenti pari a euro 9,6 miliardi e l'Italia, con un volume di investimenti pari a euro 8,1 miliardi, di cui euro 1,8 miliardi registrati nel secondo trimestre del 2021 (Figura 1).

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



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel secondo trimestre del 2021 sono stati investiti circa euro 22,3 miliardi nel settore uffici, pari a circa il 32% del totale transato, euro 14,5 miliardi nel settore industriale-logistico, pari a circa il 21% del totale transato, euro 13,8 miliardi nel settore residenziale, pari a circa il 20% delle transazioni complessive.

Seguono il settore *retail* che ha raggiunto quota euro 7,2 miliardi (10% del totale transato), gli hotel con euro 4,1 miliardi (6% del totale transato) e infine l'*healthcare* con euro 3,4 miliardi (5% del totale transato), mentre i restanti euro 3,9 miliardi (6% del totale transato) derivano da investimenti in altri settori<sup>10</sup>.

### Il mercato immobiliare italiano

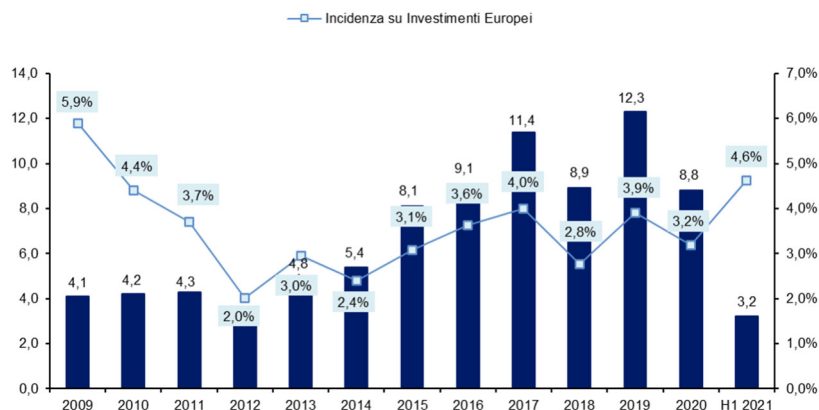
Il primo semestre dell'anno registra ancora gli effetti della pandemia, con un allungamento nei tempi necessari alle transazioni. Nei primi sei mesi del 2021 sono stati investiti circa euro 3,2 miliardi nel mercato

<sup>10</sup> Fonte: CBRE - European Investment Market Snapshot, Q2 2021



immobiliare italiano, di cui circa euro 1,8 miliardi nel secondo trimestre dell'anno, in calo del 22% rispetto allo stesso periodo del 2020 (Figura 2).

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



Fonte: rielaborazione Ufficio Studi Dea Capital su dati CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nel primo semestre 2021 gli investimenti nel settore uffici sono stati pari a euro 740 milioni, in contrazione del 62% rispetto ai primi sei mesi del 2020: i ritardi causati dalla pandemia, uniti a un costo di *financing* più elevato e alla cautela degli investitori in attesa di maggiori certezze sul futuro degli uffici, hanno portato a richieste di *repricing* e a un calo del numero delle transazioni.

La logistica continua a consolidarsi e prosegue la sua crescita: i volumi di investimento sono più che raddoppiati rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, attestandosi a quota euro 620 milioni e la *pipeline* per i prossimi mesi è molto ricca. Il mercato attrae anche investitori generalisti o comunque non specialisti del segmento, interessati anche a componenti speculative. Gli investitori, alla ricerca di nuovo prodotto, stanno inoltre iniziando ad ampliare il proprio raggio d'azione, valutando con più attenzione anche il mercato infrastrutturale, segno della sempre maggiore diversificazione e stratificazione dell'*asset class*.

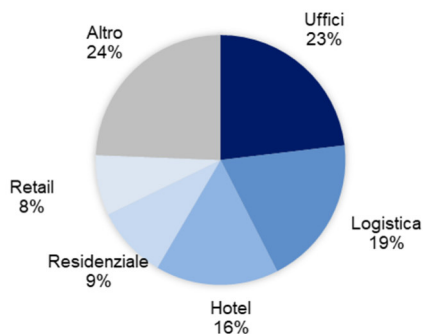
Si conferma l'interesse nei confronti del settore hotel che chiude il semestre a quota euro 510 milioni, in aumento del 6% rispetto allo stesso periodo del 2020. Le attenzioni degli investitori si concentrano su operazioni *value-add* e opportunistiche, ma sui *trophy asset*.

Il settore residenziale consolida la sua posizione chiudendo il semestre con un volume investito pari a euro 300 milioni, in linea con quanto registrato lo scorso anno. Il mercato al momento è concentrato quasi esclusivamente su Milano, dove la mancanza di prodotto sta spingendo gli investitori verso attività di sviluppo sia nei grandi comparti di rigenerazione urbana sia tramite iniziative più granulari nel tessuto urbano consolidato, sconfinando talvolta nel primo *hinterland*. Gli altri segmenti del *living*, come lo *student housing* e il *senior living*, continuano ad attrarre l'interesse di investitori più specializzati, che propendono per iniziative *value-add*, ma restano molto selettivi in termini di *location*.

Il settore *retail*, con un totale di euro 250 milioni di investimenti, in contrazione del 76% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, registra transazioni di dimensioni più contenute e principalmente nel settore *high street*. Si prevede comunque una ripresa del segmento *out of town*, con la chiusura di alcune

operazioni da parte di *retail specialist* e investitori opportunistici, che hanno riavviato le ricerche. Aumenta l'interesse per il settore *alternative*, soprattutto nei confronti dell'*healthcare* e di *asset* tecnologici come i *data centre* e le centraline telefoniche, che, in momenti di maggiore incertezza, risultano avere *covenant* importanti e contratti di lunga durata, acquistabili anche a rendimenti interessanti (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite per destinazione d'uso nel primo semestre del 2021 (%)



Fonte: CBRE

Milano e Roma, con investimenti nel primo semestre dell'anno rispettivamente pari a euro 1,1 miliardi ed euro 180 milioni, si riconfermano i mercati italiani più attrattivi<sup>11</sup>.

Milano rimane quindi la principale città dove investire. In particolare, con riferimento al segmento degli uffici, nel primo semestre del 2021 sono stati investiti oltre euro 600 milioni (circa l'80% del totale settoriale), in diminuzione del 58% rispetto al primo semestre del 2020. Il calo dei volumi del primo semestre del 2021 va ricondotto prevalentemente all'approccio riflessivo degli investitori, giustificato dai timori sulla ripresa della domanda di spazi a uso uffici, unitamente ai ritardi sulle operazioni di investimento accumulati a causa delle restrizioni dovute alla pandemia. Le attività di investimento attualmente in corso mostrano invece una rinnovata fiducia degli investitori anche nei confronti delle operazioni *value-add* in *location* non centrali. Questa fiducia è supportata anche dal recupero dei volumi di assorbimento: il *take-up* registrato nel secondo trimestre del 2021 è stato di 111.400 mq portando l'assorbimento semestrale a 180.100 mq, con un aumento sia sul primo che sul secondo semestre 2020 rispettivamente del 14% e del 50%. Le aree preferite dai *conduttori* nel secondo trimestre sono state il centro e il *Central Business District (CBD)*, che insieme hanno costituito il 27% del numero delle transazioni e il 36% dei mq affittati, e la periferia, con il 16% del numero delle transazioni e il 30% sul volume di *take up*. Gli uffici di grado A hanno rappresentato l'82% dei mq occupati e il 30% dell'assorbimento ha riguardato nuovi sviluppi. L'offerta di spazi è aumentata spinta dai nuovi completamenti, con 120.300 mq consegnati nel 2021 e da rilasci pianificati che lasciano il tasso di *vacancy* stabile al 10,7%. I canoni *prime* restano stabili a 600 euro/mq/anno nel *CBD* e nell'area di Porta Nuova *Business District*, accompagnati da un crescente ricorso agli incentivi.

La crescente domanda di *asset core* con forti *covenant* provoca una nuova pressione al ribasso sui rendimenti delle zone centrali di Milano<sup>12</sup>.

<sup>11</sup> Fonte: CBRE - Comunicato stampa del 8 luglio 2021

<sup>12</sup> Fonte: CBRE - Milano Uffici *snapshot*, Q2 2021

Per quanto riguarda il mercato degli investimenti romano, il valore degli investimenti nel settore direzionale registrato nel primo semestre dell'anno è stato pari a circa euro 130,8 milioni (circa il 18% del totale settoriale), in diminuzione del 53% rispetto agli investimenti dello stesso periodo dell'anno precedente, pari a euro 277,8 milioni. Anche per la città di Roma tale risultato è dovuto principalmente all'atteggiamento attendista degli investitori osservato nel 2020 e dai ritardi accumulati dalle restrizioni imposte per il contenimento dei contagi.

La maggior parte degli investimenti del secondo trimestre è stato realizzato nei quartieri EUR Laurentina e EUR Cristoforo Colombo, mentre durante i primi sei mesi dell'anno EUR Laurentina, Roma CBD e Roma Centro hanno concentrato il 90% dei volumi.

Il *take-up* registrato nel secondo trimestre del 2021 è stato di 40.100 mq portando l'assorbimento semestrale a 68.900 mq, in crescita del 49% rispetto al primo semestre del 2020. Gli spazi di grado A hanno coperto il 68% degli spazi affittati nel secondo trimestre del 2021. I volumi di assorbimento del secondo trimestre del 2021 sono stati trainati da tre transazioni principali, per un totale di 14.100 mq, corrispondenti al 35% del *take-up* del trimestre. Roma Centro e EUR sono stati responsabili per il 54% dei volumi assorbiti nel secondo trimestre del 2021, in calo del 29,7% rispetto al trimestre precedente. Durante il secondo trimestre del 2021 non sono stati registrati nuovi completamenti e la *pipeline* di immobili attualmente in corso di ristrutturazione con consegna prevista tra il 2021 e il 2023 ammonta a 297.500 mq. Il *prime rent* di CBD e EUR rimane invariato a 450 euro/mq/anno<sup>13</sup>.

Tra le più importanti transazioni registrate da luglio a oggi si segnalano: (i) l'acquisto da parte del Fondo Augustus, sottoscritto da GLP e gestito da Kryalos SGR S.p.A., di un portafoglio di dieci immobili logistici di grado A completamente locati e siti in Milano, Verona, Torino e Parma per un valore complessivo di euro 260 milioni; (ii) l'acquisto da parte Kervis SGR S.p.A. tramite il Fondo Milione partecipato da Goldman Sachs di due terreni nel nord Italia di superficie complessiva pari a 200.000 mq sui quali saranno sviluppati edifici a uso logistico caratterizzati dai più elevati standard tecnologici di mercato, massima flessibilità organizzativa e dal rispetto dei requisiti in materia sociale, ambientale e di governance per un valore complessivo di euro 130 milioni; (iii) la vendita da parte del Fondo Elisabeth, gestito da Namira SGR S.p.A. e partecipato principalmente da KKR, di un portafoglio di nove immobili logistici locati principalmente a società leader del settore *courier express*, quali Poste Italiane, CEVA Logistic, FedEx-TnT per un valore pari a euro 120 milioni; (iv) l'acquisto da parte di MEROPE Asset Management di un portafoglio di dieci *trophy asset* a uso uffici, "I Villini del Rione Sallustiano", per un valore complessivo pari a euro 100 milioni; (v) la vendita da parte di Coima RES S.p.A. di un immobile direzionale sito a Milano in viale Sarca 235 composto da dodici piani fuori terra e interamente ristrutturato nel 2017 e certificato LEED Platinum per un valore di euro 82,5 milioni; (vi) l'acquisto da parte del Fondo Milano Core I, sottoscritto da InvestCorp e gestito da Castello SGR S.p.A., di un immobile direzionale sito a Milano in via Mecenate 91 certificato LEED Core&Shell e Platinum commercial *interior* e ospitante gli uffici del Gruppo Kering per un valore complessivo di euro 70 milioni; (vii) l'acquisto da parte di Blue SGR S.p.A., tramite un fondo sottoscritto da iAM Capital Group PLC, gruppo d'investimento basato a Londra, di un portafoglio composto da quattro asset, di cui tre ubicati a Milano (zone semicentrali e *hinterland*) e uno di pregio ubicato a Roma (primaria *location*) per un valore complessivamente pari a euro 30 milioni; (viii) la vendita da parte di Torre SGR

<sup>13</sup> Fonte: CBRE - Roma Uffici *snapshot*, Q2 2021

S.p.A., per un valore di euro 22 milioni, di un immobile cielo-terra a uso direzionale sito a Roma in via Sicilia 57 composto da quattro piani fuori terra oltre a un piano seminterrato che sarà oggetto di una integrale ristrutturazione e (ix) l'acquisto *off-market* da parte del Fondo Augustus interamente sottoscritto da GLP e gestito da Kryalos SGR S.p.A. di un immobile a uso logistico di grado A situato a Roma e locato a Carrefour per un valore pari a euro 15 milioni<sup>14</sup>.

Nel secondo trimestre del 2021 i rendimenti netti prime degli immobili a uso ufficio a Milano CBD e Milano Centre si sono ridotti entrambi rispettivamente di 10 e 15 punti base rispetto al trimestre precedente, scendendo rispettivamente a quota 3% e 4% mentre per la città di Roma il *prime net yield* rimane invariato al 3,7% rispetto al trimestre precedente. Con riferimento agli immobili commerciali, il rendimento netto per gli *high street prime* e gli *shopping center prime* risulta rispettivamente pari al 3,10% e al 6,15%. Infine, per gli immobili a uso logistico, la compressione del rendimento ha accelerato ulteriormente nel secondo trimestre del 2021 con il *prime yield* che ha raggiunto il 4,5%, in contrazione di 40 bps rispetto al trimestre<sup>15</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 secondo trimestre del 2021 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 263.427, ha registrato una crescita di oltre il 78% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Tale variazione risulta tuttavia influenzata dai mesi di *lockdown* del 2020 resosi necessario per contrastare l'emergenza sanitaria che ha avuto un impatto notevole anche sulle compravendite immobiliari. Se invece il totale delle transazioni normalizzate si confronta con quanto registrato nel 2019, la crescita risulta pari a circa il 28%.

In particolare, nel secondo trimestre dell'anno, il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale è stato pari a circa 201.492, in aumento del 73% rispetto al secondo trimestre del 2020 e del 26% rispetto allo stesso periodo del 2019.

Per quanto concerne il settore non residenziale, invece, il numero totale di compravendite registrate è stato pari a 61.935, in aumento del 96% rispetto al secondo trimestre del 2020 e del 33% rispetto allo stesso periodo del 2019. In particolare, il settore terziario-commerciale ha registrato un tasso tendenziale di crescita del 98% rispetto al secondo trimestre del 2020 (34% se confrontato con lo stesso periodo del 2019), il settore produttivo, costituito da unità destinate a capannoni e industrie, ha registrato un aumento dell'85% del numero di compravendite (28% se confrontato con lo stesso periodo del 2019) mentre quello produttivo agricolo ha registrato un aumento dell'88% (23% se confrontato con lo stesso periodo del 2019). Infine, le unità immobiliari relative al mercato non residenziale non rientranti nelle precedenti destinazioni analizzate hanno registrato un aumento del 96% delle transazioni (32% se confrontato con lo stesso periodo del 2019)<sup>16</sup>.

Con riferimento ai valori immobiliari, secondo le ultime stime presentate da Nomisma, per l'anno in corso è prevista una riduzione su base annuale dei prezzi di uffici e negozi rispettivamente dello 0,3% e dello 0,8% e un aumento su base annuale dei prezzi delle abitazioni dello 0,8%. Per i prossimi anni ci si attende

---

<sup>14</sup> Fonte: Ufficio Studi DeA Capital Real Estate SGR S.p.A e dati del Il Quotidiano Immobiliare - *Deals*

<sup>15</sup> Fonte: CBRE - Milano e Roma Uffici *snapshot*, Q2 2021; Italia Retail *snapshot*, Q2 2021; Italia Logistica *snapshot* Q2 2021

<sup>16</sup> Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare - Statistiche Il trimestre 2021 mercato residenziale e non residenziale

invece una generale variazione positiva dei prezzi per tutti gli immobili a uso direzionale, commerciale e residenziale<sup>17</sup>.

(% variazione)	13 PRINCIPALI CITTA' ITALIANE		
	Abitazioni	Uffici	Negozi
2021	0,8	-0,3	-0,8
2022	2,1	1,3	0,6
2023	2,2	1,6	1,4

## B) Contratti di Locazione

Alla data del 30 settembre 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 30 settembre 2021, risulta essere pari a euro 19.480.940, ammontare da cui consegue un rendimento del 6,52% sul costo storico e del 9,71% 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 30 settembre 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 4.349.527 (il dato al 30 giugno 2021 risultava complessivamente pari a un valore negativo di euro 85.493, per effetto di note credito emesse per conguagli oneri accessori, mentre al 31 dicembre 2020 era pari a euro 4.136.009), somma dovuta in prevalenza alla fatturazione effettuata nel mese di settembre ma avente competenza nel quarto trimestre 2021 (interamente riscontata); si segnala che i crediti per fatture scadute da oltre novanta giorni ammontano a euro 3.947 (per confronto risultavano pari a euro 8.500 al 30 giugno 2021 ed 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 30 settembre 2021 è pari a euro 1.794.

<sup>17</sup> Fonte: Nomisma – Il Rapporto 2021 sul mercato immobiliare

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

Il processo di vendita 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'*advisor* 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. Alla data del presente Resoconto intermedio di gestione sono in corso alcune interlocuzioni con i proponenti che hanno partecipato alla prima fase del processo, presentando offerte di acquisto non vincolanti considerate, al momento, non in linea con le aspettative di vendita del Fondo.

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, era stata formalizzata, e accettata dalla SGR, una proposta di acquisto vincolante al prezzo di euro 40.700.000. In data 30 settembre 2020 non è stato possibile perfezionare la vendita dinnanzi al notaio incaricato, a causa del rifiuto del promissario acquirente di dare esecuzione agli impegni assunti nel preliminare di compravendita sottoscritto in data 13 gennaio 2020. 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'*advisor* Kryalos Asset Management S.r.l., processo attraverso il quale sono state raccolte alcune manifestazioni di interesse non vincolanti, i cui contenuti sono al momento oggetto di valutazione da parte della SGR.

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.

L'incarico di commercializzazione per la vendita a reddito dell'immobile è stato affidato, ad esito della procedura di selezione fra alcuni *broker* invitati, e previa approvazione del Comitato Consultivo del Fondo, alla società Immocom S.r.l. (licenziataria di Engel & Völkers Commercial GmbH), operatore internazionale riconosciuto e dotato di contatti diretti con i principali investitori attivi sul mercato e interessati all'acquisto di immobili con caratteristiche comparabili all'*asset* in oggetto, con l'obiettivo di perfezionare la vendita entro il 2021. La procedura di vendita ha avuto inizio nel corso del mese di settembre 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 (tra cui l'apportante Asio S.r.l.) nel

contesto di una più ampia convenzione urbanistica, delle modalità per l'adempimento di alcune previsioni della convenzione stessa, in quanto tale aspetto rileva ai fini del miglior risultato alla vendita.

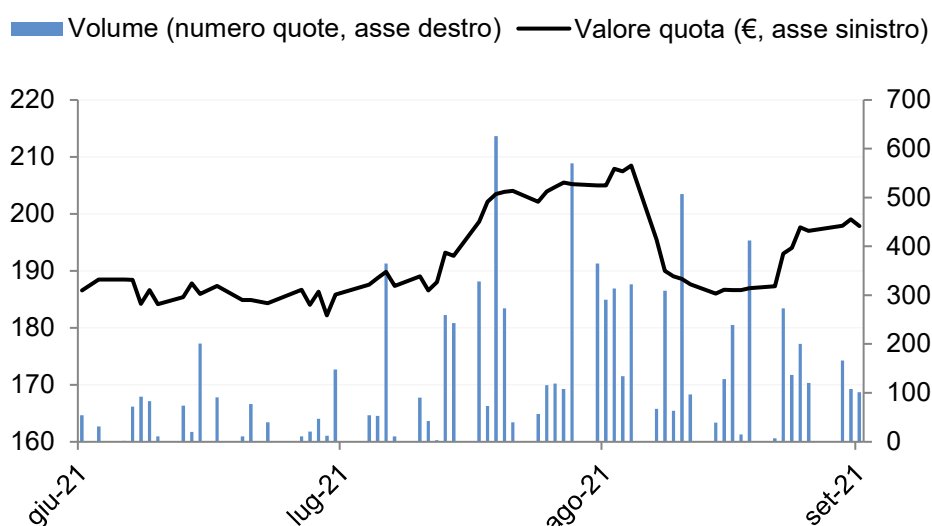
Si segnala infine che il Comune ha emesso nei riguardi del Fondo una serie di provvedimenti, con pretesa di importi dovuti a titolo di oneri di urbanizzazione e monetizzazione di aree a standard per il cambio di destinazione d'uso dell'immobile assentito nel 2012, per un importo complessivo di euro 2.301.245, che la SGR ha ritenuto di impugnare, ritenendoli non giustificati, presentando ricorsi al TAR della Lombardia.

Per quanto riguarda la commercializzazione dell'immobile sfitto a destinazione commerciale sito in Saluzzo (CN), si segnala che le attività di promozione alla vendita, messe in atto dal *broker* incaricato IPI Intermediazione S.r.l., hanno consentito al Fondo di raccogliere una proposta di acquisto, condizionata alla sottoscrizione di accordi preliminari fra il potenziale acquirente e alcune società interessate alla locazione. Sono insorte alcune difficoltà e, al momento, il proponente non è ancora in grado di sciogliere la riserva espressa. Proseguono pertanto le attività di ricerca di potenziali acquirenti sul mercato, al fine di portare a compimento la dismissione dell'immobile nel più breve tempo possibile.

Si rammenta che 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).

Il titolo ha chiuso il trimestre con una variazione positiva del 6,1% rispetto al valore di chiusura del trimestre precedente (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 2,3% dell'indice azionario italiano). Il valore per quota del Fondo è passato da euro 186,54 dello scorso 30 giugno (ultimo giorno di quotazione



del secondo trimestre) a euro 197,84 del 30 settembre 2021. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 50%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 3 settembre con un valore di euro 208,50 per quota, mentre il valore di quotazione minimo è stato registrato il 29 luglio, con euro 182,18 per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 148 quote, in diminuzione rispetto alla media dell'ultimo semestre dello scorso anno, pari a 193 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 18 agosto con 626 quote scambiate per un controvalore pari a euro 127.110.

## **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 ad 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>18</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 (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

---

<sup>18</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>19</sup>, le comunicazioni periodiche alla clientela<sup>20</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>19</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>20</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.