DEA CAPITAL REAL ESTATE SGR

FondoAtlantic 1

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 31/03/2022

Resoconto intermedio di gestione

al 31 marzo 2022

1. PREMESSA 2

2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO 2

3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO 2

A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE 3

B) CONTRATTI DI LOCAZIONE 3

C) CREDITI VERSO LOCATARI 12

D) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO 12

E) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO 12

F) ALTRE INFORMAZIONI 15

4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO 18

1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-*ter*, comma 5, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e successive modifiche 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.

Data inizio attività	1° giugno 2006
Scadenza Fondo	31 dicembre 2022
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA)
Depositario	State Street Bank International GmbH Succursale Italia
Esperto Indipendente	Praxi S.p.A.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Valore nominale complessivo delle quote alla data del 31 dicembre 2021	181.786.226 euro
Numero quote alla data del 31 dicembre 2021	521.520
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2021	199.851.143 euro
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2021	383,209 euro
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2021	196.310.000 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 ancora costituire un rilevante fattore di instabilità del quadro. In attesa di poter valutare più compiutamente gli effetti causati dal Sars-CoV-2, che potrebbero 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, salvo quanto già indicato nelle precedenti Relazioni di gestione, a cui si rimanda.

In data 28 gennaio 2022 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la valutazione complessiva del Portafoglio al 31 dicembre 2021 pari a euro 196.310.000.

In data 17 febbraio 2022 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione di gestione al 31 dicembre 2021 e una distribuzione di proventi pari a euro 12 lordi per ognuna delle 521.520 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo pari a euro 6.258.240 complessivi.

A) Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

L'invasione dell'Ucraina da parte della Russia avrà un impatto rilevante sull'attività economica e sull'inflazione a causa del rincaro dell'energia e delle materie prime, delle turbative del commercio internazionale e del peggioramento del clima di fiducia. L'entità di tali effetti dipenderà dall'evoluzione del conflitto, dalle conseguenze delle sanzioni attuali e da eventuali ulteriori misure. L'impatto della guerra va valutato alla luce delle solide condizioni di fondo dell'economia dell'Area Euro, che beneficia dell'ingente sostegno delle politiche economiche. La ripresa dell'economia è agevolata dal graduale dissolversi dell'effetto della variante Omicron del SARS-CoV-2**.** Le strozzature dal lato dell'offerta hanno mostrato segnali di attenuazione, mentre il mercato del lavoro è migliorato ulteriormente. Negli scenari alternativi sulle conseguenze economiche e finanziarie della guerra, l'attività economica potrebbe essere rallentata in misura significativa da un maggiore incremento dei prezzi dell'energia e delle materie prime e da un più forte effetto frenante sugli scambi e sul clima di fiducia. L'inflazione potrebbe essere considerevolmente più elevata nel breve termine, tuttavia, in tutti gli scenari, dovrebbe comunque diminuire progressivamente e collocarsi su livelli prossimi all'obiettivo di inflazione del 2% nel 2024[1].

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate a gennaio, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2022-2023, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso ottobre.

	Dati Consuntivi		Stime gennaio 2022		Differenze da stime ottobre 2021	
	2020	2021	2022	2023	2022	2023
Mondo	**-3,1**	**5,9**	**4,4**	**3,8**	**-0,5**	**0,2**
Paesi avanzati	**-4,5**	**5,0**	**3,9**	**2,6**	**-0,6**	**0,4**
Giappone	-4,6	1,6	3,3	1,8	0,1	0,4
Regno Unito	-9,4	7,2	4,7	2,3	-0,3	0,4
Stati Uniti	-3,4	5,6	4,0	2,6	-1,2	0,4
Area Euro	-6,4	5,2	3,9	2,5	-0,4	0,5
Italia	-8,9	6,2	3,8	2,2	-0,4	0,6
Paesi Emergenti	**-2,0**	**6,5**	**4,8**	**4,7**	**-0,3**	**0,1**
Russia	-2,7	4,5	2,8	2,1	-0,1	0,1
Cina	2,3	8,1	4,8	5,2	-0,8	-0,1
India	-7,3	9,0	9,0	7,1	0,5	0,5
Brasile	-3,9	4,7	0,3	1,6	-1,2	-0,4

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento gennaio 2022

[1] Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 2/2022

Nel corso del 2021 l'economia mondiale è cresciuta a ritmi sostenuti nonostante le difficoltà legate alla recrudescenza della pandemia e alle strozzature dal lato dell'offerta, registrando un incremento del PIL pari al 5,9%. A partire dal 2022 la crescita del PIL mondiale dovrebbe subire una graduale moderazione nell'orizzonte di proiezioni a causa dell'impatto della variante Omicron e, in prospettiva, dell'invasione russa dell'Ucraina. Per l'anno in corso si prevede una crescita del PIL mondiale pari al 4,4%, mentre per il 2023 la crescita stimata è del 3,8%.

Tra i paesi emergenti l'India e la Cina sono quelli che nel 2021 hanno registrato una crescita maggiore con un incremento del PIL rispettivamente pari al 9,0% e all'8,1% mentre nelle economie avanzate il PIL del Regno Unito è cresciuto del 7,2%, quello degli Stati Uniti del 5,6% e quello dell'Area Euro del 5,2%[2].

In particolare, nel quarto trimestre del 2021 il PIL dell'Area Euro ha registrato un aumento pari allo 0,3% rispetto al trimestre precedente (2,3% nel terzo trimestre) e pari a 4,6% se confrontato con lo stesso trimestre dell'anno precedente. All'interno dell'Area Euro, la Francia ha registrato una variazione tendenziale pari a 5,4% (3,5% nel trimestre precedente). Allo stesso modo anche la Germania ha registrato un incremento pari a 1,8% (2,9% nel terzo trimestre). Con riferimento all'Italia, nel quarto trimestre del 2021, il PIL è salito del 6,2% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente e del 3,9% nel terzo trimestre[3].

L'invasione russa dell'Ucraina a febbraio 2022 ha segnato uno spartiacque per l'Europa e il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea (BCE), sulla base della propria valutazione aggiornata e considerato il contesto di incertezza, ha rivisto in data 10 marzo 2022 il calendario del Programma di acquisto di attività (PAA) per i prossimi mesi, prevedendo acquisti netti mensili pari a euro 40 miliardi ad aprile, euro 30 miliardi a maggio ed euro 20 miliardi a giugno e continuando a reinvestire integralmente il capitale rimborsato sui titoli in scadenza finché sarà necessario per mantenere condizioni di liquidità favorevoli e un ampio grado di accomodamento monetario. In secondo luogo, sono stati confermati i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale[4] e sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE rispettivamente allo 0,00%, allo 0,25% e al -0,50%. Nel primo trimestre del 2022, il Consiglio Direttivo sta conducendo gli acquisti netti di attività nell'ambito del programma di acquisto per l'emergenza pandemica (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) a un ritmo inferiore rispetto al trimestre precedente e li interromperà alla fine di marzo. Il Consiglio Direttivo continuerà a seguire le condizioni di finanziamento delle banche e ad assicurare che la scadenza delle operazioni nell'ambito della terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT-III) non ostacoli l'ordinata trasmissione della politica monetaria. In considerazione del contesto di forte incertezza determinato dall'invasione dell'Ucraina da parte della Russia e del rischio di ripercussione a livello regionale che potrebbero incidere negativamente sui mercati finanziari dell'Area Euro, il Consiglio Direttivo ha deciso di estendere le operazioni di pronti contro termine dell'Eurosistema per le banche centrali (*Eurosystem repo facility for central bank*, EUREP) fino al 15 gennaio 2023. Infine, il Consiglio

[2] Fonte: FMI – *World Economic Outlook*, gennaio 2022
[3] Fonte: ABI – *Monthly Outlook*, marzo 2022
[4] Strumento utilizzato dalla Banca Centrale Europea per fornire liquidità a brevissimo termine (un giorno) agli Istituti di Credito in cambio di garanzie

Direttivo è pronto ad adeguare tutti i suoi strumenti, ove opportuno, per assicurare che l'inflazione si stabilizzi sull'obiettivo del 2% nel medio termine[5].

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 1,94% negli USA (1,76% nel mese precedente), pari a 0,18% in Germania (-0,31% nel mese precedente) e a 1,72% in Italia (1,24% nel mese precedente e 0,56% 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 154 *basis points* (133 a gennaio)[6].

Con riferimento all'Italia, dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, un incremento dello 0,2% dei consumi finali nazionali e del 2,8% degli investimenti fissi lordi.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le importazioni di beni e servizi sono aumentate del 4,2%, mentre le esportazioni sono risultate stazionarie[7].

A marzo 2022 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 rispettivamente negative dello 0,6% e positive dell'11,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Con riferimento alle imprese, il clima di fiducia è aumentato nel settore manifatturiero del 9,5%, nel settore delle costruzioni del 12,8%, nel settore dei servizi di mercato del 14,2% e nel settore del commercio al dettaglio del 5,4%[8].

Il tasso di disoccupazione, a gennaio 2022, è sceso all'8,8% dal 9,0% del mese precedente (10,3% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), nello stesso mese, è scesa al 25,3% (26,6% il mese precedente; 33,2% un anno prima). Il tasso di occupazione è stabile rispetto al mese precedente e pari al 59,2% (56,8% un anno prima).

A gennaio 2022, la dinamica dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato una variazione annua positiva dello 0,9%; anche il totale dei prestiti alle famiglie è cresciuto del 4,0%. La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata sostanzialmente stabile rispetto al mese precedente per la componente dei mutui per l'acquisto di abitazioni, mentre quella del credito al consumo è risultata in lieve aumento dell'1,4%. In particolare, nel quarto trimestre del 2021, la quota di acquisti di abitazioni finanziati con mutuo ipotecario è salita al 73,0% dal 71,3% del periodo precedente. Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile è invece risultato stabile rispetto al trimestre precedente e pari al 78,0%[9].

Le sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse a gennaio 2022 sono risultate pari a euro 18,2 miliardi, in calo rispetto a euro 19,9 miliardi di gennaio 2021 e a euro 26,3 miliardi di gennaio 2020. Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è attestato all'1,04% (1,14% a gennaio 2021; 1,55% a gennaio 2020)[10].

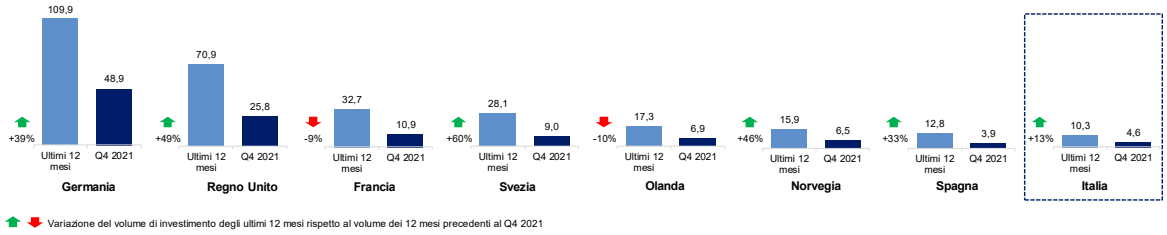
[5] Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 2/2022
[6] Fonte: ABI – *Monthly Outlook*, marzo 2022
[7] Fonte: ISTAT – Conti Economici Trimestrali, IV trimestre 2022
[8] Fonte: ISTAT – Clima di fiducia delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi, marzo 2022
[9] Fonte: ABI – *Monthly Outlook*, marzo 2022
[10] Fonte: ABI – *Monthly Outlook*, marzo 2022

Il mercato immobiliare europeo

Nel quarto trimestre del 2021 gli investimenti istituzionali diretti in immobili in Europa sono stati pari a euro 135,7 miliardi. Gli investimenti annuali per l'anno 2021 risultano pari a euro 358,8 miliardi, in aumento del 25% rispetto a quanto registrato nei precedenti dodici mesi.

Gli investimenti nel settore immobiliare in Europa hanno raggiunto il massimo storico nel 2021, con un incremento rispetto al 2020 in quasi tutti i paesi: la Germania è il primo mercato in Europa con un volume di investimento pari a euro 109,9 miliardi, mentre il Regno Unito si posiziona al secondo posto con euro 70,9 miliardi di investimenti e un incremento del 49% rispetto al 2020. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 32,7 miliardi, la Svezia con euro 28,1 miliardi, l'Olanda con euro 17,3 miliardi di investimenti, la Norvegia con 15,9 miliardi e la Spagna con 12,8 miliardi. I volumi transati in Italia, in aumento del 13% rispetto al 2020, hanno raggiunto euro 10,3 miliardi (Figura 1).

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



Fonte: CBRE

Il mercato immobiliare italiano

Nel 2021 in Italia il volume degli investimenti nel campo immobiliare è stato pari a euro 10,3 miliardi, in aumento del 13% rispetto al 2020, anche in virtù dell'allentamento delle misure restrittive nella seconda metà dell'anno, sebbene alcune operazioni abbiano subito ritardi sui tempi di chiusura previsti. La crescita dei volumi iniziata nell'ultima parte dell'anno costituisce una tendenza positiva, confermato dalla forte *pipeline* registrata in tutte le *asset class*, che fa prevedere un'ulteriore accelerazione della ripresa nel primo trimestre del 2022.

L'ultimo trimestre dell'anno ha confermato il riallineamento alla media storica del dato sui flussi di capitali stranieri, che si assesta a oltre il 70% nel 2021, dopo il lieve calo del 2020: le politiche monetarie della BCE hanno alimentato infatti la liquidità in tutti i mercati europei, ma i rendimenti immobiliari italiani, molto competitivi, hanno riportato l'attività degli investitori stranieri ai livelli precedenti alla pandemia (Figura 2).

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

Fonte: CBRE

Il settore della logistica nel 2021 ha registrato una *performance* record con investimenti pari a euro 2,7 miliardi, in aumento dell'88% rispetto al 2020. Il settore continua a sperimentare una forte diversificazione del prodotto, declinandone le diverse tipologie (*big box, logistic park, last mile* e *last touch, light industrial*) in profili di rischio distinti. La diversificazione del prodotto è accompagnata dall'aumento di investitori che si affacciano sul mercato, in particolare investitori istituzionali internazionali che puntano ad acquisizioni di portafogli con solidi fondamentali.

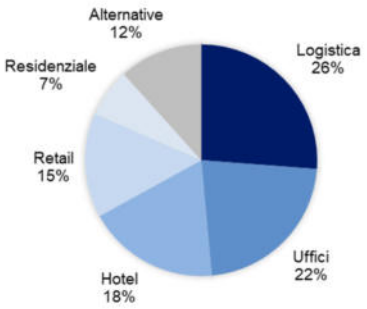
Il settore uffici raggiunge quota euro 2,3 miliardi di investimenti, in forte calo rispetto al 2020. Nonostante la *performance* dell'ultimo trimestre sia notevolmente migliorata rispetto al precedente, il settore ha risentito nel corso dell'anno delle incertezze legate alla pandemia, relativamente a *take up* e *occupancy* degli uffici, oltre che della limitata disponibilità di prodotto *core*. Le notevoli difficoltà di finanziamento per prodotti *value add* hanno causato una netta diminuzione delle operazioni con questo profilo di rischio. Il calo delle *performance* è riconducibile anche ai ritardi che la pandemia ha causato e al ridotto numero di operazioni generatesi dall'inizio della situazione emergenziale. Ciò nonostante, l'interesse nei confronti del settore è ancora molto forte e il calo degli investimenti è stato accompagnato da una riduzione dei rendimenti *prime*, grazie anche alla concentrazione di operazioni su prodotto *core* e stabilizzato.

Il settore degli hotel ha raccolto euro 1,9 miliardi di investimenti, registrando un volume record (a eccezione del 2019) e confermando la ripresa del settore, in crescita dell'82% rispetto al 2020. La maggior parte delle transazioni ha interessato prodotti *value add*, molti dei quali con posizionamento potenzialmente *luxury* o *trophy asset*.

Il settore *retail* ha registrato volumi di investimento per euro 1,5 miliardi, in calo del 5% rispetto al 2020. A guidare i volumi sono state le operazioni legate al segmento *high street* che si mostra ancora resiliente, in particolare nelle *location prime*. Gli investitori opportunistici continuano a cercare operazioni *distressed* poco disponibili nel mercato, mentre cresce l'interesse verso *retail park* di qualità da parte di investitori con una visione a medio lungo termine e verso il settore del *grocery*. Nel 2021 si registra, invece, una forte crescita per il settore *alternative*, con euro 1,2 miliardi di investimenti. Le transazioni hanno interessato ogni macro-*asset class* (*healthcare*, centraline, *data center*), incluse quelle più di nicchia (*parking facilities*). I volumi di investimento registrati per il settore residenziale raggiungono euro 700 milioni, in aumento rispetto

al 2020, segnando un altro anno record. L'80% degli investimenti ha interessato il segmento *multifamily* che risente ancora di una sostanziale carenza di prodotto istituzionale e spinge gli investitori verso le attività di sviluppo. Il segmento *student housing* ha registrato numerose operazioni principalmente *value add* (Figura 3)[11].

Figura 3 – Scomposizione delle compravendite per destinazione d'uso nel 2021 (%)



Fonte: CBRE

Le città di Milano e Roma, rispettivamente con euro 3,9 miliardi ed euro 0,9 miliardi di investimenti raggiunti nel 2021, si confermano i mercati italiani più attrattivi.

Con riferimento a Milano, il segmento degli uffici nel 2021 registra un rallentamento degli investimenti pari al 32% rispetto al 2020, con oltre euro 1,72 miliardi investiti, di cui il 70% di origine straniera. Gli investimenti del quarto trimestre nel settore direzionale milanese, pari a euro 616 milioni, segnano un significativo incremento rispetto ai trimestri precedenti, in cui l'aumento del costo della leva finanziaria e le incertezze sulla futura domanda di spazi a uso uffici hanno provocato una fase di rallentamento nelle operazioni *value-add*. La scarsità di prodotto *core* ha intensificato la competizione tra investitori per l'acquisto di queste tipologie di *asset*, provocando un'ulteriore compressione di 10 punti base del *prime yield*, che nel quarto trimestre si attesta al 2,9%. Il *take-up* registrato nell'ultimo trimestre del 2021 è stato di 91.200 mq, in crescita del 5,5% rispetto allo stesso periodo del 2020, portando il totale assorbito dell'anno a circa 357.000 mq. La buona *performance* del *take-up* nell'ultimo trimestre ha portato a una ulteriore diminuzione del *vacancy rate*, che si attesta al 10,3%. La crescente ricerca di spazi di qualità ha spinto il canone *prime* a 620 €/mq/anno. La ritrovata dinamicità del mercato viene confermata anche dall'incremento del numero delle transazioni che sono in salita del 75% rispetto al 2020. Nell'ultimo trimestre lo scarso numero di operazioni sopra i 5.000 mq ha ridotto il valore della superficie media transata, che ha superato di poco i 1.000 mq. Si confermano le preferenze dei conduttori sulla tipologia e la localizzazione degli spazi: oltre il 70% del *take-up* ha infatti riguardato spazi di grado A e le zone di periferia e centro sono stati ancora i più ricercati rappresentando circa il 50% del numero di operazioni. Nel corso del trimestre sono stati completati oltre 126.000 mq, di cui il 56% nuovi sviluppi. La *pipeline* dei progetti rimane sostenuta, con 381.000 mq di nuovi spazi il cui completamento è previsto entro il 2022.

Anche per il mercato uffici a Roma, il 2021 si chiude con un'ottima *performance* dei volumi del *take-up* nell'ultimo trimestre del 2021, pari a 46.606 mq, in forte crescita rispetto al trimestre precedente, portando

[11] Fonte: CBRE – Comunicato Stampa, 13 gennaio 2022

il totale assorbito nell'anno a circa 137.650 mq. In leggero aumento la superficie media transata nell'ultimo trimestre, pari a circa 992 mq, rispetto al trimestre precedente. Il *take-up* del quarto trimestre è stato trainato da tre principali transazioni nell'area EUR Centro, Semicentro e *Central Business District* (CBD), corrispondenti a circa il 30,6% dei volumi totali. Roma Centro e EUR si confermano i sottomercati più richiesti con circa l'80,8% del *take-up* del trimestre. Il volume degli investimenti nel settore uffici di Roma nell'ultimo trimestre del 2021 si è attestato a euro 67 milioni, in diminuzione del 63% rispetto al trimestre precedente, portando il totale investito nel 2021 a euro 380 milioni, in calo del 53% rispetto al 2020. I rendimenti *prime* CBD e EUR Centro rimangono stabili anche questo trimestre, a quota rispettivamente 3,7% e 4,4%. Nell'ultimo trimestre dell'anno sono state concluse 47 transazioni e completati quattro sviluppi, di cui uno speculativo, per un totale annuo di circa 80.000 mq. Rimane stabile la *pipeline* degli sviluppi con circa 290.000 mq in consegna tra il 2022 e 2023. In aumento il *prime rent* del CBD a 475 €/mq/anno e stabile quello dell'EUR a 350 €/mq/anno e in diminuzione il *vacancy rate*, pari a 9,1%[12].

Tra le più importanti transazioni registrate dall'inizio del 2022 rientrano la dismissione da parte della Fondazione Enpam, tramite una procedura competitiva, di un portafoglio di 68 immobili direzionali, residenziali, ricettivi e logistici localizzati in prevalenza nelle città di Roma, Milano e loro *hinterland*, mentre una parte più contenuta è localizzata a Firenze, Genova, Latina e nel padovano tra i Comuni di Abano Terme e Montegrotto Terme (Portafoglio Dream). La procedura competitiva è stata aggiudicata dalla società statunitense Apollo Global Management per un corrispettivo di euro 842 milioni. A seguito della firma del preliminare di compravendita Apollo Global Management ha selezionato Investire Sgr quale società di gestione per la valorizzazione della quota di portafoglio a prevalente destinazione residenziale composto da 25 immobili per un valore complessivo di circa euro 300 milioni. Per le attività di valorizzazione Investire Sgr ha costituito tre fondi immobiliari chiusi riservati a investitori istituzionali, di cui due a destinazione residenziale – Fondo Basiglio e Fondo Hestia – per gli immobili localizzati nella città di Milano, e un terzo fondo a destinazione mista residenziale e strumentale, denominato Fondo Aiace, in cui sono confluiti prevalentemente immobili ubicati nella città di Roma.

Apollo Global Management ha inoltre designato Coima SGR SpA al fine di subentrare nell'acquisizione di una parte del portafoglio aggiudicato composto da 11 immobili ubicati a Roma e Milano di valore complessivamente pari a circa euro 300 milioni. L'operazione è stata finalizzata attraverso veicoli gestiti da Coima SGR SpA per conto di primari investitori istituzionali italiani e internazionali di lungo termine. In particolare, (i) il neo costituendo fondo Porta Nuova Liberazione, interamente sottoscritto da primari investitori istituzionali, ha acquisito una parte del portafoglio composta da un intero isolato formato da immobili a uso misto (uffici 56%, residenziale 30%, hotel 9%, *car park* 5%) nel quartiere milanese di Porta Nuova, in particolare nel quadrilatero tra via Viviani, via Bordoni, via Adda e via Cornalia, adiacente al programma di rigenerazione urbana di Porta Nuova Gioia promosso dalla stessa Coima SGR SpA; (ii) una seconda porzione di portafoglio è stata rilevata da un altro fondo gestito da Coima SGR SpA, investito da primari investitori nazionali. Questa acquisizione riguarda un immobile situato in via Ripamonti, nell'area dello Scalo di Porta Romana a Milano, noto per essere stato la sede del Provveditorato agli Studi, che sarà completamente ristrutturato per adeguarlo ai più elevati standard internazionali per edifici direzionali; (iii) un'ultima parte di portafoglio, costituita da due immobili a destinazione uffici situati nel CBD di Roma, oltre

[12] Fonte: CBRE – Milano e Roma Uffici *MarketView*, Q4 2021

a due immobili a destinazione prevalente uffici e un hotel a Milano (uffici 83%, residenziale 3%, *retail* 1%, hotel 13%), è stata acquisita dal neo costituito Coima Thalia Fund, interamente sottoscritto da fondi gestiti da Apollo. Il fondo diviene operativo con il *closing* di questa operazione con un valore iniziale di euro 60 milioni e un *target* di oltre euro 80 milioni.

Infine, una parte del portafoglio composta da 26 immobili verrà gestita e valorizzata da Kryalos SGR SpA. In particolare, il portafoglio si compone di alcuni *trophy asset*, dislocati su tutto il territorio nazionale con un *focus* specifico nelle città di Milano e Roma, per un valore complessivamente stimato intorno a euro 280 milioni. Per la gestione di tali immobili, Kryalos SGR SpA ha istituito quattro nuovi fondi immobiliari – denominati Fondo Artemide, Fondo Atena, Fondo Armonia e Fondo Milan Living Fund 1 – riservati a investitori professionali. In particolare, il Fondo Artemide si occuperà della gestione e della valorizzazione di 21 immobili, tra i quali un importante *asset* a destinazione uffici situato in via Turati a Milano e un considerevole *asset* di logistica *last-mile* con una superficie di circa 85.000 mq, localizzato a Cusago, a soli 15 km dal centro di Milano. Il Fondo detiene inoltre in portafoglio cinque *asset* a destinazione turistico-ricettiva situati ad Abano Terme e Montegrotto Terme. Il Fondo Atena si occuperà, invece, della valorizzazione di due *trophy asset* localizzati nel centro di Roma in via Barberini 3 e 11, uffici con un alto potenziale di riqualificazione che saranno infatti oggetto di interventi di valorizzazione con una strategia di lungo periodo. I rimanenti due fondi detengono immobili a uso residenziale e uffici localizzati a Milano.

Tra le altre transazioni registrate nel 2022 si segnalano inoltre: (i) l'acquisto da parte di Henderson Park di un portafoglio composto da tre immobili siti a Milano di proprietà di A2A per un valore di circa euro 221 milioni. L'immobile più grande del portafoglio, in corso di Porta Vittoria 4, è un palazzo uffici di sei piani *standalone* di circa 18.000 mq originariamente costruito negli anni 40. Il secondo *asset*, per il quale si prevede un importante intervento di rigenerazione, si trova in via Balduccio da Pisa 15, su un ex scalo ferroviario e comprende cinque palazzi per complessivi 6.600 mq, attualmente adibiti a uffici e spazi di archiviazione, sviluppati attorno a un cortile centrale utilizzato come parcheggio. Il terzo *asset*, usato principalmente come spazio di archiviazione, si trova in un'ampia area in via Gonin 51 e presenta l'opportunità di realizzare uno sviluppo residenziale da 50.000 mq e (ii) l'acquisto da parte di Allianz Real Estate Italy per conto di diverse società del gruppo di un portafoglio di otto strutture logistiche *prime*, di cui due strutture tradizionali e sei magazzini per corrieri situati principalmente in nord Italia per un valore di euro 90 milioni. Gli *asset* logistici tradizionali si trovano nello stesso lotto a 25 minuti dal centro di Milano e coprono circa 60.000 mq in totale. Le sei unità *courier*, tutte interamente pre-affittate a un *tenant* italiano di prim'ordine con contratti di locazione a lungo termine, sono situate in nord Italia strategicamente vicine ad autostrade e ferrovie ad alta velocità. Le proprietà sono in prossimità delle città di Venezia, Vicenza, Novara, Modena e Perugia e hanno una dimensione media di 5.000 mq. Gli immobili sono dotati dei più alti standard tecnici e ambientali. Ogni struttura soddisferà i requisiti di classe A in termini di efficienza energetica con l'obiettivo di rispettare il *Carbon Risk Real Estate Monitor* (CRREM) e la conformità alla tassonomia dell'Unione Europea[13].

Come anticipato 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 2,9% per quella di Milano. Per quanto riguarda gli altri settori, invece,

[13] Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – *Deals*

rimangono stabili i rendimenti degli *shopping center prime* al 6,15% e dell'*high street prime* al 3,10% mentre prosegue la riduzione dei rendimenti *prime* per il settore della logistica che si attestano al 3,95%[14].

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 2021 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 285.943, ha mostrato un'espansione inattesa riportando i volumi delle compravendite a livelli superiori anche rispetto agli omologhi trimestri "pre-Covid".

Nel quarto trimestre del 2021, il tasso tendenziale degli scambi di unità a destinazione residenziale in Italia è rimasto positivo, crescendo del 16,9% 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 212.500, avvenute per il 34% al Nord Ovest, il 21% al Centro, il 20% a Nord Est e il restante 25% a Sud e nelle Isole.

Per quanto riguarda il settore non residenziale, il numero totale di compravendite avvenute nel quarto trimestre è invece pari a 73.443 (in aumento del 20,6% rispetto al quarto trimestre del 2020). Nel dettaglio, rispetto allo stesso periodo del 2020, gli incrementi percentuali registrati nei settori terziario-commerciale e produttivo risultano rispettivamente pari a 20,1% e 17,6%, mentre il settore produttivo agricolo ha registrato un incremento del 31,0%. Infine, le compravendite di unità immobiliari relative al mercato non residenziale non rientranti nelle precedenti categorie risultano in aumento del 21,6%[15].

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2021 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 2,0% per i negozi, dell'1,5% per gli uffici e dello 0,7% per le abitazioni esistenti. Nomisma prevede due differenti scenari per gli anni futuri, uno scenario inerziale e uno scenario *new*, determinato dalle conseguenze del conflitto militare attualmente in atto in Ucraina. Secondo il primo scenario nel 2022 i prezzi di abitazioni e uffici aumenteranno e quelli di negozi scenderanno, mentre nel 2023 e 2024 i prezzi di tali categorie di immobili registreranno un incremento. Secondo lo scenario nuovo, invece, nel 2022, 2023 e 2024 diminuiranno i prezzi di uffici e negozi, mentre i prezzi delle abitazioni continueranno a crescere[16].

(% variazione)	13 PRINCIPALI CITTA' ITALIANE					
	Abitazioni		Uffici		Negozi	
	Scenario inerziale	*Scenario new*	*Scenario inerziale*	*Scenario new*	*Scenario inerziale*	*Scenario new*
2022	1,7	0,9	0,4	-0,2	-0,6	-1,2
2023	1,7	0,8	0,7	-0,1	0,1	-0,6
2024	1,5	0,7	0,6	-0,2	0,2	-0,6

[14] Fonte: CBRE – Milano e Roma Uffici *MarketView*, Q4 2021; Italia Retail *MarketView*, Q4 2021; Italia Logistica *MarketView* Q4 2021
[15] Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Statistiche Trimestrali, IV trimestre 2021
[16] Fonte: Nomisma – I Rapporto 2022 sul mercato immobiliare

B) Contratti di Locazione

Alla data del 31 marzo 2022 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 sfitti 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 2022, risulta essere pari a euro 19.480.940, ammontare da cui consegue un rendimento del 6,52% sul costo storico e del 9,92% sul valore di mercato alla data del presente Resoconto intermedio di gestione.

Come già riportato nelle precedenti Relazioni di gestione, in data 19 dicembre 2019 il conduttore Saipem S.p.A. ha inoltrato al Fondo una disdetta, nei termini consentiti dal contratto di locazione, per l'immobile in San Donato Milanese, viale De Gasperi 16 denominato "3° Palazzo Uffici", con obbligo di rilascio entro il 31 dicembre 2020. In seguito, ad esito di alcune interlocuzioni con la SGR, in data 18 marzo 2020 è stato sottoscritto fra le parti un accordo che posticipa la data ultima di rilascio al 31 dicembre 2022 e garantisce al Fondo il percepimento del canone di locazione corrente, relativo al suddetto immobile, 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 2022 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 4.671.341 (il dato al 31 dicembre 2021 risultava complessivamente pari a euro 2.760.582), somma dovuta in prevalenza alla fatturazione effettuata nel mese di marzo ma avente competenza nel secondo trimestre 2022 (interamente riscontata); si segnala che non si rilevano crediti per fatture scadute da oltre novanta giorni (così come al 31 dicembre 2021).

Non sono state accantonate somme nel fondo svalutazioni al 31 marzo 2022.

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 non sono tuttavia emerse manifestazioni di interesse all'acquisto che possano considerarsi in linea con le aspettative di vendita del Fondo. Si segnala inoltre che è in corso l'iter per l'approvazione del nuovo PGT del Comune di San Donato Milanese. La SGR ha presentato alcune osservazioni in fase di adozione del documento urbanistico per cercare di ampliare le possibili destinazioni d'uso del comparto e renderne più appetibile la valorizzazione.

Con riferimento all'immobile sito in Roma si rammenta che, 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. Al momento sono in corso le attività di *due diligence* di un potenziale acquirente, finalizzate alla formulazione di un'eventuale proposta vincolante di acquisto.

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.

Il processo di vendita a reddito dell'immobile, affidato alla società Immocom S.r.l. (licenziataria di Engel & Völkers Commercial GmbH) e avviato nel corso del mese di settembre 2021, che ha coinvolto oltre un centinaio di investitori attivi sul mercato, selezionati fra quelli potenzialmente interessati all'acquisto di immobili con caratteristiche comparabili all'*asset* in oggetto, non ha prodotto, al momento, gli esiti sperati. Sono in corso interlocuzioni con alcuni investitori in fase di analisi preliminare dell'operazione, uno dei quali ha recentemente presentato al Fondo una manifestazione di interesse non vincolante, in corso di valutazione nei termini e nei contenuti.

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 rammenta infine che il Comune, nel corso del 2019, 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 i quali è fissata una prima udienza nel prossimo mese di giugno.
Nel corso del 2021 si sono susseguite diverse interlocuzioni con il Comune e l'Ufficio Tecnico, che hanno coinvolto anche i Legali delle controparti aventi causa della suddetta convenzione urbanistica e, in data 18 febbraio, il Dirigente Area Urbanistica e Opere pubbliche ha emesso una nota di sintesi con revisione della richiesta economica a carico del Fondo, riducendo sensibilmente l'importo dovuto per gli oneri di urbanizzazione citati.
Tale revisione potrebbe essere recepita in un accordo transattivo tra le parti, che prevede però l'intervento anche di soggetti terzi, per i quali la negoziazione con il Comune non è ancora conclusa. Per tale ragione, proseguono le interlocuzioni finalizzate alla definizione complessiva dei termini del possibile accordo, a

valle della cui sottoscrizione sarebbe possibile giungere ad una risoluzione contestuale di tutte le vertenze pendenti con il Comune relative all'immobile.

Per quanto riguarda la commercializzazione dell'immobile sfitto a destinazione commerciale sito in Saluzzo (CN), si segnala che anche la manifestazione di interesse non vincolante, raccolta tramite IPI Intermediazione, e segnalata nella Relazione di gestione al 31 dicembre 2021, offerta subordinata al buon esito degli accordi fra l'investitore e un potenziale conduttore commerciale, non si è purtroppo concretizzata, causa costi eccessivi per l'adeguamento dell'immobile e della viabilità di accesso.

Si rammenta che, anche con riferimento all'ultimo *Business Plan* del Fondo e alla delibera dell'esercizio della facoltà di Proroga Straordinaria della durata del Fondo, entrambi approvati dal Consiglio di Amministrazione della SGR, il termine obiettivo per la cessione del portafoglio residuo è confermato al 31 dicembre 2022. Soltanto nel caso in cui le condizioni di mercato non ne consentissero la completa dismissione in termini favorevoli entro il 31 dicembre 2022, la SGR potrà avvalersi nuovamente del Periodo di Grazia, nel miglior esclusivo interesse dei sottoscrittori del Fondo, per un termine pari alla durata residua del Periodo di Grazia alla data odierna.

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 primo trimestre 2022

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 2022 la quotazione del Fondo ha registrato una variazione negativa del 12,2% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione negativa dell'8,5% dell'indice azionario italiano). Il valore per quota del Fondo è passato da euro 186,80 del 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2021) a euro 164,00 del 31 marzo 2022. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 57%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 4 gennaio con un valore di euro 196,00 per quota, mentre il valore di quotazione minimo del trimestre è stato registrato il 24 marzo, con euro 159,60 per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 229 quote, in aumento rispetto alla media dell'ultimo trimestre dello scorso anno, pari a 166 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 28 marzo con ben 1.196, quote scambiate per un controvalore pari a euro 194.195.

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%[17] 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

[17] 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[18], le comunicazioni periodiche alla clientela[19] 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

I recenti sviluppi mondiali, caratterizzati da forti tensioni geopolitiche per via dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, che si aggiungono al protrarsi della diffusione del virus Sars-Cov-2, influenzano negativamente l'ambiente macroeconomico, rappresentando un fattore di incertezza che potrebbe influenzare l'andamento degli investimenti dei fondi e della SICAF gestiti da DeA Capital RE. A tal riguardo, la Società ha fin da subito avviato le opportune attività di osservazione sui potenziali impatti che potrebbero eventualmente manifestarsi sul portafoglio investimenti. La situazione a livello internazionale è ancora in evoluzione non essendoci ad oggi chiarezza riguardo alle future dinamiche geopolitiche e non si conosce ancora la portata degli effetti sulle società e sulle economie dell'intera comunità internazionale. Fatte le dovute valutazioni si ritiene che tale circostanza non rappresenti un elemento impattante il processo di stima della Direzione, né un fattore di incertezza sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento, tenuto conto del patrimonio detenuto e dell'attività svolta. Non si esclude, tuttavia, che l'eventuale perdurare del conflitto possa determinare anche solo indirettamente nel breve periodo, impatti patrimoniali ed economico-finanziari negativi per la Società.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

[18] 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.

[19] 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.