

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30/09/2014

IDeA FIMIT SGR S.p.A.
info@ideafimit.it — www.ideafimit.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. 68
Albo S.G.R. Banca d'Italia

**Resoconto intermedio di gestione
al 30 settembre 2014**

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

1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, gli eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento per il fondo "Atlantic 2 - Berenice – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" ("Fondo" o "Fondo Atlantic 2 - Berenice"). Il documento è a disposizione del pubblico presso la sede di IDEa FIMIT SGR S.p.A., sul sito internet della stessa e del Fondo nonché presso la sede della Banca Depositaria del Fondo.

2. Dati identificativi del Fondo

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

Data di apporto	14 luglio 2005
Scadenza del Fondo	31 luglio 2015
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso uffici
Banca depositaria	State Street Bank S.p.A.
Esperto indipendente	Patrigest S.p.A.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni dalla Legge n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008, convertito con modificazioni dalla Legge n. 133/2008, da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni dalla Legge n. 122/2010, da D.L. 70/2011 convertito con modificazioni dalla legge n. 106/2011. Articoli 3 e 4 del decreto legge 24 aprile 2014, n. 66 convertito, con modificazioni, dalla legge 23 giugno 2014, n. 89.
Valore nominale iniziale complessivo netto del Fondo	300.001.500 euro
Numero delle quote emesse all'apporto	600.003
Valore nominale iniziale delle quote	500 euro cadauna
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA)
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2014	163.511.328 euro ⁽¹⁾
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2014	272,518 euro ⁽¹⁾
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2014	321.905.000 euro ⁽¹⁾

⁽¹⁾ Si evidenzia che tali valori non comprendono la vendita di n. 6 immobili, per un importo pari a 143.182.000 euro, avvenuta in data 31.07.2014

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento

A) Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

L'espansione dell'attività economica globale, dopo una battuta d'arresto nel primo trimestre 2014, sembra aver recuperato vigore, in particolare negli Stati Uniti, dove è ripresa la crescita, e in Cina, dove si è interrotto il rallentamento. Sono aumentati tuttavia i rischi connessi alle tensioni geopolitiche in alcuni paesi produttori di petrolio; un loro eventuale inasprimento avrebbe ripercussioni sull'offerta e sul prezzo dei prodotti energetici, sull'attività e sugli scambi mondiali. Nell'area Euro la crescita rimane contenuta, discontinua e diseguale tra paesi. L'inflazione ha continuato a flettere più di quanto atteso, anche al netto delle componenti più volatili come energia e alimentari. Secondo le ultime proiezioni dello staff dell'Eurosistema, l'inflazione si manterrà bassa anche nel prossimo biennio, su un livello non coerente con la definizione di stabilità dei prezzi¹.

La tabella sottostante mostra le stime di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2014-2015, rilasciate ad ottobre dal Fondo Monetario Internazionale, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso luglio.

Crescita del PIL a livello mondiale
Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime ottobre 2014		Differenza da stime luglio 2014	
	2012	2013	2014	2015	2014	2015
	Mondo	3,4	3,3	3,3	3,8	-0,1
Paesi avanzati	1,2	1,4	1,8	2,3	0,0	-0,1
Giappone	1,5	1,5	0,9	0,8	-0,7	-0,2
Regno Unito	0,3	1,7	3,2	2,7	0,0	0,0
Stati Uniti	2,3	2,2	2,2	3,1	0,5	0,0
Area Euro	-0,7	-0,4	0,8	1,3	-0,3	-0,2
Italia	-2,4	-1,9	-0,2	0,8	-0,5	-0,3
Paesi Emergenti	5,1	4,7	4,4	5,0	-0,1	-0,2
Russia	3,4	1,3	0,2	0,5	0,0	-0,5
Cina	7,7	7,7	7,4	7,1	0,0	0,0
India	4,7	5,0	5,6	6,4	0,2	0,0
Brasile	1,0	2,5	0,3	1,4	-1,0	-0,6

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2014

La Banca Centrale Europea (BCE) in risposta alla situazione di bassa crescita economica e di rischio deflazione ad inizio settembre ha annunciato il taglio dei tre principali tassi d'interesse che controlla. In particolare ha ridotto a 0,05% da 0,15% il tasso di rifinanziamento principale ed a 0,30% da 0,40% il tasso di rifinanziamento marginale. A settembre si è conclusa inoltre la prima asta BCE sui finanziamenti Targeted Long Term Refinancing Operation (TlTRO)². La domanda di liquidità, proveniente da 255 banche

¹ Banca d'Italia – Bollettino Economico, luglio 2014

² Prestiti concessi dalla BCE alle banche vincolati all'erogazione di finanziamenti ad aziende e famiglie (mutui esclusi)

europee, si è fermata complessivamente a 82,6 miliardi di euro, largamente al di sotto dei 170 miliardi di euro stimati. Gli istituti italiani hanno primeggiato nella partecipazione all'asta, ottenendo oltre 23 miliardi di euro. Secondo diversi analisti del settore bancario, molti istituti hanno preferito aspettare l'asta di dicembre, quando saranno stati chiariti gli esiti dell'esame condotto dalla BCE stessa sui bilanci bancari (in pubblicazione a fine ottobre). Il governatore della BCE Mario Draghi, inoltre, al termine della riunione del Consiglio Direttivo di ottobre ha fornito maggiori dettagli riguardo all'acquisto già annunciato di titoli cartolarizzati (Abs)³ e *covered bond*⁴. Il programma di acquisti BCE avrà una durata di due anni e verrà lanciato a partire da metà ottobre con le prime operazioni sui *covered bond*. Gli acquisti dei titoli Abs, invece, partiranno nel corso del quarto trimestre presumibilmente dopo i primi acquisti di *covered bond*. L'Eurotower mira ad immettere nel sistema liquidità per circa 1.000 miliardi di euro. La BCE, inoltre, nel rapporto mensile di ottobre, ha ribadito di essere pronta all'utilizzo di strumenti non convenzionali nel quadro del proprio mandato qualora la situazione lo rendesse necessario, lasciando aperta la strada ancora non percorsa del *quantitative easing*⁵.

Nei paesi dell'area Euro è proseguito il calo degli *spread* sovrani, favorito dalle nuove misure espansive della BCE. I tassi di interesse sui titoli pubblici decennali sono scesi nell'area dell'euro a fronte di una sostanziale stabilità nelle altre economie avanzate. A metà luglio in Italia, negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in Giappone i rendimenti erano rispettivamente pari al 2,8%, 2,5%, 2,7% e 0,5%.

Con riferimento alla situazione italiana, la ripresa delle attività produttive stenta ancora ad avviarsi. La crescita del PIL continua ad essere negativa anche nel secondo trimestre dell'anno in corso. Il prodotto italiano è infatti nuovamente diminuito dello 0,2% sia rispetto al trimestre precedente sia nei confronti del secondo trimestre del 2013. Rispetto al trimestre precedente i consumi finali nazionali hanno registrato una variazione nulla, sintesi di una crescita dello 0,1% dei consumi delle famiglie e di un calo dello 0,1% della spesa della Pubblica Amministrazione, mentre gli investimenti fissi lordi sono diminuiti dello 0,9%. Le importazioni sono aumentate dell'1%, mentre le esportazioni sono cresciute solo dello 0,1%. Il tasso di disoccupazione si è mantenuto anche nel trimestre in corso su valori superiori al 12%. L'ISTAT tuttavia ha stimato in via preliminare nel mese di agosto un leggero miglioramento del numero di occupati stimando un tasso di disoccupazione pari al 12,3%, in calo dello 0,3% in termini congiunturali e di 0,10% nei dodici mesi.

Nel trimestre giugno-agosto la produzione industriale è diminuita dello 0,3%⁶ rispetto al trimestre precedente e il clima di fiducia delle imprese manifatturiere di settembre, calato per il quarto mese consecutivo, non lascia intravedere un cambio di rotta per i mesi autunnali. L'indice Purchasing Managers' Index (PMI) manifatturiero, tuttavia, dopo aver toccato un minimo di 49,8 ad agosto è leggermente risalito a settembre attestandosi a quota 50,7. A guidare l'incremento dell'indice è stato il

³ Strumenti finanziari, emessi a fronte di operazioni di cartolarizzazione alla cui base vi sono prestiti a imprese o famiglie

⁴ Si differenziano dalle obbligazioni ordinarie in quanto il loro rimborso, in caso di fallimento della banca emittente, è assicurato dalla possibilità di rivalersi su attività di elevata qualità appositamente segregate

⁵ Immissione di liquidità nel sistema attraverso un piano di acquisto di titoli (privati e pubblici) a mercato aperto

⁶ Istat – Produzione Industriale, ottobre 2014

ritorno alla crescita dei livelli occupazionali e il rinnovato peggioramento dei tempi medi di consegna dei fornitori. Ha influenzato in modo negativo invece la componente nuovi ordini e la contrazione dei prezzi medi di vendita⁷. La difficoltà dell'industria italiana è da ricercare nella fragilità della domanda interna compromessa in questi ultimi anni da una situazione sempre più difficile delle condizioni del mercato del lavoro. E' inoltre venuto meno il sostegno delle esportazioni (-1,6% la riduzione congiunturale del valore a luglio), in particolare per la flessione nei mercati dell'UE. In ultimo, è proseguito il deterioramento del comparto costruzioni che nel mese di luglio ha registrato una riduzione del 2,4% rispetto al mese precedente⁸. Tale dinamica è stata in parte giustificata dall'andamento dei prestiti bancari: a luglio il totale prestiti a residenti in Italia ha registrato una variazione annua, ancora negativa, del 2,5% e la stessa dinamica ha interessato l'andamento dei prestiti alle imprese che nello stesso mese ha registrato una variazione negativa pari al 3,9%. L'evoluzione dei finanziamenti continua ad essere influenzata dalla debolezza del ciclo economico e dalle fragili prospettive di ripresa. Le sofferenze bancarie lorde⁹ a luglio 2014 hanno raggiunto 172,3 miliardi, 2 miliardi in più rispetto a giugno 2014 e circa 32,5 miliardi in più rispetto a fine luglio 2013, segnando un incremento annuo di circa il 23%. In rapporto agli impieghi a fine luglio le sofferenze risultavano pari al 9%, il valore più elevato da ottobre 1998 (7,2% un anno prima; 2,8% a fine 2007, prima dell'inizio della crisi). Tale valore raggiunge il 15,3% per i piccoli operatori economici (12,9% a luglio 2013), il 14,8% per le imprese (11,3% un anno prima) ed il 6,6% per le famiglie consumatrici (6% a maggio 2013).

Con riferimento ai tassi di interesse operati dalle banche sulle nuove erogazioni alle famiglie per l'acquisto di abitazioni, essi ad agosto si sono attestati su un livello pari al 3,19%, valore più basso da giugno 2011. Il tasso sui nuovi prestiti erogati a favore delle società non finanziarie si è posizionato al 2,89%, il valore più basso da marzo 2011¹⁰.

Il mercato immobiliare europeo

Gli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa nel secondo trimestre dell'anno in corso sono stati pari a 45,7 miliardi di euro, in crescita del 18% rispetto al primo trimestre 2014 e del 32% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La crescita si è mantenuta solida nonostante il relativo rallentamento del mercato inglese. Paesi quali Francia, Germania, Olanda, Svezia e Spagna hanno contribuito in modo determinante ad incrementare le attività di investimento in Europa.

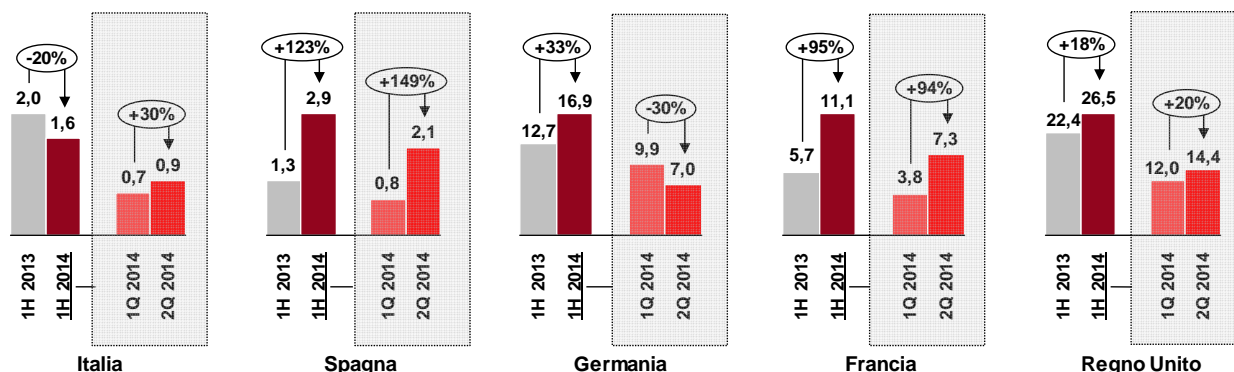
⁷ Markit: *Purchasing Managers' Index*, Settore Manifatturiero Italiano – ottobre 2014; se l'indice è maggiore di 50 indica un'espansione del settore industriale manifatturiero

⁸ Istat: Nota mensile sull'andamento dell'economia italiana – settembre 2014

⁹ Sofferenze al lordo delle svalutazioni

¹⁰ ABI: Monthly Outlook – settembre 2014

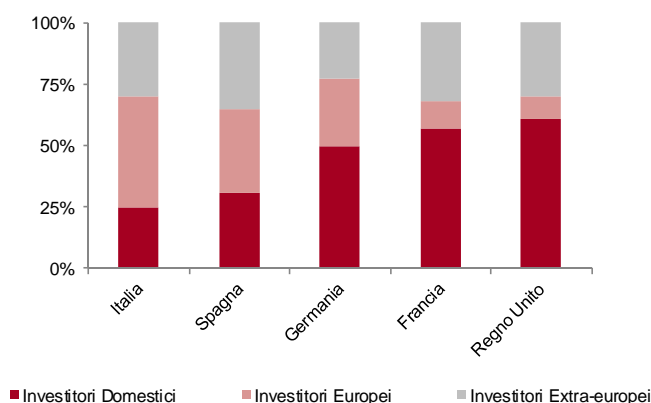
Figura 1 - Andamento delle compravendite non residenziali in Regno Unito, Germania, Francia, Spagna e Italia (€miliardi)



Fonte: CBRE European Capital Markets e Italy Investment – MarketView Q2 2014

Uno dei trend maggiormente registrati in questi primi sei mesi è stato l'incremento delle attività di investimento da parte degli investitori americani che hanno fatto fluire al mercato europeo circa 11,5 miliardi di euro (circa il 25% del totale transato), valore quasi doppio rispetto agli investimenti effettuati nel primo semestre 2013. Tali capitali sono stati assorbiti principalmente da 3 mercati: Regno Unito (36%), Germania (23%) e Francia (17%). Il resto dei capitali è stato investito in varie nazioni europee e in particolare in Italia e Irlanda in cui sono affluiti oltre 500 milioni di euro. In generale la quota di investimenti assorbita da investitori internazionali si è mantenuta elevata anche nel secondo trimestre 2014, rappresentando oltre il 50% del totale degli investimenti¹¹.

Figura 2 – Scomposizione del volume di compravendite non residenziali per tipologia di investitore nel primo semestre 2014 (%)



Fonte: CBRE European Capital Markets – MarketView Q2 2014

Rispetto ai principali mercati europei Londra si è confermata al primo posto in termini di volumi transati assorbendo oltre il 20% delle transazioni, anche se nei primi sei mesi dell'anno ha registrato una contrazione del 18% rispetto ai valori del primo semestre 2013. Parigi, in contrapposizione alla situazione

¹¹ CBRE: European Capital Markets – MarketView Q2 2014

inglese, ha registrato nello stesso periodo un incremento del *turnover* di oltre l'80% raggiungendo quota 8,254 miliardi di euro e affermandosi come il secondo maggior mercato europeo. Da evidenziare infine la crescita dei mercati di Amsterdam (+124% rispetto al primo semestre 2013) e Dublino (+140% rispetto al primo semestre 2013) che ha portato questi ultimi a rientrare nella lista dei 10 mercati più liquidi europei con un ammontare transato pari rispettivamente a 1,561 miliardi di euro e 1,299 miliardi di euro. La crescita del mercato olandese è stata trainata dal ritorno degli investitori tedeschi che nel primo semestre hanno investito circa 1,1 miliardi di euro (270 milioni di euro nel primo semestre 2013) mentre l'incremento registrato a Dublino è stato supportato principalmente dal ritorno degli investitori americani protagonisti del 43% del volume totale transato.

Monaco, Amburgo, Francoforte, Berlino e Dusseldorf, infine, si sono confermati anche nel primo semestre 2014 i mercati tedeschi più liquidi raccogliendo investimenti per quasi 7 miliardi di euro (circa il 15% del totale transato europeo).

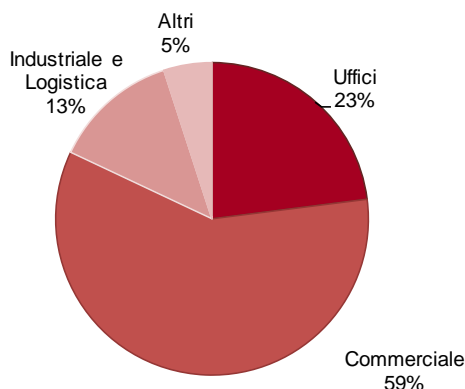
Il mercato immobiliare Italiano

Il volume degli investimenti nel primo semestre del 2014 si è attestato a circa 1,6 miliardi di euro, il 20% in meno sullo stesso periodo dello scorso anno. Nel secondo trimestre del 2014, in particolare, gli investimenti immobiliari in Italia hanno sfiorato i 910 milioni di euro. Ciò rappresenta un aumento congiunturale del 26%, ma un calo tendenziale del 36%. Tuttavia, alcune delle maggiori operazioni quali per esempio la vendita dei centri commerciali Le Terrazze e Roma Est (controvalore complessivo di oltre 300 milioni di euro), o il portafoglio Olinda (circa 310 milioni di euro) e il portafoglio Calvino del Fondo immobiliare Atlantic 2 (oltre 140 milioni di euro) e, ancora, gli uffici di Via Santa Margherita a Milano (circa 110 milioni di euro), non sono state definite entro la fine del secondo trimestre ma posticipate ai trimestri successivi. Nel terzo trimestre 2014, infatti, si stimano transazioni per oltre 1 miliardo di euro e, secondo CBRE, il volume degli investimenti per l'anno in corso dovrebbe superare i 5 miliardi di euro, in leggera crescita rispetto ai 4,8 miliardi transati nel 2013. La brusca contrazione tendenziale registrata nel secondo trimestre 2014 è in parte spiegata anche dalla transazione di Porta Nuova avvenuta nel secondo trimestre 2013 (circa 600 milioni di euro), che ha influenzato notevolmente i volumi totali transati. Nonostante ciò, l'attività trimestrale è tornata vivace, su valori medi vicini alla media degli ultimi tre anni. Le transazioni di portafogli hanno rappresentato nel trimestre una quota importante (circa il 46%) del volume totale degli investimenti. In particolare, le principali acquisizioni di portafogli sono state due: il portafoglio Pan Europeo di gallerie commerciali ceduto da Klepierre (7 in Italia) e l'acquisizione da parte di Blackstone di un portafoglio *retail*. Il settore immobiliare italiano continua a beneficiare dell'ingente quantità di capitale internazionale disponibile per investimenti. Il crescente interesse da parte degli investitori internazionali ha portato il totale del capitale straniero investito nel trimestre al 90%, pari a circa 820 milioni di euro, più del doppio rispetto al trimestre precedente. Gli investitori statunitensi sono stati i maggiori *net buyers* in Italia con 285 milioni di euro, seguiti dagli investitori del Regno Unito (104 milioni di

euro), olandesi (86 milioni di euro) e francesi (39 milioni di euro). Gli investitori tedeschi restano ancora *net sellers* con un differenziale negativo tra i volumi investiti e disinvestiti di circa 175 milioni di euro.

Per quanto riguarda la distribuzione settoriale degli investimenti nel semestre, il settore *retail* con quasi il 60% del totale transato si conferma il più attraente, seguito con il 23% dal settore uffici. Gli investimenti nella destinazione d'uso logistica e industriale restano fermi al 13% del totale.

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel primo semestre 2014



Fonte: CBRE Italy Investment – MarketView Q2 2014

Per quanto concerne i mercati principali, Milano si è confermato anche nel primo semestre il mercato di riferimento con una quota pari al 26% (circa 400 milioni di euro) del *turnover* totale. L'assorbimento a Milano nel secondo trimestre ha raggiunto i 93.000 mq, in forte miglioramento rispetto al primo trimestre 2014 e allo stesso periodo dell'anno in corso. Tuttavia il basso livello di nuova offerta associato ad un assorbimento netto ancora negativo ha fatto aumentare leggermente il volume di sfitto che nel trimestre ha raggiunto quota 12,4% (+0,10% in termini congiunturali)¹². La qualità continua ad essere il *driver* principale della domanda: l'80% dello spazio assorbito nel trimestre, infatti, ha rappresentato immobili appena ristrutturati o in corso di ristrutturazione, come il *pre-let* che ha coinvolto Luxottica sul nuovo progetto Cadorna 3 o come le locazioni nello sviluppo di Porta Nuova. Con riferimento al mercato di Roma, nel secondo trimestre 2014 si è registrato un arresto delle attività di investimento che ha influenzato in modo negativo la relativa quota di mercato ferma nel primo semestre 2014 al 2% (circa 40 milioni di euro) del *turnover* totale. Il tasso medio di sfitto è aumentato leggermente nel trimestre raggiungendo quota 8,5% (+0,10% in termini congiunturali)¹³.

Con riferimento ai rendimenti *prime*, nel secondo trimestre si è assistito ad una progressiva compressione dei rendimenti. Tale dinamica è spiegata da un insieme di fattori quali: il rendimento dei BTP a 10 anni che ha raggiunto a fine settembre valori molto bassi (2,3%), la maggiore concorrenza tra investitori favorita dal crescente surriscaldamento dei mercati periferici e l'elevata liquidità disponibile sui mercati.

¹² BNP: City News – Milano Q2 2014

¹³ BNP: Datasheet – Roma Q2 2014

In particolare i rendimenti *prime* netti registrati nel secondo trimestre 2014 per la destinazione d'uso uffici sono stati pari al 5,10% a Milano (-0,25% in termini congiunturali) e al 6,25% a Roma, per quella *retail* al 5,25% (-0,25% rispetto al trimestre precedente), per gli immobili industriali all'8,25%¹⁴ e per gli *shopping center prime* al 6% .

Il volume nella *pipeline* di investimenti che saranno probabilmente chiusi entro la fine dell'anno, si conferma elevato. Ad oggi, vi è un numero crescente di proprietà immesse sul mercato, sia *single asset* che portafogli, favorito anche dall'approssimarsi della scadenza di fondi. Secondo stime recenti, i fondi Italiani chiusi *retail* con una scadenza nel periodo 2014-2021 ammontano a circa 5,5 miliardi di euro.

Per quanto riguarda il mercato al dettaglio, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che il numero delle compravendite è diminuito nel secondo trimestre 2014 del 3,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il dato se confrontato con la variazione tendenziale del primo trimestre (+1,6%) risulta negativo, tuttavia, è opportuno ricordare che il dato riferito al primo trimestre dell'anno è stato influenzato positivamente dall'introduzione del nuovo e più vantaggioso regime delle imposte di registro, ipotecaria e catastale (in vigore dal 1° gennaio 2014) che ha portato gli operatori a traslare gli atti di compravendita ai primi mesi del 2014. La variazione del secondo trimestre, infatti, se confrontata con le variazioni tendenziali dei trimestri antecedenti l'entrata in vigore della nuova imposizione risulta attenuata in tutti i settori. In particolare nel II trimestre 2014 il settore residenziale (107.595 NTN¹⁵) limita le perdite a un solo punto percentuale rispetto al II trimestre del 2013 e registrando una variazione positiva dell'1,8% nelle compravendite delle abitazioni realizzate nelle città capoluogo. I settori commerciale (6.087 NTN), terziario (2.182 NTN) e le pertinenze (cantine, box e posti auto; 84.094 NTN) mostrano, invece, cali superiori al 5%, contrazioni tuttavia minori rispetto a quelle registrate nel terzo e quarto trimestre 2013 rispettivamente pari a -11,7% e -12,4% per il settore terziario e a -8,1% e -9,7% per il settore commerciale. Torna ampiamente positivo, infine, il settore produttivo con un tasso tendenziale pari a +10,3% (2.443 NTN)¹⁶.

Con riferimento alla dinamica dei prezzi, l'ISTAT ha stimato in via preliminare una contrazione dell'indice dei prezzi delle abitazioni (IPAB) acquistate dalle famiglie, sia per fini abitativi sia per investimento pari al -4,8% in termini tendenziali e pari al -0,6% in termini congiunturali. Le flessioni stimate sono dovute alle diminuzioni dei prezzi sia delle abitazioni esistenti (-0,7% rispetto al primo trimestre 2014, -5,7% rispetto allo stesso trimestre del 2013) sia di quelle nuove (-0,2% su base congiunturale, -2,7% su base annua). In media, nel primo semestre dell'anno in corso, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, i prezzi delle abitazioni sono diminuiti del 4,9%, sintesi di un calo del 2,8% per quelle nuove e del 5,8% per quelle esistenti. Le stime preliminari del secondo trimestre 2014 confermano il persistere di un quadro di flessione dei prezzi delle abitazioni. L'IPAB, infatti, rispetto al 2010 (anno base dell'indice), registra una

¹⁴ CBRE: EMEA Rents and Yields – MarketView Q2 2014

¹⁵ Transazioni normalizzate - Le compravendite dei diritti di proprietà sono "contate" relativamente a ciascuna unità immobiliare tenendo conto della quota di proprietà oggetto di transazione; ciò significa che se di un'unità immobiliare è compravenduta una frazione di quota di proprietà, per esempio il 50%, essa non è contata come una transazione, ma come 0,5 transazioni.

¹⁶ Osservatorio del Mercato Immobiliare: Nota Trimestrale – Andamento del mercato immobiliare nel II trimestre 2014

diminuzione ormai superiore agli undici punti percentuali (-11,2%). Questa è dovuta esclusivamente alle abitazioni esistenti, i cui prezzi, nello stesso periodo, sono scesi del 16%, mentre la variazione di quelli delle abitazioni nuove, sebbene prossima allo zero, risulta tuttora lievemente positiva (+0,3%)¹⁷.

B) Operazioni di finanziamento

Il Fondo ha stipulato un contratto di finanziamento con primari istituti di credito nazionali e internazionali per un periodo pari a 10 anni dalla data di efficacia dell'apporto (14 luglio 2005) ad un tasso pari all'Euribor a un mese maggiorato di:

- 90 punti base fino al 30 giugno 2009;
- 95 punti base dal 1° luglio 2009 al 30 giugno 2012;
- 110 punti base successivamente.

Il piano di rimborso, legato alla dismissione degli immobili, prevede la restituzione del 100% dell'ALA (Allocated Loan Amount, indica la parte del finanziamento allocato su ciascun immobile) maggiorato:

- di un ulteriore 10% al verificarsi della prima delle due seguenti condizioni:
 - raggiungimento del quarto anno di durata del Fondo;
 - liquidazione di una porzione del patrimonio immobiliare del Fondo equivalente o superiore al 20% del valore di conferimento iniziale.

Alla data del 30 settembre 2014 il debito residuo è pari a 74.996.161 euro.

Inoltre, il Fondo ha sottoscritto con le banche finanziatrici una serie di accordi che prevedono la messa a disposizione di ulteriori due linee di credito, specificatamente dedicate:

- al finanziamento dei lavori di manutenzione straordinaria, per un importo massimo di 40.000.000 di euro;
- al finanziamento dell'attività di gestione ordinaria del Fondo, per un importo massimo di 15.000.000 di euro.

Alla data del 30 settembre 2014, risulta parzialmente utilizzata la linea relativa alla manutenzione straordinaria per un importo pari a 2.660.851 euro, mentre risulta inutilizzata la linea relativa all'attività di gestione ordinaria del Fondo.

Il debito complessivo al 30 settembre 2014 è pari a 77.657.012 euro.

¹⁷ ISTAT: Prezzi delle Abitazioni – Dati provvisori II trimestre 2014

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

Ammontare	Termine per il rimborso
70.000.214,29	30/06/2012
70.000.214,29	31/12/2012
70.000.214,29	30/06/2013
70.000.214,29	31/12/2013
70.000.214,29	30/06/2014
70.000.214,29	31/12/2014
Importo residuo alla data	Data di scadenza definitiva

Le rate di rimborso sopra evidenziate dovranno essere decurtate dell'ammontare pari agli importi già rimborsati. Alla data del presente Resoconto i rimborsi parziali effettuati a seguito della dismissione di parte del patrimonio immobiliare risultano essere pari a 385.913.880 euro.

Alla data del presente Resoconto il valore del finanziamento risulta al di sotto del limite massimo consentito dalla vigente normativa, pari a 115.570.947 euro corrispondente al 60% del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni in società immobiliari e delle parti di altri fondi immobiliari¹⁸, più un ulteriore 20% del valore degli altri beni. Pertanto il Fondo utilizza il 67,19% del livello massimo di indebitamento consentito dalle vigenti disposizioni dell'Organo di Vigilanza.

La liquidità disponibile alla data del 30 settembre 2014 è di 35.372.164 euro (18.782.672 euro al 30 giugno 2014). L'intero importo è relativo a conti correnti vincolati a seguito della concessione dei finanziamenti ipotecari da parte degli istituti di credito.

C) Contratti di Locazione

Al 30 settembre 2014, la superficie lorda totale degli immobili in portafoglio ammonta a 163.469 mq, di cui 104.450 mq locati. Risulta, quindi, messo a reddito il 63,90% delle consistenze degli immobili del Fondo. Al 30 giugno 2014 e al 30 settembre 2013 rispettivamente, a parità di perimetro, i mq locati risultavano essere invariati e pari a 106.021; a tali date rispettivamente, risultava a reddito il 63,90% e il 64,86% delle superfici.

Alla data del 30 settembre 2014, risultano vigenti sessantadue posizioni locative (comprendenti sia contratti di locazione che indennità di occupazione) riferite a conduttori privati. Nel corso del terzo 2014, sono state ricevute due comunicazioni di recesso. In termini di superfici locate, il 28,68% degli spazi risulta occupato da Telecom Italia S.p.A..

¹⁸Come previsto dal Regolamento Banca Italia dell'8 maggio 2012, il valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari, da utilizzare come riferimento per calcolare il limite di assunzione di prestiti dei fondi immobiliari, è pari alla media tra il costo storico (costo d'acquisto maggiorato degli oneri capitalizzati) e il valore determinato in base ai criteri di valutazione del patrimonio del fondo, previsti nel Titolo V, Capitolo IV (valore attuale). Qualora il valore attuale degli immobili sia inferiore al costo storico degli stessi e resti tale per almeno un esercizio, il valore di riferimento per il calcolare il limite di assunzione dei prestiti è il valore attuale.

L'importo dei canoni di competenza del periodo in esame ammonta a 14.107.637 euro, mentre il valore contrattuale annuo delle posizioni in essere alla data del 30 settembre 2014 risulta di 8.506.549 euro. A parità di perimetro, il valore contrattuale annuo delle posizioni al 30 giugno 2014 era invariato mentre al 30 settembre 2013, era di 9.277.939 euro).

Alla data di pubblicazione del presente Resoconto 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 73 mila euro in capo a un conduttore;
- immobile in Roma, viale Regina Margherita 279: per un importo totale pari a circa 233 mila euro in capo a tre conduttori;
- immobile in Milano, viale Monza 259-265: per un importo pari a circa 267 mila euro in capo ad due 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 paria a circa 165 mila euro in capo a tre conduttori.

D) Crediti verso locatari

Alla data del 30 settembre 2014, l'importo dei crediti verso conduttori per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso i medesimi, è pari a 4.795.259 euro (alle date del 30 giugno 2014 e del 30 settembre 2013 era rispettivamente di 5,6 milioni e di 4,8 milioni euro). Di tali crediti il 10,05% circa è ascrivibile al ritardo nei tempi di pagamento del canone da parte di conduttori privati, che in taluni casi risentono della sfavorevole congiuntura economica, mentre il 19,45% circa riguarda crediti per lo più maturati nei confronti di ex conduttori per i quali sono stati attivati gli opportuni presidi legali/giudiziali con tempistiche di risoluzione, per loro natura, lunghe e dall'esito incerto. Prudenzialmente è stato istituito un fondo di svalutazione crediti che alla data del presente Resoconto ammonta a 986.790,61 euro (alle date del 30 giugno 2014 e del 30 settembre 2013 era rispettivamente di 1.096.842,91 e 1.238.767,71 di euro).

E) Politiche di investimento e di disinvestimento

Tenuto conto delle attuali condizioni di mercato, anche al fine di valorizzare al meglio il patrimonio immobiliare in gestione, la SGR ha approvato in data 28 marzo 2014 un nuovo *Business plan* del Fondo.

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.

Nel corso del periodo in esame si sono perfezionate le seguenti vendite:

CITTÀ	INDIRIZZO	VALORE DI APPORTO (euro)	VALORE DI MERCATO (euro) (*)	VALORE DI VENDITA (euro)	DATA DI VENDITA
1 Milano	Via Don Guanella	2.310.000,00	2.820.000,00	2.500.000,00	05/03/2014
2 Milano	Via Tazzoli 6	17.000.000,00	18.130.000,00	19.700.000,00	23/06/2014
3 Torino	Via Lancia 55	30.500.000,00	27.973.000,00	27.003.000,00	31/07/2014
4 Irea	Via Jervis 9 -Ico Nuova	16.200.000,00	13.135.000,00	17.526.000,00	31/07/2014
5 Roma	Via Pianciani 26	35.110.000,00	35.812.000,00	35.194.000,00	31/07/2014
6 Assago	Viale Milanofiori 1F	56.000.000,00	47.519.000,00	35.664.000,00	31/07/2014
7 Agrate Brianza	Via Paracelso 22,24,26	22.900.000,00	16.700.000,00	8.944.000,00	31/07/2014
8 Milano	Viale Sarca 222 - ed 307	23.800.000,00	21.053.000,00	18.851.000,00	31/07/2014
TOTALE		203.820.000,00	183.142.000,00	165.382.000,00	

(*) Per tale si intende l'ultima valutazione effettuata dall'Esperto Indipendente alla data del rendiconto precedente la vendita indipendentemente dal fatto che il Consiglio di Amministrazione della SGR abbia deliberato in sede di rendiconto eventuali scostamenti (considerando quale valore di mercato lo stesso valore di vendita).

Alla data del presente Resoconto risultano inoltre assunti gli ulteriori seguenti impegni di vendita :

CITTÀ	INDIRIZZO	VALORE DI APPORTO (euro)	VALORE DI MERCATO (euro) (*)	VALORE DI VENDITA (euro)	DATA DI VENDITA
1 Venezia	Via Tevere 34	1.511.000,00	1.543.000,00	1.355.000,00	Entro 31/10/2014
2 Trieste	Via Verga 5	1.292.000,00	1.329.000,00	1.702.000,00	Entro 31/10/2014
3 Treviso	Via Sante Zanon 7	3.350.000,00	3.238.000,00	3.261.000,00	Entro 31/12/2014
TOTALE		6.153.000,00	6.110.000,00	6.318.000,00	

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

Il Fondo Atlantic2 - Berenice è quotato sul mercato di Borsa Italiana, sul segmento MIV, dal 19 luglio 2005 (codice di negoziazione QFATL2; codice ISIN IT0003855696).

Si riporta di seguito il grafico che illustra l'andamento del valore della quota nel trimestre di riferimento:



Nel corso del terzo trimestre del 2014 la quotazione del Fondo ha registrato un andamento al ribasso che ha portato il titolo a chiudere il trimestre con una variazione negativa pari al 34,2% (la performance si

confronta con una variazione negativa dell'1,84% dell'indice azionario italiano). Tale andamento è stato sostanzialmente influenzato dai rimborsi effettuati dal Fondo a seguito delle dismissioni effettuate. In particolare, in data 11 agosto il Fondo ha provveduto ad un rimborso parziale pro quota pari a 51 euro a fronte dei disinvestimenti effettuati tra i quali ricordiamo la recente vendita di un portafoglio di 6 immobili comunicata al mercato il 31 luglio 2014.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 4 luglio con un valore di 240 euro per quota, mentre il prezzo di quotazione minima è stato raggiunto in data 25 settembre con un valore di 148,10 euro.

Il valore di quotazione del Fondo è passato da 227 euro dello scorso 30 giugno (ultimo giorno di quotazione del trimestre precedente) a 149,40 euro del 30 settembre 2014. In questa data lo sconto sul NAV di inizio trimestre era pari a circa il 45,2%.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 28 quote, in calo rispetto alla media del primo semestre dell'anno pari a 41 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 4 luglio con 157 quote scambiate per un controvalore pari a 36.661 euro.

G) Altre informazioni

Relazione del Fondo al 30 giugno 2014

Si evidenzia che in data 30 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione semestrale del Fondo al 30 giugno 2014. Successivamente, a seguito della vendita di sei immobili avvenuta in data 31 luglio 2014, lo stesso ha deliberato, in data 5 agosto 2014, un rimborso parziale anticipato pro quota pari a 51 euro per ognuna delle 600.003 quote in circolazione, per un totale pari a 30.600.153 euro.

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

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

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

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

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

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del decreto legge 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%¹⁹ sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

¹⁹ 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.

- 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.

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 nei Rendiconti 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.

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.

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.

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 integrazioni²⁰, le comunicazioni periodiche alla clientela²¹ relative a prodotti finanziari (ivi

²⁰ 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.

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.

4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo

Si rammenta che in data 7 aprile 2014 era pervenuta alla SGR una richiesta di convocazione dell'assemblea dei partecipanti del Fondo da parte del quotista Zwinger Opco 6 B.V., il quale, dichiarando di essere titolare del 94,84% delle quote del Fondo in circolazione, ai sensi dell'art. 4.5, lettera (e), del regolamento di gestione e più in generale ai sensi dell'art. 18-ter, comma 4, del D.M. 24 maggio 1999, n. 228 (come modificato), ha chiesto alla SGR di convocare l'assemblea dei partecipanti, nei termini e con le modalità previste dal regolamento, con il seguente ordine del giorno:

- 1) Modifica dell'art. 2.2. (a) del regolamento di gestione del Fondo, comportante la proroga del termine di durata del Fondo al 31 dicembre 2018. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
- 2) Modifica dell'art. 9.1.1.1, dell'art. 9.1.1.2 e dell'art. 4.9, alinea (e), lettera (E) del regolamento di gestione del Fondo e di ogni altro articolo connesso agli stessi, comportante la modifica della commissione di gestione spettante alla SGR con efficacia retroattiva a far data dal 1 gennaio 2014. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Nello specifico, per quel che riguarda la commissione di gestione, la richiesta di modifica all'articolato regolamentare, ha previsto di:

- (a) ridurre la "Commissione Fissa" dallo 0,50% annuo del Valore Complessivo dell'Attività del Fondo (come definito nel regolamento di gestione) allo 0,40% annuo;
- (b) sopprimere l'attuale meccanismo di determinazione della "Commissione Variabile" e introdurre una "Commissione Variabile di Vendita Immobile" e una "Commissione Variabile Finale", considerando comunque che la somma della Commissione Fissa e della Commissione Variabile nelle sue due predette componenti eventualmente maturata dal 1 gennaio 2014 fino alla data di liquidazione del Fondo non

²¹ 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.

potrà in ogni caso eccedere l'importo della commissione fissa attualmente prevista ai sensi dell'art. 9.1.1.1 del regolamento vigente e pari allo 0,50% del Valore Complessivo dell'Attività del Fondo;

(c) modificare e sostituire l'attuale formulazione dell'art. 4.9, alinea (e), lettera (E), del regolamento di gestione in materia di indennità da corrispondere alla SGR in caso di sostituzione, come conseguenza della modifica della commissione di gestione di cui sopra.

L'Assemblea dei Partecipanti si è, pertanto, riunita in data 9 giugno 2014 approvando le sopra indicate modifiche regolamentari nel testo approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 8 maggio 2014. Il 16 giugno 2014, la SGR ha presentato alla Banca d'Italia l'istanza di approvazione di dette modifiche. Detta Autorità ha, quindi, comunicato alla SGR l'avvio del relativo del procedimento a decorrere dalla predetta data del 16 giugno scorso e che detto procedimento si sarebbe concluso entro 60 giorni, fatte salve le ipotesi di sospensione e interruzione dei termini previste dal vigente ordinamento.

Nell'ambito di detto iter istruttorio, la Banca d'Italia ha richiesto alla SGR di fornire chiarimenti sia sulla proroga del termine di durata del Fondo, sia sulla nuova struttura delle commissioni di gestione, sospendendo così i termini del relativo procedimento di approvazione.

In data 8 settembre 2014, il Consiglio di Amministrazione della SGR, avendo riguardo alle suddette richieste di chiarimenti, ha deliberato ulteriori modifiche degli articoli 9.1.1.2 e 9.1.1.3 del regolamento di gestione del Fondo rispetto al testo approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 8 maggio 2014 e dall'assemblea dei partecipanti del Fondo in data 9 giugno 2014, convocando nuovamente l'assemblea dei partecipanti con il seguente ordine del giorno:

1) Modifica degli articoli 9.1.1.2 e 9.1.1.3 del regolamento di gestione del Fondo come approvati dall'assemblea dei partecipanti del Fondo in data 9 giugno 2014. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Le modifiche approvate dal Consiglio di Amministrazione della SGR nella citata riunione del 8 settembre 2014 sono volte, nella logica di mantenere quanto più possibile inalterato il rendimento atteso dai quotisti, a ridurre la commissione di gestione spettante alla SGR.

Le suddette modifiche consentono, da un lato, di meglio aderire ai principi sottesi alla normativa di settore e, dall'altro, la riduzione del cap alla somma della Commissione Fissa e della Commissione Variabile di cui al nuovo articolo 9.1.1.3 del regolamento - dallo 0,25% su base semestrale (0,50% annuo) approvati in data 9 giugno 2014 dall'Assemblea allo 0,2375% su base semestrale (0,475% annuo) - comporterà un costo per il Fondo - e quindi per i partecipanti - in ogni caso inferiore a quello attualmente vigente.

Le modifiche sono volte, inoltre, ad esplicitare che la Commissione Variabile di Vendita Immobiliare, ove maturata, sarà corrisposta esclusivamente al momento della liquidazione del Fondo in caso (i) di risultato di gestione a vita intera positivo, (ii) avvenuto rimborso in favore dei quotisti (sia a titolo di rimborso di equity sia a titolo di distribuzione di proventi effettuati prima della data di approvazione del rendiconto finale di liquidazione) di un ammontare almeno pari al valore nominale iniziale delle quote del Fondo e (iii)

la somma dei singoli valori di vendita degli immobili di proprietà del Fondo, così come risultanti dai relativi atti notarili sia superiore al rispettivo valore di mercato complessivo, scontato del 10%, come indicato dall'Esperto Indipendente del Fondo alla data del 31 dicembre 2013. La Commissione Variabile Finale sarà corrisposta esclusivamente al momento della liquidazione del Fondo in caso (i) di risultato di gestione a vita intera positivo e (ii) avvenuto rimborso in favore dei quotisti (sia a titolo di rimborso di equity sia a titolo di distribuzione di proventi effettuati prima della data di approvazione del rendiconto finale di liquidazione) di un ammontare almeno pari al valore nominale iniziale delle quote del Fondo ed il suo ammontare dovrà essere diminuito di un importo pari alla somma di ciascuna singola Commissione Variabile di Vendita Immobile già maturata.

In data 24 ottobre 2014 si è, quindi, tenuta l'assemblea dei partecipanti al Fondo che ha approvato dette modifiche regolamentari nel testo approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 8 settembre 2014.

Si specifica che l'approvazione delle modifiche di cui agli articoli 9.1.1.2 e 9.1.1.3 non comporta ulteriori modifiche al regolamento di gestione vigente né agli articoli 2.2, 9.1.1.1 e 4.9 nel testo approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 8 maggio 2014 e dall'assemblea dei partecipanti del Fondo in data 9 giugno 2014.

Si attende il completamento dell'iter approvativo da parte della Banca d'Italia.

Per Il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
Gualtiero Tamburini