

***Fondo di Investimento Alternativo (FIA) Immobiliare  
di tipo Chiuso denominato***

***“Atlantic 2 - Berenice – Fondo Comune di Investimento  
Immobiliare di tipo Chiuso”***

***RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2017***

- **Nota illustrativa**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddittuale**
- **Prospetto dei Cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio operativo alla data della nota illustrativa)**
- **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo**
- **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**

**Nota illustrativa alla  
Relazione semestrale al 30 giugno 2017**

<b>1. ANDAMENTO DEL MERCATO</b>	<b>2</b>
<b>2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO</b>	<b>14</b>
A. IL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE IN SINTESI	14
B. ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	17
C. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL SEMESTRE	21
D. LA CORPORATE GOVERNANCE	21
<b>3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO</b>	<b>26</b>
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	26
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO	27
<b>4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE</b>	<b>28</b>
<b>5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO</b>	<b>30</b>
<b>6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NEL PERIODO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE</b>	<b>30</b>
<b>7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE</b>	<b>31</b>
<b>8. LA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>31</b>
A. FINANZIAMENTI	31
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	33
<b>9. ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>33</b>

### **Nota Illustrativa**

La Relazione semestrale del Fondo “Atlantic 2 - Berenice - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” (di seguito “Atlantic 2” o il “Fondo”) è redatta in osservanza del Provvedimento Banca d’Italia del 19 gennaio 2015, recante il “Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio”. Essa si compone di una Situazione patrimoniale, della Sezione reddituale e della presente Nota illustrativa.

Sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d’investimento immobiliari chiusi, mentre per quanto riguarda i criteri di valutazione si è fatto riferimento a quelli previsti dal suddetto provvedimento.

#### **1. Andamento del mercato**

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

Nonostante un calo temporaneo nella crescita globale del Prodotto Interno Lordo (PIL) durante il primo trimestre del 2017, il ritmo dell’attività economica mondiale è rimasto sostenuto e dovrebbe continuare a rafforzarsi. Per le economie avanzate si prevede una moderata espansione basata sul costante sostegno delle politiche monetarie e di bilancio, mentre, per quanto riguarda le economie emergenti, le prospettive sono sostenute dalla tenuta della dinamica espansiva di Cina e India e dall’aumento dell’attività atteso nei paesi esportatori di materie prime.

Tuttavia l’incertezza che caratterizza lo scenario di base delle proiezioni per l’attività globale si mantiene elevata. Tra i principali rischi si possono menzionare: una diffusione di politiche commerciali protezionistiche; un inasprimento disordinato delle condizioni di finanziamento a livello globale, che potrebbe interessare in particolare le economie emergenti più vulnerabili; possibili turbolenze associate al processo di riforma e liberalizzazione in Cina; infine, possibile volatilità derivante dalle incertezze politiche e geopolitiche, incluse quelle riguardanti le future relazioni fra il Regno Unito e l’Unione Europea. D’altra parte è possibile che il miglioramento del clima di fiducia dei consumatori e delle imprese si traduca in una ripresa più rapida del previsto dell’attività economica e del commercio nel breve periodo.

Il calo recente dei prezzi del petrolio e delle altre materie prime dovrebbe attenuare le pressioni inflazionistiche a breve termine e, successivamente, la lenta diminuzione della capacità inutilizzata a livello globale dovrebbe sostenere l’inflazione di fondo<sup>1</sup>.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate ad aprile, di crescita del PIL mondiale per il biennio 2017-2018, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso ottobre.

---

<sup>1</sup> Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, giugno 2017

Crescita del PIL a livello mondiale  
Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime aprile 2017		Differenza da stime gennaio 2017	
	2015	2016	2017	2018	2017	2018
<b>Mondo</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Paesi avanzati</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
Giappone	1,2	1,0	1,2	0,6	0,4	0,1
Regno Unito	2,2	1,8	2,0	1,5	0,5	0,1
Stati Uniti	2,6	1,6	2,3	2,5	0,0	0,0
Area Euro	2,0	1,7	1,7	1,6	0,1	0,0
Italia	0,8	0,9	0,8	0,8	0,1	0,0
<b>Paesi Emergenti</b>	<b>4,2</b>	<b>4,1</b>	<b>4,5</b>	<b>4,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Russia	-2,8	-0,2	1,4	1,4	0,3	0,2
Cina	6,9	6,7	6,6	6,2	0,1	0,2
India	7,9	6,8	7,2	7,7	0,0	0,0
Brasile	-3,8	-3,6	0,2	1,7	0,0	0,2

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2017

Nel primo trimestre di quest'anno, il PIL dell'Area Euro ha registrato una crescita pari al 2,3% in termini trimestrali annualizzati, in miglioramento rispetto al trimestre precedente (2,0%). All'interno dell'Area, anche la Germania ha registrato un aumento del PIL, sempre in termini trimestrali annualizzati, pari al 2,4% (1,7% nel trimestre precedente), mentre il PIL della Francia ha avuto un lieve rallentamento aumentando dell'1,8% (1,9% nel trimestre precedente)<sup>2</sup>.

Le misure di politica monetaria della Banca Centrale Europea (BCE) continuano a preservare condizioni di finanziamento favorevoli, necessarie ad assicurare una convergenza durevole dei tassi di inflazione verso livelli inferiori ma prossimi al 2% nel medio termine.

Nella riunione di politica monetaria dello scorso 8 giugno, il Consiglio Direttivo della BCE ha deciso di confermare i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale<sup>3</sup> e sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE rispettivamente pari allo 0,00% allo 0,25% e al -0,40%.

Per quanto concerne le misure non convenzionali di politica monetaria, il Consiglio Direttivo ha confermato l'intenzione di condurre acquisti netti nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA) all'attuale ritmo mensile di 60 miliardi di euro sino alla fine di dicembre 2017, o anche oltre se necessario, e in ogni caso finché non risconterà un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi, coerente con il proprio obiettivo di inflazione<sup>4</sup>.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso di *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a 10 anni è risultato, nella media di aprile, pari a 2,30% negli USA (2,29% nel mese precedente), a 0,38% in Germania (0,25% nel mese precedente) e 2,20% in Italia (2,27% nel mese precedente e 1,53% dodici

<sup>2</sup> Fonte: ABI - Monthly Outlook, giugno 2017

<sup>3</sup> Strumento utilizzato dalla Banca Centrale Europea per fornire liquidità a brevissimo termine (un giorno) agli Istituti di Credito in cambio di garanzie

<sup>4</sup> Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, giugno 2017

mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è posizionato, nella media di maggio, sui 182 punti base<sup>5</sup>.

Con riferimento all'Italia, nel primo trimestre 2017, il PIL è aumentato dello 0,4% rispetto al trimestre precedente e dell'1,2% nei confronti dello stesso periodo dello scorso anno.

Dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, una crescita dello 0,5% dei consumi finali nazionali e un calo dello 0,8% degli investimenti fissi lordi.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate dello 0,7% e le importazioni dell'1,6%<sup>6</sup>.

A maggio 2017 l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, ha mostrato una variazione percentuale negativa del 4,9% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Al contrario, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato un aumento del 5,6% rispetto al mese di gennaio 2017, in particolare il clima di fiducia è aumentato nel settore manifatturiero del 3,0%, nel settore delle costruzioni del 6,4%, nel settore dei servizi di mercato del 3,3% e nel settore del commercio al dettaglio del 3,3%<sup>7</sup>.

Il tasso di disoccupazione registrato ad aprile 2017 è diminuito rispetto al mese precedente attestandosi all'11,1% (11,8% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), invece, è rimasta invariata al 34,0% rispetto al mese precedente (37,0% un anno prima). Il tasso di occupazione è rimasto pressoché invariato al 57,9% (57,1% un anno prima).

Nello stesso mese sia l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie che la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie hanno registrato un aumento rispettivamente pari allo 0,2% e al 2,4%. Sempre ad aprile l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 2,4% nei confronti dello stesso periodo dell'anno scorso (quando già si manifestavano segnali di miglioramento), confermando la ripresa del mercato dei mutui<sup>8</sup>.

### **Il mercato immobiliare europeo**

Nel primo trimestre del 2017 gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa si sono attestati a 56,1 miliardi di euro, dato pressoché in linea rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente nonostante l'incertezza legata alle elezioni in molti paesi dell'Unione Europea.

Buon inizio per Germania, Spagna e Svezia che registrano un trimestre *record*. La Germania ha avuto la *performance* migliore con un volume d'investimenti nel primo trimestre pari a 12,6 miliardi di euro, in aumento del 49% rispetto allo stesso periodo dell'anno 2016. Continua la rapida crescita degli

---

<sup>5</sup> Fonte: ABI - Monthly Outlook, giugno 2017

<sup>6</sup> Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, I trimestre 2017

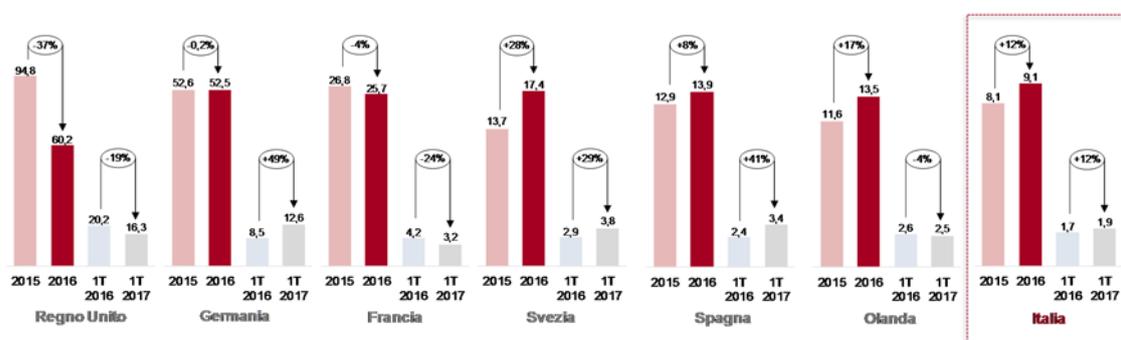
<sup>7</sup> Fonte: ISTAT - Clima di fiducia dei consumatori e delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi

<sup>8</sup> Fonte: ABI - Monthly Outlook, giugno 2017

investimenti in Spagna che, con un volume di transazioni pari a 3,4 miliardi di euro, ha registrato un incremento del 41% rispetto al primo trimestre dello scorso anno. La Svezia ha visto un incremento rispetto al 2016 del 29% chiudendo il primo trimestre dell'anno con 3,8 miliardi di euro di transazioni.

Al contrario, la Francia ha un volume basso d'investimenti in relazione ai livelli dello stesso periodo dell'anno precedente registrando nel primo trimestre del 2017 un volume di transazioni pari a 3,2 miliardi di euro, in ribasso del 24% sul primo trimestre dello scorso anno. Si ritiene tuttavia che il venir meno dell'incertezza legata ai risultati delle elezioni possa accrescere di molto i volumi nel corso del 2017. Per quanto concerne il Regno Unito il volume delle transazioni è stato pari a 16,3 miliardi di euro, in ribasso del 19% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Segnali di incoraggiamento arrivano però dal centro di Londra dove nel primo trimestre 2017 il volume degli investimenti a destinazione uffici è aumentato del 19% rispetto all'ultimo trimestre del 2016 (Figura 1)<sup>9</sup>.

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



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti, a livello europeo, il settore uffici ha visto una leggera contrazione, pari al 2% rispetto al primo trimestre del 2016, con un volume d'investimento di 23 miliardi di euro, circa il 41% del totale transato. Si riscontrano segnali positivi per quanto riguarda il *rent index*, in aumento del 1,8% rispetto ai primi tre mesi del 2016 soprattutto grazie al contributo positivo del mercato olandese e per il volume di assorbimento che nel primo trimestre del 2017, con 3,2 milioni di mq, ha fatto registrare il miglior risultato dal primo trimestre del 2008. L'assorbimento ha avuto un effetto positivo sul *vacancy rate* che ha continuato a contrarsi attestandosi al 9,12%<sup>10</sup>.

Il settore *retail* invece ha fatto registrare 12,9 miliardi di euro di transazioni nel primo trimestre del 2017, circa il 23% delle transazioni complessive ed in aumento del 20% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Diversamente, il settore industriale-logistico ha fatto registrare *performance* stabili rispetto al 2016 con 6,2 miliardi di euro di investimenti rappresentanti circa l'11% delle transazioni complessive.

<sup>9</sup> Fonte: CBRE - European Investment Market Snapshot, Q1 2017

<sup>10</sup> Fonte: CBRE - EMEA Offices, Q1 2017

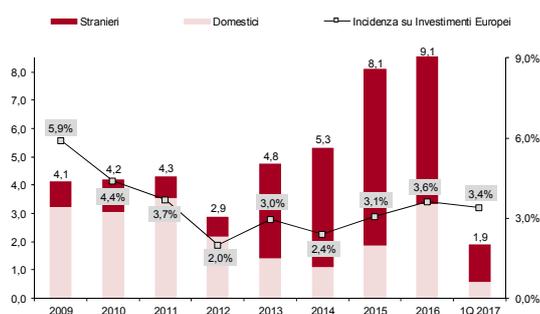
In ultimo, il settore turistico-ricettivo, con circa 4,3 miliardi di euro transati, circa il 7,7% del totale, ha registrato invece una *performance* negativa del 3%, tuttavia Germania, Italia e Spagna hanno segnato i loro livelli *record* con una crescita degli investimenti rispetto al primo trimestre del 2016 pari rispettivamente al 55%, 48% e 24%<sup>11</sup>.

### Il mercato immobiliare Italiano

Nel primo trimestre 2017 sono stati investiti poco più di 1,9 miliardi di euro nel mercato immobiliare italiano, una crescita del 12% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Il capitale straniero è ancora protagonista, rappresentando il 67% degli investimenti totali del primo trimestre dell'anno, con 1,3 miliardi di euro investiti, in linea con i volumi dei primi tre mesi del 2016. Prosegue inoltre il miglioramento della componente domestica di capitale investito nel trimestre pari a circa 600 milioni di euro in aumento del 21% rispetto al primo trimestre del 2016 (Figura 2)<sup>12</sup>.

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



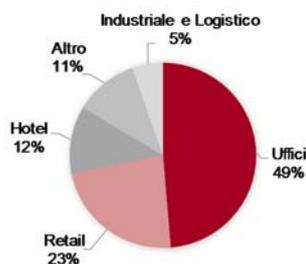
Fonte: rielaborazione Ufficio Studi IDeA FIMIT su dati CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nel primo trimestre 2017 il settore degli uffici continua a rappresentare l'*asset class* preferita dagli investitori con circa 940 milioni di euro, in aumento del 12% rispetto al primo trimestre del 2016. Segue la tipologia *retail* i cui investimenti hanno raggiunto una quota di 445 milioni di euro in diminuzione del 12% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Il settore degli hotel si conferma in un momento di grande favore da parte degli investitori registrando transazioni in aumento del 48% rispetto al primo trimestre del 2016. La migliore *performance* è stata registrata dal settore della logistica che, con oltre 100 milioni di euro, ha triplicato il volume degli investimenti (Figura 3).

<sup>11</sup> Fonte: CBRE - Europe Hotel Investment, Q1 2017

<sup>12</sup> Fonte: CBRE - Comunicato stampa del 4 Maggio 2017

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel primo trimestre del 2017 (%)



Fonte: CBRE

Tra le più importanti transazioni registrate nel primo semestre dell'anno rientrano: l'acquisto/apporto di 6 immobili a prevalente destinazione d'uso uffici da parte del fondo Trophy Value Added gestito da IDeA Fimit SGR per un valore di 552,5 milioni di euro; la cessione da parte di Beni Stabili S.p.A. SIIQ del 40% delle quote della Sicaf immobiliare, costituita a inizio anno con il conferimento del portafoglio locato a Telecom Italia, Credit Agricole Assurances e Edf Invest, per un valore equivalente a circa 620 milioni di euro di immobili; l'acquisto/apporto da parte di Ardian Real Estate di 6 immobili a destinazione uffici del fondo immobiliare Cloe gestito da Prelios SGR ad un prezzo di circa 300 milioni di euro; l'acquisto da parte Union Investment (gruppo DZ Bank) del centro commerciale "Le Befane" di Rimini di proprietà del fondo immobiliare CS Euroreal di Credit Suisse Asset Management, per un valore di 244,4 milioni di euro; l'acquisto da parte di Pegasus, un fondo immobiliare gestito da Kryalos Sgr e sottoscritto da York Capital Management, del V Palazzo Uffici per un valore pari a 180 milioni di euro, di proprietà di Unicredit Leasing ed attuale sede dell'Eni a San Donato Milanese; l'acquisto da parte di Amundi Real Estate Italia SGR del complesso immobiliare "I Tolentini" per un valore di circa 120 milioni di euro composto da cinque immobili di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., ubicati nel centro storico di Roma; l'acquisto da parte di Serenissima SGR attraverso il fondo immobiliare Rainbow del complesso turistico Nova Yardinia di Castellaneta Marina in provincia di Taranto per un valore di circa 120 milioni di euro; l'acquisto da parte di TRIUVA Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH di un portafoglio di nove immobili *retail high street* italiani di Beni Stabili S.p.A. SIIQ per un controvalore di 120 milioni di euro, attraverso un nuovo fondo costituito e gestito da Savills Investment Management Italy; l'acquisto da parte del Fondo All Star, gestito da Kryalos Sgr, di un portafoglio composto da tre uffici appartenenti al gruppo Allianz a Milano siti in Piazza Velasca, Piazzale Lodi e Piazzale Loreto per un valore di 120 milioni di euro; l'acquisto da parte di Beni Stabili S.p.A. SIIQ di un portafoglio da 118 milioni di euro costituito da uffici bancari ceduto dal gruppo Credito Valtellinese attraverso un'operazione di *sale&leaseback*; l'acquisto da parte di Luxottica di un immobile a destinazione d'uso uffici situato a Milano in via San Nicolao per un valore di 114,5 milioni di euro; l'acquisto da parte di Hines dell'ex sede storica di Luxottica in via Cantù a Milano per un valore di 100 milioni di euro e infine l'acquisto da parte di Atlantica Properties di un immobile situato a Roma che un tempo è stato sede dell'INPS per un valore di 100 milioni di euro<sup>13</sup>.

<sup>13</sup> Fonte: Il Quotidiano Immobiliare - Deals

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nei primi tre mesi dell'anno sono emersi segnali di irrobustimento, che hanno fatto registrare una crescita generalizzata in tutti i settori.

In particolare il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale è pari a circa 122 mila, in aumento dell'8,6% rispetto al primo trimestre del 2016.

Per quanto concerne il settore non residenziale, rispetto allo stesso periodo del 2016, il settore terziario-commerciale ha registrato una *performance* positiva del 10,8% con 20.562 compravendite. Nel dettaglio, le variazioni del numero di compravendite di uffici sono risultate positive e pari a 19,2%, quelle relative a negozi e laboratori sono incrementate del 3,2%, quelle relative a depositi commerciali e autorimesse sono aumentate dell'11,5% ed infine quelle rientranti nelle categorie uffici pubblici, alberghi e pensioni, istituti di credito, cambio ed assicurazione e fabbricati costruiti o adattati un'attività commerciale hanno registrato un incremento del 38,1%.

Il settore produttivo, costituito da unità destinate a capannoni e industrie mostra un rialzo degli scambi del 12,2% rispetto al primo trimestre del 2016 con un volume di compravendite pari a 2.329 unità. Infine le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti destinazioni analizzate ammontano a 12.663 in aumento del 17,3% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno<sup>14</sup>.

### Uffici

Nei primi tre mesi del 2017 in Italia gli investimenti in uffici hanno rappresentato circa il 49% del volume totale transato, pari a circa 940 milioni di euro, in aumento del 12% rispetto ai circa 842 milioni di euro investiti nello stesso periodo dell'anno precedente.

L'interesse per gli immobili ad uso uffici nelle città di Milano e Roma rimane alto. Milano ha attratto oltre il 30% del totale investimenti Italia, con una prevalenza di transazioni che hanno riguardato immobili ad uso direzionale. La città di Roma, invece, è stata protagonista di un'importante transazione uffici per circa 80 milioni di euro relativo alla cessione ad un investitore istituzionale francese della sede di P&G in zona Europarco<sup>15</sup>.

A Milano, il valore degli investimenti nel settore direzionale è stato pari a 491 milioni di euro, in aumento di circa il 12% rispetto al primo trimestre del periodo precedente. Il dato inoltre non considera la quota della transazione di Fondo Cloe, composto da *assets* ad uso uffici per metà localizzati a Milano.

L'assorbimento nel settore direzionale a Milano nel primo trimestre dell'anno ha superato i 110.000 mq, dato più alto degli ultimi 15 anni e in aumento dell'89% rispetto a quanto registrato nello stesso periodo del 2016.

---

<sup>14</sup> Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare - Statistiche I trimestre 2017 mercato residenziale e non residenziale

<sup>15</sup> Fonte: CBRE - Comunicato stampa del 4 Maggio 2017

Il risultato è dovuto a una serie di transazioni di notevole ammontare chiuse nel trimestre e concentrate prevalentemente nell'area di Porta Nuova.

Il *vacancy rate*, si attesta al 12,3% leggermente superiore al 12% registrato nell'ultima parte dello scorso anno.

Nel primo trimestre del 2017 risultano in costruzione oltre 269.000 mq di spazi ad uso uffici, in leggero aumento rispetto allo scorso trimestre. Di questi, il 54% riguarda progetti di carattere speculativo. Nonostante la mancanza di prodotto di qualità permane l'interesse da parte degli investitori per *assets value add* situati in posizioni centrali e da ciò ne consegue l'aumento delle ristrutturazioni in *location prime*.

Il canone *prime* nel Central Business District (CBD) è aumentato a 520 euro/mq/anno mentre è rimasto stabile nell'area di Porta Nuova, pari a 500 euro/mq/anno.

Per quanto riguarda i rendimenti netti *prime* e *secondary* nel primo trimestre del 2017 risultano ancora in contrazione pari rispettivamente a 3,50% e 5,25%<sup>16</sup>.

Il volume degli investimenti nel primo trimestre del 2017 del mercato direzionale di Roma è stato pari a circa 143 milioni di euro, in diminuzione del 15% rispetto all'ultimo trimestre del 2016. Il dato risulta comunque positivo nonostante sia inferiore ai circa 395 milioni di euro investiti nel primo trimestre del 2016 che includevano diverse transazioni non concluse nell'anno precedente.

I capitali di origine straniera hanno rappresentato il 63% del volume totale investito, in linea con il *trend* nazionale ma in controtendenza rispetto ai risultati dello scorso anno. Il mercato romano, storicamente dominato da investitori domestici, sta lentamente diventando attraente anche per investitori stranieri, meno diffidenti rispetto al passato.

Il livello di assorbimento, nel primo trimestre 2017, è pari a 53.439 mq, in crescita del 26% rispetto al trimestre precedente, e circa 2 volte e mezzo il volume dello stesso trimestre dello scorso anno. Si tratta del risultato migliore degli ultimi 10 anni.

Il *vacancy rate* è pari al 12,1%, in crescita rispetto al 9% registrato nell'ultima parte dello scorso anno in quanto la superficie rilasciata è stata maggiore di quella assorbita.

Per quanto concerne gli sviluppi, si hanno in *pipeline* circa 150.000 mq in costruzione/ristrutturazione con consegna prevista tra il 2017 ed il 2018.

I canoni *prime* nel CBD e nell'EUR restano stabili e rispettivamente pari a 400 euro/mq/anno e 330 euro/mq/anno.

Per quanto riguarda i rendimenti netti *prime*, nel primo trimestre del 2017, la destinazione d'uso uffici rimane stabile al 4% a Roma<sup>17</sup>.

---

<sup>16</sup> Fonte: CBRE - Milano Uffici MarketView, Q1 2017

<sup>17</sup> Fonte: CBRE - Roma Uffici MarketView, Q1 2017

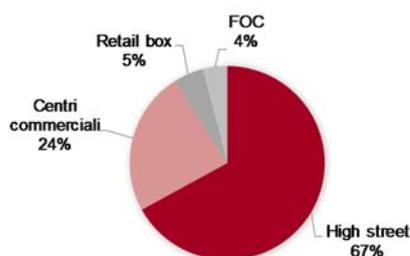
Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2016 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 2,3% per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Le stime per l'anno in corso prevedono un'ulteriore contrazione del prezzo degli immobili ad uffici dell'1,5% rimanendo in territorio negativo anche nel 2018 e 2019 in cui sono previste contrazioni rispettivamente pari allo 0,8% e allo 0,2%<sup>18</sup>.

### Commerciale

Nei primi mesi del 2017, con circa 445 milioni di euro investiti, l'attività di investimento nel settore *retail* è risultata in contrazione del 12% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Oltre il 50% del totale investito è stato rappresentato da capitali stranieri.

È proseguito il forte interesse per l'*high street* che, con quasi 300 milioni di euro, ha rappresentato circa il 67% del volume *retail* trimestrale, confermandosi come una delle *asset class* preferite dagli investitori, *core* e *core plus*, che non guardano più solo alle città di Milano e Roma ma anche a città secondarie con bacini ricchi che beneficiano di buoni flussi turistici.

Figura 5 – Investimenti trimestrali *retail* per tipologia di immobili (%)



Fonte: CBRE

Il settore *high street*, soprattutto nelle città di Milano e Roma, ha continuato ad essere il *target* di un numero crescente di *retailer* internazionali che scelgono di entrare nel mercato italiano, quali ad esempio Starbucks e Apple i cui *flagship* potrebbero essere inaugurati durante l'anno<sup>19</sup>.

Con riferimento alle altre tipologie di immobili *retail*, è proseguita l'attività di sviluppo con il completamento nel primo trimestre dell'anno di due progetti, il "Torino Outlet Village" di Settimo Torinese ed il Centro Commerciale "Adigeo" di Verona, per una *gross leasable area* (GLA) complessiva di 62.000 mq. Tale *trend* positivo è confermato anche all'inizio del secondo trimestre con le aperture del Centro Commerciale "Brinpark" in Puglia per una GLA di 17.000 mq e del *family destination outlet* di "DeltaPo" in Veneto per una GLA di 20.000 mq.

Per l'intero 2017 il volume totale del nuovo *stock* dovrebbe attestarsi intorno ai 210.000 mq di GLA, in contrazione rispetto al 2016. Ciò comunque non riflette una tendenza negativa ma conferma la maggiore

<sup>18</sup> Fonte: Nomisma - I Rapporto 2017 sul mercato immobiliare

<sup>19</sup> Fonte: CBRE - Italia Retail MarketView, Q1 2017

selettività negli sviluppi. La *pipeline* per il biennio 2018-2019 rimane elevata, pari a circa 570.000 mq di GLA, di cui il 30% in costruzione.

Le maggiori transazioni di settore del primo trimestre del 2017 hanno riguardato l'acquisto da parte del Fondo Urania, gestito da Serenissima SGR, delle gallerie commerciali di Santa Caterina e Japigia entrambe ubicate a Bari di proprietà del Fondo quotato "Estense grande distribuzione" gestito da BNP Paribas SGR per circa 61,5 milioni di euro, l'acquisto da parte di Meyer Bergman dell'UPIM di Corso Buenos Aires a Milano per circa 55 milioni di euro e l'acquisto da parte del Fondo Core I, gestito da Coima SGR, di un portafoglio composto da 5 immobili *High Street Retail* situati in diverse città italiane di proprietà del gruppo Feltrinelli per circa 50 milioni di euro.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2016 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dell'1,6% per gli immobili a destinazione d'uso commerciale. Le stime per l'anno in corso e per il 2018 prevedono un'ulteriore contrazione dei prezzi per gli immobili ad uso commerciale rispettivamente pari allo 0,9% ed allo 0,1%, mentre a partire dal 2019 si registrerà un'inversione di tendenza che porterà i prezzi ad aumentare dello 0,5%<sup>20</sup>.

I rendimenti netti hanno mostrato una leggera contrazione nei mercati *prime* sia dei centri commerciali che del settore *high street* attestandosi rispettivamente al 4,90% e al 3,15%, al contrario, i rendimenti netti *prime* dei *retail park* rimangono stabili al 5,90%. In generale per tutti i segmenti i canoni *prime* sono rimasti stabili<sup>21</sup>.

### Industriale – logistico

Nel primo trimestre del 2017 gli investimenti nel comparto logistico-industriale hanno raggiunto i 103 milioni di euro, in forte aumento rispetto ai 30 milioni di euro del primo trimestre dell'anno precedente. La maggior parte dell'assorbimento totale ha coinvolto immobili *build-to-suit* (BTS) che rappresentando il 60% del mercato di riferimento confermano la necessità di soluzione *ad-hoc*.

Per quanto riguarda le transazioni più significative di immobili ad uso logistica avvenute nel primo trimestre 2017 si segnala l'acquisizione da parte di Kryalos Sgr di un portafoglio logistico di sei immobili per una superficie complessiva di 140.000 mq ad un valore di circa 80 milioni di euro e l'acquisto da parte di Tristan Capita Partners di due immobili ad uso logistico per un valore di circa 20 milioni di euro.

Il livello di assorbimento nella prima parte dell'anno è stato pari a 385.800 mq, in accelerazione rispetto ai 358.900 mq registrati nel trimestre precedente. La Lombardia si conferma l'area preferita dagli utilizzatori, concentrando il 60% dello spazio assorbito, seguita dall'Emilia-Romagna con poco meno del 16%. Il risultato è dovuto principalmente a tre *pre-let agreement* siglati dalla provincia di Milano inerenti 56.000 mq per Arcese Trasporti, 27.000 mq per Banzai e 30.000 mq per Brivio&Viganò.

---

<sup>20</sup> Fonte: Nomisma - I Rapporto 2017 sul mercato immobiliare

<sup>21</sup> Fonte: CBRE - Italia Retail MarketView, Q1 2017

Il canone *prime* di Milano si attesta a 52 euro/mq/anno in aumento del 4% rispetto al trimestre precedente e in linea ai valori di Roma, stabili nel trimestre. Stabili anche i canoni nelle aree secondarie pari a 40 euro/mq/anno.

La forte competizione nel settore ha portato ad un'ulteriore contrazione dei rendimenti netti *prime* che risultano pari al 6%<sup>22</sup>.

Con particolare riferimento all'andamento dei prezzi dei capannoni, Nomisma ha evidenziato nell'ultimo anno una contrazione del 4% per quelli locati nelle grandi città e una contrazione del 2,6% per quelli locati in città di medie dimensioni<sup>23</sup>.

### **Fondi Immobiliari**

Il settore dei fondi immobiliari, in linea con quanto accade negli altri Paesi europei, conferma la ripresa dei mercati immobiliari e ne rappresenta un motore importante.

Nel corso del 2016 il *Net Asset Value* (NAV) dei fondi italiani è aumentato del 5% rispetto all'anno precedente, raggiungendo i 48 miliardi di euro e le stime previste per l'anno in corso fanno prospettare un ulteriore incremento del 4,2%, di poco superiore alla crescita media europea attesa pari al 3,5%. Le prospettive potrebbero essere più positive rispetto a quanto previsto poiché a fianco degli operatori italiani sono attese società di gestione del risparmio di proprietà internazionale che utilizzano questo strumento per operare sul mercato nazionale.

Prosegue in Italia la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* e riservati che in cinque anni è sceso complessivamente da 30 a 25,5 miliardi di euro. A fine 2016 il LTV dei fondi riservati e *retail* si è attestato in media rispettivamente pari al 30% e al 22%<sup>24</sup>.

L'Italia continua ad avere veicoli più piccoli, con un NAV medio di 120 milioni di euro, mentre negli altri Paesi europei il NAV varia dai 150 milioni di Spagna e Lussemburgo, ai circa 900 milioni di euro della Gran Bretagna, dove il 10% dei fondi supera i 3 miliardi di euro, mentre il 40% supera il miliardo di euro.

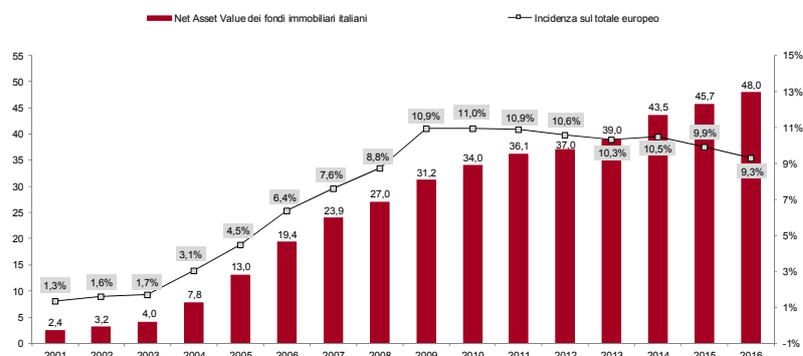
---

<sup>22</sup> Fonte: CBRE - Italia Industriale e Logistica MarketView, Q1 2017

<sup>23</sup> Fonte: Nomisma - 1° rapporto 2017 sul mercato immobiliare, Overview di mercato

<sup>24</sup> *Loan to Value* (LTV) a dicembre 2016. Il LTV è calcolato come rapporto tra debito e patrimoni. Per quanto concerne i fondi riservati è stato considerato un campione di fondi e per i fondi *retail* sono stati analizzati i 18 fondi attivi sul mercato nel corso del 2016

Figura 6 – Andamento del *Net Asset Value* dei fondi immobiliari italiani e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



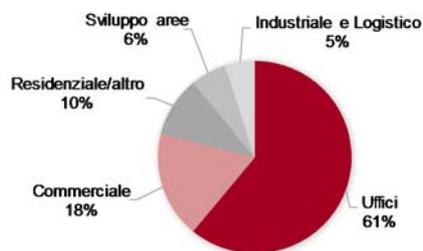
Fonte: Scenari Immobiliari

La *performance* dei fondi europei, pari a circa il 2,9%<sup>25</sup>, è in lieve aumento rispetto all'anno precedente, grazie soprattutto alla diminuzione del numero di veicoli con *performance* negative. Salvo un incremento dei fondi svizzeri, cresciuto dal 2,5% al 4,5%, non si registrano altre variazioni rilevanti. I fondi italiani si caratterizzano per rendimenti contenuti, pari allo 0,2%<sup>26</sup>, in calo rispetto a un già modesto risultato dell'anno precedente.

Non sembra esistere una correlazione tra il rendimento e le dimensioni dei veicoli considerato che il rendimento dei primi dieci fondi è in linea con la media europea.

Sul fronte dell'*asset allocation*, le società di gestione si orientano sempre più verso il *turnover* dei patrimoni, per seguire le nuove esigenze dei mercati. Tra i mercati emergenti rientra soprattutto il residenziale con una quota pari al 10% del totale. I nuovi investimenti residenziali sono concentrati sull'attività di ristrutturazione, soprattutto nell'ottica di risparmio energetico e sulle residenze specializzate, in particolare per case studenti o *senior housing*<sup>27</sup>.

Figura 7 – *Asset Allocation* dei Fondi Immobiliari in Italia (*retail* e riservati), valori % al 31 dicembre 2016



Fonte: Scenari Immobiliari

<sup>25</sup> Return On Equity (ROE) medio del settore, dicembre 2016. Il ROE è calcolato come rapporto tra utile conseguito e valore netto del fondo all'inizio dell'esercizio

<sup>26</sup> In Italia la *performance* rappresenta la media dei fondi *retail* e di un campione di fondi riservati

<sup>27</sup> Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Rapporto 2017

## 2. Dati descrittivi del Fondo

### A. Il Fondo Atlantic 2 - Berenice in sintesi

Il fondo denominato “Atlantic 2 - Berenice - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso” (di seguito “Atlantic 2 – Berenice” o il “Fondo”) è un fondo di investimento alternativo (di seguito “FIA”), istituito in forma di fondo comune di investimento immobiliare ad apporto privato di tipo chiuso istituito ai sensi dell’art. 12-bis del D.M. n. 228/99. A far data dal 1° luglio 2008, a seguito del perfezionamento della procedura di sostituzione della società di gestione, come da modifiche regolamentari approvate da Banca d’Italia il 21 maggio 2008 con provvedimento n° 566082, la gestione del Fondo, originariamente denominato “Berenice – Fondo Uffici”, è stata assunta da First Atlantic RE SGR S.p.A. (di seguito “FARE SGR”) che ha sostituito Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A. (ora Prelios SGR S.p.A.).

Successivamente, per effetto dell’avvenuta fusione per incorporazione di FARE SGR in Fondi Immobiliari Italiani SGR S.p.A. (di seguito, “FIMIT SGR”), perfezionatasi il 3 ottobre 2011, la gestione è continuata in capo alla società nascente dalla fusione denominata “IDeA FIMIT - Società di Gestione del Risparmio Società per Azioni” (di seguito “IDeA FIMIT” o la “SGR” o la “Società di Gestione”).

La durata del Fondo è stata originariamente fissata, salvo il caso di liquidazione anticipata, in sette anni (il “Termine di Durata del Fondo”) a decorrere dalla data di efficacia dell’apporto, con scadenza alla data di chiusura della prima relazione semestrale successivo alla scadenza del settimo anno dalla suddetta data di efficacia. Il Consiglio di Amministrazione di FARE SGR del 30 settembre 2011 ha deliberato la modifica del regolamento di gestione del Fondo prorogandone la durata e prevedendone la scadenza al 31 luglio 2015. Tale modifica regolamentare, approvata dall’Assemblea dei Partecipanti, è stata autorizzata dalla Banca d’Italia in data 12 gennaio 2012.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR dell’8 maggio e dell’8 settembre 2014 ha deliberato la modifica del regolamento di gestione del Fondo, tra l’altro, prorogandone ulteriormente la durata e prevedendone la scadenza al 31 dicembre 2018. Tale modifica regolamentare, approvata dall’Assemblea dei Partecipanti, è stata autorizzata dalla Banca d’Italia in data 11 novembre 2014.

La Società di Gestione, con delibera motivata del Consiglio di Amministrazione e con parere conforme del Collegio Sindacale, può, prima della scadenza del Fondo, deliberare una proroga non superiore a tre anni della durata del Fondo medesimo per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (il “Periodo di Grazia”). Dalla delibera dovrà risultare che:

- (i) l’attività di smobilizzo del portafoglio è stata già avviata, con l’indicazione dell’ammontare disinvestito e/o rimborsato fino alla data della delibera;
- (ii) oggettive condizioni di mercato, indicate puntualmente e non riferite solo alla specifica situazione dei beni oggetto di investimento, rendono impossibile il completamento della vendita degli asset nei tempi previsti senza incorrere in gravi perdite che possono compromettere il rendimento finale del Fondo.

La delibera conterrà altresì il piano di smobilizzo degli investimenti dal quale risultano i tempi e le modalità dell'attività di vendita dei residui beni in portafoglio.

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo:

<b>Data inizio attività</b>	14 luglio 2005
<b>Scadenza del Fondo</b>	31 dicembre 2018
<b>Quotazione</b>	Mercato degli investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi
<b>Depositario</b>	State Street Bank International GmbH
<b>Esperto Indipendente</b>	Contea Valutazioni S.r.l.
<b>Società di revisione</b>	KPMG S.p.A.
<b>Valore nominale iniziale complessivo netto del Fondo</b>	300.001.500 euro
<b>Numero delle quote emesse all'apporto</b>	600.003
<b>Valore nominale iniziale delle quote</b>	500 euro
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2017</b>	72.372.613 euro
<b>Valore unitario delle quote al 30 giugno 2017</b>	120,620 euro
<b>Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2017</b>	140.520.000 euro

Lo scopo del Fondo consiste nella gestione del patrimonio inizialmente costituito mediante l'apporto e rappresentato da beni immobili la cui destinazione è principalmente a uso terziario/direzionale nonché da centrali telefoniche. La gestione del Fondo è finalizzata alla valorizzazione degli immobili conferiti e alla ripartizione – tra i titolari delle quote – del risultato netto derivante sia dalla gestione, sia dallo smobilizzo degli investimenti effettuati.

Avvalendosi delle opportunità offerte dalla normativa relativa ai fondi immobiliari ad apporto privato, la SGR ha la possibilità di contrarre, per conto del Fondo, finanziamenti in qualsiasi forma (ivi inclusa l'apertura di linee di credito) fino ad un importo massimo pari al 60% del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari e al 20% del valore delle altre attività eventualmente presenti nel Patrimonio del Fondo. Tale facoltà è stata utilizzata dalla Società di Gestione e dettagliata nel § "La gestione finanziaria".

La tabella seguente illustra l'evoluzione del Fondo Atlantic 2 – Berenice dalla data del collocamento alla data della presente Relazione:

		Collocamento													
		14.07.2005	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	30.06.2017
Valore complessivo del fondo <sup>(1)</sup>	€ mln.	300,0	422,4	428,5	437,7	436,5	316,1	275,2	242,4	225,9	206,6	109,2	94,3	80,4	72,4
Numero quote	n.	600.003	600.003	600.003	600.003	600.003	600.003	600.003	600.003	600.003	600.003	600.003	600.003	600.003	600.003
Valore unitario delle quote	€	500,000	704,026	714,164	729,508	727,533	526,824	458,665	403,947	376,486	344,259	181,951	157,145	134,000	120,620
Prezzo quotazione di Borsa a fine periodo	€	505,00	465,00	478,50	606,08	447,06	416,76	332,62	299,00	162,40	187,48	130,00	115,83	79,50	68,05
Valore degli immobili	€ mln.	860,5	862,5	802,8	853,0	720,3	581,5	548,6	518,4	396,7	385,6	171,0	148,7	143,7	140,5
Costo storico e oneri capitalizzati <sup>(2)</sup>	€ mln.	750,0	750,6	697,3	702,3	611,8	519,7	493,0	482,7	405,0	408,3	192,9	181,3	187,5	192,6
Patrimonio immobiliare	n. immobili	54	54	51	51	49	43	38	31	29	29	18	11	11	11
Mq. Complessivi lordi	mq	435.064	435.064	404.128	404.128	348.669	350.301	330.833	312.852	291.745	291.745	157.429	132.361	132.361	132.361
Redditività lorda <sup>(3)</sup>	%	6,6	6,7	6,8	6,7	6,5	6,9	6,9	7,1	6,2	6,1	8,5	3,9	4,3	4,2
Debiti bancari	€ mln.	450,0	450,0	416,4	418,0	365,2	307,9	293,4	281,8	231,1	181,6	80,0	66,4	60,0	60,0
Loan to value (LTV) <sup>(4)</sup>	%	52,3	52,2	51,9	49,0	50,7	52,9	53,5	54,4	58,3	47,1	46,8	44,7	41,8	42,7
Loan to cost (LTC) <sup>(5)</sup>	%	60,0	59,9	59,7	59,5	59,7	59,2	59,5	58,4	57,1	44,5	41,5	36,6	32,0	31,1
Distribuzione geografica prevalente <sup>(6)</sup>	%	85% Lazio e Lombardia	84% Lazio e Lombardia	81% Lazio e Lombardia	82% Lazio e Lombardia	84% Lazio e Lombardia	Lombardia 52%, Lazio 27%, Piemonte 17%, altro 4%	Lombardia 52%, Lazio 27%, Piemonte 17%, altro 4%	Lombardia 45%, Lazio 38%, Piemonte 11%, altro 6%	Lombardia 47%, Lazio 39%, Piemonte 12%, altro 2%	Lombardia 47%, Lazio 39%, Piemonte 12%, altro 2%	Lombardia 47%, Lazio 39%, Piemonte 12%, altro 2%			
Distribuzione proventi totale <sup>(7)</sup>	€ mln.	-	9,00	17,70	22,40	87,50	19,10	13,17	16,14	10,38	7,20	-	-	-	-
Distribuzione proventi per quota	€	-	15,05	47,02	37,27	145,75	31,85	21,95	26,90	17,30	12,00	-	-	-	-
Rimborso capitale totale <sup>(7)</sup>	€ mln.	-	-	1,50	20,90	38,60	31,30	9,28	4,76	9,90	2,40	47,10	2,55	1,02	-
Rimborso capitale per quota	€	-	-	2,45	34,86	64,35	52,13	15,46	7,92	16,50	4,00	78,50	4,25	1,70	-
Valore nominale della quota <sup>(8)</sup>	€	500,00	500,00	497,55	462,69	398,34	394,42	337,28	326,79	322,83	306,33	223,83	219,58	217,88	217,88
Dividend Yield <sup>(9)</sup>	%	-	6,46%	9,42%	7,67%	31,74%	8,02%	6,28%	8,13%	5,35%	3,89%	-	-	-	-

(1) Valore contabile riportato in rendiconto alla data di riferimento

(2) Al netto delle vendite effettuate

(3) Calcolato quale rapporto tra il totale dei canoni, inclusivo degli adeguamenti ISTAT, e il costo storico comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati

(4) Rapporto tra debiti finanziari e valore di mercato degli immobili

(5) Rapporto tra debiti finanziari e costo storico degli immobili comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati

(6) Calcolata sul costo storico

(7) Importi di competenza relativi al periodo di riferimento

(8) Valore al netto dei rimborsi parziali pro quota pagati dal periodo di collocamento al periodo di riferimento

(9) Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo della quota

**B. Andamento del valore della quota**

Il valore della quota risultante alla fine di ciascun esercizio ed alla data della presente Relazione semestrale risulta dalla seguente tabella.

<b>Esercizio di riferimento</b>	<b>Valore complessivo netto del Fondo (€)</b>	<b>Numero Quote</b>	<b>Valore unitario delle quote (€)</b>
Valore iniziale del Fondo	300.001.500	600.003	500,000
Rendiconto al 31/12/2005	422.417.470	600.003	704,026
Rendiconto al 31/12/2006	428.500.616	600.003	714,164
Rendiconto al 31/12/2007	437.707.099	600.003	729,508
Rendiconto al 31/12/2008	436.522.152	600.003	727,533
Rendiconto al 31/12/2009	316.095.851	600.003	526,824
Rendiconto al 31/12/2010	275.200.527	600.003	458,665
Rendiconto al 31/12/2011	242.369.608	600.003	403,947
Rendiconto al 31/12/2012	225.892.506	600.003	376,486
Rendiconto al 31/12/2013	206.556.333	600.003	344,259
Rendiconto al 31/12/2014	109.171.181	600.003	181,951
Relazione di Gestione al 31/12/2015	94.287.707	600.003	157,145
Relazione di Gestione al 31/12/2016	80.400.412	600.003	134,000
Relazione semestrale al 30/06/2017	72.372.613	600.003	120,620

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 8,11% dalla data del collocamento al 30 giugno 2017. Si riporta di seguito tabella con i relativi conteggi:

Periodo	Capitale medio investito (€/quota)	Data di distribuzione	Provento distribuito (€/quota)	Dividend Yield annualizzato del periodo (%)
2° semestre 2005	500,00	09/02/06	15,05	6,46%
<b>Totale 2005</b>	<b>500,00</b>		<b>15,05</b>	<b>6,46%</b>
1° semestre 2006	500,00	10/08/06	17,50	7,06%
2° semestre 2006	498,10	08/02/07	29,52	11,76%
<b>Totale 2006</b>	<b>499,04</b>		<b>47,02</b>	<b>9,42%</b>
1° semestre 2007	497,55	30/08/07	21,59	8,75%
2° semestre 2007	474,25	28/02/08	15,68	6,56%
<b>Totale 2007</b>	<b>485,80</b>		<b>37,27</b>	<b>7,67%</b>
1° semestre 2008	462,69	-	-	0,00%
2° semestre 2008	455,70	12/02/09	145,75	63,62%
<b>Totale 2008</b>	<b>459,17</b>		<b>145,75</b>	<b>31,74%</b>
1° trimestre 2009	398,34	14/05/09	6,75	6,87%
2° trimestre 2009	398,34	20/08/09	4,00	4,03%
3° trimestre 2009	396,59	19/11/09	3,50	3,50%
4° trimestre 2009	394,42	18/02/10	17,60	17,70%
<b>Totale 2009</b>	<b>396,91</b>		<b>31,85</b>	<b>8,02%</b>
1° trimestre 2010	372,46	20/05/10	2,70	2,94%
2° trimestre 2010	346,21	19/08/10	5,00	5,79%
3° trimestre 2010	342,13	-	-	0,00%
4° trimestre 2010	337,28	17/03/11	14,25	16,76%
<b>Totale 2010</b>	<b>349,40</b>		<b>21,95</b>	<b>6,28%</b>
1° trimestre 2011	330,75	02/06/11	9,50	11,65%
2° trimestre 2011	330,75	25/08/11	11,00	13,34%
3° trimestre 2011	326,79	17/11/11	4,50	5,46%
4° trimestre 2011	326,79	23/02/12	1,90	2,31%
<b>Totale 2011</b>	<b>330,72</b>		<b>26,90</b>	<b>8,13%</b>
1° trimestre 2012	325,18	31/05/12	7,60	9,40%
2° trimestre 2012	322,83	13/09/12	3,70	4,60%
3° trimestre 2012	322,83	29/11/12	6,00	7,39%
4° trimestre 2012	322,83	-	-	0,00%
<b>Totale 2012</b>	<b>323,41</b>		<b>17,30</b>	<b>5,35%</b>
1° trimestre 2013	315,86	23/05/13	4,00	5,14%
2° trimestre 2013	306,33	29/08/13	4,00	5,24%
3° trimestre 2013	306,33	21/11/13	4,00	5,18%
4° trimestre 2013	306,33	-	-	0,00%
<b>Totale 2013</b>	<b>371,97</b>		<b>12,00</b>	<b>3,23%</b>
1° trimestre 2014	302,33	-	-	-
2° trimestre 2014	302,33	-	-	-
3° trimestre 2014	251,33	-	-	-
4° trimestre 2014	223,83	-	-	-
<b>Totale 2014</b>	<b>283,28</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° trimestre 2015	223,83	-	-	-
2° trimestre 2015	223,83	-	-	-
3° trimestre 2015	223,83	-	-	-
4° trimestre 2015	219,58	-	-	-
<b>Totale 2015</b>	<b>223,49</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° trimestre 2016	219,58	-	-	-
2° trimestre 2016	217,88	-	-	-
3° trimestre 2016	217,88	-	-	-
4° trimestre 2016	217,88	-	-	-
<b>Totale 2016</b>	<b>218,62</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2017	217,88	-	-	-
<b>Totale 2017</b>	<b>217,88</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totale dal collocamento</b>	<b>352,74</b>		<b>355,09</b>	<b>8,43%</b>

La seguente tabella illustra i rimborsi effettuati e le variazioni del valore nominale della quota dal collocamento alla data della presente Relazione.

Periodo di competenza	Valore nominale inizio periodo (euro/quota)	Rimborsi parziali (euro/quota)	% sul valore nominale iniziale	Valore nominale residuo	Valore collocamento residuo
2° semestre 2005	500,00	-	-	500,00	505,00
<b>Totale 2005</b>					
1° semestre 2006	500,00	2,45	0,49%	497,55	502,55
2° semestre 2006	497,55	-	-	497,55	502,55
<b>Totale 2006</b>		<b>2,45</b>			
1° semestre 2007	497,55	-	-	497,55	502,55
2° semestre 2007	497,55	34,86	6,97%	462,69	467,69
<b>Totale 2007</b>		<b>34,86</b>			
1° semestre 2008	462,69	-	-	462,69	467,69
2° semestre 2008	462,69	64,35	12,87%	398,34	403,34
<b>Totale 2008</b>		<b>64,35</b>			
1° trimestre 2009	398,34	-	-	398,34	403,34
2° trimestre 2009	398,34	-	-	398,34	403,34
3° trimestre 2009	398,34	3,92	0,78%	394,42	399,42
4° trimestre 2009	394,42	-	-	394,42	399,42
<b>Totale 2009</b>		<b>3,92</b>			
1° trimestre 2010	394,42	48,21	9,64%	346,21	351,21
2° trimestre 2010	346,21	-	-	346,21	351,21
3° trimestre 2010	346,21	8,93	1,79%	337,28	342,28
4° trimestre 2010	337,28	-	-	337,28	342,28
<b>Totale 2010</b>		<b>57,14</b>			
1° trimestre 2011	337,28	6,53	1,31%	330,75	335,75
2° trimestre 2011	330,75	-	-	330,75	335,75
3° trimestre 2011	330,75	3,96	0,79%	326,79	331,79
4° trimestre 2011	326,79	-	-	326,79	331,79
<b>Totale 2011</b>		<b>10,49</b>			
1° trimestre 2012	326,79	3,96	0,79%	322,83	327,83
2° trimestre 2012	322,83	-	-	322,83	327,83
3° trimestre 2012	322,83	-	-	322,83	327,83
4° trimestre 2012	322,83	-	-	322,83	327,83
<b>Totale 2012</b>		<b>3,96</b>			
1° trimestre 2013	322,83	16,50	3,30%	306,33	311,33
2° trimestre 2013	306,33	-	-	306,33	311,33
3° trimestre 2013	306,33	-	-	306,33	311,33
4° trimestre 2013	306,33	-	-	306,33	311,33
<b>Totale 2013</b>		<b>16,50</b>			
1° trimestre 2014	306,33	4,00	0,80%	302,33	307,33
2° trimestre 2014	302,33	-	-	302,33	307,33
3° trimestre 2014	302,33	51,00	10,20%	251,33	256,33
4° trimestre 2014	251,33	27,50	5,50%	223,83	228,83
<b>Totale 2014</b>		<b>82,50</b>			
1° trimestre 2015	223,83	-	-	223,83	228,83
2° trimestre 2015	223,83	-	-	223,83	228,83
3° trimestre 2015	223,83	-	-	223,83	228,83
4° trimestre 2015	223,83	4,25	0,85%	219,58	224,58
<b>Totale 2015</b>		<b>4,25</b>			
1° trimestre 2016	219,58	-	-	219,58	224,58
2° trimestre 2016	219,58	1,70	-	217,88	222,88
3° trimestre 2016	217,88	-	-	217,88	222,88
4° trimestre 2016	217,88	-	-	217,88	222,88
<b>Totale 2016</b>		<b>1,70</b>			
1° semestre 2017	217,88	-	-	217,88	222,88
<b>Totale 2017</b>		<b>-</b>			
<b>Totale dal collocamento</b>		<b>282,12</b>	<b>56,42%</b>	<b>217,88</b>	<b>222,88</b>

Si riporta il riepilogo dei flussi di cassa complessivi per l'investitore dal collocamento alla data della presente Relazione.

Data	Flusso (euro/quota)	Descrizione
14/07/05	(505,00)	Sottoscrizione quote
09/02/06	15,05	Distribuzione provento lordo
10/08/06	17,50	Distribuzione provento lordo
10/08/06	2,45	Rimborso anticipato quote
08/02/07	29,52	Distribuzione provento lordo
30/08/07	21,59	Distribuzione provento lordo
30/08/07	34,86	Rimborso anticipato quote
28/02/08	15,68	Distribuzione provento lordo
11/12/08	64,35	Rimborso anticipato quote
12/02/09	145,75	Distribuzione provento lordo
14/05/09	6,75	Distribuzione provento lordo
20/08/09	4,00	Distribuzione provento lordo
20/08/09	3,92	Rimborso anticipato quote
19/11/09	3,50	Distribuzione provento lordo
18/02/10	17,60	Distribuzione provento lordo
18/02/10	48,21	Rimborso anticipato quote
20/05/10	2,70	Distribuzione provento lordo
19/08/10	5,00	Distribuzione provento lordo
19/08/10	8,93	Rimborso anticipato quote
17/03/11	14,25	Distribuzione provento lordo
17/03/11	6,53	Rimborso anticipato quote
02/06/11	9,50	Distribuzione provento lordo
22/08/11	11,00	Distribuzione provento lordo
22/08/11	3,96	Rimborso anticipato quote
17/11/11	4,50	Distribuzione provento lordo
23/02/12	1,90	Distribuzione provento lordo
23/02/12	3,96	Rimborso anticipato quote
31/05/12	7,60	Distribuzione provento lordo
13/09/12	3,70	Distribuzione provento lordo
29/11/12	6,00	Distribuzione provento lordo
21/02/13	16,50	Rimborso anticipato quote
23/05/13	4,00	Distribuzione provento lordo
29/08/13	4,00	Distribuzione provento lordo
21/11/13	4,00	Distribuzione provento lordo
27/02/14	4,00	Rimborso anticipato quote
14/08/14	51,00	Rimborso anticipato quote
03/12/14	3,50	Rimborso anticipato quote
31/12/14	24,00	Rimborso anticipato quote
02/12/15	4,25	Rimborso anticipato quote
08/06/16	1,70	Rimborso anticipato quote
<b>Totale flussi netti</b>	<b>132,21</b>	

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito, rispetto al 31 dicembre 2016, di 8.027.799 euro, pari al risultato negativo del periodo per 8.027.799 euro, conseguentemente, il valore della quota è diminuito di 13,380 euro (9,99%) e la stessa ammonta a 120,620 euro.

Il risultato del periodo risulta influenzato dai seguenti fattori:

- canoni di locazione ed altri proventi per 4.405.462 euro;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per 8.283.182 euro;

- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU e TASI per 2.649.417 euro;
- oneri finanziari per 1.244.349 euro;
- oneri di gestione per 501.388 euro;
- altri ricavi al netto degli altri oneri per 245.075 euro.

### C. Andamento delle quotazioni di mercato nel corso del semestre

Il Fondo Atlantic 2 - Berenice è quotato sul mercato di Borsa Italiana, sul segmento MIV, dal 19 luglio 2005 (codice di negoziazione QFATL2; codice ISIN IT0003855696).



FONTE: [www.fondoatlantic2-berenice.it](http://www.fondoatlantic2-berenice.it)

Nel corso del primo semestre 2017 la quotazione del Fondo ha registrato una diminuzione, caratterizzato da una fase di ribasso iniziale che ha portato il titolo a toccare un minimo di 59,1 euro per quota in data 22 febbraio. Il titolo ha chiuso il semestre con una variazione negativa del 14,4% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 7,0% dell'indice azionario italiano). Il valore del Fondo è passato da 79,5 euro dello scorso 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2016) a 68,05 euro del 30 giugno 2017. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 49%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 5 gennaio con un valore di 81,9 euro per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 57 quote, in netto aumento rispetto alla media dell'ultimo semestre dello scorso anno, pari a 29 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 7 marzo con 584 quote scambiate per un controvalore complessivo pari a 34.429 euro.

### D. La Corporate Governance

Sulla scorta di quanto previsto dalle disposizioni del codice civile e del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, "TUF"), la SGR adotta

un sistema di governo societario improntato alla trasparenza delle attività gestionali poste in essere in relazione ai FIA immobiliari e mobiliari chiusi dalla stessa gestiti ed alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presidi organizzativi e procedurali.

Ai sensi dello Statuto della SGR, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT è composto da cinque a tredici membri, di cui due sono Amministratori Indipendenti.

Con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2016, avvenuta nella adunanza dell'Assemblea degli Azionisti del 12 aprile 2017, è scaduto il mandato dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. In pari data, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato i nuovi membri dei suddetti organi sociali, stabilendo in otto il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione, con scadenza alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019.

Con delibera consiliare, assunta in data 18 aprile 2017, il Dott. Emanuele Caniggia è stato nominato Amministratore Delegato della SGR e, contestualmente, sono stati conferiti allo stesso i relativi poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per la gestione operativa della SGR.

A seguito delle delibere assunte, si riporta la composizione ad oggi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Consiglio di Amministrazione

Stefano Scalera (Presidente)  
Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)  
Stefania Boroli  
Gianluca Grea (Amministratore Indipendente)  
Stefano Herzel (Amministratore Indipendente)  
Matteo Melley  
Gianandrea Perco  
Manolo Santilli

Collegio Sindacale

Susanna Masi (Presidente)  
Gian Piero Balducci (Sindaco Effettivo)  
Barbara Castelli (Sindaco Effettivo)  
Vincenzo Caridi (Sindaco Supplente)  
Annamaria Esposito Abate (Sindaco Supplente)

La composizione e il funzionamento del Consiglio di Amministrazione sono disciplinati dal relativo Regolamento interno nel testo modificato, da ultimo, nella riunione consiliare del 26 novembre 2015, che individua, altresì, i requisiti degli Amministratori Indipendenti.

Sebbene la SGR non aderisca più ad Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito, lo Statuto di IDeA FIMIT prevede che nel Consiglio di Amministrazione siano presenti due Amministratori Indipendenti. Si considera indipendente l'Amministratore non munito di deleghe operative nella SGR, in possesso dei requisiti previsti dalle disposizioni tempo per tempo vigenti per le società di gestione del risparmio ovvero, in mancanza dal "Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi" adottato da Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito ("Protocollo Assogestioni").

In particolare, ai sensi del Protocollo Assogestioni e del Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione, si considerano indipendenti gli Amministratori che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con la SGR o con soggetti a questa legati, relazioni tali da condizionarne l'autonomia di giudizio. Ai sensi dello Statuto, gli Amministratori Indipendenti devono essere altresì in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed eleggibilità, così come previsto dalle vigenti disposizioni di legge. Inoltre, gli Amministratori Indipendenti devono essere in possesso anche degli ulteriori requisiti di professionalità stabiliti nel citato Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione.

La sussistenza in capo agli Amministratori Indipendenti dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza richiesti ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, dallo Statuto e dal predetto Regolamento Interno è effettuata dal Consiglio di Amministrazione, avendo riguardo più alla sostanza che alla forma, entro trenta giorni dalla loro nomina. Gli Amministratori Indipendenti sono altresì tenuti a sottoscrivere annualmente una dichiarazione relativa alla permanenza dei requisiti di indipendenza e, comunque, si impegnano a comunicarne immediatamente l'eventuale venir meno.

Il Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione prevede che la SGR per almeno due anni dalla cessazione della carica degli Amministratori Indipendenti non possa intrattenere con costoro significativi rapporti di lavoro, professionali o di affari.

La presenza nella struttura di governo societario di Amministratori Indipendenti e le relative attribuzioni contribuiscono ad accentuare i profili di trasparenza insiti nella conduzione della SGR e ad incrementare l'oggettività dei processi decisionali.

Nella riunione dell'8 maggio 2017 il Consiglio di Amministrazione ha nominato i nuovi componenti del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli (il "CSRC" o il "Comitato") che, sulla base del relativo Regolamento Interno (approvato dal Consiglio di Amministrazione, da ultimo, in data 26 novembre 2015), è composto da tre Consiglieri di Amministrazione, di cui due sono Amministratori Indipendenti ai sensi dello Statuto (uno dei quali con funzione di Presidente del Comitato). In particolare, sono stati nominati quali membri del CSRC gli Amministratori Indipendenti Gianluca Grea, con funzione di Presidente del Comitato, e Stefano Herzel e il Consigliere Gianandrea Perco.

Nell'ambito delle materie di competenza e nel rispetto delle prerogative del Collegio Sindacale e delle Funzioni di Controllo della SGR, il Comitato dispone dei più ampi poteri istruttori e ha il compito di supportare le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo

interno e di gestione dei rischi, nonché alle altre materie previste ai sensi del proprio Regolamento Interno.

In termini generali, il Comitato: A) ferme restando le previsioni procedurali in punto di competenze specifiche degli Amministratori Indipendenti in materia di conflitto di interessi, si esprime su tutte le operazioni in potenziale conflitto di interessi devolute alla competenza del Consiglio di Amministrazione, ivi incluse quelle riferite a rapporti con parti correlate, valutando la corretta applicazione dei presidi per la gestione di tali operazioni; B) assiste il Consiglio di Amministrazione nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi aziendali nonché nei compiti di verifica circa la loro corretta attuazione e coerenza con l'evoluzione dell'attività aziendale; C) nell'ambito dei compiti ad esso spettanti quale "comitato remunerazioni" ai sensi dell'articolo 39 del Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio adottato con provvedimento congiunto della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007 e s.m.i. ("Regolamento Congiunto"), formula al Consiglio di Amministrazione proposte in tema di politiche di remunerazione e di incentivazione, allo scopo di promuovere una gestione sana ed efficace del rischio; D) assiste il Consiglio di Amministrazione nell'attuazione degli indirizzi e delle politiche aziendali in materia di outsourcing, assicurando che tali indirizzi e politiche, come determinati dal Consiglio di Amministrazione, siano coerenti con una gestione sana ed efficace della SGR; E) valuta il corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione dei bilanci di esercizio, a tal fine coordinandosi con le competenti funzioni aziendali e con l'organo di controllo della SGR; F) svolge gli ulteriori compiti che gli vengano attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

I pareri resi dal Comitato sono motivati e non sono vincolanti per il Consiglio di Amministrazione, il quale manterrà in ogni caso il potere di procedere collegialmente ad ulteriori approfondimenti e verifiche, motivando adeguatamente eventuali decisioni assunte in difformità, previo parere del Collegio Sindacale.

Il Comitato può proporre al Consiglio di Amministrazione di avvalersi, a spese della SGR ed entro un congruo limite di importo prefissato all'inizio di ogni esercizio dal Consiglio di Amministrazione stesso, di consulenti esterni privi di ogni significativa relazione con la SGR e/o le società controllanti e/o le società a queste collegate ovvero con gli Amministratori Indipendenti stessi per lo studio e la valutazione obiettiva di particolari questioni, per le quali gli Amministratori Indipendenti siano privi di specifica competenza professionale.

Tutti i sopra menzionati Organi della SGR scadono alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019.

La SGR ha adottato un Codice Etico ed un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231 - recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300" - volto a prevenire la commissione dei reati contemplati dal Decreto stesso nonché ad esimere la SGR dalla responsabilità derivante dalla eventuale commissione, nel suo interesse o a suo vantaggio, di reati da parte di soggetti che fanno parte dell'organizzazione aziendale.

Il Codice Etico accoglie i principi etici - quali correttezza, lealtà, integrità e trasparenza - che ispirano i quotidiani comportamenti di tutti gli appartenenti alla Società nella conduzione degli affari ed in generale nello svolgimento dell'attività aziendale in ogni sua estrinsecazione, per il buon funzionamento, l'affidabilità e l'immagine positiva dell'azienda. Il Codice Etico è rivolto a tutti i soggetti apicali, ai dipendenti, al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, nonché ai collaboratori esterni che operano per il conseguimento degli obiettivi aziendali sotto la direzione e vigilanza dei vertici della Società.

La SGR ha altresì istituito un Organismo di Vigilanza caratterizzato da requisiti di autonomia ed indipendenza, professionalità e continuità di azione - composto da tre membri designati dal Consiglio di Amministrazione della SGR - cui è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello nonché di curarne l'aggiornamento. In particolare, nella riunione del 22 giugno 2017, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Maurizio Bortolotto, Davide Bossi e Luca Voglino, quali Membri dell'Organismo di Vigilanza, individuandone il Sig. Bortolotto quale Presidente.

La SGR si è dotata di procedure interne volte a disciplinare le modalità di gestione interna e di comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate e confidenziali, in conformità, tra l'altro, alle previsioni del TUF e della relativa disciplina di attuazione di cui al Regolamento Emittenti CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971 e s.m.i. ("Regolamento Emittenti").

La SGR ha, altresì, adottato una procedura di gestione delle operazioni personali dei "soggetti rilevanti" in cui sono disciplinate le modalità di gestione delle operazioni in strumenti finanziari, in presenza di informazioni confidenziali.

La SGR, inoltre, ha adottato una procedura aziendale interna in materia di compimento di operazioni personali da parte dei soggetti rilevanti della SGR ai sensi del Regolamento Congiunto. Detta procedura prevede nei confronti dei cosiddetti soggetti rilevanti (intendendosi per tali i soci e i componenti degli organi amministrativi e di controllo aziendali, l'alta dirigenza, i dirigenti, i dipendenti della Società, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della Società e che partecipino all'attività di gestione collettiva del risparmio svolta dalla Società, le persone fisiche o giuridiche che partecipino direttamente alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio sulla base di un accordo di delega o di esternalizzazione, i responsabili delle funzioni aziendali di controllo della SGR, i membri dei Comitati con funzioni consultive dei fondi gestiti dalla SGR): (i) taluni obblighi di comportamento in materia, tra l'altro, di riservatezza sulle informazioni privilegiate e confidenziali, di prevenzione di fenomeni di abuso di mercato e di conflitti di interesse; (ii) una specifica regolamentazione delle operazioni personali ai sensi del Regolamento Congiunto nonché (iii) le sanzioni applicabili nell'ipotesi di violazione delle disposizioni contenute nella procedura stessa. Detta procedura risulta funzionale ad assolvere ai più generali obblighi di adottare, applicare e mantenere procedure idonee a garantire l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione delle attività svolte dalla SGR nonché a mantenere la riservatezza delle informazioni ricevute nell'ambito della prestazione delle predette attività, avuto riguardo alla natura delle stesse.

Infine, la SGR, anche allo scopo di minimizzare i rischi connessi con il compimento di operazioni in conflitto di interessi, sottopone le opportunità di investimento che giungono alla Società o individuate sul mercato alla valutazione dell'organo amministrativo che determina l'allocazione degli investimenti tra i vari fondi gestiti nel rispetto delle relative previsioni regolamentari ed applicando specifici criteri di attribuzione.

Al fine di favorire il coinvolgimento dei partecipanti con riguardo alle decisioni di maggiore rilevanza inerenti alla gestione dei fondi di investimento alternativi (FIA) ed alle società di gestione del risparmio, è stata prevista l'istituzione di un'Assemblea dei Partecipanti del Fondo che delibera sulle materie alla stessa riservate dal relativo regolamento di gestione e sulle materie indicate dalla normativa tempo per tempo vigente.

In aggiunta alle strutture di *corporate governance* applicabili alle società di gestione del risparmio in virtù delle disposizioni codicistiche e del TUF ed a quelle sopra specificamente riportate, si evidenzia che i regolamenti di gestione di ciascun fondo gestito contemplano l'istituzione di un Comitato avente funzione consultiva competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere in relazione alle materie indicate nel regolamento di gestione del fondo e/o nel regolamento di funzionamento del Comitato medesimo.

La Società comunica ai partecipanti del fondo ogni informazione prevista dal regolamento di gestione e dalla vigente normativa di settore con le modalità ivi previste.

### **3. Illustrazione dell'attività di gestione del Fondo e delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento e disinvestimento**

#### **A. L'attività di gestione**

La gestione ordinaria del Fondo Atlantic 2 – Berenice, il cui portafoglio immobiliare al 30 giugno 2017 è costituito da undici immobili, di cui in termini di superficie, il 77% a destinazione prevalente uffici, il 12% a destinazione prevalente centrale telefonica e il restante 11% a destinazione produttiva, nel periodo in esame è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

#### **Contratti di locazione**

Al 30 giugno 2017, la superficie lorda totale degli immobili in portafoglio ammonta a 132.361 mq, di cui 91.632 mq locati. Risulta, quindi, messo a reddito il 69,23% delle consistenze degli immobili del Fondo. Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2016 rispettivamente, a fronte di una pari superficie locabile lorda totale degli immobili in portafoglio, i mq locati risultavano essere 83.255 e 84.771; a tali date rispettivamente, risultava a reddito il 62,90% e il 64,05% delle superfici.

Alla data del 30 giugno 2017, risultano vigenti sessantaquattro posizioni locative (comprendenti sia contratti di locazione che indennità di occupazione). Nel corso del 1° semestre 2017, sono stati rinegoziati/stipulati due nuovi contratti mentre è stato consensualmente risolto in via anticipata un

contratto di locazione. In termini di superfici locate, il 17,22% degli spazi è occupato da Telecom Italia S.p.A. che in tal senso risulta essere il principale conduttore del Fondo.

L'importo dei canoni di competenza del periodo in esame ammonta a 3.932.260 euro, mentre il valore contrattuale annuo delle posizioni in essere alla data del 30 giugno 2017 risulta di 7.816.908 euro. A fronte di una pari superficie locabile lorda totale degli immobili in portafoglio, il valore contrattuale annuo delle posizioni al 30 giugno 2016 era di 7.632.102 euro (al 31 dicembre 2016, era di 7.807.185 euro).

Alla data di pubblicazione della presente Relazione erano in corso i procedimenti giudiziari per recupero crediti di seguito elencati:

- immobile in Ivrea, via Jervis 11: per un importo totale pari a circa 96 mila euro in capo a due conduttori;
- immobile in Roma, viale Regina Margherita 279: per un importo totale pari a circa 33 mila euro in capo a due conduttori;
- immobile in Milano, viale Monza 259-265: per un importo pari a circa 369 mila euro in capo a tre conduttori;
- immobile in Milano, viale Certosa 148: per un importo pari a circa 169 mila euro in capo ad un conduttore
- immobile in Milano, via Watt 27: per un importo pari a circa 258 mila euro in capo a due conduttori.

### ***Crediti verso locatari***

Alla data del 30 giugno 2017, l'importo dei crediti verso conduttori per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso i medesimi, è pari a 2.765.064 euro (alla data del 31 dicembre 2016 era 2.420.176 euro). Di tali crediti 1.646.559 euro risultano scaduti e tra questi circa il 56% potrebbe risultare di esigibilità critica, trattandosi infatti di posizioni per lo più gestite in contenzioso. Prudenzialmente è stato istituito un fondo di svalutazione crediti che alla data della presente Relazione ammonta a 1.071.625 euro (alla data del 31 dicembre 2016 era 1.176.404 euro).

### ***Manutenzioni Straordinarie (Capex)***

Nel corso del primo semestre 2017 è stato dato corso ad alcuni interventi di riqualificazione impiantistica e degli spazi su immobili vari. Nel periodo sono stati contabilizzati costi capitalizzati per 5.140.182 euro.

### ***B. Politiche di investimento e di disinvestimento***

Il Fondo prosegue le attività finalizzate alla dismissione del suo portafoglio immobiliare.

Nel corso del periodo in esame non si sono perfezionate vendite.

Nel corso del primo trimestre 2017 è stata accettata un'offerta vincolante di acquisto relativa all'immobile sito in Roma, viale Regina Margherita 279, ad un prezzo complessivo di 62.750.000 euro al loro di alcune

garanzie; la sottoscrizione dell'atto di compravendita originariamente prevista entro la fine del mese di luglio 2017 è al momento fissata per la data del 3 agosto 2017.

#### **4. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre**

Sono state espletate le previste procedure che hanno portato alla nomina di Contea Valutazioni s.r.l. quale Esperto Indipendente del Fondo per le valutazioni del triennio 2017-2019 (fatto salvo che il Regolamento di Gestione del Fondo ad oggi fissa il termine dell'attività dello stesso al 31 dicembre 2018), essendo il giunto a termine il mandato di AxiA.RE S.p.A.

Non si segnalano ulteriori fatti rilevanti nel periodo di riferimento della presente Relazione.

#### **Innovazioni normative**

Le principali disposizioni nazionali applicabili ai FIA, alle quali la SGR si è adeguata ponendo in essere le necessarie attività, sono contenute nei seguenti decreti e regolamenti attuativi del Testo Unico della Finanza ("TUF"), da ultimo aggiornato con d.lgs. n. 254 del 30 dicembre 2016:

- il D.M. 5 marzo 2015 n. 30, emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF") e concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR") italiani;
- il Regolamento recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari, adottato dalla Consob con Delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, da ultimo modificato con delibera n. 19548 del 17 marzo 2016 (il "Regolamento Intermediari");
- il Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio (adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 29 ottobre 2007 e da ultimo modificato con atto congiunto Banca d'Italia/Consob del 27 aprile 2017) (il "Regolamento Congiunto");
- il Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti (adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e da ultimo modificato con delibere n. 19548 del 17 marzo 2016, n. 19614 del 26 maggio 2016, n. 19770 del 26 ottobre 2016, n. 19925 del 22 marzo 2017 e n. 19974 del 27 aprile 2017) (il "Regolamento Emittenti");
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 (il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio"). Al riguardo si evidenzia che il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio è stato da ultimo modificato con provvedimento del 23 dicembre 2016, con vigenza decorrente dal 5 gennaio 2017. Per effetto delle modifiche apportate al Titolo X del medesimo provvedimento sono state previste specifiche disposizioni transitorie che differiscono i termini finali per l'adeguamento alle nuove disposizioni.

## Abusi di mercato

Dal 3 luglio 2016 il Regolamento (UE) n. 596 del 16 aprile 2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo agli abusi di mercato nonché gli atti normativi di livello 2 sono direttamente applicabili in tutta l'Unione Europea e, per ciò stesso, assicurano una disciplina uniforme e rigorosa di implementazione a livello comunitario in materia di *market abuse*. La *ratio* della disciplina è, infatti, quella di prevenire gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate, comunicazione illecita di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, a livello dell'Unione, in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione Europea. Ciò in quanto gli abusi di mercato ledono l'integrità e la trasparenza dei mercati finanziari e compromettono la fiducia del pubblico nei valori mobiliari e negli strumenti derivati.

L'ambito di applicazione della normativa è esteso a tutti gli strumenti finanziari (ivi incluse le quote di fondi) ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato. La Consob ha approvato, di recente, le modifiche dei Regolamenti Emittenti, Mercati (Regolamento Consob n.16191/2007) e Operazioni con Parti Correlate (Regolamento Consob 17221/2010) necessarie ad adeguare la normativa nazionale di secondo livello alla nuova disciplina europea in materia di abusi di mercato, abrogando le disposizioni secondarie in contrasto con quest'ultima (Delibera n. 19925 del 22 marzo 2017). Tra le innovazioni introdotte, rilevano principalmente:

- i) la previsione di un coordinamento fra norme europee ed altre disposizioni nazionali, riguardante, tra l'altro, l'applicazione degli obblighi d'informazione continua da parte degli emittenti titoli diffusi e degli obblighi di trasparenza delle operazioni effettuate da azionisti rilevanti su titoli degli emittenti quotati e
- ii) l'innalzamento della soglia che fa scattare l'obbligo di pubblicità per le operazioni effettuate dai *manager* su titoli degli emittenti presso cui lavorano (il cosiddetto *internal dealing*) da 5.000 euro a 20.000 euro.

## Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF)

Con Delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, la Consob ha istituito presso di sé l'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF), previsto dal D. Lgs. n. 130 del 2015 in attuazione della direttiva comunitaria 2013/11/UE. L'ACF è un sistema di risoluzione stragiudiziale delle controversie con investitori *retail* (per limite di valore 500.000 euro), operativo dal 9 gennaio 2017 e al quale la SGR aderisce.

L'ACF ha competenza nelle controversie tra risparmiatori e intermediari per la violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, trasparenza e informazione nella prestazione, tra l'altro, del servizio di gestione collettiva del risparmio.

Presupposto per adire l'ACF è che, con riferimento agli stessi fatti, l'investitore abbia già presentato un reclamo alla SGR e che quest'ultima abbia risposto in maniera insoddisfacente oppure oltre il termine di 60 giorni dalla ricezione del reclamo e che non siano contemporaneamente in corso altre procedure di

risoluzione extragiudiziale delle controversie. Il ricorso è gratuito e avviene secondo le modalità indicate nel sito dell'ACF ([www.acf.consob.it](http://www.acf.consob.it)).

La SGR: (i) rende informazioni circa le funzioni dell'ACF agli investitori anche attraverso la documentazione contrattuale e il proprio sito web, precisando che il diritto di ricorrere all'ACF non può formare oggetto di rinuncia da parte dell'investitore ed è sempre esercitabile, anche in presenza di clausole di devoluzione delle controversie ad altri organismi di risoluzione extragiudiziale contenute nei contratti.; (ii) assicura che i reclami ricevuti vengano valutati anche alla luce degli orientamenti desumibili dalle decisioni assunte dall'ACF e che, in caso di mancato accoglimento, anche parziale, di tali reclami, siano fornite all'investitore adeguate informazioni circa i modi e i tempi per la presentazione del ricorso all'ACF; (iii) rende disponibile nel proprio sito web (alla pagina iniziale) il collegamento ipertestuale al sito web dell'ACF ([www.acf.consob.it](http://www.acf.consob.it)).

Il termine per l'adeguamento da parte della SGR alle nuove regole in materia di informazioni relative alle funzioni dell'ACF è stato definito dalla Consob con delibera n. 19783 del 23 novembre 2016 (entro 4 mesi dalla data di avvio dell'operatività dell'ACF).

#### **5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro**

La SGR ha approvato in data 7 marzo 2016 un *business plan* del Fondo che ha come riferimento temporale la durata del Fondo fino al 31 dicembre 2018.

Gli indirizzi di gestione di riferimento sono i seguenti:

- a) ottimizzazione del patrimonio immobiliare esistente;
- b) disinvestimenti immobiliari di immobili giunti a maturità locativa e manutentiva o che possano garantire interessanti ritorni economici di breve periodo.

#### **6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nel periodo con altre società del Gruppo di cui la SGR fa parte**

IDeA FIMIT fa parte del Gruppo De Agostini che, attraverso la SGR, rafforza il suo posizionamento strategico nel settore immobiliare in Italia, creando le condizioni per un futuro sviluppo dell'attività anche sui mercati esteri.

La *corporate governance* nel Gruppo conferisce autonomia gestionale alle *sub-holding* e alle società controllate, che sono responsabili della propria gestione operativa, così come dell'identificazione e del perseguimento di opportunità di crescita nei rispettivi mercati, sia attraverso nuove combinazioni prodotto/mercato sia mediante operazioni straordinarie coerenti con la strategia di business.

In considerazione di quanto sopra, i rapporti tra IDeA FIMIT ed il Gruppo di appartenenza si concretizzano nei normali flussi informativi previsti all'interno del Gruppo industriale.

La SGR, in nome e per conto del Fondo, si è determinata a rinnovare ad Innovation Real Estate S.p.A., società appartenente al Gruppo De Agostini, l'incarico per la prestazione in *outsourcing* dei servizi di

*property* e *facility management* in relazione agli immobili in cui è ovvero sarà investito il Fondo, negoziando talune modifiche al precedente incarico al fine di tener conto: (i) dei mutamenti normativi intervenuti con l'implementazione della Direttiva 2011/61/UE (c.d. AIFMD) e del Regolamento Delegato UE n. 231/2013 in materia di esternalizzazione, (ii) delle modifiche e sviluppo nel numero e tipologia dei fondi gestiti dalla SGR, (iii) dell'esperienza maturata in esecuzione del precedente incarico, tenuto conto del positivo esperimento delle formalità di cui alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari in materia di esternalizzazione di servizi.

La SGR ha altresì sottoscritto con IRE Advisory s.r.l. un incarico per promuovere la locazione delle porzioni sfitte e la vendita degli immobili di proprietà del Fondo in data 28-29 aprile 2016, valido fino al 31 dicembre 2018 (senza diritto di esclusiva).

Per completezza, e sempre con riguardo ai rapporti con IRE, si rappresenta che quest'ultima è stata interessata da un'operazione straordinaria che ha dato luogo ad una modifica dei propri assetti proprietari. Nello specifico, in virtù di un accordo di cessione stipulato in data 10 giugno 2016, il 55% delle azioni di IRE è stato ceduto ad IRE Holding S.r.l., partecipata da soggetti non facenti parte del Gruppo DeA Capital, mentre il restante 45% è detenuto indirettamente da DeA Capital S.p.A. per il tramite di DeA Capital Real Estate S.p.A..

#### **7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre**

Si segnala che in data 20 luglio 2017 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato l'approvazione della valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 30 giugno 2017 per un importo totale di 140.520.000 di euro

#### **8. La gestione finanziaria**

##### **A. Finanziamenti**

Alla data della presente Relazione risulta in essere un finanziamento ipotecario di originari 80.000.000 di euro, sottoscritto in data 18 dicembre 2014 con Banca IMI S.p.A. (in qualità di Banca Agente) e Unicredit S.p.A., avente scadenza il 31 dicembre 2018.

Il finanziamento, garantito da ipoteca di primo grado sugli Immobili del Fondo, è regolato ad un tasso pari all'Euribor sei mesi, maggiorato di 320 punti base.

Il piano di rimborso, legato alla dismissione degli immobili, prevede la restituzione del maggiore tra il 130% dell'ALA (*Amount Loan Allocation*, indica la parte del finanziamento allocato su ciascun immobile) ed il 60% dei relativi proventi netti della vendita.

Il contratto di finanziamento prevede, inoltre, un piano di rimborso riepilogato nella seguente tabella:

<b>Ammontare €</b>	<b>Termine per il rimborso</b>
5.000.000	31/12/2015
15.000.000	31/12/2016
25.000.000	31/12/2017
15.000.000	30/06/2018
Importo residuo alla data	31/12/2018

Gli importi che verranno di volta in volta destinati al rimborso anticipato obbligatorio e o volontario del finanziamento andranno a ridurre, per pari ammontare, le rate di rimborso di cui sopra.

Alla data della presente Relazione, i rimborsi parziali effettuati sono pari a 20.000.000 euro di cui 13.599.234 euro a seguito della dismissione di parte del patrimonio immobiliare.

Alla data del 30 giugno 2017, il debito residuo complessivo è pari a 60.000.000 di euro.

Si evidenzia che, alla data di chiusura della presente Relazione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, determinata secondo quanto previsto nell'articolo 109 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, risulta pari a 2,1 secondo il metodo degli impegni.

Con provvedimento del 19 gennaio 2015 è stato adottato il nuovo Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (entrato in vigore il 3 aprile 2015), che ha rideterminato il limite per l'assunzione di prestiti da parte dei fondi immobiliari chiusi non riservati, prevedendo che la leva finanziaria, tenuto conto anche dell'esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati, non debba essere superiore a 2 e che la SGR calcoli la leva finanziaria secondo quanto previsto nel Capo 2, Sezione II del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013.

Premesso quanto sopra, si ricorda che il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio" del 19 gennaio 2015 prevede espressamente un regime transitorio (cfr. Titolo X, capitolo II) in base al quale "agli investimenti dei FIA non riservati a investitori professionali effettuati alla data di entrata in vigore del presente Regolamento continuano ad applicarsi i limiti prudenziali previsti dalla disciplina previgente".

Alla luce di quanto sopra, non costituisce una violazione dei limiti prudenziali la presenza, al 30 giugno 2017 di una leva finanziaria superiore a 2 in quanto derivante da posizione pregresse, già esistenti al 3 aprile 2015. Inoltre, tale esposizione, di natura temporanea, è destinata a rientrare con il perfezionamento della compravendita dell'immobile di Roma, viale Regina Margherita il cui rogito è previsto per il 3 agosto 2017.

Il valore massimo e medio del rapporto percentuale raggiunto nell'anno tra l'importo dei finanziamenti ricevuti e il valore dei beni costituiti a garanzia del finanziamento è rispettivamente pari al 42,7% ed al 42,2% ed il rapporto tra beni in garanzia ed il totale delle attività è pari al 92,6%.

La liquidità disponibile alla data del 30 giugno 2017 è di 7.085.932 euro (5.391.432 euro al 31 dicembre 2016).

### **B. Strumenti finanziari derivati**

In ottemperanza a quanto previsto dal contratto di finanziamento in merito agli Accordi di Hedging (Articolo 18.17), in data 16 Febbraio 2015 è stata acquistata un'opzione *Interest Rate Cap* da Banca IMI S.p.A. e Unicredit S.p.A., a fronte del finanziamento concesso al Fondo dalle stesse, con decorrenza dal 30 giugno 2015 e scadenza 31 dicembre 2018, a fronte di un pagamento di un premio *upfront* di 198.000 euro.

Il cap rate è stabilito nella misura del 2.50%.

Il nozionale dello strumento di copertura segue il piano di ammortamento del finanziamento.

## **9. Altre informazioni**

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

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

#### **A) Soggetti residenti**

##### **1. Investitori istituzionali**

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

- (a) lo Stato e gli enti pubblici italiani;
- (b) gli OICR italiani;
- (c) le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria;
- (d) le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- (e) gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- (f) i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella così detta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale);

(g) gli enti privati residenti che perseguono esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguono esclusivamente finalità mutualistiche;

(h) i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella così detta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i “fondi sovrani”).

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall’entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell’investimento, l’ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall’art. 7 del decreto legge 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l’applicazione di una ritenuta nella misura del 26%<sup>28</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 ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto).

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

- “a titolo di acconto” se i suddetti proventi attengono a quote detenute nell’esercizio di impresa commerciale (da parte di imprenditori individuali, società di persone, società di capitali, ecc.);
- “a titolo di imposta” nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi da imposta sul reddito delle società.

In via derogatoria, tale ritenuta non deve essere applicata sui proventi (derivanti dalla partecipazione al Fondo immobiliare) percepiti da forme di previdenza complementare ex D.Lgs. n. 252/2005 e dagli Organismi di Investimento Collettivi del Risparmio istituiti in Italia e disciplinati dal Testo Unico della Finanza (ad es: fondi mobiliari aperti e chiusi, SICAV, fondi immobiliari).

## 2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

Si tratta dei soggetti diversi da quelli elencati al punto A)1.

---

<sup>28</sup> Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall’art. 3, comma 12, del decreto legge 66/2014, convertito nella legge 89/2014, l’aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014. In particolare, come chiarito dall’Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 19/E del 27 giugno 2014, la misura della nuova aliquota si applica:

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

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

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

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

Per tali soggetti, occorre distinguere a seconda che detengano una quota di partecipazione nel patrimonio del fondo rilevante o meno.

## **2.1 Possessori di una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del Fondo**

I redditi conseguiti dal fondo e rilevati nelle Relazioni di gestione (con esclusione dei proventi e degli oneri da valutazione) sono imputati “per trasparenza” (proporzionalmente alla quota di partecipazione al fondo rilevata alla fine del periodo d’imposta); i predetti redditi rientrano nella categoria dei “redditi di capitale”. Considerato che la percentuale di partecipazione “rilevante” deve essere verificata al termine del periodo di imposta, come chiarito dalla Circolare n. 2/E del 15 febbraio 2012, al momento della distribuzione dei redditi conseguiti dal fondo il sostituto d’imposta dovrà applicare provvisoriamente la ritenuta del 26% di cui all’art. 7 del decreto legge n. 351 del 2001. Pertanto, qualora al termine del periodo d’imposta, il contribuente risulti titolare di una partecipazione al fondo superiore al 5 per cento, egli ha diritto allo scomputo delle ritenute subite sui redditi imputati per trasparenza dal fondo nel medesimo periodo.

Nel caso in cui i partecipanti esercitino attività di impresa rilevano eventuali perdite attribuite dal Fondo.

La SGR e gli intermediari depositari devono comunicare nella dichiarazione dei sostituti d’imposta i dati relativi ai partecipanti che alla data del 31 dicembre di ciascun periodo d’imposta detengono una quota di partecipazione superiore al 5% nonché l’ammontare dei redditi imputati per trasparenza.

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

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

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

## **B) Soggetti non residenti**

### **1. Soggetti “esenti”**

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

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

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

## 2. Soggetti diversi dagli “esenti”

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

### Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall’art.13 comma 2-ter del D.P.R. n.642/1972, e dal decreto ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal decreto legge 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni<sup>29</sup>, le comunicazioni periodiche alla clientela<sup>30</sup> relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l’anno 2013 (con un minimo di 34,20 euro e con un tetto massimo di 4.500 euro per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n.228 del 24 dicembre 2012 - c.d. “Legge di Stabilità 2013”).

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

### Spending Review

Il decreto legge 6 luglio 2012 n. 95 convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135, in tema di “*spending review*”, il quale ha avuto effetti rilevanti sul patrimonio immobiliare avente come conduttore soggetti pubblici, è stato oggetto di recenti modifiche.

Infatti, in seguito all’emanazione del decreto legge 24 aprile 2014 n. 66 recante “*Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale*” (di seguito anche il “Decreto Legge”), convertito con legge 23 giugno 2014 n. 89, è stato introdotto, nell’art. 24 del Decreto Legge, il comma 2-bis, che prevede che le

---

<sup>29</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>30</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.

amministrazioni individuate ai sensi dell'articolo 1, comma 2, della legge 31 dicembre 2009 n. 196 e gli organi costituzionali, nell'ambito della propria autonomia, possono comunicare, entro il 31 luglio 2014, il preavviso di recesso dai contratti di locazione di immobili in corso alla data di entrata in vigore della citata legge di conversione. Il recesso è perfezionato decorsi centottanta giorni dal preavviso, anche in deroga ad eventuali clausole che lo limitino o lo escludano.

Inoltre, il Decreto Legge, all'art. 24, ha stabilito l'anticipo dal 1° gennaio 2015 al 1° luglio 2014 del termine a decorrere dal quale opera la riduzione automatica dei canoni di locazione aventi ad oggetto immobili ad uso istituzionale, stipulati non solo dalle amministrazioni centrali, ma da tutte le pubbliche amministrazioni (secondo la definizione allargata di cui all'art. 1, comma 2, del decreto legislativo 30 marzo 2001 n. 165).

Da ultimo, l'art. 3, comma 1, del decreto legge 6 luglio 2012 n. 95 è stato modificato dall'art. 10, comma 6, del D.L. 30 dicembre 2015, n. 210, il quale ha modificato il comma 1° dell'art. 3 del suddetto decreto legge 6 luglio 2012 n. 95, prevedendo, anche con riferimento all'anno 2016, la non applicazione dell'aggiornamento relativo alla variazione degli indici ISTAT ai canoni dovuti dalle Amministrazioni inserite nel conto economico consolidato della Pubblica Amministrazione, come individuate dall'Istituto nazionale di statistica ai sensi dell'articolo 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009 n. 196, per l'utilizzo degli immobili destinati a finalità istituzionali.

Successivamente l'art. 13, comma 3 del D.L. 30-12-2016 n. 244, convertito in legge, con modificazioni, dall' art. 1, comma 1, L. 27 febbraio 2017, n. 19, ha esteso al 2017 quanto previsto dall'articolo 3, comma 1, del D.L. n. 95 del 2012, il quale, come in precedenza indicato, aveva disposto il 'blocco' per il triennio 2012-2014 - blocco poi esteso, come detto, al 2015 e al 2016 dai decreti-legge n. 192/2014 e 210/2015 (proroga termini) - degli adeguamenti Istat relativi ai canoni dovuti dalle Amministrazioni Pubbliche inserite nel conto economico consolidato della pubblica amministrazione, come individuate dall'ISTAT, nonché dalle autorità indipendenti inclusa la Consob, per l'utilizzo di immobili in locazione passiva, di proprietà pubblica o privata.

Pertanto, la sospensione dell'adeguamento ISTAT trova applicazione dal 7 luglio 2012 e sino al 31 dicembre 2017 per le Amministrazioni, inserite ai sensi della sopra citata normativa nel conto economico consolidato della Pubblica Amministrazione.

La normativa sopra esposta, pertanto, si aggiunge alle previsioni del citato decreto legge n. 95/2012 (convertito con modificazioni nella legge n. 135/2012) in materia di "*razionalizzazione del patrimonio pubblico e riduzione dei costi per locazioni passive*" che ha stabilito (i) la sospensione dell'adeguamento ISTAT dal 7 luglio 2012 sino al 31 dicembre 2014 (termine dunque ora esteso al 31 dicembre 2017) ( (ii) la riduzione del 15% del canone di locazione con effetto dal 1° gennaio 2015, termine successivamente modificato, come sopra indicato, nel 1° luglio 2014 ad opera del citato art. 24 del Decreto Legge.

\* \* \*

La presente Relazione al 30 giugno 2017 si compone complessivamente di n. 47 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Stefano Scalera

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE al 30/06/2017**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio	
<b>ATTIVITA'</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale dell'attivo</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale dell'attivo</b>
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
A1. Partecipazioni di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A2. Partecipazioni non di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A3. Altri titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A4. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A5. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
<b>Strumenti finanziari derivati</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>140.520.000</b>	<b>92,60%</b>	<b>143.663.000</b>	<b>94,02%</b>
B1. Immobili dati in locazione	103.640.315	68,30%	105.146.547	68,81%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	36.879.685	24,30%	38.516.453	25,21%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprieta'	-	0,00%	-	0,00%
<b>C. CREDITI</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
D1. A vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
<b>E. ALTRI BENI</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
E1. Altri Beni	-	0,00%	-	0,00%
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>7.085.932</b>	<b>4,67%</b>	<b>5.391.432</b>	<b>3,53%</b>
F1. Liquidità disponibile	7.085.932	4,67%	5.391.432	3,53%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>4.147.443</b>	<b>2,73%</b>	<b>3.745.634</b>	<b>2,45%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	813.916	0,54%	1.133.378	0,74%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	159.068	0,10%	165.838	0,11%
G5. Credito Iva	407.163	0,27%	-	0,00%
G6. Crediti verso Locatari	2.767.296	1,82%	2.446.418	1,60%
G6.1 Crediti lordi	3.838.921	2,53%	3.622.822	2,37%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	(1.071.625)	-0,71%	(1.176.404)	-0,77%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>151.753.375</b>	<b>100,00%</b>	<b>152.800.066</b>	<b>100,00%</b>

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE al 30/06/2017**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio	
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale del passivo</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale del passivo</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>60.000.000</b>	<b>75,59%</b>	<b>60.000.000</b>	<b>82,87%</b>
H1. Finanziamenti ipotecari	60.000.000	75,59%	60.000.000	82,87%
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	-	0,00%	-	0,00%
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>19.380.762</b>	<b>24,41%</b>	<b>12.399.654</b>	<b>17,13%</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	411.931	0,52%	53.875	0,07%
M2. Debiti di imposta	5.981	0,01%	73.589	0,10%
M3. Ratei e risconti passivi	1.388.917	1,75%	1.520.823	2,10%
M4. Altre	11.721.641	14,77%	7.434.606	10,27%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	5.852.292	7,36%	3.316.761	4,59%
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>79.380.762</b>	<b>100,00%</b>	<b>72.399.654</b>	<b>100,00%</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>72.372.613</b>		<b>80.400.412</b>	
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>	<b>600.003</b>		<b>600.003</b>	
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>	<b>120,620</b>		<b>134,000</b>	
<b>PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA</b>	<b>355,090</b>		<b>355,090</b>	
<b>RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA</b>	<b>282,120</b>		<b>282,120</b>	

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE al 30/06/2017**

**SEZIONE REDDITUALE**

	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/06/2016	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. PARTECIPAZIONI	-		-	
A1.1 dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A1.3 plus/minusvalenze	-		-	
A2 ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-		-	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A2.3 plus/minusvalenze	-		-	
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-		-	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A3.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A3.3 plus/minusvalenze	-		-	
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-		-	
A4.1 di copertura	-		-	
A4.2 non di copertura	-		-	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari (A)</b>		-		-
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	4.405.462		4.099.663	
B1.1 canoni di locazione	3.932.260		3.726.741	
B1.2 altri proventi	473.202		372.922	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(8.283.182)		(2.633.981)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(1.693.793)		(1.161.344)	
B4.1 oneri non ripetibili	(984.135)		(545.327)	
B4.2 oneri ripetibili	(709.658)		(616.016)	
B4.3 interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4 altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE IMU E TASI	(955.624)		(921.407)	
<b>Risultato gestione beni immobili (B)</b>		<b>(6.527.137)</b>		<b>(617.068)</b>
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
C2. Incrementi/decrementi di valore	-		-	
<b>Risultato gestione crediti (C)</b>		-		-
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
<b>Risultato gestione depositi bancari (D)</b>		-		-
<b>E. ALTRI BENI (da specificare)</b>				
E1. Proventi	-		-	
E2. Utile/perdita da realizzi	-		-	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	-		-	
<b>Risultato gestione altri beni (E)</b>		-		-
<b>Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)</b>		<b>(6.527.137)</b>		<b>(617.068)</b>

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE al 30/06/2017**

**SEZIONE REDDITUALE**

	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/06/2016	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-	-	-	-
F1.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F1.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-	-	-	-
F2.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F2.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
F3. LIQUIDITA'	-	-	-	-
F3.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F3.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
<b>Risultato della gestione cambi (F)</b>		-		-
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	-	-	-	-
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-	-	-	-
<b>Risultato altre operazioni di gestione (G)</b>		-		-
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)</b>		<b>(6.527.137)</b>		<b>(617.068)</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(965.747)		(1.074.836)	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	(965.333)		(1.074.217)	
H1.2 su altri finanziamenti	(414)		(619)	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(278.602)		(275.574)	
<b>Risultato oneri finanziari (H)</b>		<b>(1.244.349)</b>		<b>(1.350.411)</b>
<b>Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)</b>		<b>(7.771.486)</b>		<b>(1.967.478)</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>				
I1. Provvigione di gestione SGR	(304.180)		(332.583)	
I2. Commissioni depositario	(10.758)		(12.560)	
I3. Oneri per esperti indipendenti	(4.484)		(4.484)	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(20.604)		(8.160)	
I5. Altri oneri di gestione	(155.062)		(111.635)	
I6. Spese di quotazione	(6.300)		(6.300)	
<b>Risultato oneri di gestione (I)</b>		<b>(501.388)</b>		<b>(475.722)</b>
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	-		-	
L2. Altri ricavi	381.842		604.391	
L3. Altri oneri	(136.767)		(1.714.782)	
<b>Risultato altri ricavi e oneri (L)</b>		<b>245.075</b>		<b>(1.110.390)</b>
<b>Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)</b>		<b>(8.027.799)</b>		<b>(3.553.591)</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2. Risparmio di imposta	-		-	
M3. Altre imposte	-		-	
<b>Totale imposte (M)</b>		-		-
<b>Utile/perdita del periodo (RGPI+M)</b>		<b>(8.027.799)</b>		<b>(3.553.591)</b>

## Prospetto dei Cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio operativo alla data della nota illustrativa)

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operativo alla data del rendiconto)									
Cespiti disinvestiti	Superfici e (Mq)	Acquisto		Ultima valutazione (1)	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo di acquisto		Data	Ricavo di vendita			
<b>Anno 2006</b>									
Rimini - Piazzale Cesare Battisti, 20	4.708	14/07/2005	3.680.000	4.000.000	30/03/2006	4.700.000	197.346	221.238	996.108
Roma - Via Luigi Rizzo, 20/28/32	19.835	14/07/2005	44.000.000	51.000.000	30/10/2006	66.626.727	4.271.828	3.443.489	23.455.066
Trieste - Piazza Oberdan, 4	6.393	14/07/2005	8.300.000	9.550.000	13/12/2006	9.760.000	867.131	876.388	1.450.743
<b>Anno 2008</b>									
Roma - Via Bissolati, 76	12.030	14/07/2005	54.000.000	68.470.000	28/11/2008	95.986.300	11.570.413	8.486.815	45.069.898
Roma - Via Tomacelli, 146	7.429	14/07/2005	36.200.000	46.760.000	28/11/2008	78.066.588	8.005.577	5.664.547	44.207.618
<b>Anno 2009</b>									
Campobasso - Via Crispi, 1 - Pal. B	1.573	14/07/2005	1.200.000	1.350.000	02/02/2009	1.350.000	259.632	134.443	275.189
Milano - Piazza Napoli, 30/4	1.729	14/07/2005	1.920.000	2.450.000	26/05/2009	2.850.000	620.418	215.876	1.334.542
Desenzano del Garda - Via San Zeno,	1.489	14/07/2005	1.384.781	1.600.000	26/05/2009	1.800.000	441.726	197.406	659.539
Verona - Via Pellegrini, 26-28	2.414	14/07/2005	1.790.000	1.950.000	26/05/2009	2.350.000	573.755	275.509	858.246
Milano Via Bonnet, 6-8-10/A	20.305	14/07/2005	50.641.956	62.460.000	21/12/2009	58.000.000	11.248.982	5.807.334	12.799.692
Roma - Via Sicilia, 162	6.858	14/07/2005	35.942.126	40.890.000	23/12/2009	41.000.000	10.934.072	4.365.908	11.626.038
<b>Anno 2010</b>									
Campobasso - Via Crispi, 1/C - Pal. A	4.461	14/07/2005	5.000.000	3.000.000	08/03/2010	3.000.000	1.696.168	904.620	-1.208.452
Roma - Via R. Pereira, 97	4.143	14/07/2005	10.750.000	9.970.000	07/06/2010	10.500.000	2.425.426	1.675.553	499.873
Roma - V. Angelo Emo, 13/15	4.435	14/07/2005	4.800.000	5.880.000	29/12/2010	6.628.000	1.830.419	702.503	2.955.917
Roma - Via Val di Lanzo, 139	3.192	14/07/2005	2.630.000	3.430.000	21/12/2010	3.721.000	1.190.660	527.062	1.754.597
Milano - Via dei Ciclamini, 38	3.237	14/07/2005	3.610.000	4.380.000	21/12/2010	4.721.000	1.503.440	598.357	2.016.083
<b>Anno 2011</b>									
Como - Via Scalabrini 5	2.566	14/05/05	1.790.000	2.320.000	05/09/2011	2.690.000	949.302	475.401	1.373.901
Roma - Via Palombini 52	2.063	14/05/05	1.300.000	2.050.000	05/11/2011	2.070.000	701.185	343.030	1.128.155
Roma - Via Jacopone Da Todi 7	1.900	14/05/05	1.850.000	2.490.000	31/05/11	2.700.000	947.377	451.125	1.346.252
Torino - Corso Marconi 36	2.473	14/05/05	1.720.000	2.170.000	30/06/11	2.540.000	892.768	393.068	1.319.700
Roma - Via Monte Ruggero 35	1.967	14/05/05	1.100.000	1.750.000	22/11/11	1.750.000	708.867	322.504	1.036.363
Roma - Via Sestio Calvino 79/B	1.926	14/05/05	1.715.000	2.200.000	13/12/11	2.720.000	1.048.054	421.040	1.632.014
Sassari - Via Salvatore Dau 2	5.066	14/05/05	3.830.000	4.170.000	20/12/11	4.500.000	2.162.162	856.535	1.975.627
<b>Anno 2012</b>									
Roma - Corso Italia 41-43	14.588	14/05/05	53.640.000	71.120.000	28/12/2012	73.800.000	22.455.876	2.024.665	40.591.211
Roma - Via Tevere	6.549	14/05/05	25.360.000	31.600.000	28/12/2012	32.200.000	10.556.676	1.721.595	15.675.080
<b>Anno 2014</b>									
Milano - Via Don Guanella 9	2.199	14/05/05	2.310.000	2.500.000	05/03/2014	2.500.000	949.302	128.565	1.010.737
Milano - Via Tazzoli 6	6.681	14/05/05	19.715.550	18.130.000	23/06/2014	19.700.000	701.185	5.881.104	-5.195.469
Torino - Via Vincenzo Lancia 55	28.680	14/05/05	30.500.000	27.003.000	31/07/2014	27.003.000	947.377	1.574.925	-4.124.548
Ivrea - Via Jervis 9-11 Ico Nuova	21.636	14/05/05	16.635.624	17.526.000	31/07/2014	17.526.000	892.768	1.913.181	-130.037
Roma - Via Pianciani 26	12.484	14/05/05	36.426.533	35.194.000	31/07/2014	35.194.000	708.867	5.989.352	-6.513.018
Assago - Via Milanofiori 1	35.797	14/05/05	64.522.626	35.664.000	31/07/2014	35.664.000	1.048.054	13.216.649	-41.027.221
Agrate Brianza - Via Paracelso 26	13.488	14/05/05	23.336.519	8.944.000	31/07/2014	8.944.000	2.162.162	5.127.801	-17.358.158
Milano - Viale Sarca 222 ed.307	7.311	14/05/05	23.800.000	18.851.000	31/07/2014	18.851.000	701.185	1.307.571	-5.555.386
Venezia - Via Tevere 34	1.655	14/05/05	1.511.000	1.702.000	31/10/2014	1.702.000	947.377	288.886	849.491
Trieste - Via Verga 5	1.493	14/05/05	1.292.000	1.355.000	31/10/2014	1.355.000	892.768	83.430	872.338
Treviso - Via Sante Zanon	2.892	14/05/05	3.350.000	3.261.000	19/12/2014	3.261.000	892.768	193.416	610.352

## Prospetto dei Cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio operativo alla data della nota illustrativa)

Cespiti disinvestiti	Superfici e (Mq)	Acquisto		Ultima valutazione (1)	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo di acquisto		Data	Ricavo di vendita			
<b>Anno 2015</b>									
Roma - via feronia 96	4.861	14/07/2005	6.770.000	8.317.000	01/12/2015	6.671.992	5.036.508	641.987	4.296.514
Ancona - via della montagnola 29	6.412	14/07/2005	3.770.000	4.605.000	25/11/2015	4.000.000	2.824.097	392.485	2.661.612
Cinisello Balsamo - viale rinascita 72-7	5.106	14/07/2005	3.550.000	4.378.000	01/12/2015	3.512.081	2.485.561	231.826	2.215.816
Roma - via tagaste snc	2.452	14/07/2005	2.040.000	2.611.000	01/12/2015	2.094.574	1.578.777	182.736	1.450.615
Genova - via dattilo 5	2.522	14/07/2005	2.223.000	2.876.000	25/11/2015	2.230.000	1.860.172	193.197	1.673.975
Brescia - via bellentani 1	1.887	14/07/2005	1.420.000	1.697.000	01/12/2015	1.361.353	1.112.982	116.117	938.218
Urbino - via calamandrei	1.828	14/07/2005	1.320.000	1.612.000	25/11/2015	1.320.000	1.043.225	141.908	901.317
			<b>602.646.715</b>	<b>633.236.000</b>		<b>708.919.615</b>	<b>124.844.396</b>	<b>78.711.147</b>	<b>152.406.150</b>

(1) valore desunto dalla stima degli Esperti indipendenti fornita in sede del Rendiconto semestrale precedente alla vendita

## ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE

N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno / Epoca di costruzione (1)	Superficie lorda (mq) (1)	Superficie locata (mq) (2)	Canone / indennità al 30/06/2017 (3)	Canone / indennità competenza 2017	Canone annuo medio per mq	Tipo contratto	Range scadenza contratto (4)	Tipologia conduttore	Valore storico (5)	Ipoteche (6)
<b>LOMBARDIA</b>													
1	Intero Immobile Milano Viale Sarca 222 - MIRS (v. Sesto S. Giovanni 97)	Produttivo	ante 1967	14.714	14.714	900.000	450.000	61,17	Affitto	Scadenza tra 1.07.2020 e 30.06.2022	Pirelli Tyre Spa	13.055.164	4.465.764
2	Intero Immobile Milano Via Watt 27	Uffici	1985	6.031	3.229	368.759	183.867	114,21	Affitto	Scadenza tra 1.07.2020 e 30.06.2022	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	14.269.180	3.686.668
3	Intero Immobile Milano Viale Certosa 148	Uffici Commerciale	1972	3.387	2.160	278.742	138.967	129,08	Affitto	Scadenza tra 1.07.2018 e 30.06.2020	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	6.134.635	1.706.679
4	Intero Immobile Milano Viale Monza 259-263	Uffici Commerciale	1968	25.180	21.696	1.849.832	954.630	85,26	Affitto	Scadenza tra 1.07.2022 e 30.06.2024	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	59.976.607	22.406.775
<b>PIEMONTE</b>													
5	Intero Immobile Ivrea Via Jervis 11 - Ico Vecchia e Centrale	Uffici integrati con att. produttive	1910-1948	44.208	14.396	853.147	426.514	59,26	Affitto	Scadenza tra 1.07.2020 e 30.06.2022	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	17.779.643	4.732.113
6	Intero Immobile Torino Via Gonin 12	Centrale telefonica e uffici connessi	1968	2.768	2.768	157.883	78.403	57,04	Affitto	Scadenza tra 1.07.2022 e 30.06.2024	Telecom Italia Spa	2.030.000	938.256
7	Intero Immobile Torino via Bellardi 12	Centrale telefonica	1953	2.775	2.775	120.431	59.805	43,40	Affitto	Scadenza oltre 1.07.2026	Telecom Italia Spa	1.500.000	762.855
<b>LAZIO</b>													
8	Intero Immobile Roma Via Democrito 10	Centrale telefonica e uffici connessi	1971	2.175	2.175	115.220	57.217	52,97	Affitto	Scadenza oltre 1.07.2026	Telecom Italia Spa	1.390.000	685.827
9	Intero Immobile Roma Viale Regina Margherita 279	Uffici	1962	23.064	19.661	2.885.718	1.440.251	146,78	Affitto	Scadenza tra 1.07.2020 e 30.06.2022	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	73.393.808	28.680.839
<b>PUGLIA</b>													
10	Intero Immobile Gallipoli Via Cagliari	Centrale telefonica e uffici connessi	1976	3.023	3.023	117.862	58.529	38,99	Affitto	Scadenza oltre 1.07.2026	Telecom Italia Spa	1.197.000	548.940
<b>SICILIA</b>													
11	Intero Immobile Palermo Via Maggiore Amari	Centrale telefonica	1967	5.036	5.036	169.313	84.079	33,62	Affitto	Scadenza oltre 1.07.2026	Telecom Italia Spa	1.900.000	924.335
				<b>132.361</b>	<b>91.632</b>	<b>7.816.908</b>	<b>3.932.260</b>					<b>192.626.036</b>	<b>69.539.051</b>

(1) Dati forniti dal Prospetto Informativo relativo all'Offerta pubblica di vendita e quotazione di quote del fondo comune di investimento immobiliare chiuso "Berenice - Fondo Uffici - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso"

(2) Per Superficie Lorda si intende la somma della superficie lorda dell'unità immobiliare comprensiva delle murature di pertinenza, addizionata della quota parte di superficie relativa alle pertinenze comuni (definizione fornita dal precedente gestore).

(3) Viene riportato il canone "corrente", percepito alla data di riferimento del Rendiconto (alcuni contratti potrebbero prevedere temporaneamente canoni ridotti o trovarsi addirittura in regime di free rent)

(4) Per Scadenza si intende quella del periodo contrattuale in corso fatte salve le ipotesi di disdetta del conduttore. Per gli immobili con più conduttori il metodo di calcolo utilizzato per il posizionamento nella fasce di scadenza, indipendentemente dal rapporto giuridico in essere, consiste nella media ponderata della vita residua delle posizioni in essere sul singolo immobile, usando come peso il canone derivante dai contratti in essere alla data di riferimento.

(5) Il valore storico comprende anche eventuali oneri e spese incrementative patrimonializzati

(6) Gli importi si riferiscono al finanziamento sottoscritto dal Fondo e allocato sui singoli immobili in portafoglio alla data della presente Relazione di gestione

**FONDO “ATLANTIC 2 - BERENICE”  
gestito da  
IDeA FIMIT SGR**

**PERIZIA DI VALUTAZIONE SEMESTRALE  
ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2017**

*Parte I  
Relazione Generale al 30.06.2017*

## Sommario

Introduzione.....	3
Definizioni.....	3
Premesse metodologiche .....	3
Contenuto della relazione .....	4
Team di valutazione .....	4
Avvertenze e limiti del presente documento .....	4
Riservatezza.....	5
Analisi di mercato.....	6
Quadro macro-economico.....	6
Andamento del mercato immobiliare italiano.....	8
Il mercato immobiliare locale di riferimento.....	17
Metodologia di valutazione.....	17
Metodologia di comparazione.....	17
Metodologia di trasformazione (o estrazione).....	18
Metodologia economica .....	18
Conclusioni.....	23
Allegato 1 – Valore di mercato immobili “Fondo Atlantic 2 - Berenice” al 30 giugno 2017	24

## Introduzione

Il rapporto di valutazione immobiliare si articola in due Parti: il presente documento costituisce la Parte Prima in cui sono incluse la descrizione della metodologia generale, le analisi di mercato e la sintesi dei valori di mercato. Nella Parte Seconda sono indicati nel dettaglio tutti gli elementi relativi a ogni immobile.

## Definizioni

Nel presente documento sono utilizzate le definizioni di seguito presentate, salvo diverse indicazioni riportate di volta in volta nel testo:

- **Valore di mercato:** l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni.
- **Valutazione:** l'opinione in forma scritta circa il valore di mercato di una proprietà immobiliare alla data di riferimento. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell'incarico, l'opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo aver eseguito le appropriate e opportune indagini e approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione.
- **Superficie lorda di pavimento:** la somma di tutte le superfici coperte (chiuso o aperto) di tutti i piani di un edificio.
- **Superficie commerciale:** la superficie di un edificio effettivamente locata e che si può locare a uno o più conduttori; generalmente è esclusa la superficie dedicata a ingressi, atri, vani tecnici, ascensori etc., salvo nel caso di immobili di particolare pregio monumentale e di rappresentanza.
- **Highest & best use:** l'uso più probabile, adeguato e legale di un terreno libero o di una proprietà esistente, che è fisicamente possibile, adeguatamente sostenibile, finanziariamente fattibile e che ne massimizza il valore.

## Premesse metodologiche

La metodologia di valutazione si articola in diverse fasi finalizzate a raccogliere gli elementi necessari e a elaborarli al fine di giungere a un giudizio di valore.

La valutazione può essere condotta mediante analisi desk, limitandosi alla sola verifica della documentazione esistente sull'immobile e il mercato di riferimento, oppure può essere condotta mediante un sopralluogo finalizzato a verificare le effettive condizioni del bene oggetto di valutazione e del contesto economico e ambientale in cui è ubicato. Tale modalità viene indicata nella Parte Seconda del rapporto di valutazione.

Si procede con un'analisi di mercato finalizzata a conoscere gli elementi di comparazione rilevanti (valori di locazione e vendita, elementi di rischio, tassi di rendimento etc.) necessari per applicare le metodologie di valutazione.

Infine, si selezionano una o più metodologie di valutazione (nel seguito della Parte Prima spiegate in maggior dettaglio) in base alle caratteristiche dell'immobile e alla disponibilità di informazioni sul mercato. Le ipotesi utilizzate con la metodologia di volta in volta applicata sono descritte per ciascun immobile nella Parte Seconda del rapporto di valutazione.

In sintesi, la valutazione è svolta seguendo un percorso metodologico tipico della metodologia estimativa, articolato per fasi consequenziali:

- analisi desktop della documentazione disponibile;
- sopralluoghi degli immobili (quando specificatamente indicato);
- definizione della natura del bene e degli obiettivi della valutazione;
- individuazione della metodologia e dei criteri applicabili;
- raccolta dei parametri di mercato (*comparable*);
- calcolo del valore utilizzando la metodologia scelta;
- verifica dei risultati.

## Contenuto della relazione

La presente relazione contiene le stime del valore di mercato al 30 giugno 2017 dei seguenti immobili facenti parte del Patrimonio del fondo di Investimento Alternativo (FIA) Immobiliare denominato "Atlantic 2 – Berenice" – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" ("Fondo Atlantic 2 - Berenice"):

<b>rif.</b>	<b>Codice Immobile</b>	<b>Indirizzo</b>	<b>Città</b>
<b>1</b>	1	Viale Sarca, 222	Milano
<b>2</b>	20	Via Gonin, 12	Torino
<b>3</b>	25	Via Democrito, 10	Roma
<b>4</b>	29	Via Bellardi, 12	Torino
<b>5</b>	38	Via Cagliari, Snc	Gallipoli
<b>6</b>	40	Via Amari Maggiore, 8	Palermo
<b>7</b>	41	Via Watt, 27	Milano
<b>8</b>	43	Via Jervis, 11	Ivrea
<b>9</b>	51	Viale Certosa, 148	Milano
<b>10</b>	52	Viale R. Margherita, 279 – Via Morgagni	Roma
<b>11</b>	53	Viale Monza, 259-261-263-265 – Via Rucellai	Milano

## Team di valutazione

Il Team di Valutazione che ha redatto la perizia di stima degli immobili del fondo "Atlantic 2 – Berenice" è così composto:

- Ing. Edoardo Viganò, FRICS - Amministratore Unico Contea Valutazioni S.r.l.;
- Dott. Alessandro Pedrazzi – coordinatore delle attività di valutazione, modello DCF;
- Ing. Matteo Antonini – sopralluoghi tecnici, analisi urbanistica e predisposizione relazioni peritali;
- Arch. Marcello Dalla Costa – sopralluoghi tecnici, analisi di mercato, verifica consistenze;

## Avvertenze e limiti del presente documento

La redazione del presente documento rientra nel contesto normativo previsto per i fondi immobiliari chiusi. In tale senso costituisce impegno e dichiarazione:

- che le metodologie e i criteri di valutazione che sono adottati fanno riferimento a quelli di generale accettazione e, comunque, sono allineati a quanto stabilito nel Regolamento emanato

- dalla Banca D'Italia (Governatore della Banca D'Italia, 20 settembre 1999 e successive integrazioni);
- che non ci sono situazioni di conflitto di interessi economico-finanziari nelle proprietà immobiliari in esame;
  - che Contea Valutazioni S.r.l. ("Contea") è in possesso dei requisiti normativi per svolgere l'attività di "Esperto indipendente", così come previsto dal Decreto Ministeriale 24 maggio 1999, n.228 e successive modifiche ed integrazioni;
  - che Contea garantisce la riservatezza sui dati e sulle informazioni di cui viene in possesso nella redazione del presente documento (vincolo di riservatezza).

La presente relazione di stima è stata redatta sulla base delle informazioni e della documentazione fornite da IDeA FIMIT SGR S.p.A. (il "Committente"), che sono state assunte come attendibili e accurate. Tuttavia vi sono alcuni limiti inerenti alla relazione stessa di seguito segnalati:

- Contea non ha effettuato verifiche sui titoli di proprietà, servitù, vincoli, ipoteche o altro;
- Contea non ha effettuato verifiche urbanistiche;
- Contea non ha eseguito verifiche strutturali e ambientali sugli immobili oggetto della presente valutazione, per questa ragione non sono stati computati eventuali costi di bonifica degli immobili oggetto della presente valutazione se non espressamente indicati dal Committente;
- Contea ha effettuato una verifica degli immobili mediante appositi sopralluoghi;
- le superfici, dove non specificamente indicato, sono state fornite dal Committente; lo stesso vale per la definizione dello stato manutentivo degli immobili per la quale è stata recepita l'indicazione ricevuta dal Committente;
- Contea non ha svolto alcuna verifica né sullo stato di funzionamento degli impianti tecnologici, né sulla loro conformità alle norme vigenti ed è stata data per certa la presenza di tutte le necessarie autorizzazioni amministrative;
- Contea ha utilizzato indagini sul mercato locale svolte in prima persona, motivo per cui, è parere di Contea che i risultati di tali indagini siano da ritenersi rappresentativi della attuale situazione di mercato; tuttavia Contea non può escludere la presenza di ulteriori segmenti di domanda e/o offerta relativi agli immobili oggetto della presente valutazione che potrebbero modificare, anche se non in maniera sostanziale, i driver valutativi presi come riferimento.

## **Riservatezza**

Le informazioni contenute nel presente documento, ivi comprese le valutazioni e gli studi effettuati da Contea, sono assolutamente confidenziali e riservati all'interno di Contea, del Committente e dei suoi consulenti. Senza il preventivo consenso di Contea non potrà essere citato, pubblicato o riprodotto né parte del presente rapporto, né alcun riferimento a esso: tale consenso dovrà riguardare anche il contesto e le modalità relative alla diffusione.

## Analisi di mercato

### Quadro macro-economico

Dopo il rallentamento della prima metà del 2016, l'economia mondiale ha mostrato una moderata accelerazione che è andata rafforzandosi nel periodo più recente. Secondo l'analisi del quadro macroeconomico mondiale condotta da Banca d'Italia (Bollettino Economico n. 2 – aprile 2017), le prospettive di ripresa globale si stanno consolidando, anche grazie alla spinta delle politiche espansive nelle principali aree; il commercio internazionale ha accelerato, beneficiando del rafforzamento degli investimenti in molte economie. Le condizioni dei mercati finanziari segnalano ottimismo sul rafforzamento della crescita internazionale; gli indici azionari sono aumentati in tutte le principali economie avanzate, anche nel comparto bancario. Sono ripresi gli afflussi netti di capitale verso i paesi emergenti, dove sono generalmente migliorate le condizioni finanziarie.

Secondo le previsioni diffuse a marzo dall'OCSE la crescita mondiale aumenterebbe al 3,3 % nel 2017 e crescerebbe anche se con una moderata accelerazione nel 2018 (al 3,6 %); interrompendo il processo di revisione al ribasso delle proprie valutazioni che aveva contrassegnato le precedenti previsioni. Anche, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ad aprile ha rivisto marginalmente al rialzo le previsioni di crescita mondiale per l'anno in corso (al 3,5 %), mantenendo invariate le previsioni per il 2018 (3,6 %).

In tale quadro positivo permangono comunque diffusi dei fattori di rischio. Essi sono legati all'incertezza sull'impostazione che caratterizzerà la politica commerciale degli Stati Uniti, agli esiti degli appuntamenti elettorali in diversi paesi europei, ai negoziati che contrassegneranno il percorso della *Brexit* appena avviato. L'intensificazione delle tensioni geo-politiche delle ultime settimane ha alimentato gli elementi di rischio presenti nello scenario globale.

### Area Euro

Nell'area dell'euro l'espansione dell'attività economica si consolida, sospinta dalla domanda interna. L'Europa cresce, con un 0,7% del Pil messo a segno nel primo trimestre del 2017. Una crescita salda che continuerà con un ritmo stabile, con un Pil rivisto al rialzo per l'eurozona all'1,7% per il 2017 e invariato all'1,8% per il 2018. La crescita del Pil è sostenuta da una più forte attività di *export*, una dinamica degli investimenti sostenuta, maggiori consumi privati dovuti anche a un aumento moderato degli stipendi.

Si prevede anche una leggera accelerazione degli investimenti nelle costruzioni, anche grazie a maggiori risorse stanziare per gli investimenti pubblici ed un assorbimento più alto di fondi europei oltre all'impatto del piano Juncker.

L'inflazione è risalita, ma la componente di fondo rimane modesta, trattenuta anche dall'elevata disoccupazione e dal protrarsi della moderazione salariale in molte economie dell'area. La Banca Centrale Europea conferma una politica monetaria ancora fortemente espansiva, nonostante la riduzione del ritmo di acquisto di titoli di Stato. Si confermano su livelli minimi i tassi Euribor, ancora negativi su tutte le principali scadenze. Tale situazione dovrebbe confermarsi per tutto il 2017. I tassi Eurirs sono risaliti ma dovrebbero rimanere su livelli storicamente contenuti.

### Italia

**Attività economica** – Banca d'Italia, bollettino economico pubblicato lo scorso aprile, conferma le stime per la crescita dell'economia italiana nel 2016 e nel 2017. L'istituto rileva che in base agli andamenti più recenti, il Pil è cresciuto 0,9% nel 2016, crescerebbe attorno l'1% nell'anno in corso e all'1,1 sia nel 2018 sia nel 2019.

La domanda nazionale, valutata al netto delle scorte, ha sostenuto il prodotto per lo 0,4 %. L'aumento dell'accumulazione di capitale (1,3% rispetto al trimestre precedente) è stato particolarmente accentuato per la componente dei mezzi di trasporto (13,6 %), più modesto per gli investimenti in macchinari e attrezzature e per quelli in costruzioni. La ripresa del processo di accumulazione del capitale, legata al miglioramento delle aspettative delle imprese, costituisce un ulteriore stimolo per l'attività economica.

Nella rilevazione condotta nel mese di marzo dalla Banca d'Italia sono migliorati i giudizi espressi dalle imprese circa la situazione economica corrente. Le intenzioni di investimento sono nel complesso favorevoli, consolidandosi sui ritmi di crescita registrati nel 2016, beneficiando anche degli effetti positivi sul mercato del credito derivanti dal proseguimento della politica monetaria espansiva della Banca centrale europea (+3,0%).

Gli scambi con l'estero dell'Italia hanno tratto beneficio dal miglioramento della congiuntura globale ed europea. Le esportazioni sono cresciute, trainate soprattutto dall'espansione dei mercati della UE; secondo i sondaggi le prospettive relative agli ordini esteri sono favorevoli.

**Investimenti** – Nei primi mesi dell'anno il clima di fiducia delle imprese è migliorato rispetto al quarto trimestre del 2016. Si è confermata la tendenza favorevole nella manifattura e nel commercio al dettaglio, sospinta rispettivamente dai giudizi sugli ordini, attesi e correnti, e sulle vendite; il clima di fiducia è inoltre tornato a salire nei servizi di mercato, mentre è rimasto pressoché stabile nel settore delle costruzioni. Nel quarto trimestre del 2016 gli investimenti sono aumentati a un passo relativamente sostenuto (1,3 % sul periodo precedente), sospinti prevalentemente dalla spesa in beni strumentali (2,0 %; 13,6 per i soli mezzi di trasporto), in presenza di un rialzo più contenuto di quella in costruzioni (0,5%). Anche nel primo trimestre dell'anno in corso, si segnala, un miglioramento nei giudizi delle imprese sulla situazione economica generale e una prosecuzione delle valutazioni favorevoli sulla dinamica della domanda e sulle condizioni per investire, influenzati positivamente anche delle misure di incentivo agli investimenti.

**Esportazioni** – Gli scambi con l'estero dell'Italia hanno tratto beneficio dal miglioramento della congiuntura globale ed europea. Le esportazioni sono cresciute, trainate soprattutto dall'espansione dei mercati della UE; secondo i sondaggi le prospettive relative agli ordini esteri sono favorevoli. Il surplus del conto corrente della bilancia dei pagamenti ha raggiunto nel 2016 il 2,6% del PIL e sta contribuendo in misura rilevante al riassorbimento della posizione debitoria netta del Paese con l'estero, scesa al 14,9 % del prodotto (dal 25,3% della fine del 2013).

**Occupazione** – Nel quarto trimestre del 2016 sono cresciuti sia gli occupati totali sia le ore lavorate. L'occupazione alle dipendenze è aumentata nella componente a termine, mentre si è stabilizzata quella a tempo indeterminato. Secondo le indicazioni congiunturali più recenti, nei primi mesi del 2017 l'occupazione ha continuato a espandersi, nonostante il venir meno degli sgravi contributivi alla fine del 2016. La dinamica del costo del lavoro rimane molto contenuta. Sulla base dei dati preliminari della Rilevazione sulle forze di lavoro, nei mesi di gennaio e febbraio il numero degli occupati è cresciuto dello 0,1% rispetto al bimestre precedente. Anche i dati dell'INPS sulle assunzioni e sulle cessazioni di rapporti di lavoro in dicembre e in gennaio, che si riflettono con qualche ritardo sull'andamento dell'occupazione registrato dalle stime dell'Istat, indicano un'espansione del numero di occupati alle dipendenze nella prima parte del 2017. Le aspettative delle imprese, rilevate dalle indagini condotte dall'Istat e dall'Eurostat, e l'indice PMI sono coerenti con un quadro occupazionale positivo, in particolare nella manifattura.

**Inflazione** – Come nell’area dell’euro, anche in Italia i prezzi al consumo hanno accelerato. Nel primo trimestre l’inflazione si è portata in media all’1,3%, toccando i livelli più elevati degli ultimi quattro anni. Tuttavia la dinamica dei prezzi misurata al netto delle componenti più volatili rimane modesta (intorno allo 0,5 %); essa riflette margini ancora ampi di forza lavoro e capacità produttiva inutilizzati, oltre che una perdurante moderazione salariale. Secondo i sondaggi le aspettative di inflazione delle famiglie e delle imprese sono state riviste al rialzo, ma restano nel complesso contenute. L’inflazione al consumo, sostenuta dall’evoluzione delle componenti più volatili (beni energetici e alimentari freschi), è risalita dallo scorso autunno, attestandosi nel primo trimestre del 2017 sui valori più elevati dall’inizio del 2013; l’inflazione di fondo rimane tuttavia su livelli ancora contenuti nel confronto storico. Le famiglie, le imprese e i principali analisti hanno rivisto al rialzo le attese sui prezzi nella media del 2017.

**Stime di crescita** – Dalle proiezioni per l’economia italiana descritte nel Bollettino economico si evince che il PIL aumenterebbe in media dell’1,0 % all’anno nel triennio 2017-19. L’attività economica verrebbe sospinta dalla domanda interna e dal progressivo rafforzamento di quella estera. Il livello del prodotto nel 2019 sarebbe inferiore di circa il 4 % al 2007. In presenza di condizioni finanziarie che si mantengono favorevoli, l’espansione degli investimenti in capitale produttivo contribuirebbe a sostenere l’attività economica; benché frenati dall’incertezza sulle prospettive di crescita, tali investimenti beneficerebbero sino alla prima metà del 2018 degli incentivi disposti dal Governo.

Il quadro è anche basato sull’ipotesi che vengano mantenute condizioni del credito complessivamente favorevoli: la differenza tra i tassi sugli impieghi bancari in Italia e nel resto dell’area dell’euro rimarrebbe contenuta, non superando i 30 punti base nel triennio 2017-19; le condizioni dell’offerta di credito, desunte dai sondaggi, si manterrebbero distese.

Il principale rischio per la ripresa dell’economia globale è costituito dall’eventuale insorgere e dal successivo diffondersi di spinte protezionistiche, oltre che da possibili turbolenze nelle economie emergenti associate alla normalizzazione della politica monetaria negli Stati Uniti e dalla perdurante incertezza sulle trattative che definiranno i nuovi rapporti commerciali tra Unione europea e Regno Unito.

## **Andamento del mercato immobiliare italiano**

### **Quadro Generale**

Secondo quanto emerge dal Primo Osservatorio sul Mercato Immobiliare 2017 di Nomisma presentato lo scorso 22 marzo 2017 - “la ripresa del mercato immobiliare italiano, seppur in un quadro di maggiore oculatezza e rigore, continua a crescere anche se presenta tratti di fragilità.

Per l’Istituto di ricerca bolognese “la composizione della domanda rivela non solo il perdurante attendismo della componente di investimento, anche l’esposizione del comparto alle scelte delle banche e, più in generale, alla concretizzazione delle aspettative di crescita del Paese”.

Le compravendite residenziali realizzate nel corso del 2016 sono state 528.865; per il 2017 Nomisma prevede che il numero totale sarà 565.391 mentre per il 2018 584.523 sino a giungere a 616.513 nel 2019.

Sul fronte dei mutui l’incremento delle erogazioni ben esemplifica – per Nomisma – il cambio di orientamento e il parziale ripristino di una logica competitiva tra gli istituti usciti indenni (o meno malconci) dalla lunga fase recessiva. Nello specifico nel 2016 ne sono stati erogati per 49,3 miliardi (stima Nomisma) e le previsioni per l’anno in corso dell’Istituto di ricerca bolognese portano a una cifra totale di 52,1 miliardi. Per il 2018 la differenza rispetto all’anno precedente è prevista praticamente nulla (52,1) mentre per il 2019 la crescita delle erogazioni è stimata più intensa

(nell'ordine dei 55 miliardi). Secondo le stime Nomisma, l'incidenza delle surroghe e sostituzioni sulle erogazioni totali è stata – nel 2016- del 26,3% (28,4% nel 2015, 7,5% nel 2014). Considerando le erogazioni nette (depurando la componente di surroga e sostituzione) ci si attesta a 36,3 miliardi di Euro nel 2016 (+23,1% di variazione annuale delle erogazioni nette) a differenza dei 29,5 miliardi di Euro del 2015 (+32,0% la variazione annuale rispetto al 2014).

Ma le preoccupazioni per Nomisma riguardano “il brutale riprezzamento dei crediti e con essi delle garanzie reali sottostanti”. Ne rischia di scaturire “un impoverimento generale, quantomeno della componente di ricchezza immobiliare percepita. L'entità di *non performing loans* che ancora appesantiscono i bilanci bancari sono un serio rischio sistemico. Al riguardo, secondo Nomisma, il probabile scivolamento in situazione di default di una parte significativa degli incagli attuali è una minaccia potenziale “che solo un inguaribile ottimismo o la cogenza del vincolo di bilancio induce a ritenere non già di certa inesigibilità”. I prestiti deteriorati sono arrivati – secondo le elaborazioni Nomisma su dati di Banca d'Italia - ad attestarsi a quasi 326 miliardi di euro (+274% rispetto al 2008) di cui 197 miliardi di euro già annoverati tra le sofferenze.

Passando, invece, a considerare le variazioni annuali dei prezzi correnti degli immobili si nota come nel 2016 le 13 grandi città (Bari, Bologna, Cagliari, Catania, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Roma, Torino, Venezia) abbiano fatto segnare flessioni dell'1,5% per le abitazioni usate, del 2,3% per gli uffici, dell'1,6% per i negozi e del 4,0% per i capannoni. Passando invece alle 13 città intermedie (Ancona, Bergamo, Brescia, Livorno, Messina, Modena, Novara, Parma, Perugia, Salerno, Taranto, Trieste, Verona) si evidenzia un arretramento del 2,0% per le abitazioni usate, del 2,4% per gli uffici, dell'1,4% per i negozi e del 2,6% per i capannoni. È a causa al perdurante eccesso di offerta e alla relativa fragilità economica della domanda – per Nomisma – che si deve la dicotomia di andamento tra attività transattiva e evoluzione dei valori di mercato; infatti “all'impennata delle compravendite registrata lo scorso anno e protrattasi nei primi mesi di questo, seppur con accenti meno marcati, continua a far riscontro la flessione dei prezzi”. In particolare, per le città intermedie un chiaro calo di intensità della spinta ribassisti non si è ancora registrato.

Passando a considerare il volume degli investimenti immobiliari corporate, il 2016 – secondo le previsioni Nomisma – si è chiuso con la cifra record di 9,1 miliardi di Euro (per il primo trimestre 2017 la previsione è di un volume pari a 1,6 miliardi di Euro). Il 2015 si era chiuso a 8,0 miliardi di Euro. Il peso degli investimenti immobiliari in Italia sul totale degli investimenti in Europa è stato del 3,6% nel 2016 (2,9% nel 2015, 2,4% nel 2014). Per l'istituto bolognese a spingere gli investimenti a livelli record hanno concorso “sia l'interesse per il nostro Paese degli operatori stranieri sia la ritrovata vitalità degli investitori domestici il cui contributo in termini di movimentazione del mercato ha raggiunto all'incirca il 40%”. Sul fronte delle unità immobiliari per l'impresa (uffici, negozi, laboratori e capannoni), il 2016 ha rappresentato l'anno di inversione del trend con un aumento significativo dei contratti (+17%) con punte di +19% nei comuni periferici dei maggiori capoluoghi italiani e del 23% nei comuni minori delle città intermedie. Nel corso del 2016 le transazioni sono cresciute del 12,5% nel segmento direzionale, del 16,6% in quello commerciale e del 22,1% nel comparto industriale.

Per le 13 grandi città Nomisma le previsioni dei prezzi medi degli immobili a valori correnti sono – per il 2017 in flessione dello 0,9% per le abitazioni, dell'1,5% per gli uffici e dello 0,9% per i negozi. Per il 2018 le variazioni attese restano in territorio negativo con un -0,2% per le abitazioni, un -0,8% per gli uffici e un -0,1% per i negozi. A partire dal 2019 si dovrebbe tornare su oscillazioni positive pari a +0,4% per le abitazioni e +0,5% per i negozi, mentre per gli uffici è previsto un ulteriore arretramento dello 0,2%.

Passando invece a considerare l'indice di performance immobiliare nei 13 mercati intermedi esso – a fine 2016- si colloca in territorio negativo, pur inserito in un *trend* ascendente (più intenso per le abitazioni, più debole per i negozi). In ambito residenziale esso risulta pari a -0,11, su valori dunque

prossimi alla posizione di equilibrio ciclico. Rispetto al 2015 Nomisma ha registrato un moderato miglioramento nelle velocità di assorbimento delle abitazioni in vendita, una lieve crescita della domanda e una contrazione dello sconto medio praticato. I mercati residenziali che stanno risalendo la china più velocemente sono Bergamo, Brescia, Livorno, Modena, Taranto e Trieste. Il settore commerciale presenta un indice pari a -0,32, con Bergamo, Brescia, Modena e Trieste che risultano le realtà più dinamiche.

A fronte di un trend stabilmente avviato alla crescita per compravendite, domanda e erogazione di prestiti, le previsioni sui prezzi per il 2017 indicano, al contrario, un ulteriore calo in tutti i comparti - 0,9% abitazioni, -1,5% uffici e -0,9% negozi (tav. 1), seppure molto meno intenso rispetto ai tassi dei primi anni della crisi.

Anni	abitazioni	uffici	negozi
2017	<b>-0,90%</b>	<b>-1,50%</b>	<b>-0,90%</b>
2018	<b>-0,20%</b>	<b>-0,80%</b>	<b>-0,10%</b>
2019	<b>0,40%</b>	<b>-0,20%</b>	<b>0,50%</b>

**Tabella 1 – previsioni dei prezzi medi degli immobili (variazioni annuali %) [fonte: Nomisma]**

Secondo le previsioni Nomisma, il ciclo delle compravendite e quello dei prezzi torneranno in parte ad allinearsi su valori positivi dal 2019, quando i prezzi riprenderanno a crescere almeno per il residenziale (+0,4%) e per i negozi (+0,5%). Per gli uffici è previsto un ulteriore arretramento dello 0,2%. Dello stesso parere anche l'Osservatorio Mercato Immobiliare (OMI), che nel primo rapporto trimestrale dell'anno afferma che nel 2017 prosegue la fase di ripresa del mercato immobiliare. Secondo i dati elaborati dall'OMI infatti, nel I trimestre di quest'anno il mercato residenziale in Italia ha registrato una crescita pari a +8,6%. Il dato, sebbene più contenuto rispetto ai trimestri precedenti, conferma il trend di rilancio del settore, che segna incrementi a doppia cifra per le compravendite a Firenze, Genova, Milano e Roma. Segnali interessanti arrivano inoltre dal mercato di cantine e soffitte, in rialzo del 17%. Scambi in crescita anche per il mercato non residenziale: il settore terziario-commerciale chiude il trimestre a +10,8% e il settore produttivo a +12,2%.

Destinazione d'uso	Quota % Stock	NTN 2016	Var. % NTN 2015/16	Quota % NTN	IMI 2016
Residenziale	51,40%	528.866	18,90%	46,40%	1,60%
Pertinenze	35,80%	411.003	19,20%	36,00%	1,70%
Terziario	1,00%	9.946	12,50%	0,90%	1,50%
Commerciale	4,30%	30.586	16,60%	2,70%	1,10%
Produttivo	1,20%	11.287	22,10%	1,00%	1,50%
Altro	6,30%	149.324	14,80%	13,10%	3,60%
<b>Totale</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.141.012</b>	<b>18,40%</b>	<b>100,00%</b>	<b>1,70%</b>

**Tabella 2 – Percentuale di stock, numero di transazioni annue e variazione annua (fonte: Agenzia delle Entrate)**

Volumi in crescita quindi a 122.000 unità, oltre 10.000 rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, con livelli simili per lo stesso periodo dell'anno. Predetti valori erano stati registrati prima della caduta del mercato immobiliare, iniziata nel 2012.

Tra le diverse aree del paese, le isole hanno mostrato le variazioni positive più marcate, quasi il 12% di incremento, il Nord oltre il 10% con quasi 42.000 compravendite nel Nord Ovest e quasi 23.000 nel Nord Est. Il centro ha segnato un incremento dell'8%, con più di 25.000 abitazioni compravendute. Il Sud Italia ha avuto un incremento minore, intorno al 5%.

In termini di superficie media acquistata, anche questo valore segna un aumento, portando a 105 mq la dimensione media degli alloggi. Le rilevazioni per fasce dimensionali evidenziano che le abitazioni più scambiate sono quelle comprese tra 50 e 85 mq con oltre il 30% degli acquisti, quella di classe superiore tra 85 mq e 115 mq con il 27,5%.

In ambito non residenziale, la complessità dello studio, a causa sia della maggiore eterogeneità tipologica che della diversa classificazione catastale (orientata alla determinazione del reddito), presenta diffuse promiscuità all'interno di ciascuna categoria e ciò determina un aumento aggregato di oltre il 10%, segnando un incremento sull'ultimo trimestre del 2016 di oltre 2 punti percentuali, marcando un "trend" di incremento, con oltre 22.000 unità compravendute.

L'analisi per ripartizione territoriale dei comuni capoluogo e non capoluogo, evidenzia una maggior forza del mercato nei centri maggiori, con un aumento del 14,5% nei primi e, del 9,5%, nei secondi. Compravendite trainate dal Nord Italia con oltre il 50% delle transazioni di tutto il paese, rimarcando il continuo e incontrovertibile gap che da decenni vi è nel tessuto produttivo del Nord e Sud Italia.

Dati quindi interessanti e positivi, anche alla luce di un momento congiunturale che vede l'accesso al credito più agevole ed economicamente più vantaggioso, speranzosi che tale andamento continui nei futuri trimestri, dove il paese affronterà momenti di criticità endogeni (elezioni politiche e la manovra fiscale di fine anno) ed esogeni (situazione politica internazionale e la preannunciata riduzione della politica monetaria accomodante da parte della BCE).

Il settore terziario-commerciale nel primo trimestre del 2017 registra un tasso di crescita del 10,8%, pari a oltre 20mila unità immobiliari scambiate. La distribuzione geografica mostra tassi simili nelle diverse aree del paese, con un rialzo più marcato nelle isole, pari a quasi +15%. Nel segmento non residenziale, quindi, le unità immobiliari delle tipologie uffici, negozi e capannoni rappresentano, complessivamente, oltre il 90% sia in termini di stock nazionale (93%), sia in termini di volumi di compravendita (91%).

Analizzando le diverse tipologie di immobili scambiati i dati dell'Osservatorio immobiliare mostrano una crescita pari a: (i) +19,2% per gli uffici, pari a oltre 2mila unità scambiate, con una superficie media di 175 mq; (ii) +11,5% per depositi commerciali e autorimesse, corrispondente a quasi 11mila unità scambiate, con una superficie media pari a 11 mq; (iii) + 3,2% per negozi e laboratori pari a circa 6.000 immobili scambiati, con una superficie media pari a 119 mq.

In aumento anche il settore produttivo: gli scambi relativi a capannoni e industrie registrano una variazione ridimensionata rispetto ai tre trimestri precedenti ma comunque positiva e pari a +12,2%. Nel settore agricolo, infine, sono state scambiate nel primo trimestre dell'anno 582 unità immobiliari produttive, in crescita del 35% rispetto allo stesso periodo del 2016.

Sulla base delle quotazioni OMI, per la tipologia edilizia uffici a livello nazionale, risulta nel 2016 pari a 1.404 €/mq in diminuzione, -3,6% rispetto al 2015. Ad evidenziare flessioni superiori al livello medio nazionale sono le regioni dell'area del Centro, dove il calo è del 4,6%, e del Nord Est, -4,2%. Al Sud il calo delle quotazioni è del 3,2%, al Nord Ovest -2,7% e nelle Isole si registra la riduzione minore, -2,5%. Con tassi più o meno accentuati, il calo osservato a livello nazionale è diffuso in tutte le regioni.

Area	Quotazione media uffici 2016 (€/mq)	Var.% quotazione 2015/16	Indice territoriale
Nord-Est	1.376	-4,20%	98,0
Nord-Ovest	1.480	-2,70%	105,3
Centro	1.713	-4,60%	121,9
Sud	1.143	-3,20%	81,3
Isole	1.111	-2,50%	79,1
<b>Media nazionale</b>	<b>1.404</b>	<b>-3,60%</b>	<b>100,0</b>

**Tabella 3 – Quotazione media, variazione annua e indice territoriale per area geografica – uffici (fonte: Agenzia delle Entrate-OMI)**

Le compravendite di negozi accelerano la crescita nel 2016, con 3.450 unità in più scambiate rispetto al 2015 che producono un rialzo del 15,1%. L'incremento del NTN determina un incremento dell'IMI dello 0,14%, che consente di superare l'1%. Tra le macro aree territoriali, il picco di crescita del settore è nelle Isole, +20,9% di compravendite rispetto al 2015. Anche nelle altre aree si rilevano incrementi sostenuti del NTN, che oscillano tra l'11,3% del Centro e il 19% del Nord Est.

Sulla base delle quotazioni OMI, per la tipologia edilizia negozi la quotazione media, per unità di superficie a livello nazionale risulta essere di circa 1.600 €/mq, in calo del 2,4% rispetto alla quotazione media del dell'anno precedente. Prosegue ovunque la tendenza al ribasso, con le sole eccezioni della Puglia e della Basilicata, dove la quotazione media dei negozi è in lieve crescita. Ancora una volta il dato del Lazio (-7,4%) è il calo più elevato tra tutte le regioni. Sono marcati i ribassi delle quotazioni medie anche in Valle d'Aosta (-5,2%), in Piemonte (-4,3%) e nelle Marche (-4,5%). Le perdite sono più contenute nelle altre regioni e non superano il 3%.

Area	Quotazione media negozi 2016 (€/mq)	Var.% quotazione 2015/16	Indice territoriale
Nord-Est	1.639	-1,20%	102,4
Nord-Ovest	1.674	-1,50%	104,6
Centro	189	-5,00%	118,6
Sud	1.385	-1,50%	86,5
Isole	1.306	-1,30%	81,6
<b>Media nazionale</b>	<b>1.601</b>	<b>-2,40%</b>	<b>100,0</b>

**Tabella 4 – Quotazione media, variazione annua e indice territoriale per area geografica – negozi (fonte: Agenzia delle Entrate-OMI)**

Il comparto non residenziale ha chiuso il 2016, con scambi per 3,5 miliardi. Anche nel primo trimestre 2017, gli investimenti sono in crescita, registrando un aumento del 12% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, sono stati investiti poco più di 1,9 miliardi di Euro. Il capitale straniero è ancora protagonista, rappresentando il 67% degli investimenti totali del primo trimestre dell'anno, con 1,3 miliardi di Euro investiti, in linea con i volumi dei primi tre mesi del 2016. In crescita la quota di capitale domestico con quasi 600 milioni di capitale investito nel mercato immobiliare italiano (+21% rispetto al primo trimestre 2016).

Dall'inizio di quest'anno abbiamo assistito a diversi segnali positivi, con un mercato *real estate* sostenuto negli investimenti grazie ai capitali esteri e nelle locazioni grazie al dinamismo delle grandi

corporate. I volumi di investimento pari a circa 3 miliardi di euro registrati fino ad oggi in tutti i settori mostrano un'attività in linea con lo stesso periodo dello scorso anno.

La mancanza di prodotto sta lentamente rallentando il mercato. In un momento in cui gli investitori sono particolarmente attenti e selettivi, la forbice tra prodotto prime e secondario si allarga considerevolmente, tanto che molte *asset class* secondarie escono dal radar degli investitori istituzionali. Il settore trainante è sempre quello degli immobili direzionali, che mantiene praticamente invariata la propria quota (con circa 900mln€). Dopo un primo trimestre con segnali di rallentamento, anche il *Retail* si è allineato all'andamento dello stesso periodo del 2016. Il segmento *High Street* attira una domanda costante, così come gli Shopping Center Prime. Da sottolineare l'interesse crescente per i *Retail Park Prime*, considerati prodotto a tasso di rischio più contenuto.

Nei prossimi dodici mesi si prevede per i comparti *prime* degli immobili ad uso ufficio e *retail* una crescita del *capital value*, che resta però invariato o diminuisce per tutti gli altri settori del commercial real estate. Infatti, le previsioni per i settori *secondary*, sono state riviste al ribasso rispetto all'ultimo trimestre 2016

Continua a sorprendere la performance del settore logistico, che ha registrato transazioni superiori ai 300mln€, cifra che segna un incremento senza pari rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, ma non solo essendo la cifra più alta di sempre registrata a livello trimestrale.

Un altro segnale positivo del contesto attuale è rappresentato dal fatto che sul mercato italiano nei diversi settori sono presenti tutte le tipologie di investitori, *core*, opportunistici e *value add*. I capitali stranieri la fanno da padrone: circa l'80% del totale dei volumi investiti proviene dall'estero, in questo caso con prevalenza da paesi europei.

I risultati del primo trimestre 2017 indicano un consistente aumento della domanda di spazi da parte dai conduttori, sia per gli immobili ad uso ufficio sia per il settore *retail*. Resta invece sostanzialmente immutata la domanda per gli spazi industriali. Continua ad aumentare, seppur moderatamente, la disponibilità di nuovo prodotto sul mercato e quindi i pacchetti di incentivi per attrarre nuovi *tenant*. Rispetto all'ultimo trimestre 2016, si rafforzano le aspettative di crescita per i prossimi 12 mesi dei canoni del prodotto prime su tutti i comparti, con l'aumento più significativo sul *prime office* e *prime retail*. Viceversa canoni previsti in drastica diminuzione sul secondario industriale/logistico mentre uffici e *retail* secondari tengono meglio.

Milano registra aspettative leggermente superiori alla media nazionale, con una crescita attesa dei canoni rispettivamente del 4% e del 5% per gli uffici e il *retail* di livello prime. Negli altri comparti del *commercial property*, Milano è invece in linea con la tendenza nazionale. Gli intervistati, inoltre, prevedono una crescita anche su Roma dei canoni nel settore *retail* e negli immobili ad uso ufficio di livello prime, mentre si prevede una discesa in tutti i mercati secondari.

### ***Mercato residenziale***

Nel primo trimestre del 2017 sono state scambiate in Italia 122mila abitazioni: quasi 10mila in più rispetto allo stesso periodo del 2016. Su base trimestrale la crescita, più moderata rispetto ai trimestri precedenti, è pari a +8,6%. Guardando alla distribuzione geografica la variazione percentuale più alta si registra nelle isole, ma in termini assoluti è ancora il nord a trainare la crescita del mercato delle abitazioni. Altro dato interessante riguarda la superficie delle abitazioni compravendute, in aumento del 9,8% rispetto allo stesso periodo del 2016, indicando uno spostamento del mercato verso abitazioni di maggiori dimensioni. La superficie media delle abitazioni compravendute è pari a 105 mq, in crescita di 1 mq rispetto al 2016. Analizzando l'andamento del mercato dal punto di vista delle dimensioni delle abitazioni acquistate emerge che i tagli più scambiati hanno una dimensione compresa tra 50 e 85 mq: oltre il 30% delle case acquistate rientra in questa classe. Seguono le

abitazioni tra 85 e 115 mq, che rappresentano circa il 27% degli scambi. I tagli più piccoli, di dimensione inferiore a 50 mq, segnano la percentuale più bassa: 9% degli scambi totali.

Nelle otto maggiori città italiane, la crescita delle compravendite di abitazioni ha sfiorato il 10%, con 22.170 transazioni. Il risultato migliore è stato raggiunto da Firenze (+16,5%), seguita da Genova (+15%), Milano (+13,8%) e Roma (+10,2%). Crescita più moderata per le altre città: Torino segna un +4,6%, Napoli un +4,8% e Bologna un +4,4%. Fanalino di coda è Venezia, che si ferma ad un +2,3%.

Il margine medio di sconto sui prezzi di vendita rispetto alle richieste iniziali del venditore è lievemente aumentato di mezzo punto percentuale (a 12,1 da 11,6 %), riflettendo il rialzo nelle aree urbane e metropolitane, cui si è contrapposta la riduzione in quelle non urbane. Rispetto alla precedente rilevazione i tempi vendita si sono nuovamente ridotti (a 7,1 da 7,7 mesi).

Il mercato degli affitti riprende vivacità: crescono domanda (+2,1%) e offerta (+1,3%) con prezzi in aumento dell'1,2% in un anno. La regione più cara è il Lazio; tra le città, i prezzi più alti sono richiesti a Firenze e Milano a marzo 2017. Se il 2016 si è concluso come un anno positivo per le compravendite, lasciando intravedere segnali di ripresa, il mercato degli affitti gode di buona salute e si conferma più vivace: in un anno l'offerta di immobili in locazione è aumentata dell'1,3% e la domanda ha fatto meglio, crescendo del 2,1% e l'incremento più consistente delle richieste ha portato i prezzi a proseguire sulla strada della crescita, segnando un +1,2% negli ultimi dodici mesi. Di seguito si riporta una tabella comparativa con evidenza del numero di transazioni del comparto residenziale (e la loro evoluzione) nel periodo 2013/2016.

Settore	Totale 2013	I trim 2014	II trim 2014	III trim 2014	IV trim 2014	Totale 2014	I trim 2015	II trim 2015	III trim 2015	IV trim 2015	Totale 2015	I trim 2016	II trim 2016	III trim 2016	IV trim 2016	Totale 2016
Residenziale	<b>403.125</b>	98.446	107.647	94.888	116.543	<b>417.524</b>	95.455	116.523	105.105	127.553	<b>444.636</b>	115.135	143.245	123.476	146.896	<b>528.752</b>
Variazione annuale	<b>-9,21%</b>	4,12%	-0,95%	4,18%	7,11%	<b>3,57%</b>	-3,04%	8,25%	10,77%	9,45%	<b>6,49%</b>	20,62%	22,93%	17,48%	15,16%	<b>18,92%</b>

**Tabella 5 - Numero di transazioni immobiliari 2013/2016 - Comparto residenziale (fonte: elaborazioni proprie su dati Agenzia delle Entrate-OMI)**

### **Mercato commerciale**

Il segmento *retail*, nonostante la crisi economica e la situazione critica dei consumi, si è rivelato nel 2016 un *asset class* di riferimento. I grandi investitori internazionali sono tornati a investire in centri commerciali e nelle *High street* italiane, una nicchia quest'ultima di successo perché ritenuta non correlata a variabili che potrebbero mettere in pericolo la tenuta del *real estate*. Nelle città come Milano, Firenze e Venezia, i flussi turistici garantiscono lo shopping. Nel primo trimestre dell'anno in corso, il settore Retail che ha raggiunto quota 445 milioni di Euro, in leggera contrazione (-12% rispetto lo stesso periodo dello scorso anno). Il segmento *High street* continua a dominare la scena, i centri commerciali sono sempre un' *asset class* interessante ma si ritiene che non avranno una crescita di valori come le vie dello shopping. A causa della disponibilità limitata nelle città principali, gli investitori internazionali stanno estendendo il loro interesse verso le città secondarie. Gli investitori stanno inoltre iniziando a considerare nuovi sviluppi e progetti di ristrutturazione, nel tentativo di creare nuovi prodotti di base.

Il mercato *High street* a Milano, continua ad essere attivo ma si prevede che gli affitti si stabilizzino. A Milano, alcuni dei marchi più consolidati sono maturati e spostati da via della Spiga o via Sant'Andrea per via Montenapoleone, lasciando spazio ai rivenditori di nuova generazione. Roma mantiene il suo *appeal* grazie al turismo, mantenendo alti i prezzi, anche se a un livello inferiore rispetto a Milano. Il turismo resta anche il principale motore di altre importanti città come Firenze e Venezia. Mentre, gli operatori che si rivolgono ad un consumo più di massa a Roma e Milano si trovano ad affrontare affitti

di alto livello, accoppiati ad un'offerta limitata per spazi di piccole dimensioni. Il settore alimentare e delle bevande, invece, continua ad essere al centro della scena, mirando alle posizioni secondarie nei centri urbani e confermando il suo ruolo importante nei centri commerciali.

Il *pick-up* per lo sviluppo di nuovi schemi è passato al primo trimestre del 2017, con il completamento di centri come l'Adigeo di 47.000 mq, sviluppato da ECE a Verona, e il villaggio Outlet Village di 20.000 mq di Arcus Real Estate

La sfida nei prossimi anni sarà di riportare lo *shopping center* in città, come avviene in alcune capitali europee. Un progetto al quale Cncc, consiglio nazionale dei centri commerciali, sta lavorando con il Demanio per fare incontrare investitori e Stato, il quale potrebbe mettere a disposizione immobili dimessi ma in posizioni appetibili.

Nel biennio 2017-2019 si stima una pipeline in realizzazione di circa 110.000 mq di GLA a cui si devono aggiungere ulteriori 280.000 mq in fase di progetto. L'interesse dei *retailer* per il mercato italiano rimane vivo con canoni di affitto stabili per i centri prime. Di seguito si riporta una tabella comparativa con evidenza del numero di transazioni del comparto commerciale (e la loro evoluzione) nel periodo 2013/2016.

Settore	Totale 2013	I trim 2014	II trim 2014	III trim 2014	IV trim 2014	Totale 2014	I trim 2015	II trim 2015	III trim 2015	IV trim 2015	Totale 2015	I trim 2016	II trim 2016	III trim 2016	IV trim 2016	Totale 2016
Commerciale	<b>24.356</b>	6.242	6.092	5.428	7.991	<b>25.753</b>	5.918	6.725	5.826	7.765	<b>26.234</b>	6.776	7.598	7.188	9.024	<b>30.586</b>
<i>Variazione annuale</i>	<b>-7,32%</b>	4,70%	-4,99%	9,00%	14,12%	<b>5,74%</b>	-5,19%	10,39%	7,33%	-2,83%	<b>1,87%</b>	14,50%	12,98%	23,38%	16,21%	<b>16,59%</b>

**Tabella 6 – Numero di transazioni immobiliari 2013/2016 – Comparto commerciale (fonte: elaborazioni proprie su dati Agenzia delle Entrate-OMI)**

### **Mercato terziario**

Continua il *trend* positivo nel mercato italiano dell'ufficio negli ultimi due anni. Milano e Roma sono state confermate come le città più attraenti.

Milano ha mantenuto la propria leadership nel paese, favorito dalla migliore qualità degli immobili, dalla percezione di un rischio minore e da un maggior numero di opportunità che soddisfano le esigenze degli investitori. Rimane ancora l'interesse per il mercato di Roma.

Il settore ha registrato, nel primo trimestre 2017, investimenti per circa 940 milioni di Euro (+12% rispetto al primo trimestre 2016); da segnalare l'acquisizione di un portafoglio uffici per un totale di circa 300 milioni da parte di un player francese (Ardian RE). Per il settore office si conferma l'importanza degli aspetti qualitativi. Per gli immobili "prime" in centro i prezzi sono aumentati molto, anche del 30%. Il mercato resta asimmetrico, con altre tipologie di immobili da valorizzare, per i quali gli *yield* sono più elevati.

Il mercato del lavoro ha continuato ad essere attivo, soprattutto a Milano, che ha registrato il più alto livello di assunzione mai registrato nel primo trimestre dell'anno nell'ultimo decennio. I conduttori confermano l'orientamento verso l'alta qualità e le proprietà iconiche. La CBD e la periferia sono stati i sub-market più attivi, registrando le transazioni più grandi del trimestre (> 5.000 mq). Nel mercato odierno la pipeline sta migliorando, tuttavia, a causa dell'attuale mancanza di disponibilità di grado A, un certo numero di beni sono in pre-locazione prima di essere ufficialmente sul mercato. A Roma, le cifre occupazionali sono in linea con l'anno precedente, anche se il mercato continua ad essere caratterizzato da piccole transazioni, soprattutto nelle aree del Centro e della CBD. La qualità è un driver per la domanda e c'è stato un aumento marginale del grado A verde. Di seguito si riporta una tabella comparativa con evidenza del numero di transazioni del comparto terziario (e la loro evoluzione) nel periodo 2013/2016.

Settore	Totale 2013	I trim 2014	II trim 2014	III trim 2014	IV trim 2014	Totale 2014	I trim 2015	II trim 2015	III trim 2015	IV trim 2015	Totale 2015	I trim 2016	II trim 2016	III trim 2016	IV trim 2016	Totale 2016
Terziario	<b>9.454</b>	2.134	2.182	1.897	2.805	<b>9.018</b>	1.997	2.101	1.913	2.831	<b>8.842</b>	2.025	2.413	2.510	3.000	<b>9.948</b>
Variazione annuale	<b>-11,01%</b>	-10,26%	-6,87%	-1,96%	0,25%	<b>-4,61%</b>	-6,42%	-3,73%	0,85%	0,94%	<b>-1,95%</b>	1,40%	14,87%	31,19%	5,96%	<b>12,51%</b>

**Tabella 7 - Numero di transazioni immobiliari 2013/2016 - Comparto terziario (fonte: elaborazioni proprie su dati Agenzia delle Entrate-OMI)**

### **Mercato industriale**

La vera sorpresa del trimestre arriva dal settore della logistica che con oltre 100 milioni di Euro ha triplicato il volume investito. Questo risultato è dovuto in particolare alla vendita di un portafoglio composto da 6 immobili logistici nel nord Italia per un totale di circa 80 milioni.

In Italia, come nel resto d'Europa, seppur in misura minore, a sostenere la domanda sono le attività degli operatori logistici, la grande distribuzione, il *retail* e in primis lo sviluppo costante del business dell'e-commerce, che cuba nel nostro Paese ormai 20 miliardi di euro l'anno. L'Emilia si conferma un'area strategica e nevralgica per la logistica e il mercato immobiliare correlato. Di seguito si riporta una tabella comparativa con evidenza del numero di transazioni del comparto produttivo (e la loro evoluzione) nel periodo 2013/2016.

Settore	Totale 2013	I trim 2014	II trim 2014	III trim 2014	IV trim 2014	Totale 2014	I trim 2015	II trim 2015	III trim 2015	IV trim 2015	Totale 2015	I trim 2016	II trim 2016	III trim 2016	IV trim 2016	Totale 2016
Produttivo	<b>9.247</b>	2.131	2.444	2.015	2.992	<b>9.582</b>	1.979	2.250	2.059	2.955	<b>9.243</b>	2.121	2.897	2.565	3.704	<b>11.287</b>
Variazione annuale	<b>-7,72%</b>	-0,75%	10,34%	1,61%	3,10%	<b>3,62%</b>	-7,11%	-7,94%	2,19%	-1,25%	<b>-3,54%</b>	7,15%	28,76%	24,57%	25,37%	<b>22,11%</b>

**Tabella 8 - Numero di transazioni immobiliari 2013/2016 - Comparto industriale (fonte: elaborazioni proprie su dati Agenzia delle Entrate-OMI)**

### **Mercato hotel**

Nel 2016 il fatturato del mercato immobiliare alberghiero italiano è cresciuto del 14,3%, raggiungendo quota 2,4 miliardi di euro tra contratti di vendita o locazione. L'operazione che ha visto Unipolsai acquisire poco prima di Capodanno il portafoglio di strutture alberghiere da Una Spa ha permesso di raggiungere un record storico al segmento hotel.

L'attrattività del comparto appare maggiore in confronto alla media europea, grazie a elementi distintivi, quali l'interesse delle catene per l'espansione sia nel settore lusso che economy, la ricchezza degli immobili da valorizzare, la presenza di *trophy asset* e le ampie possibilità di ulteriore sviluppo, con conseguente creazione di valore del territorio. Lo slancio del mercato si mantiene ancora nel primo semestre del 2017 e le prospettive sono di un mantenimento del trend positivo anche per il 2018.

Nel 2017, il settore degli Hotel continua ad attrarre una quota significativa di investimenti registrando +48% rispetto ai primi tre mesi dello scorso anno. Facendo così presagire che si potrebbe ripetere quindi il volume dell'anno appena concluso. La maggior parte potrebbe riguardare cinque stelle lusso e quattro stelle business.

Nel settore poi si sentirà la presenza di Cassa depositi e prestiti che sta facendo un fondo alberghiero e dovrebbe iniziare a fare acquisizioni per creare un polo dell'ospitalità tutto italiano.

Gli acquirenti saranno ancora per il 60-70% internazionali, tra i quali spiccano fondi istituzionali, società di *private equity* e fondi sovrani.

## Il mercato immobiliare locale di riferimento

Con riferimento al mercato immobiliare locale, nella scheda valutativa (Parte II°) relativa a ciascun immobile, sono state analizzate le tendenze generali in atto con un focus specifico sulle diverse destinazioni d'uso degli immobili analizzati. Per gli approfondimenti si rimanda alle schede tecniche.

## Metodologia di valutazione

L'attività di valutazione è finalizzata alla determinazione del valore economico di un bene. Tuttavia poiché tale caratterizzazione non è univoca nella teoria, si preferisce utilizzare la definizione di valore di mercato, così come contenuta nella versione italiana del *RICS Appraisal and Valuation Manual* – “Red Book” – della Royal Institution of Chartered Surveyors, ed. 2014 e precedentemente riportata nelle Definizioni.

Per la determinazione del valore di mercato, teoria e prassi concordano nell'individuare tre principali filoni metodologici per valutare i beni immobili: comparativo, di trasformazione (o estrazione) ed economico; da un punto di vista applicativo, quest'ultima metodologia si basa sui criteri reddituale e finanziario. I diversi filoni metodologici si basano su principi differenti e devono essere adottati in maniera congiunta quando la complessità del bene da valutare lo richiede e le informazioni rilevabili dal mercato lo consentono.

*Le metodologie di valutazione utilizzate per ciascun immobile del Fondo Atlantic 2 – Berenice sono specificate nelle singole Schede di Valutazione della Parte Seconda.*

## Metodologia di comparazione

Il criterio comparativo di mercato utilizza i dati di immobili comparabili che siano stati oggetto di transazioni recenti o per cui sia noto il prezzo richiesto per stimare il valore dell'immobile. In base ai prezzi comparabili è possibile stimare il valore di un immobile mediante adeguamenti che tengano conto delle specificità di ciascun bene. L'utilizzo di questo criterio si articola in tre passaggi.

1. *Selezione degli immobili comparabili*: la scelta di comparabilità si basa sulle caratteristiche fisiche (anno di costruzione, stato di manutenzione etc.) e sulla localizzazione degli immobili. È necessario che le caratteristiche dei beni reputati comparabili siano il più possibile simili a quelle dell'immobile da valutare e che i beni comparabili siano stati oggetto di recente transazione (generalmente negli ultimi tre-sei mesi) a un prezzo di mercato.
2. *Normalizzazione del prezzo di transazione dei beni comparabili mediante un'unità di confronto*: per la maggior parte degli immobili, l'unità considerata è la superficie, pertanto, salva diversa indicazione, si utilizzano prezzi o canoni di locazione al metro quadrato. Il valore finale del bene è ottenuto dalla moltiplicazione del prezzo medio dell'unità di misura estratto dal mercato per la quantità espressa dal bene da valutare.
3. *Adeguamenti*: poiché due immobili non sono mai perfettamente identici ma solo simili (per esempio a causa di differenze d'età, dello stato di manutenzione, dell'orientamento, del livello di personalizzazione, della fungibilità o dell'accessibilità) occorre verificare le differenze tra le informazioni ottenute e il bene specifico da valutare.

Data la specificità dei beni immobiliari, il criterio comparativo di mercato risulta particolarmente appropriato per la valutazione di immobili abbastanza omogenei o “standard” e per le tipologie in cui cioè prevale un mercato della proprietà rispetto a un mercato dello spazio (tipicamente in segmento residenziale).

## Metodologia di trasformazione (o estrazione)

Il criterio di trasformazione (o estrazione) solitamente si utilizza per valutare le aree o gli immobili da riqualificare, cioè beni non utilizzabili allo stato attuale, e consiste nell'identificare il "miglior" utilizzo possibile tenendo conto delle vigenti norme di pianificazione territoriale, cioè nell'identificare la costruzione dell'immobile che permette di generare i canoni di locazione o i prezzi di vendita più elevati.

Tale metodologia richiede le seguenti operazioni:

- individuazione della destinazione d'uso e dell'indice di occupazione del suolo consentiti che permettono di raggiungere l'obiettivo;
- stima del prezzo al quale il bene potrebbe essere venduto sul mercato (mediante le metodologie di comparazione e/o economica), da cui si detrae il costo di costruzione dell'edificio, ottenendo così l'importo massimo che si potrà pagare per il terreno.

Il metodo può essere applicato con una semplice sommatoria dei ricavi e dei costi (incluso in tal caso un margine per la remunerazione del capitale proprio dello sviluppatore e per gli oneri finanziari sul debito), oppure mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa operativi previsti, in maniera simile al criterio finanziario.

## Metodologia economica

La metodologia di valutazione economica ricerca il valore di un immobile stimando la sua capacità di produrre benefici economici nell'orizzonte temporale considerato; la denominazione deriva dall'utilizzo di metodologie e principi che sono applicabili e applicati a tutte le altre tipologie di investimento in quanto permette di esprimere il valore di un bene in funzione dei medesimi fattori che determinano il valore di un qualsiasi asset: il reddito atteso e il rischio associato al suo conseguimento. Tale metodologia si basa sul fondamentale assunto che un acquirente razionale non è disposto a pagare un prezzo superiore al valore attuale dei benefici economici che il bene sarà in grado di produrre.

La metodologia di valutazione economica si articola in due differenti criteri applicativi che si basano su diverse misure di reddito atteso, includendo diverse assunzioni riguardanti la relazione tra reddito e valore.

- Criterio reddituale (*direct capitalization*): è utilizzato per convertire la previsione del reddito atteso di un singolo periodo in un'indicazione di valore mediante un passaggio diretto, che si sostanzia nella divisione del reddito stimato per un appropriato tasso di capitalizzazione (un reddito e un tasso).
- Criterio finanziario (*yield capitalization*): è utilizzato per convertire tutti i flussi futuri in un valore presente, attualizzando ogni beneficio atteso per un appropriato tasso di attualizzazione (pluralità di flussi).

Nella valutazione di un immobile esistente, il beneficio economico è, principalmente, il canone di locazione generabile al netto dei costi a carico del proprietario. È quindi necessario determinare la quantità di canone di locazione che può generare analizzando i contratti di locazione esistenti e i canoni di mercato derivanti da un campione di beni comparabili per cui esista un mercato dello spazio. In questo secondo caso occorre quindi analizzare le transazioni di spazio per definire la quantità di canone potenzialmente rinvenibile in maniera analoga a quanto si effettua nell'applicazione della metodologia di comparazione.

### Criterio reddituale

Il criterio reddituale fa riferimento a espressioni sintetiche basate sulla quantificazione di un reddito medio annuo, evitando in tal modo la stima puntuale dei redditi attesi lungo l'intera vita economica del bene. Teoria e prassi valutativa concordano nell'utilizzare principalmente l'espressione della rendita perpetua illimitata: tale assunzione deriva dal fatto che il bene immobiliare ha un ciclo di vita

estremamente lungo e che la differenza tra il valore attuale di una rendita perpetua e il valore di una rendita limitata nel tempo assume valori contenuti dopo pochi anni.

Il criterio reddituale si basa sulla capitalizzazione diretta e converte il canone di mercato annuale nel valore di mercato dell'immobile stesso; il valore di un immobile è pari al rapporto tra l'importo del reddito e l'adeguato tasso di capitalizzazione:

$$V_t = \frac{C_t}{r}$$

dove:

$V_t$  = valore immobile.

$r$  = tasso di capitalizzazione;

$C_t$  = reddito.

L'applicazione del criterio reddituale presenta criticità che devono essere supportate nella perizia di valutazione:

- la determinazione del reddito normalizzato (generalmente si assume come base di calcolo il canone di locazione lordo, perché presenta il vantaggio di essere noto e di comparire nel contratto di locazione);
- la scelta del tasso di capitalizzazione coerente con la definizione di reddito utilizzata.

Il criterio reddituale può essere utilizzato in situazioni di stabilità, quali un immobile locato in condizioni normali oppure vuoto, per cui è quindi necessario e possibile stimare il canone normale di mercato (si stima un canone potenziale). In tali circostanze è preferibile al criterio finanziario poiché non sono necessarie ipotesi aggiuntive di difficile stima quali i tassi di crescita attesi dei canoni e il tasso di capitalizzazione in uscita (*going out cap rate*) per stimare il valore finale del bene.

### **Criterio finanziario**

Secondo il criterio finanziario il valore di un *asset* corrisponde alla somma del valore attuale dei flussi futuri che è in grado di generare, scontati a un tasso che considera il rischio di tali flussi.

Il criterio finanziario si basa sulla relazione esistente tra i redditi generati da un immobile e il suo valore ma, diversamente dal criterio reddituale, prende in considerazione in maniera esplicita l'evoluzione temporale dei flussi in entrata (e.g. canoni di locazione o ricavi da vendita) e dei flussi in uscita (e.g. spese operative o costi di costruzione).

Il valore di mercato è pari alla sommatoria di tutti i flussi attualizzati:

$$V = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{F_t}{(1+i)^t}$$

dove:

$V$  = valore dell'immobile;

$i$  = tasso di attualizzazione;

$F_t$  = flusso del periodo.

L'applicazione del criterio finanziario presenta criticità che devono essere supportate nella perizia di valutazione:

- la determinazione dei flussi di cassa quale sommatoria algebrica tra tutte le uscite e le entrate attese generate dall'immobile a favore del proprietario;
- la stima di un valore finale al momento della stabilizzazione dei flussi;
- la scelta del tasso di attualizzazione in funzione del rischio dei flussi.

Il criterio finanziario si presta per valutare immobili il cui reddito non è stabilizzato o in cui ci sono significative variazioni di reddito nel tempo dovute a situazioni contrattuali diverse dalle attuali condizioni di mercato.

### ***Determinazione dei tassi di attualizzazione e capitalizzazione***

Elemento chiave nell'applicazione della metodologia economica è la stima dei tassi di attualizzazione e capitalizzazione. Teoria e prassi sono concordi nell'identificare due principali metodologie per la determinazione di tali tassi.

1. **Estrazione dei tassi di mercato:** i tassi di capitalizzazione, corrispondenti ai rendimenti degli immobili scambiati nel mercato di riferimento (*yield*, rapporto tra reddito e prezzo), sono estratti direttamente dal mercato apportando opportune variazioni in aumento o in diminuzione sulla base delle caratteristiche dei beni immobili utilizzati per effettuare il confronto.
2. **Build-up approach:** anche noto come criterio di costruzione per fattori, consente di definire un tasso in funzione della sommatoria di singole componenti, partendo da un tasso privo di rischio e aggiungendo un premio per i rischi specifici.

### **Tasso di capitalizzazione**

Il tasso di capitalizzazione in uscita (*going out cap rate*) è stimato sulla base dell'*yield* corrente derivante da transazioni comparabili e di uno *spread*, in aumento o (più raramente) in riduzione per considerare la variazione del rischio nel tempo fino al momento di determinazione del valore finale. Tale *spread*, che dipende dall'orizzonte temporale considerato, è funzione del rendimento atteso, del rischio futuro e delle aspettative di incremento del reddito.

### **Tassi di attualizzazione**

I flussi di cassa utilizzati sono al lordo delle imposte e della struttura finanziaria (rapporto di indebitamento); conseguentemente il tasso di attualizzazione è una media ponderata (WACC) dei tassi di rendimento lordo imposte del debito e del capitale proprio richiesti dal mercato per investire nell'immobile oggetto di valutazione.

Diversamente dai tassi di capitalizzazione, poiché non è possibile estrarre direttamente dal mercato i tassi di attualizzazione rappresentativi il rendimento totale richiesto dagli investitori, si utilizza il criterio di costruzione per fattori.

### **Struttura finanziaria**

La struttura finanziaria che determina la ponderazione delle diverse forme di capitale utilizzate (debito e capitale proprio) dipende dal rischio operativo del bene valutato e dalle condizioni nel mercato finanziario, per cui varia tra i diversi immobili e nel tempo.

### **Costo del debito (Kd)**

Il costo del debito è il rendimento lordo di mercato richiesto dalle banche per finanziare l'immobile oggetto di valutazione, considerando lo specifico rischio operativo e la struttura finanziaria: si determina stimando il tasso base (tasso interbancario di riferimento) e lo *spread* bancario per il rischio.

- a) Il tasso Eurirs è il tasso interbancario di riferimento utilizzato come parametro di indicizzazione dei mutui ipotecari a tasso fisso. È diffuso quotidianamente dalla Federazione Bancaria Europea ed è pari alla media ponderata delle quotazioni alle quali le banche operanti nell'Unione Europea realizzano l'Interest Rate Swap. La scadenza utilizzata è pari alla durata del finanziamento normalmente concesso per l'immobile oggetto di valutazione.
- b) Lo spread bancario è determinato in funzione del rischio operativo e finanziario dell'immobile oggetto di valutazione.

### **Costo del capitale proprio (Ke)**

Il costo del capitale proprio è il rendimento minimo che il mercato richiede per investire nell'immobile, considerando il rischio operativo, il costo del debito e la struttura finanziaria. Coerentemente con la natura dei flussi da attualizzare, tale valore è al lordo delle imposte.

Si determina prima il rischio operativo sommando la componente di rendimento richiesta per ciascuno dei diversi fattori in funzione del rischio specifico (*build-up approach*) e successivamente si stima la componente di rischio finanziario sulla base del rischio operativo e della struttura finanziaria.

**Rischio operativo:** consiste nella volatilità dei flussi di cassa operativi e deriva principalmente dalla possibilità che il bene immobile non sia in grado di conseguire un reddito.

- a) **Tasso privo di rischio (tasso risk-free):** tasso di interesse di un'attività priva del rischio di insolvenza del debitore e del rischio di variazione dei tassi nel mercato. Nella prassi si utilizzano indicatori del rendimento dei titoli di Stato o dei tassi interbancari quali il tasso Eurirs, con scadenza omogenea all'orizzonte temporale di riferimento.
- b) **Risk premium immobiliare:** si compone dei fattori di seguito elencati, alcuni dei quali riconducibili esclusivamente agli immobili a reddito e altri ai soli immobili a sviluppo.
  - *Rischio settore immobiliare:* differenziale di rendimento richiesto per investire nel mercato immobiliare rispetto a un'attività priva di rischio (rischio normativo, amministrativo, legislativo, fiscale, ambientale ecc.). Rappresenta il livello minimo di rischio per un investimento che non comporta altri fattori incrementativi di rischio specifico immobiliare.
  - *Rischio localizzazione:* è il rischio derivante dallo specifico mercato in cui il bene si trova. Si compone di un elemento di rischio a livello nazionale (aree primarie e aree secondarie) e a livello locale (qualità e futuri sviluppi dell'area di riferimento – quartiere e via). La maggiore appetibilità di una localizzazione per gli utilizzatori determina un minor rischio. Tra gli elementi rientrano l'andamento economico del mercato di riferimento, le infrastrutture, le vie di comunicazione e l'accessibilità.
  - *Rischio tipologia:* è il rischio specifico di ciascuna tipologia immobiliare che presenta caratteristiche fisiche e di mercato diverse, che si traducono in differenti tassi. È legato alla fungibilità per possibilità di utilizzo e di utilizzatore.
  - Rischi specifici immobili a reddito
    - *Rischio immobile:* è il rischio derivante dalle caratteristiche fisiche del singolo immobile (livello di obsolescenza tecnica e funzionale, design, eventuali caratteristiche di pregio, qualità costruttiva, stato manutentivo, ecosostenibilità etc.).
    - *Rischio commerciale:* è il rischio di sfitto (*vacancy*) o di mancato pagamento (*credit loss*) da parte del conduttore. È funzione dello standing creditizio del conduttore e delle condizioni contrattuali in essere. È anche il rischio generale di ricerca di un

nuovo conduttore nell'ipotesi di un immobile sfitto, al momento della scadenza del contratto in essere o nell'ipotesi di un recesso anticipato.

– **Rischi immobili in sviluppo**

- *Rischio urbanistico*: è il rischio legato all'incertezza sui tempi e nell'ottenimento dei permessi necessari per lo sviluppo immobiliare.
- *Rischio tecnico-costruttivo*: è il rischio caratteristico della fase di sviluppo dell'immobile ed è legato alla variazione dei costi e dei tempi di costruzione e realizzazione del bene immobile, oltre che alla corrispondenza effettiva del manufatto al progetto iniziale.
- *Rischio di sviluppo*: è il rendimento richiesto dal *developer* per sviluppare il bene immobile, oltre ai rischi urbanistici e tecnico-costruttivi.

La tabella seguente illustra i *range* di valori assumibili relativi ai rischi appena descritti per ciascuna tipologia immobiliare di mercato.

INVESTIMENTI A REGIME	localizzazione		tipologia		immobile (età, qualità, dotaz.)		commerc. (tenant)		tecnico-costrutt.	
	min	max	min	max	min	max	min	max	min	max
area	0,0%	0,5%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%
residenziale	0,0%	1,0%	0,0%	1,0%	0,0%	1,0%	0,0%	2,0%	0,1%	0,3%
uffici	0,0%	1,5%	0,5%	2,0%	0,0%	1,0%	0,1%	1,0%	0,1%	0,6%
commerciale high street	0,0%	1,5%	0,5%	3,0%	0,0%	0,3%	0,0%	1,0%	0,1%	0,3%
commerciale (centro comm. & parco)	0,0%	2,0%	0,5%	3,5%	0,0%	1,5%	0,1%	2,0%	0,1%	0,6%
commerciale (outlet)	0,0%	2,5%	1,0%	4,0%	0,0%	2,0%	0,5%	2,5%	0,1%	0,3%
ricettivo (alberghiero/residence)	0,0%	2,0%	1,0%	4,0%	0,0%	3,0%	0,1%	1,5%	0,1%	0,6%
logistica	0,0%	2,0%	1,5%	4,5%	0,0%	3,0%	0,1%	2,0%	0,1%	0,3%
entertainment	0,0%	2,0%	1,5%	4,0%	0,0%	3,0%	0,5%	2,0%	0,1%	0,8%
industriale leggero	0,0%	2,5%	2,0%	5,0%	0,0%	2,0%	1,0%	2,5%	0,1%	0,3%
industriale (impianti speciali)	0,0%	2,5%	3,0%	7,0%	0,0%	3,0%	1,5%	3,0%	0,1%	0,8%

INVESTIMENTI IN SVILUPPO	premio sviluppo		Urbanistico	
	min	max	min	max
area				
residenziale	2,0%	5,0%	PRG in adozione	3,0% 5,0%
uffici	3,0%	7,0%	PRG adottato	1,0% 2,0%
commerciale high street	2,0%	5,0%	Convenz./Piani attuativi approvati	0,5% 1,0%
commerciale (centro comm. & parco)	3,0%	7,0%	Concessioni a edificare rilasciate	0,0% 0,1%
commerciale (outlet)	3,0%	7,0%		
ricettivo (alberghiero/residence)	3,0%	7,0%		
logistica	3,0%	8,0%		
entertainment	3,0%	8,0%		
industriale leggero	3,0%	8,0%		
industriale (impianti speciali)	3,0%	8,0%		

Tabella 9 – Intervalli valori risk premium immobiliari (fonte: elaborazioni proprie Contea)

**Rischio finanziario:** consiste nel maggiore rendimento richiesto per la presenza di indebitamento che, per la precedenza nel pagamento rispetto al capitale proprio, incrementa il rischio di quest'ultimo. Si determina applicando un moltiplicatore basato sul modello della leva finanziaria che considera l'effetto della struttura finanziaria, il differenziale rispetto al costo del debito e il beneficio fiscale.

Tutte le altre ipotesi utilizzate nella stima dei singoli immobili sono riportate nelle singole Schede di Valutazione della Parte Seconda.

## Conclusioni

Il presente documento è stato redatto a seguito dell'incarico di Esperto Indipendente conferito a Contea Valutazioni S.r.l. ("Contea") da IDeA FIMIT SGR S.p.A. e contiene la valutazione semestrale alla data del 30 giugno 2017 relativa al valore di mercato degli immobili detenuti dal fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato "Atlantic 2 - Berenice", che risulta pari a:

**€ 140.520.000,00**  
***(centoquarantamilionicinquecentoventimila euro/00)***

Roma, 10 luglio 2017



Ing. Edoardo Viganò, FRICS  
(Amministratore Unico  
Contea Valutazioni S.r.l.)

## Allegato 1 – Valore di mercato immobili “Fondo Atlantic 2 - Berenice” al 30 giugno 2017

rif.	Codice Immobile	Indirizzo	Città	Valore di mercato 30 giugno 2017
1	1	Viale Sarca, 222	Milano	€ 8.800.000
2	20	Via Gonin, 12	Torino	€ 1.760.000
3	25	Via Democrito, 10	Roma	€ 1.460.000
4	29	Via Bellardi, 12	Torino	€ 1.510.000
5	38	Via Cagliari, Snc	Gallipoli	€ 1.210.000
6	40	Via Amari Maggiore, 8	Palermo	€ 1.880.000
7	41	Via Watt, 27	Milano	€ 5.900.000
8	43	Via Jervis, 11	Ivrea	€ 7.750.000
9	51	Viale Certosa, 148	Milano	€ 3.950.000
10	52	Viale R. Margherita, 279 – Via Morgagni	Roma	€ 61.500.000
11	53	Viale Monza, 259-261-263-265 – Via Rucellai	Milano	€ 44.800.000
			<b>tot.</b>	<b>€ 140.520.000</b>

Pag. | 24



Ing. Edoardo Viganò, FRICS  
(Amministratore Unico  
Contea Valutazioni S.r.l.)

Milano, 18 MAG. 2017  
Raccomandata A/R  
Anticipata via mail  
[a.pedrazzi@conteavalutazioni.it](mailto:a.pedrazzi@conteavalutazioni.it)  
Prot. 002662

Spettabile  
**Contea Valutazioni Srl**  
Via Cristoforo Landino, 13  
00137 Roma  
  
C.a.: Ing. Edoardo Viganò

**Incarico per lo svolgimento di attività di Esperto Indipendente del Fondo Atlantic 2-Berenice**  
Con riferimento alla Vostra offerta del 11 aprile 2017 ai fini dell'assunzione dell'incarico di esperto indipendente per la valutazione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari che fanno parte del patrimonio del Fondo Atlantic 2-Berenice, facendo seguito alle intese successivamente intercorse, con la presente si intende disciplinare le attività oggetto dell'incarico (di seguito "**Incarico**").

**CONTRATTO  
TRA**

IDeA FIMIT - Società di Gestione del Risparmio S.p.A., con sede legale in Roma, Via Mercadante n. 18, capitale sociale Euro 16.757.556,96, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 05553101006, è società iscritta con il n. 18 all'albo delle società di gestione del risparmio, sezione dei gestori di FIA, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito denominata anche "**IDeA FIMIT**")

**E**

Contea Valutazioni Srl, con sede legale in Via Cristoforo Landino, 13 – 00137 Roma, capitale sociale 10.000,00 codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al registro delle imprese di Roma n. 12331701008 R.E.A n. 1366266 (di seguito anche "Contea" ovvero l'"**Esperto Indipendente**")

(di seguito singolarmente definite anche la "**Parte**" e congiuntamente le "**Parti**")

**PREMESSO CHE:**

- a) IDeA FIMIT è autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio con riferimento ai Fondi comuni di Investimento Alternativi rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE (di seguito "**FIA**");
- b) IDeA FIMIT ha istituito e gestisce il Fondo Atlantic 2 - Berenice (di seguito "**Fondo**"), il cui patrimonio immobiliare è costituito dagli asset immobiliari, meglio descritti nell'Allegato Sub A) del presente Incarico (di seguito il "**Patrimonio**");
- c) l'Esperto Indipendente, è una società che si occupa, tra l'altro, della determinazione dei valori (quali valori di mercato, valore di mercato in uso, valore assicurativo o di rimpiazzo a nuovo) di singoli immobili, aree di sviluppo, complessi o portafogli immobiliari, nonché del valore di diritti reali immobiliari e di partecipazioni in società immobiliari non quotate;

IDeA FIMIT SGR S.p.A.  
[www.ideaimit.it](http://www.ideaimit.it)

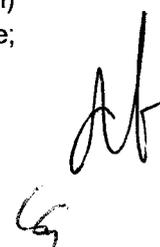
Sede Legale  
Via Mercadante 18  
00198 Roma  
T. (+39) 06 681631  
F. (+39) 06 68192090

Sede Milano  
Via Brera 21  
20121 Milano  
T. (+39) 02 725171  
F. (+39) 02 72021939

C.S. € 16.757.556,96  
R.E.A. n. 898431  
PIVA e C.F. 05553101006  
Società iscritta al n. 18 dell'Albo  
dei Gestori di FIA di Banca d'Italia



- d) in conformità a quanto previsto dalla normativa vigente, ai fini della valutazione dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari in cui è investito il patrimonio del FIA, nonché delle partecipazioni in società immobiliari non quotate, la SGR, che non abbia delegato a terzi il compito di valutare i beni del FIA e di calcolare il valore della quota, deve avvalersi di esperti indipendenti, i quali devono provvedere alla stesura di una relazione di stima in occasione della valutazione periodica delle attività detenute dal FIA, nella quale vanno indicati, a titolo esemplificativo e non esaustivo, la consistenza, la destinazione urbanistica, l'uso e la redditività delle stesse, redatta in applicazione dei criteri di valutazione adottati dalla SGR in conformità con quanto previsto dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 (di seguito il "**Provvedimento**"). Gli esperti indipendenti devono, inoltre, procedere al rilascio di un giudizio di congruità del valore di ogni bene immobile che si intenda alienare nella gestione del FIA, corredato da una relazione analitica contenente i criteri seguiti nella valutazione e la loro rispondenza a quelli previsti dal Provvedimento (cfr. Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Par. 4 del Provvedimento);
- e) in applicazione delle disposizioni di cui all'art. 12, comma 5 del Decreto del Ministro dell'economia e finanze del 5 marzo 2015, n. 30 (di seguito il "**Decreto Ministeriale**"), in caso di conferimenti, la SGR deve acquisire, ove non si tratti di beni negoziati in mercati regolamentati, un'apposita relazione di stima elaborata, in data non anteriore a trenta giorni dalla stipula dell'atto, da esperti indipendenti;
- f) gli esperti indipendenti devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità richiesti dall'art. 16, comma 7 del Decreto Ministeriale e dalla normativa di tempo in tempo vigente, nonché degli ulteriori requisiti previsti dal medesimo art. 16 del Decreto Ministeriale;
- g) in data 11 aprile 2017, l'Esperto Indipendente ha trasmesso la propria offerta contenente le informazioni e la documentazione richiesta da IDeA FIMIT ai fini della partecipazione al processo di selezione dell'esperto indipendente del Fondo;
- h) l'oggetto sociale dell'Esperto Indipendente prevede espressamente la valutazione dei beni oggetto dell'investimento di fondi immobiliari;
- i) l'Esperto Indipendente ha dichiarato in fase di offerta (cfr. Allegato *sub* D2)) e, con la sottoscrizione del presente accordo, conferma, di essere in possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza occorrenti per lo svolgimento delle attività oggetto dell'incarico;
- j) Contea dichiara che i soggetti coinvolti nello svolgimento dell'incarico sono iscritti ininterrottamente da almeno cinque anni in un albo professionale la cui appartenenza comporta l'idoneità ad effettuare valutazioni tecniche od economiche dei beni in cui è investito il Fondo, in conformità a quanto previsto dal DM 30 del 5/03/2015;
- k) il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT ha approvato l'offerta di Contea con delibera del 8 maggio 2017, accertando al contempo: (i) la sussistenza dei requisiti professionali necessari ai fini dello svolgimento dell'incarico; (ii) l'insussistenza di situazioni di conflitto di interessi; (iii) l'insussistenza di cause di incompatibilità ai sensi di quanto previsto nel Decreto Ministeriale;



e (iv) la sussistenza, in capo a Contea, dei requisiti di onorabilità prescritti dal Decreto Ministeriale;

- l) IDeA FIMIT intende conferire a Contea l'Incarico di esperto indipendente del Patrimonio del Fondo, secondo quanto indicato nel presente contratto.

Tutto ciò premesso, si conviene e si stipula quanto segue.

## 1. Premesse e Allegati

1.1. Le premesse e gli allegati costituiscono parte integrante e sostanziale del presente incarico.

## 2. Oggetto dell'incarico (di seguito anche "Servizio") e Modalità di Esecuzione

2.1. IDeA FIMIT affida a Contea, che accetta, l'Incarico di esperto indipendente in relazione al Patrimonio che, alla data odierna, è costituito dalle attività indicate nell'Allegato *sub A*).

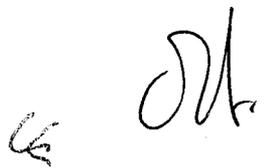
In particolare, l'Esperto Indipendente è tenuto allo svolgimento di tutte le attività e di tutti i servizi connessi e/o conseguenti all'Incarico ai sensi delle disposizioni normative e di vigilanza di tempo in tempo applicabili, incluso, a titolo esemplificativo e non esaustivo, quanto di seguito indicato:

- (i) predisposizione delle **relazioni di stima** del valore dei beni di cui all'art. 4, comma 1, lett. d) del Decreto Ministeriale, diversi da quelli negoziati in mercati regolamentati, oggetto di conferimento al Fondo;
- (ii) predisposizione delle **relazioni di stima** del valore dei beni facenti parte del Patrimonio da effettuarsi con cadenza semestrale (ovvero con cadenza infrannuale, anche per l'eventualità in cui si dovesse procedere alla distribuzione di proventi con diversa cadenza); contestualmente alle scadenze previste per la trasmissione delle relazioni di stima finalizzate alla predisposizione delle relazioni contabili periodiche del Fondo, alimentazione e successiva trasmissione a IDeA FIMIT delle tabelle *asset* di cui all'Allegato *sub B*) al presente Incarico, conformi all'Allegato II.24 della Delibera Consob del 28/04/2010, n. 17297 e con le modalità indicate nel manuale di compilazione di cui all'Allegato *sub C*) al presente Incarico;
- (iii) predisposizione, su richiesta di IDeA FIMIT di legge e regolamentari, di un **giudizio di congruità** relativo al valore di ogni bene immobile appartenente al Patrimonio che la stessa IDeA FIMIT intenda cedere, vendere o permutare, ovvero espressione di un parere relativo al listino prezzi, predisposto da IDeA FIMIT, in caso quest'ultima intenda procedere alla vendita frazionata di unità immobiliari;
- (iv) predisposizione, su richiesta di IDeA FIMIT e/o ove richiesto dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari con riferimento a operazioni in conflitto di interesse, di una **relazione di stima / giudizio di congruità** sul valore dei beni

4 

oggetto di operazioni di acquisto e cessione di beni e consegna di tale relazione a IDeA FIMIT nei termini concordati con la stessa;

- (v) elaborazione, su richiesta di IDeA FIMIT e/o ove richiesto dalle applicabili disposizioni, di una **relazione di stima / giudizio di congruità** del valore delle attività immobiliari (es. immobili/terreni) che la stessa intende acquistare nella gestione del Fondo.
- 2.2. Ferme restando la discrezionalità e l'autonomia riconosciuta all'Esperto Indipendente nell'espletamento dell'Incarico, l'attività che ne costituisce il Servizio deve essere prestata con la massima diligenza, lealtà e nel rispetto della migliore pratica professionale; in particolare, le valutazioni del Patrimonio dovranno essere condotte sulla base dei criteri tecnico-reddituali e di mercato utilizzati sui mercati internazionali per valutazioni analoghe e comunque nel rispetto dei criteri di valutazione adottati da IDeA FIMIT in conformità con le previsioni di cui al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II del Provvedimento.
- 2.3. Le relazioni di stima e i giudizi di congruità di cui al precedente art. 2.1, da predisporre in conformità alle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, devono essere corredati da una relazione analitica contenente i criteri seguiti nella valutazione e l'attestazione della loro rispondenza a quelli approvati da IDeA FIMIT in conformità a quanto previsto dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II del Provvedimento. In particolare, le relazioni di stima iniziali e periodiche, riportano almeno le informazioni di cui all'Allegato *sub E*).
- 2.4. Le relazioni di stima predisposte dall'Esperto Indipendente recano inoltre in allegato un'attestazione dell'avvenuto conferimento dell'Incarico, secondo il modello di cui all'Allegato *sub F*) PR27A04b Lettera di incarico da allegare ad ogni relazione di stima.
- 2.5. L'Esperto Indipendente si impegna ad effettuare almeno un sopralluogo all'anno e una verifica urbanistica su ciascun immobile del Patrimonio del Fondo i cui esiti sono formalizzati nel contesto della relazione di stima. Sopralluoghi a campione possono essere svolti in relazione alla numerosità degli immobili da valutare, previo accordo scritto tra le Parti. In tal caso, l'Esperto Indipendente deve indicare nella relazione di stima i criteri utilizzati per la scelta dei cespiti.
- 2.6. Resta inteso che, nel corso della validità dell'Incarico, l'Esperto Indipendente si impegna sin d'ora a rispettare le eventuali ulteriori prescrizioni che verranno impartite da IDeA FIMIT in attuazione della normativa e della regolamentazione applicabile alle valutazioni dei beni di pertinenza dei FIA immobiliari di tempo in tempo vigenti.
- 2.7. IDeA FIMIT mette a disposizione dell'Esperto Indipendente la documentazione rilevante ai fini della valutazione degli asset immobiliari presenti nel Portafoglio, come da elenco Allegato *sub G*).
- 2.8. IDeA FIMIT, se del caso anche per il tramite di propri consulenti, rende disponibile all'Esperto Indipendente ogni ulteriore elemento utile e peculiare ai fini valutativi.



### 3. Tempistica di riferimento

3.1. Le relazioni di stima inerenti alla valutazione periodica dei beni del Fondo devono essere consegnate dall'Esperto Indipendente a IDeA FIMIT secondo le tempistiche di seguito indicate.

- 3.1.1. Entro il giorno 5 dell'ultimo mese del periodo di riferimento, IDeA FIMIT si attiva per consentire all'Esperto Indipendente l'accesso ai beni oggetto di stima e fornisce a Contea le tabelle *asset* di cui all'allegato *sub B*) al presente Incarico.
- 3.1.2. Entro il giorno 20 dell'ultimo mese del periodo di riferimento, IDeA FIMIT fornisce all'Esperto Indipendente i dati necessari alla redazione della prima bozza della relazione di stima (tra i quali, i dati sul ciclo attivo e passivo aggiornati alla fine del penultimo mese del periodo di riferimento, come da Allegato G)).
- 3.1.3. Entro la fine del periodo di riferimento, l'Esperto Indipendente completa i sopralluoghi.
- 3.1.4. Entro 5 (cinque) giorni lavorativi dalla fine del periodo di riferimento:
  - 3.1.4.1. l'Esperto Indipendente fornisce una prima bozza della predetta relazione di stima e delle tabelle *asset* di cui all'Allegato *sub B*) al presente Incarico;
  - 3.1.4.2. IDeA FIMIT trasmette all'Esperto Indipendente eventuali aggiornamenti rispetto ai dati già comunicati.
- 3.1.5. Entro 5 (cinque) giorni lavorativi successivi alla consegna della prima bozza, IDeA FIMIT trasmette all'Esperto Indipendente sue eventuali osservazioni.
- 3.1.6. Entro 15 (quindici) giorni lavorativi dalla chiusura del periodo di riferimento, l'Esperto Indipendente fornisce – in formato elettronico – la relazione di stima definitiva e le tabelle *asset* di cui all'Allegato *sub B*) al presente Incarico debitamente compilate.

Fermo restando quanto indicato nel precedente art. 3.1, IDeA FIMIT si riserva la facoltà di variare le tempistiche indicate con un preavviso minimo di 1 (un) mese rispetto alla chiusura di ciascun periodo di riferimento.

3.2. I giudizi di congruità devono essere elaborati e consegnati a IDeA FIMIT entro 3 (tre) giorni lavorativi dalla consegna all'Esperto Indipendente da parte di IDeA FIMIT della documentazione necessaria ai giudizi medesimi; ovvero 5 (cinque) giorni lavorativi per i giudizi di congruità eventualmente richiesti prima della prima valutazione di cui al presente incarico.

3.3. Infine, le relazioni di stima afferenti ad operazioni in conflitto di interesse, devono essere elaborate e consegnate a IDeA FIMIT entro 3 (tre) giorni lavorativi dalla consegna all'Esperto Indipendente da parte di IDeA FIMIT della documentazione necessaria ai giudizi medesimi.

### 4. Metodologia utilizzata - Criteri di valutazione

4.1 Su richiesta di IDeA FIMIT, l'Esperto Indipendente invia alla stessa, entro 5 (cinque) giorni lavorativi dalla richiesta, una proposta motivata relativa alle metodologie da utilizzare ai fini della valutazione degli *asset* che compongono il Patrimonio del Fondo, elaborata in



conformità a quanto previsto dalla normativa tempo per tempo vigente. IDeA FIMIT, accertata la conformità della proposta con i criteri di cui al Provvedimento, approva quindi, con le eventuali modifiche che si rendessero utili o necessarie, le metodologie di valutazione degli asset che compongono il Patrimonio del Fondo.

4.2 Ai fini della valutazione del Patrimonio del Fondo, l'Esperto Indipendente adotta le metodologie di valutazione approvate da IDeA FIMIT, allo stesso tempestivamente comunicate.

## 5. Referenti dell'incarico

5.1. L'Esperto Indipendente individua quale proprio referente – cui spetta il compito di seguire lo svolgimento delle attività oggetto dell'incarico – Alessandro Pedrazzi, il quale attesta di essere in possesso di specifiche competenze professionali maturate nel campo della valutazione di asset immobiliari come da documentazione fornita a IDeA FIMIT. IDeA FIMIT individua quale proprio referente, il Direttore Fondi ed il Fund Manager di riferimento del Fondo, rispettivamente Giovanni Denti e Grazia Giusti.

5.2. Qualsiasi variazione dei suddetti nominativi deve essere comunicata all'altra parte per iscritto, al seguente indirizzo:

- Se a IDeA FIMIT: Via Mercadante n. 18 – 00198 Roma, all'att. del Fund Manager del Fondo Atlantic 2 Berenice, anticipata via email al seguente indirizzo email: [dam\\_Atlantic2Berenice@ideafimit.it](mailto:dam_Atlantic2Berenice@ideafimit.it).
- Se a Contea: Via Cristoforo Landino,13 - 00137 Roma, anticipata via email all'indirizzo: [a.pedrazzi@conteavalutazioni.it](mailto:a.pedrazzi@conteavalutazioni.it)

## 6. Conflitto di interessi e requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza

6.1 Contea prende atto e accetta che, ai sensi della normativa vigente:

A. l'incarico di esperto indipendente non può essere conferito a soggetti che:

- (i) siano soci, amministratori o sindaci di IDeA FIMIT o di altre società od enti che la controllino, o che siano controllati da questi ultimi o da IDeA FIMIT, ovvero lo siano stati nel triennio antecedente al conferimento dell'incarico;
- (ii) siano legati a IDeA FIMIT o ad altre società o enti che la controllino, o che siano controllati da questi ultimi o da IDeA FIMIT, da rapporti di lavoro subordinato o autonomo, ovvero lo siano stati nel triennio antecedente al conferimento dell'incarico;
- (iii) siano parenti o affini entro il quarto grado di soci, amministratori, sindaci o direttori generali di IDeA FIMIT o di altre società od enti che la controllino o che siano controllati da quest'ultimi o da IDEA FIMIT;





(iv) si trovino in una situazione che può compromettere comunque l'indipendenza nei confronti di IDeA FIMIT;

B. gli esperti indipendenti, le società da essi controllate, collegate o soggette a comune controllo, le società controllanti, gli amministratori e i dipendenti, si devono astenere dallo svolgimento nei confronti IDEA FIMIT e delle società da questa controllate o che la controllano nonché delle società e dei gestori sottoposti a comune controllo, delle seguenti attività: a) verifiche e consulenza non direttamente connesse a valutazioni immobiliari; b) amministrazione di immobili; c) manutenzione ordinaria e straordinaria; d) progettazione, sviluppo e ristrutturazione immobiliare; e) intermediazione immobiliare.

6.2 L'Esperto Indipendente si impegna a comunicare tempestivamente a IDeA FIMIT tutte le eventuali situazioni attuali o potenziali di conflitto di interessi che si dovessero determinare o dovessero diventare evidenti in un momento successivo al conferimento del presente Incarico e tutti gli eventi ed i fatti che possano comportare il venire meno in capo allo stesso dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza previsti dal Decreto Ministeriale e/o dalla normativa di tempo in tempo applicabile. In tali casi, l'Esperto Indipendente si astiene dall'effettuare le prestazioni di cui al presente Incarico. Nel caso di sopravvenienza di una delle situazioni di cui al precedente art. 6.1, IDeA FIMIT provvede nei 30 (trenta) giorni dalla ricezione della comunicazione alla revoca dell'Incarico e alla sostituzione dell'Esperto Indipendente, dandone contestuale comunicazione alle competenti Autorità di Vigilanza.

## 7 Corrispettivi<sup>1</sup>

7.1 Il corrispettivo per l'espletamento dell'Incarico è determinato come segue:

- (i) in occasione della prima relazione di stima del valore dei beni facenti parte del Patrimonio o in occasione di conferimento di immobili al Fondo tramite atti di apporto, vengono corrisposti all'Esperto Indipendente i seguenti importi:
  - (a) 1.800 (milleottocento/00) euro per Immobili;
  - (b) 150 (centocinquanta/00) euro per Unità Immobiliari, con un massimo di € 1.800/immobile per la prima valutazione € 700/immobile per le successive valutazioni;
  - (c) 1.800 (milleottocento/00) euro per Terreni;

<sup>1</sup> Art. 17 del Decreto Ministeriale: "Il costo complessivo dei compensi dovuti per le attività di valutazione di cui all'articolo 16 è a carico dell'Oicr ed è commisurato all'impegno e alla professionalità richiesta per lo svolgimento dell'incarico dell'esperto indipendente, avuto riguardo al numero, alla natura, e alla ubicazione territoriale dei beni oggetto di valutazione e all'eventuale esistenza di un mercato attivo. Il compenso non può essere meramente determinato in funzione del valore degli immobili oggetto di stima, né può in alcun modo essere determinato in funzione dei risultati delle valutazioni svolte."

4



(ii) per ciascuna relazione di stima del valore dei beni facenti parte del Patrimonio del Fondo successiva vengono corrisposti a Contea i seguenti importi:

- (a) 720 (settecentoventi/00) euro per Immobili;
- (b) 100 (cento/00) euro per Unità Immobiliari, con un massimo di € 1.800/immobile per la prima valutazione € 700/immobile per le successive valutazioni;
- (c) 720 (settecentoventi/00) euro per Terreni;

(iii) per ciascun giudizio di congruità dei beni facenti parte del Patrimonio del Fondo, in occasione di cessione, vendita o permuta, vengono corrisposti all'Esperto Indipendente i seguenti importi:

- (a) 400 (quattrocento/00) euro per Immobile;
- (b) 100 (cento/00) euro per Unità Immobiliare (singole);
- (c) 400 (quattrocento/00) euro per Terreni;

Si evidenzia come tutti gli onorari precedentemente riportati siano invariati anche nel caso di operazioni di acquisto / cessione di asset immobiliari da / a soggetti che versano in una situazione di conflitto di interessi.

(iv) per ciascun parere relativo a eventuali listini prezzi predisposti da IDeA FIMIT in caso di vendita frazionata di unità immobiliari:

Listini vendite unità immobiliari (vendite/acquisto): 400 (quattrocento/00) euro

7.2 I predetti importi sono comprensivi di tutte le spese vive connesse con l'ispezione dei beni; in caso di ispezioni ulteriori rispetto a quanto previsto dall'art. 2.5. del presente Incarico richieste per iscritto da IDeA FIMIT, sono da addebitare a quest'ultima le sole spese di trasferta.

7.3 Tutti gli importi di cui al presente articolo sono fissi ed invariabili per l'intera durata contrattuale e sono da intendersi al netto di IVA.

## 8 Garanzie e obblighi del fornitore

8.1 L'Esperto Indipendente si impegna a prestare le attività di cui al presente Incarico in base alla migliore diligenza professionale, basandosi sulla competenza delle proprie qualificazioni professionali ed impegnando il proprio personale nello svolgimento dei servizi oggetto del presente Incarico secondo la quantità e la qualità convenuta nonché con la migliore diligenza professionale.

8.2 L'Esperto Indipendente garantisce per tutta la durata dell'Incarico il mantenimento di una struttura organizzativa adeguata alla natura e alla complessità dello stesso nonché

le risorse umane e tecniche disponibili per lo svolgimento dell'incarico, impegnandosi al contempo a comunicare a IDeA FIMIT le eventuali modifiche alla propria struttura organizzativa ed operativa che dovessero intervenire nel corso dell'incarico.

- 8.3 Ogni obbligo assicurativo, contributivo e previdenziale relativo all'attività svolta ed al personale impiegato, è a totale ed esclusivo carico dell'Esperto Indipendente, che solleva e mantiene indenne IDeA FIMIT da qualsiasi responsabilità relativa e/o connessa. Al riguardo, Contea conferma, in particolare, di aver stipulato, e ne garantisce il mantenimento per l'intera durata dell'incarico, a proprie spese, le coperture assicurative professionali riportate *sub* Allegato D1), che dichiara essere adeguate, per tipologia e ammontare, all'entità delle possibili passività scaturenti dall'incarico.
- 8.4 A richiesta di IDeA FIMIT, Contea si impegna a trasmettere a quest'ultima i documenti comprovanti il mantenimento della copertura di cui alle polizze riportate *sub* Allegato D1) e la documentazione comprovante il regolare pagamento dei relativi premi. In caso di disdetta, cancellazione o variazioni sostanziali della copertura assicurativa, l'Esperto Indipendente si impegna a darne comunicazione scritta a IDeA FIMIT con almeno 30 (trenta) giorni di preavviso.
- 8.5 L'Esperto Indipendente si impegna altresì ad informare per iscritto IDeA FIMIT, entro 15 (quindici) giorni lavorativi, della presentazione di una richiesta di risarcimento ai sensi delle polizze dallo stesso stipulate.
- 8.6 Resta inteso che le polizze stipulate dall'Esperto Indipendente ai sensi del presente art. 8 dovranno essere concluse con compagnie assicurative di elevato *standing*.
- 8.7 Entro 15 (quindici) giorni lavorativi successivi alla sottoscrizione del presente accordo, l'Esperto indipendente si impegna a consegnare a IDeA FIMIT una nuova versione della dichiarazione sostitutiva di cui all'Allegato D2) al presente incarico, conforme a quella già resa in sede di selezione ed ivi allegata, recante l'autenticazione della sottoscrizione del firmatario in conformità a quanto previsto dall'art. 21, comma 2 del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445 e successive modificazioni.
- 8.8 L'Esperto Indipendente riconosce inoltre a IDeA FIMIT il diritto di informazione, ispezione, ammissione e accesso, nonché i diritti di istruzione e monitoraggio nei propri confronti consentendo alla stessa di sorvegliare adeguatamente l'esecuzione dell'incarico. A tal fine, l'Esperto Indipendente si obbliga a garantire a IDeA FIMIT (e alle funzioni di controllo della medesima e/o ad eventuali terzi da IDeA FIMIT all'uopo incaricati) ed alle Autorità di Vigilanza competenti, il diritto di effettuare controlli – anche tramite l'accesso ai propri uffici e/o agli uffici dei propri collaboratori e consulenti – sui documenti, elaborati, registrazioni e archivi relativi alle attività di cui al presente incarico, al fine di verificare la qualità e efficacia dei servizi prestati, nonché il rispetto delle procedure e dei livelli di servizio concordati. L'Esperto Indipendente si obbliga altresì a mantenere prontamente disponibili alla IDeA FIMIT, su richiesta di





quest'ultima, qualsiasi elaborato, informazione o documento riguardante le attività svolte ai sensi del presente Incarico.

## 9 Fatturazione e modalità di pagamento

- 9.1 Le fatture devono essere emesse al termine di ogni fase di valutazione, singoli aggiornamenti periodici e singoli pareri di congruità e devono riportare la seguente intestazione:

IDeA FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Atlantic 2 - Berenice  
Via Mercadante, 18  
00198 Roma  
P.IVA: 05553101006

- 9.2 I pagamenti vengono effettuati a mezzo bonifico bancario a 60 (sessanta) giorni dalla data di ricevimento fattura.

## 10 Durata

- 10.1 Il presente Incarico ha durata triennale e/o di 6 (sei) valutazioni semestrali, a decorrere dalla data di sottoscrizione dello stesso e sino alla data di consegna della relazione di stima riferita all'ultimo semestre oggetto dell'Incarico. Si segnala che ad oggi il Regolamento di Gestione del Fondo fissa la scadenza della sua attività al 31.12.2018.
- 10.2 Le Parti si danno reciprocamente atto di aver posto in essere, anche prima della sottoscrizione del presente Incarico, alcune attività funzionali alla conoscenza del Patrimonio del Fondo da parte di Contea ed al rilascio della prima relazione di stima al 30 giugno 2017.

## 11 Riservatezza - Proprietà dei documenti

- 11.1 L'Esperto Indipendente si obbliga a mantenere strettamente riservati e a non divulgare i dati e le informazioni relativi alle prestazioni e servizi affidati, a non comunicarli a terzi senza il preventivo consenso scritto di IDeA FIMIT e ad adottare tutte le misure idonee a far valere il vincolo di riservatezza sui propri dipendenti e/o eventuali collaboratori. L'inadempimento all'obbligo di riservatezza comporta la risoluzione di diritto del presente Incarico ex art. 1456 Codice Civile, fatto salvo, comunque, il risarcimento dei danni.
- 11.2 L'Esperto Indipendente prende atto della normativa, di rango primario e secondario, che disciplina i FIA immobiliari e, in particolare, degli adempimenti dovuti da IDeA FIMIT in favore delle Autorità di Vigilanza e dei partecipanti ai FIA in punto di pubblicità delle relazioni di stima.
- 11.3 L'Esperto Indipendente si impegna a conservare ogni documento riguardante censimenti e stime eseguiti per conto di IDeA FIMIT e per effetto del presente Incarico per almeno 7 (sette) anni.



## 12 Trattamento dei dati personali

- 12.1 Le Parti, con riferimento ai dati sottoposti alla disciplina disposta dal Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n.196 ("Codice Privacy"), si danno reciprocamente atto che sono state rese note le informative di cui al Codice Privacy e che con la sottoscrizione del presente Incarico si presta il relativo consenso, conformemente alle disposizioni ivi previste. Le Parti si obbligano, altresì, a rispettare scrupolosamente tutte le previsioni, nonché ad adempiere tutti gli obblighi procedurali, previsti dalla normativa applicabile.

L'Esperto Indipendente si obbliga sin da ora a manlevare e tenere indenne IDeA FIMIT da qualunque danno, pregiudizio, pretesa, richiesta di natura giudiziaria e non, dovesse essere arrecato o rivolta a quest'ultimo soggetto a seguito del mancato rispetto da parte dello stesso Esperto Indipendente degli obblighi contenuti nel Codice Privacy.

## 13 Responsabilità

- 13.1 Contea rimane diretta ed esclusiva responsabile dell'osservanza di tutte le disposizioni di leggi e regolamenti vigenti in materia di sicurezza, prevenzione danni, infortuni, incendi e quanto altro attiene all'attività dalla stessa svolta, e solleva e mantiene indenne pienamente IDeA FIMIT e Contea da ogni e qualsiasi responsabilità per infortuni che possano derivare ai suoi amministratori, dipendenti, o addetti/incaricati, come pure solleva e tiene indenne IDeA FIMIT e Contea da ogni molestia od azione di qualunque natura che provengano da terzi a causa dell'attività oggetto del presente Incarico e da qualsiasi responsabilità per tutti i danni, diretti ed indiretti, arrecati a persone e/o cose.
- 13.2 L'Esperto Indipendente si impegna ad informare IDeA FIMIT di qualsiasi sviluppo che potrebbe incidere in modo rilevante sulla sua capacità di eseguire le prestazioni oggetto del presente Incarico, in maniera efficace e in conformità con la normativa e i requisiti vigenti.
- 13.3 Né IDeA FIMIT, né Contea saranno responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovano al di fuori del loro controllo individuale.

## 14 Cessione

- 14.1 Il presente Incarico deve intendersi *intuitu personae*, il venir meno di questa caratteristica ne comporterà la risoluzione di diritto. Pertanto l'Esperto Indipendente si impegna a comunicare tempestivamente a IDeA FIMIT qualsiasi modifica della proprietà e/o della struttura organizzativa; l'inadempimento di tale obbligo di comunicazione comporta la risoluzione di diritto del presente Incarico, ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile.



## 15 Divieto di cessione dei crediti

- 15.1 Tutti i crediti relativi e/o connessi al presente Incarico non possono essere oggetto di disposizione né trasferiti a terzi, fatta salva l'espressa autorizzazione scritta da parte di IDeA FIMIT.

## 16 Clausola risolutiva

- 16.1 Ai sensi e per gli effetti di quanto disposto dall'art. 1456 del Codice Civile, IDeA FIMIT e l'Esperto Indipendente convengono che qualora quest'ultima risulti inadempiente alle disposizioni degli artt. 2, 3, 4, 6.2, 8.3, 8.4, 8.5, 8.7 11.1, 14 e 18.3 del presente Incarico, lo stesso si intende risolto di diritto a decorrere dalla data di ricezione della comunicazione recante la manifestazione della volontà di avvalersi della presente clausola, inviata a mezzo lettera raccomandata A/R.
- 16.2 In caso di risoluzione del presente Incarico, IDeA FIMIT è esclusivamente tenuta alla corresponsione, a favore dell'Esperto Indipendente, delle spese sostenute fino alla data di cessazione degli effetti contrattuali ed al pagamento dei servizi fino a quel momento resi, fermo restando il diritto di IDeA FIMIT al risarcimento dei danni dovuti all'inadempimento.

## 17 Recesso

- 17.1 È facoltà di IDeA FIMIT recedere in qualsiasi momento, senza preavviso e con effetto immediato, dall'Incarico, mediante comunicazione scritta, da inviarsi all'Esperto Indipendente, a mezzo di lettera raccomandata A/R o PEC all'indirizzo di cui all'art. 5.2.
- 17.2 È facoltà dell'Esperto Indipendente recedere in qualsiasi momento dal presente Incarico, con preavviso di almeno 6 mesi, da comunicare a IDeA FIMIT a mezzo di lettera raccomandata A/R o PEC all'indirizzo di cui all'art. 5.2.
- 17.3 In caso di recesso da parte dell'Esperto Indipendente, l'efficacia del recesso medesimo è sospesa fino a che IDeA FIMIT abbia stipulato una nuova convenzione con altro soggetto in possesso dei requisiti previsti dalle disposizioni vigenti.
- 17.4 In caso di recesso, l'Esperto Indipendente ha diritto al pagamento delle spese sostenute e degli emolumenti maturati e commisurati all'entità delle attività svolte fino alla data di efficacia del recesso, senza che lo stesso abbia diritto ad alcun indennizzo ulteriore.

## 18 Clausola contrattuale in materia di D.Lgs. 231/2001

- 18.1 L'Esperto Indipendente prende atto che IDeA FIMIT ha adottato un codice etico (di seguito il "Codice Etico") ed un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001 e successive modifiche e integrazioni (di seguito il "Modello 231"). L'adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto Legislativo e di evitare l'applicazione delle relative sanzioni. Copia



del Codice Etico, del quale l'Esperto Indipendente dichiara espressamente di conoscere ed accettare i contenuti, è messa a disposizione sul sito Internet [www.ideafimit.it](http://www.ideafimit.it), nella versione di tempo in tempo aggiornata.

- 18.2 Le Parti dichiarano di non essere a conoscenza di fatti "rilevanti" ai sensi del D.Lgs. 231/2001 nella fase delle trattative e della stipulazione del presente Incarico. Le Parti si impegnano, inoltre, ad assolvere gli obblighi derivanti dal presente Incarico nel rispetto dei principi del Codice Etico ed a vigilare sull'esecuzione dell'Incarico medesimo in modo da scongiurare il rischio di commissione dei reati previsti dal sopracitato D.Lgs. 231/2001. IDeA FIMIT si impegna, inoltre, ad attivare le proprie procedure interne previste dal Modello 231. L'Esperto Indipendente si impegna, altresì, a comunicare a IDeA FIMIT i provvedimenti, anche non definitivi (sentenza o decreto penale di condanna o sentenza di applicazione della pena su richiesta delle parti ai sensi dell'art. 444 del codice di procedura penale) pronunciati dall'Autorità Giudiziaria nei confronti dello stesso o dei suoi dipendenti o dei componenti degli organi sociali, per i reati rilevanti ai fini del D.Lgs. 231/2001.
- 18.3 L'Esperto Indipendente prende atto ed accetta che, il mancato rispetto dei principi e delle norme previste dal Codice Etico, comporta la risoluzione di diritto del presente incarico, ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile.

## 19 Clausola fiscale

- 19.1 L'Esperto Indipendente dichiara a tutti gli effetti di legge che il Servizio di cui al presente Incarico risulta soggetto ad I.V.A. Nessun caso di mutamento e/o variazione del regime fiscale e tributario relativo e/o connesso a tale Incarico può dar luogo a variazione dei corrispettivi pattuiti.

## 20 Legge applicabile e Foro Competente

- 20.1 L'incarico è regolato dalla legge italiana.
- 20.2 Ogni controversia nascente dall'interpretazione, esecuzione e/o risoluzione del presente Incarico che non si sia potuta definire attraverso un'amichevole composizione sarà devoluta in via esclusiva alla competenza del Foro di Roma.

## 21 Modifiche

- 21.1 Ogni modifica al presente Incarico deve risultare per iscritto, intendendosi tale forma richiesta *ad substantiam*.

## 22 Negoziazione dell'incarico

- 22.1 Il presente Incarico è stato oggetto di negoziazione tra le Parti in ogni sua clausola. Non trovano pertanto applicazione le disposizioni dell'art. 1341 e ss. del codice civile.



Letto, approvato e sottoscritto in segno di piena e totale accettazione ai fini della Legge di ogni clausola che ha formato oggetto di espressa negoziazione tra le Parti.

Distinti saluti

Grazia Giusti  
Fund Manager



---

Per Accettazione  
Edoardo Viganò  
Amministratore Unico



---

Allegati:

- Allegato *sub* A) Patrimonio del Fondo Atlantic 2 - Berenice;
- Allegato *sub* B) Tabelle asset conformi all'Allegato II.24 della Delibera Consob del 28/04/2010, n. 17297;
- Allegato *sub* C) Manuale di compilazione tabelle asset;
- Allegato *sub* D1) Coperture assicurative professionali Contea;
- Allegato *sub* D2) Dichiarazione sostitutiva ex art. 46 e 47 del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445 allegata alla richiesta di offerta e ulteriore documentazione volta a comprovare il possesso dei necessari requisiti;
- Allegato *sub* E) PR27A04c Informazioni minime da inserire nelle relazioni di stima;
- Allegato *sub* F) PR27A04b Lettera di incarico da allegare ad ogni relazione di stima;
- Allegato *sub* G) Elencazione della documentazione minima da consegnare all'Esperto Indipendente – *Data set*.
- Informativa ex art. 13 D.L.gs. 196/2003

