

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

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

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2018

- **Relazione degli Amministratori**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddituale**
- **Nota integrativa**
- **Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo**
- **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo**
- **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**
- **Relazione della Società di Revisione**

**Relazione degli Amministratori
alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2018**

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	10
A. IL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE IN SINTESI	10
B. LA CORPORATE GOVERNANCE	13
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	18
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	18
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO	19
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO	20
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	20
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO	21
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	21
8. LA GESTIONE FINANZIARIA	22
A. FINANZIAMENTI	22
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	22
9. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	22
10. RIMBORSI POSTI IN DISTRIBUZIONE	23
11. ALTRE INFORMAZIONI	23

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

L'attività economica mondiale, pur evidenziando una buona tenuta, è divenuta più disomogenea e mostra segnali di rallentamento. La maturazione del ciclo economico mondiale, il venir meno del sostegno fornito dalle politiche monetarie espansive nelle economie avanzate e l'impatto delle tensioni sui dazi tra Stati Uniti e Cina gravano sull'attività mondiale. Le condizioni finanziarie, al contempo, si mantengono accomodanti nelle economie avanzate, mentre permangono rigide per alcuni mercati emergenti. La crescita dell'interscambio mondiale ha registrato un lieve rallentamento e sono aumentate le incertezze riguardanti le future relazioni commerciali. In prospettiva, l'attività economica mondiale dovrebbe subire una decelerazione nel 2019 e mantenersi stabile nei successivi due anni. Con il ridursi della capacità produttiva inutilizzata, le spinte inflazionistiche a livello mondiale dovrebbero lentamente aumentare.

La crescita nell'Area Euro è ulteriormente diminuita nel terzo trimestre del 2018, principalmente a causa di andamenti settoriali specifici. Ha tuttavia conservato, nel complesso, una buona stabilità nonostante la lieve contrazione in alcuni paesi dell'Area. Nel terzo trimestre dell'anno il prodotto interno lordo (PIL) ha subito un rallentamento principalmente riconducibile a uno stallo temporaneo nella produzione di automobili, principalmente in Germania. Negli Stati Uniti il tasso di crescita del terzo trimestre continua a segnalare una buona tenuta dell'attività, mentre nel Regno Unito la crescita del PIL si è mostrata robusta, riflettendo in parte un aumento della spesa pubblica; nel medesimo periodo l'economia giapponese ha subito una contrazione, in larga parte riconducibile a fattori temporanei legati ai disastri naturali. L'attività economica ha confermato una positiva stabilità in Cina, ma si è notevolmente indebolita nelle economie emergenti che avevano registrato turbolenze finanziarie nella precedente parte dell'anno¹.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate a ottobre, di crescita del PIL mondiale per il biennio 2018-2019, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso luglio.

Crescita del PIL a livello mondiale
Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime ottobre 2018		Differenza da stime luglio 2018	
	2016	2017	2018	2019	2018	2019
Mondo	3,2	3,7	3,7	3,7	-0,2	-0,2
Paesi avanzati	1,7	2,3	2,4	2,1	0,0	-0,1
Giappone	1,0	1,7	1,1	0,9	0,1	0,0
Regno Unito	1,8	1,7	1,4	1,5	0,0	0,0
Stati Uniti	1,5	2,2	2,9	2,5	0,0	-0,2
Area Euro	1,8	2,4	2,0	1,9	-0,2	0,0
Italia	0,9	1,5	1,2	1,0	0,0	0,0
Paesi Emergenti	4,4	4,7	4,7	4,7	-0,2	-0,4
Russia	-0,2	1,5	1,7	1,8	0,0	0,3
Cina	6,7	6,9	6,6	6,2	0,0	-0,2
India	7,1	6,7	7,3	7,4	0,0	-0,1
Brasile	-3,5	1,0	1,4	2,4	-0,4	-0,1

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2018

¹ Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 8, dicembre 2018

Nel terzo trimestre del 2018, il PIL dell'Area Euro ha registrato una crescita pari allo 0,6% in termini trimestrali annualizzati, in frenata rispetto alla crescita del trimestre precedente (1,7%). All'interno dell'Area Euro, la Germania ha registrato un' inversione di tendenza con una variazione del PIL pari a -0,8% (1,8% nel trimestre precedente), sempre in termini trimestrali annualizzati, mentre la crescita del PIL della Francia fa registrare un'accelerazione pari all'1,6%².

Le misure dell'inflazione di fondo restano in generale contenute, ma le pressioni interne sui costi si sono intensificate a fronte dell'elevato grado di utilizzo della capacità produttiva e di condizioni più tese nei mercati del lavoro. In prospettiva, ci si attende che l'inflazione di fondo aumenti nel medio periodo, sostenuta da vari fattori tra cui: le misure di politica monetaria della Banca Centrale Europea (BCE), il perdurare dell'espansione economica e la più vigorosa dinamica salariale associati a tale espansione.

Nella riunione di politica monetaria del 13 dicembre, il Consiglio Direttivo ha deciso di porre fine agli acquisti netti di attività a dicembre 2018, mantenendo invariati i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale³ e sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE e pari, rispettivamente ,allo 0,00% allo 0,25% e al -0,40%⁴.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso di *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a 10 anni è risultato, nella media di novembre, pari a 3,12% negli USA (3,15% nel mese precedente), a 0,38% in Germania (0,46% nel mese precedente) e 3,41% in Italia (3,50% nel mese precedente e 1,75% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi è quindi salito, nella media di novembre, ai 302 punti base⁵.

Con riferimento all'Italia, nel terzo trimestre del 2018, il PIL è diminuito dello 0,1% rispetto al trimestre precedente ed è aumentato dello 0,7% nei confronti del terzo trimestre del 2017.

Dal lato degli aggregati della domanda interna, i consumi finali nazionali sono diminuiti dello 0,1% rispetto al trimestre precedente mentre si è verificata una riduzione dell'1,1% degli investimenti fissi lordi.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate dell'1,1% mentre le importazioni sono aumentate dello 0,8%⁶.

A dicembre 2018, 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 3% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Allo stesso modo, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato una diminuzione dell'8,1%, in particolare il clima di fiducia è diminuito nel settore manifatturiero

² Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2018

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

⁴ Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 8, dicembre 2018

⁵ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2018

⁶ Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, III trimestre 2018

del 6,1%, nel settore dei servizi di mercato dell'8,6% e nel commercio al dettaglio del 5,8% mentre è aumentato del 2,5% solo nel settore delle costruzioni⁷.

Il tasso di disoccupazione registrato a ottobre 2018 è lievemente aumentato rispetto al mese precedente, attestandosi al 10,6% (mentre era pari all'11% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), è salita rispetto al periodo precedente al 32,5% dal 32,4% (34,6% un anno prima). Il tasso di occupazione è aumentato al 58,7% (58,1% un anno prima).

Al 30 novembre 2018, l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato una variazione positiva pari all'1,5% mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie è cresciuta del 2,8%. Ad ottobre 2018, l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 2,3% nei confronti dello stesso periodo dell'anno scorso, confermando la ripresa del mercato dei mutui.

Le sofferenze, al netto delle svalutazioni, sono passate a euro 38 miliardi a ottobre 2018 (euro 64 miliardi di dicembre 2017). Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è ridotto al 2,26% ad ottobre 2018 (a fine 2017 era pari al 3,70%)⁸.

Il mercato immobiliare europeo

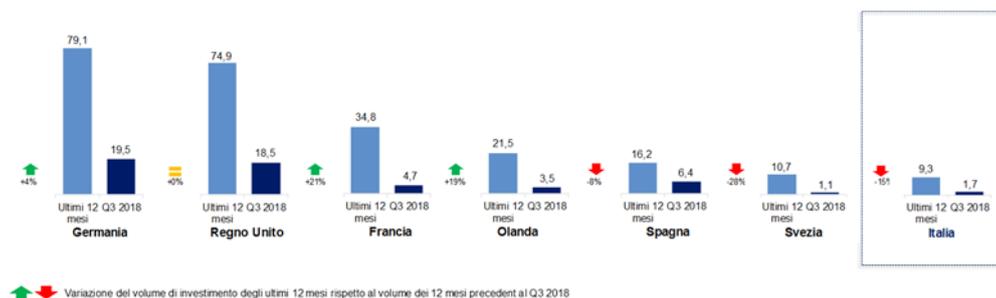
Nel terzo trimestre del 2018 gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa si sono attestati a euro 69,2 miliardi, per un totale di euro 314,1 miliardi negli ultimi dodici mesi e in linea rispetto ai dodici mesi precedenti.

Considerando le transazioni effettuate nel periodo compreso tra il quarto trimestre del 2017 e il terzo trimestre del 2018 la Germania e il Regno Unito, con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 79,1 miliardi ed euro 74,9 miliardi, si confermano i principali mercati europei. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 34,8 miliardi e l'Olanda che, con un incremento del 19% rispetto ai dodici mesi precedenti, ha raggiunto circa euro 21,5 miliardi di investimenti. Al contrario i volumi transati in Spagna e Svezia, in calo dell'8% per la prima e del 28% per la seconda, hanno raggiunto rispettivamente euro 16,2 miliardi ed euro 10,7 miliardi. L'Italia, con un volume di investimenti pari a euro 9,3 miliardi, segna una perdita del 15% rispetto ai dodici mesi precedenti al periodo di riferimento (Figura 1).

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

⁸ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2018

Figura 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, nel terzo trimestre del 2018 sono stati investiti circa euro 27,4 miliardi nel settore uffici, pari a circa il 40% del totale transato.

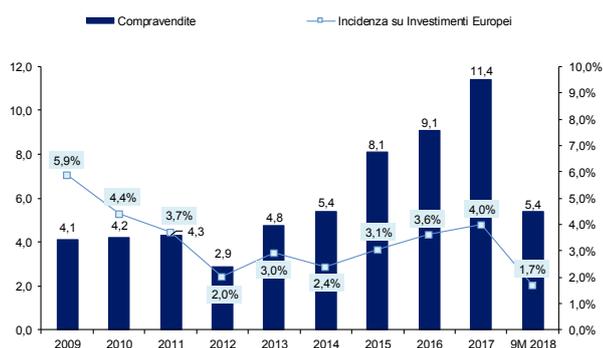
Nello medesimo periodo, il settore *retail* ha registrato euro 10,8 miliardi di transazioni, ossia circa il 16% delle transazioni complessive, mentre il settore residenziale ha registrato euro 8,4 miliardi di transazioni, pari a circa il 12% del totale transato.

Nel settore industriale-logistico sono stati investiti euro 7,2 miliardi rappresentanti circa il 10% delle transazioni complessive, mentre il settore turistico-ricettivo, con circa euro 6,4 miliardi transati, ha rappresentato il 9% del totale investito⁹.

Il mercato immobiliare Italiano

Nei primi nove mesi del 2018 sono stati investiti circa euro 5,4 miliardi nel mercato immobiliare italiano, il 25% in meno rispetto allo stesso periodo del 2017. Un risultato che è sostanzialmente in linea con i risultati registrati tra il 2013 e il 2016¹⁰.

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



Fonte: rielaborazione Dea Capital su dati CBRE

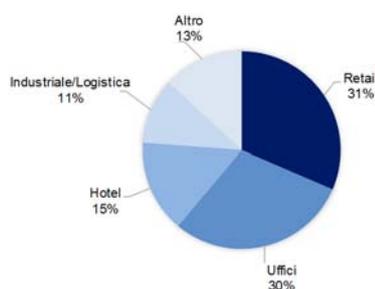
Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nei primi nove mesi del 2018 il settore *retail* rappresenta la prima *asset class* in termini di volumi con circa euro 1,7 miliardi di investimenti, con un aumento del 22%

⁹ Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q3 2018

¹⁰ Fonte: CBRE - Comunicato Stampa, 10 ottobre 2018

rispetto allo stesso periodo del 2017. Seguono il settore uffici i cui investimenti al terzo trimestre hanno raggiunto una quota pari a euro 1,6 miliardi (di cui euro 1,3 miliardi solo nella città di Milano) e il settore hotel che ha raggiunto euro 814 milioni, in aumento del 9% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Gli investimenti nel settore logistico, pari a circa euro 607 milioni, hanno registrato una riduzione del 30% rispetto ai primi nove mesi del 2017 risentendo della mancanza del portafoglio paneuropeo Logikor transato per circa euro 600 milioni¹¹. (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nei primi 9 mesi del 2018 (%)



Fonte: CBRE

Milano e Roma si riconfermano i mercati italiani più attrattivi, soprattutto per gli asset ad uso uffici e *high street*, principalmente nelle aree centrali, nonostante la mancanza di prodotto abbia un'influenza negativa sui volumi di investimento.

Nella seconda metà del 2018, tra le maggiori transazioni avvenute nel settore direzionale, si segnalano: l'acquisto di due immobili a Roma siti in piazza dell'Agricoltura 24 e via Lombardia 31 da parte di Antirion SGR ceduti da BNL Gruppo Bnp Paribas per un valore di euro 270 milioni; l'acquisto da parte di Dea Capital RE SGR di un complesso immobiliare sito a Roma in via Laurentina 449 ceduto da Caceis Bank per un valore poco inferiore a euro 170 milioni; la vendita di due immobili a Milano siti in via Giorgio Washington 70 e Corso Italia 13 da parte di Swiss Life ad Ardian Real Estate e a Prelios SGR per un valore pari a euro 151 milioni; l'acquisto da parte del Gruppo Zurich Ubs dell'Eurcenter di Roma da COIMA RES per un valore pari a circa euro 90 milioni; l'acquisto da parte di Dea Capital RE SGR di un immobile in via Broletto a Milano di proprietà del Fondo "Italy 2.0 Milan 1" gestito da Savills Investment Management SGR per un valore superiore a euro 80 milioni; l'acquisto, sempre da parte di Dea Capital RE SGR, di un immobile sito in via Santa Radegonda a Milano e ceduto da Fininvest Real Estate per un valore di euro 73 milioni; l'acquisto da parte di Amundi RE Italia SGR di un immobile sito a Milano in via Borromei 5 per un valore pari a circa euro 66 milioni e l'acquisto da parte di COIMA RES di un immobile in via Alessio di Tocqueville a Milano per un valore di euro 56 milioni e ceduto da Mediolanum Gestione Fondi SGR.

Nello stesso periodo, le maggiori transazioni avvenute nel settore *retail* sono state l'acquisto di un portafoglio di immobili, che include l'Excelsior sito a Milano in Galleria del Corso 4 che si sviluppa su quattro

¹¹ Fonte: CBRE - Comunicato Stampa, 10 ottobre 2018

piani fuori terra e due interrati, da parte del “Fondo Cicerone” gestito da Fabrica SGR e sottoscritto da Cassa Forense, per un valore complessivo pari a euro 220 milioni; l’acquisto da parte di GWM Group di 8Gallery, un centro commerciale situato nell’iconico complesso del Lingotto, di 23.300 mq di GLA su due piani, con 90 unità commerciali e 4.000 posti auto per un valore di euro 105 milioni; nonché l’acquisto da parte di Morgan Stanley Real Estate Funds del centro commerciale “Etnapolis” di 73.000 mq per un valore di euro 90 milioni.

Per la logistica, operazione di grande rilevanza è stato l’acquisto da parte di Savillis Investment Management di un centro di distribuzione di 158.000 mq strutturato su tre livelli, in provincia di Rieti e a 35 km da Roma da parte di Segro per un valore pari a euro 118 milioni. Degno di nota è anche l’acquisto da parte di Coima SGR di alcuni terreni situati in via Melchiorre Gioia precedentemente di proprietà del Comune di Milano per un valore di circa euro 79 milioni.

Infine, nel terzo trimestre del 2018 Dea Capital RE SGR ha finalizzato un’operazione di vendita e retro locazione di un portafoglio di immobili a destinazione socio assistenziale (un ospedale, due RSA e tre cliniche sanitarie) situati nei Comuni di Roma e Fuggi per un valore pari a euro 195 milioni¹².

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 nel terzo trimestre del 2018 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 168.778, mostra segnali di irrobustimento registrando una crescita generalizzata in tutti i settori.

In particolare il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale è stato pari a circa 130.609, in aumento del 6,7% rispetto al terzo trimestre del 2017.

Per quanto concerne il settore non residenziale, il numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre è invece pari a 38.169 (in aumento dell’1,8% rispetto al terzo trimestre del 2017). In particolare, il settore terziario-commerciale ha registrato una *performance* negativa anche se solo dello 0,3% con 21.368 compravendite. Nel dettaglio, le variazioni del numero di compravendite di uffici sono risultate negative e pari a 20,8%, quelle relative a negozi e laboratori sono incrementate dello 0,8%, quelle relative a depositi commerciali e autorimesse sono aumentate del 2,9% e, infine, quelle rientranti nelle categorie uffici pubblici, alberghi e pensioni, istituti di credito, cambio ed assicurazione e fabbricati costruiti o adattati a un’attività commerciale hanno registrato un incremento del 9,7%.

Il settore produttivo, costituito da unità destinate a capannoni e industrie mostra un ribasso degli scambi del 6,5% rispetto al terzo trimestre del 2017 con un volume di compravendite pari a 2.704 unità mentre quello produttivo agricolo ha registrato un aumento del 3,0% con un valore di compravendite pari a 537 unità. Infine le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti

¹² Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – *Deals* e dati Dea Capital Real Estate SGR

destinazioni analizzate ammontano a 13.561 in aumento del 7,1% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno¹³.

Industriale – logistico

Nei primi nove mesi del 2018 gli investimenti nel comparto logistico-industriale hanno superato di poco euro 600 milioni, con una riduzione di circa il 30% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno dove però la transazione del portafoglio Logicor aveva pesato per circa la metà sul totale investito nel 2017. Prosegue da parte degli investitori la tendenza ad investire in *location* nuove e innovative, dando spazio anche a quelle non *prime*.

Gli utilizzatori principali degli immobili a destinazione logistica sono le terze parti logistiche (o 3PL, fornitori esterni di servizi logistici) con gli operatori di *ecommerce* che, per il terzo trimestre, si posizionano sul gradino più alto del podio degli utilizzatori, seguiti dai 3PL.

Dopo una partenza rallentata da una mancanza di prodotto di qualità, il livello di assorbimento nel terzo trimestre del 2018 ha raggiunto i 509.601 mq, in aumento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, portando il totale nei primi nove mesi dell'anno a 1.172.373 mq. La zona di maggiore interesse è il Veneto che, nell'area *Greater*, ha visto la conclusione di un *pre-let* di un importante *multilevel*. Milano e Bologna si confermano come aree più dinamiche, mentre Roma continua a soffrire la mancanza di disponibilità di prodotto.

Gli immobili entro i 20.000 mq risultano quelli preferiti dagli utilizzatori in quanto garantiscono una capillare presenza sul territorio.

Prosegue il *trend* positivo di contrazione dello sfitto, con il *vacancy rate* che si riduce, raggiungendo il 3,3% come effetto del maggiore assorbimento degli spazi esistenti rispetto a quelli rilasciati.

Il canone *prime* di Milano rimane stabile a 56 euro/mq/anno rispetto allo scorso trimestre e in linea ai valori di Roma, anch'essi stabili nel trimestre. Risultano invece in aumento i canoni nelle aree secondarie pari a euro 46 mq/anno.

L'elevato interesse per la logistica ha guidato i rendimenti *prime* che, seppur stabili sul trimestre, si sono contratti rispetto all'anno precedente, attestandosi ad oggi al 5,5%¹⁴.

Fondi Immobiliari

Il mercato immobiliare italiano è in ripresa e il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto. Nel corso del 2018 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base delle stime di chiusura dei bilanci, dovrebbe raggiungere euro 54 miliardi, con un incremento di circa il 2% sull'anno precedente.

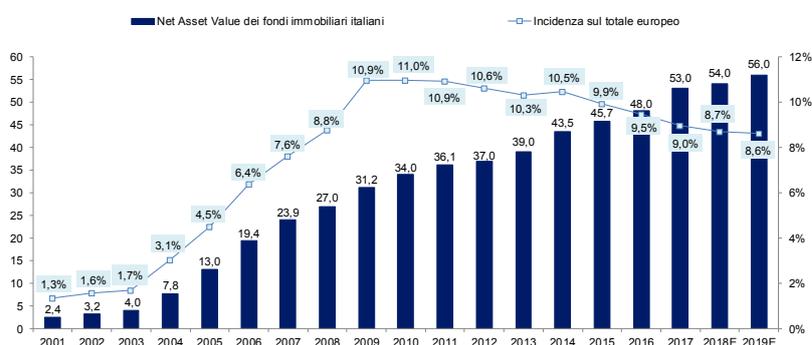
¹³ Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare - Statistiche III trimestre 2018 mercato residenziale e non residenziale

¹⁴ Fonte: CBRE - Italia Industriale e Logistica *MarketView*, Q3 2018

Prosegue l'attività di smobilizzo degli immobili in portafoglio da parte dei fondi *retail*. Il patrimonio detenuto a giugno 2018 si attesta a circa euro 1,5 miliardi, in diminuzione di circa il 24% rispetto al primo semestre del 2017.

Prosegue inoltre la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* e riservati che a fine giugno risultava complessivamente pari a euro 0,3 miliardi per i fondi *retail* ed a euro 22,7 miliardi per i fondi riservati. Alla stessa data il *Loan to Value* medio dei fondi riservati e *retail* era rispettivamente pari al 24% e al 18%¹⁵.

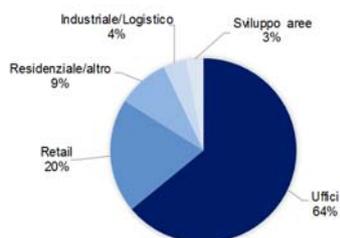
Figura 6 – Andamento del Net Asset Value dei fondi immobiliari italiani e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



Fonte: Scenari Immobiliari

L'*asset allocation* globale in Italia vede un lieve incremento degli uffici e del commerciale, che secondo quanto indicato da Scenari Immobiliari raggiungono rispettivamente il 64% ed il 20% del patrimonio investito dai fondi immobiliari. Seguono il settore residenziale con il 9%, il settore logistico/industriale con il 4% e quello riguardante operazioni di sviluppo con il 3%¹⁶.

Figura 7 – Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia (retail e riservati), valori % al 30 giugno 2018



Fonte: Scenari Immobiliari

¹⁵ *Loan to Value (LTV)* a dicembre 2017. Il *LTV* è calcolato come rapporto tra debito e patrimonio immobiliare

¹⁶ Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Aggiornamento Rapporto 2018

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 "DeA Capital Real Estate - Società di Gestione del Risparmio Società per Azioni" (di seguito "DeA Capital RE" 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:

Data inizio attività	14 luglio 2005
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2018
Depositario	State Street Bank International GmbH - Succursale Italia
Esperto Indipendente	Contea Valutazioni S.r.l.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Valore nominale complessivo delle quote alla data del 31 dicembre 2018	76.428.382 euro
Numero delle quote alla data del 31 dicembre 2018	600.003
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2018	3.590.835 euro
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2018	5,985 euro
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2018	1.400.000 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	31.12.2017	31.12.2018
Valore complessivo del fondo ⁽¹⁾	€ 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	56,4	3,6
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	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	93,993	5,985
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	71,15	9,50
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	74,1	1,4
Costo storico e oneri capitalizzati ⁽²⁾	€ 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	120,3	1,4
Patrimonio immobiliare	n. immobili	54	54	51	51	49	43	38	31	29	29	18	11	11	10	1
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	109.297	2.175
Redditività lorda ⁽³⁾	%	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	8,5
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	22,6	-
Loan to value (LTV) ⁽⁴⁾	%	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	30,5	-
Loan to cost (LTC) ⁽⁵⁾	%	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	18,8	-
Distribuzione geografica prevalente ⁽⁶⁾	%	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 45%, Lazio 38%, Piemonte 11%, altro 6%	Lombardia 47%, Lazio 39%, Piemonte 12%, altro 2%	Lombardia 47%, Lazio 39%, Piemonte 12%, altro 2%	Lombardia 79%, Sicilia 2%, Piemonte 18%, altro 1%	Lazio 100%	-			
Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾	€ 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 ⁽⁷⁾	€ mln.	-	-	1,50	20,90	38,60	31,30	9,28	4,76	9,90	2,40	47,10	2,55	1,02	8,10	46,20
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	13,50	77,00
Valore nominale della quota ⁽⁸⁾	€	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	204,38	127,38
Dividend Yield ⁽⁹⁾	%	-	6,46%	9,42%	7,67%	31,74%	8,02%	6,28%	8,13%	5,35%	3,89%	-	-	-	-	-

(1) Valore contabile riportato in Relazione 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. La Corporate Governance

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 DeA Capital RE è composto da cinque a tredici membri, di cui due sono Amministratori Indipendenti. Nell'adunanza del 12 aprile 2017, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato i membri del Consiglio di Amministrazione, stabilendo in otto il numero dei relativi componenti, e del Collegio Sindacale.

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.

In data 2 agosto 2018 il Consigliere Matteo Melley ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica. In data 10 ottobre 2018 il Consiglio di Amministrazione ha cooptato - ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. - il Dott. Vittorio Bracco, il quale resterà in carica fino alla prossima adunanza assembleare.

A seguito del perfezionamento - in data 21 novembre 2018 - dell'operazione di cessione della partecipazione detenuta dall'Istituto Nazionale della Previdenza Sociale - INPS nel capitale sociale della SGR in favore di DeA Capital Partecipazioni S.p.A., hanno rassegnato le dimissioni dalle rispettive cariche con effetto immediato il Presidente del Consiglio di Amministrazione Stefano Scalera e l'Amministratore Indipendente Stefano Herzel con lettere datate 28 novembre 2018, nonché il Sindaco Supplente Vincenzo Caridi e il Presidente del Collegio Sindacale Susanna Masi con lettere datate, rispettivamente, 23 novembre 2018 e 10 dicembre 2018.

Ai sensi dell'art. 2401 cod. civ., alla Dott.ssa Susanna Masi è subentrato, in qualità di Presidente del Collegio Sindacale, il Dott. Gian Piero Balducci, in quanto sindaco più anziano, mentre a quest'ultimo è subentrata, in qualità di Sindaco Effettivo, la Dott.ssa Annamaria Esposito Abate.

In data 19 dicembre 2018 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di nominare il Consigliere Gianluca Grea quale Presidente del Consiglio di Amministrazione.

In data 30 gennaio 2019, il Consiglio di Amministrazione ha cooptato ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. - in sostituzione dell'Amministratore Indipendente Stefano Herzel - l'Avv. Lidia Caldarola, la quale resterà in carica fino alla prossima adunanza assembleare. Quale Amministratore Indipendente, l'Avv. Caldarola è altresì divenuta componente del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli della SGR (il "CSRC" o il "Comitato"), di cui si dirà di seguito.

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

Consiglio di Amministrazione

Gianluca Grea (Presidente e Amministratore Indipendente)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Stefania Boroli

Vittorio Bracco

Lidia Caldarola (Amministratore Indipendente)

Gianandrea Perco

Manolo Santilli

Collegio Sindacale

Gian Piero Balducci (Presidente)

Barbara Castelli (Sindaco Effettivo)

Annamaria Esposito Abate (Sindaco Effettivo)

La composizione e il funzionamento del Consiglio di Amministrazione sono disciplinati dal relativo Regolamento Interno, che individua, altresì, i requisiti degli Amministratori Indipendenti.

Sebbene la SGR non aderisca più ad Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito, lo Statuto di DeA Capital RE 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, tutti gli Amministratori, ivi inclusi quelli Indipendenti, devono essere 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.

Il CSRC, sulla base del relativo Regolamento Interno, 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). Il CSRC è attualmente composto dall'Amministratore Indipendente Gianluca Grea, con funzione di Presidente del Comitato, dall'Amministratore Indipendente Lidia Caldarola e dal 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 SGR 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 SGR.

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, l'Organismo di Vigilanza è composto dall'Avvocato Maurizio Bortolotto, in qualità di Presidente, e dai Dottori Davide Bossi e Luca Voglino.

La SGR si è dotata di procedure interne volte a disciplinare le modalità di gestione interna e di comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate, in conformità, in particolare, al Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio n. 596 del 16 aprile 2014 in materia di *market abuse* (c.d. "MAR") e ai relativi regolamenti di attuazione.

La SGR ha, altresì, adottato una procedura aziendale interna in materia di compimento di operazioni personali, in conformità all'art. 114 del Regolamento recante norme di attuazione del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018, il quale rinvia espressamente al Regolamento Delegato (UE) n. 231/2013 del 19 dicembre 2012. Detta

procedura prevede nei confronti dei cosiddetti soggetti rilevanti della SGR (intendendosi per tali i soci e i componenti degli organi amministrativi e di controllo aziendali, i dirigenti, i dipendenti della SGR, ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della SGR e che partecipino all'attività di gestione collettiva del risparmio svolta dalla SGR, 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, nonché i dipendenti della SGR ed ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della SGR e che partecipino alle attività delle funzioni di controllo della stessa): (i) taluni obblighi di comportamento in materia, tra l'altro, di riservatezza sulle informazioni privilegiate e confidenziali e di prevenzione di fenomeni di abuso di mercato; (ii) una specifica regolamentazione delle operazioni personali 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 al compimento di operazioni in conflitto di interessi, sottopone le opportunità di investimento che giungono alla SGR 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. In tale ambito, la SGR ha altresì adottato una *policy* e una procedura volte a individuare e gestire le situazioni di conflitto di interesse, anche potenziali, che possano insorgere nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio.

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 alla 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 contengono 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 SGR 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 31 dicembre 2018 è costituito da un unico residuale immobile, sito in Roma-via Democrito 10 a prevalente destinazione di centrale telefonica, nell'esercizio in esame è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

Contratti di locazione

Al 31 dicembre 2018, la superficie lorda totale dell'immobile in portafoglio ammonta a 2.175 mq, interamente locati. Risulta, quindi, messo a reddito il 100,00% del patrimonio immobiliare del Fondo, come risultante, a parità di perimetro, già al 31 dicembre 2017 e al 30 giugno 2018.

Alla data del 31 dicembre 2018, risulta vigente un'unica posizione locativa, essendo l'immobile di proprietà interamente locato a Telecom Italia S.p.A.

L'importo dei canoni di competenza dell'esercizio in esame ammonta a euro 2.412.750, mentre il valore contrattuale annuo della posizione in essere alla data del 31 dicembre 2018 risulta di euro 117.885. A parità di perimetro, il valore contrattuale annuo della posizione al 31 dicembre 2017 e al 30 giugno 2018 era di euro 116.833.

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 euro 94 mila in capo a due conduttori;
- immobile in Roma, viale Regina Margherita 279: per un importo totale pari a circa euro 83 mila in capo a tre conduttori;
- immobile in Milano, viale Monza 259-265: per un importo pari a circa euro 369 mila in capo a tre conduttori;
- immobile in Milano, viale Certosa 148: per un importo pari a circa euro 169 mila in capo ad un conduttore
- immobile in Milano, via Watt 27: per un importo pari a circa euro 258 mila in capo a due conduttori

Crediti verso locatari

Alla data del 31 dicembre 2018, l'importo dei crediti verso conduttori per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso i medesimi, è pari a euro 599.963 (alle date del 31 dicembre 2017 e del 30 giugno 2018 era rispettivamente di euro 1.558.409 e di euro 2.056.817). Nel corso dell'esercizio, considerata la scadenza del Fondo, sono stati infatti portati a perdita crediti per euro 1.007.492, che risultavano scaduti e di esigibilità critica. Si tratta nello specifico di posizioni sino ad allora per lo più gestite in contenzioso, con giudizi pendenti dagli esiti incerti e dalle tempistiche lunghe; spesso le controparti nel frattempo assumono lo *status* di fallimento, lasciando al Fondo la sola prospettiva di essere ammesso al passivo per lo più in via chirografaria, senza concrete prospettive di rientrare anche parzialmente del proprio credito. In

considerazione di ciò nei precedenti bilanci si era data evidenza dell'istituzione prudenziale di un fondo di svalutazione crediti che alle date del 31 dicembre 2017 e del 30 giugno 2018 era rispettivamente di euro 1.354.987 e di euro 838.071.

Per quanto riguarda i dati analitici relativi alla situazione creditoria del Fondo si rinvia a quanto riportato nella Nota Integrativa a commento della sottovoce G6 "Crediti verso locatari".

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso del primo semestre 2018 è stato dato corso ad alcuni interventi di riqualificazione impiantistica e degli spazi su immobili vari, per contabilizzando costi capitalizzati per euro 605.456. Nel corso del secondo semestre 2018 non sono stati viceversa realizzati interventi capitalizzabili.

B. Politiche di investimento e di disinvestimento

Il Fondo ha pressoché completato la propria attività di dismissione del suo portafoglio immobiliare, residuando il solo immobile sito in Roma, via Democrito 10 (di seguito l'"Immobile"). L'Immobile era originariamente parte del portafoglio denominato "Atlantide", comprendente altri sette assef la cui vendita si è perfezionata in data 17 aprile 2018, con previsione di stipula del pertinente atto definitivo a seguito dell'avveramento entro il mese di settembre 2018 di talune condizioni sospensive sostanzialmente legate al positivo completamento dell'*iter* di una pratica edilizia di regolarizzazione di alcune difformità. Il perfezionamento della pratica in questione è purtroppo intervenuta oltre i termini pattuiti e il promissario acquirente (investitore istituzionale) ha di conseguenza comunicato il venir meno del proprio interesse alla conclusione della compravendita, se non a fronte di un significativo sconto sul prezzo (originariamente pari a euro 1.450.000).

Il Fondo si è quindi attivato commercialmente per acquisire una o più offerte di acquisto che consentissero la sua liquidazione nei tempi previsti dal Regolamento di Gestione (vedasi al proposito il paragrafo che segue "4. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio"). Sulla base dei riscontri ricevuti, la SGR ha accettato in data 20 dicembre 2018 un'offerta vincolante, formulata da un investitore privato, per la compravendita dell'Immobile al prezzo di euro 1.400.000, con previsione di stipula dell'atto definitivo entro il 28 febbraio 2019.

Nel corso dell'esercizio in esame si sono perfezionate le vendite di seguito indicate:

CITTÀ	INDIRIZZO	VALORE DI APPORTO (euro)	VALORE DI MERCATO (euro) (*)	VALORE DI VENDITA (euro)	DATA DI VENDITA
1 Milano	Via Sesto San Giovanni 97	12.647.000,00	8.700.000,00	7.500.000,00	17/04/2018
2 Milano	Via Watt 27	10.000.000,00	5.800.000,00	3.700.000,00	17/04/2018
3 Milano	Viale Certosa 148	4.950.000,00	3.950.000,00	2.400.000,00	17/04/2018
4 Torino	Via Gonin 12	2.030.000,00	1.800.000,00	1.750.000,00	17/04/2018
5 Torino	Via Bellardi 12	1.500.000,00	1.520.000,00	1.350.000,00	17/04/2018
6 Gallipoli	Via Cagliari snc	1.197.000,00	1.240.000,00	1.150.000,00	17/04/2018
7 Palermo	Via Maggiore Amari	1.900.000,00	1.900.000,00	1.700.000,00	17/04/2018
8 Milano	Viale Monza 259-265	47.000.000,00	45.800.000,00	49.535.000,00	07/08/2018
9 Ivrea	Via Jervis 9-11	17.600.000,00	4.120.000,00	1.900.000,00	13/09-19/11/2018
TOTALE		98.824.000,00	74.830.000,00	70.985.000,00	

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

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

In vista della scadenza del Fondo, fissata dal suo Regolamento di Gestione al 31 dicembre 2018, in data 22 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato l'inizio del periodo di liquidazione (dal 1° gennaio 2019) e il relativo piano di smobilizzo che prevede essenzialmente, oltre alla dismissione dell'immobile che residua nel Portafoglio del Fondo, quanto segue:

- per le posizioni creditorie e debitorie ancora in essere al 31 dicembre 2018, la cessione delle medesime alla SGR, attuati gli opportuni presidi, per un prezzo simbolico, unitamente alla provvista necessaria a far fronte alle eventuali passività connesse, con impegno per la medesima di riconoscere ai partecipanti quanto rinveniente dalla gestione delle medesime poste fino alla relativa chiusura;
- per i contenziosi ancora in essere al 31 dicembre 2018, (tutti relativi a crediti vantati dal Fondo), la prosecuzione dello status di parte processuale in capo alla SGR fino alla definizione delle singole posizioni, restando inteso che la SGR riceverà dal Fondo la provvista necessaria a far fronte alle eventuali passività connesse, con impegno della medesima di riconoscere ai partecipanti quanto rinveniente dalla gestione delle medesime posizioni fino alla relativa chiusura.

Verrà altresì valutata l'opportunità, per le potenziali passività derivanti da dichiarazioni e garanzie rilasciate nel contesto delle dismissioni patrimoniali perfezionate, di creare un fondo rischi all'interno del rendiconto finale di liquidazione ovvero di stipulare una polizza assicurativa a copertura del rischio derivante da obbligazioni non estinte alla data di completamento della liquidazione del Fondo.

In ottemperanza a quanto disposto dalle Istruzioni di Borsa Italiana, l'ultimo giorno di negoziazione delle quote del Fondo è stato il 27 dicembre 2018, con esecuzione dei relativi contratti il 31 dicembre 2018.

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

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Il rendiconto finale di liquidazione del Fondo e il piano di riparto saranno approvati entro il 1° marzo 2019 (scadenza del termine di 60 giorni previsto dall'art. 14.4.1 del Regolamento di Gestione) con l'obiettivo di procedere al riparto finale nei successivi 30 giorni

6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell'esercizio con altre società del Gruppo

DeA Capital RE 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 DeA Capital RE 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, all'esito del positivo esperimento delle formalità di cui alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari in materia di esternalizzazione di servizi, ha rinnovato ad Innovation Real Estate S.p.A., società appartenente al Gruppo De Agostini, l'incarico in *outsourcing* dei servizi di *property e facility management*, nonché per la prestazione di talune attività ancillari, in relazione agli immobili - o porzioni di essi - in cui è 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 e (iii) dell'esperienza maturata in esecuzione del precedente incarico.

La SGR, in nome e per conto del Fondo, ha altresì sottoscritto con Innovation Real Estate Advisory S.r.l. (ora Yard Advisory S.r.l.) un incarico, non in esclusiva, per promuovere la locazione delle porzioni sfitte e la vendita degli immobili di proprietà del Fondo valido fino al 31 dicembre 2018 (coincidente con l'attuale termine di durata del Fondo).

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In data 15 febbraio 2019 è stata presentata al Consiglio di Amministrazione della SGR la Relazione di Stima al 31 dicembre 2018 redatta dall'Esperto Indipendente del Fondo. La valutazione complessiva del Portafoglio è pari a euro 1.440.000.

Di seguito i dettagli degli immobili per i quali si è proceduto allo scostamento:

Immobile	Valore Costo Storico (€)	Prezzo Offerto (€)	Plus/Minus rispetto al Costo Storico	Valore EI al 31/12/2018 (€)	Scostamento (€)
Roma, Via Democrito 10	1.390.000,00	1.400.000,00	1%	1.440.000,00	(40.000,00)
TOTALE	1.390.000,00	1.400.000,00	1%	1.440.000,00	(40.000,00)

La stipula dell'atto di compravendita è previsto entro il prossimo 28 febbraio 2019.

Non si segnalano ulteriori fatti rilevanti successivi alla data di chiusura della presente Relazione.

8. La gestione finanziaria

A. Finanziamenti

Alla data della presente Relazione non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria.

Il finanziamento ipotecario di originari euro 80.000.000, 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 è stato estinto anticipatamente in data 7 agosto 2018 a seguito della vendita dell'immobile di Milano, viale Monza.

La liquidità disponibile alla data del 31 dicembre 2018 è di euro 3.741.629 (euro 9.433.462 al 31 dicembre 2017).

B. Strumenti finanziari derivati

Alla data della presente Relazione non sussistono contratti derivati in essere in capo al fondo, in quanto il derivato risulta essere giunto a naturale scadenza.

9. Performance del Fondo, andamento del valore della quota sul mercato e indicatori di redditività e finanziari

Per quanto riguarda le *performance* del Fondo e l'andamento del valore della quota si fa rinvio alla Nota Integrativa e, più precisamente, alla Parte A §§ da 1 a 3. Si riportano in questa sede alcune informazioni sintetiche.

Dalla data di apporto, ossia dal 14 luglio 2005, alla data della presente Relazione, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è ridotto passando da euro 300.001.500 a euro 3.590.835 (euro 56.396.055 al 31 dicembre 2017). Il valore unitario della quota è passato da euro 500,000 a euro 5,985 (euro 93,993 al 31 dicembre 2017) con un decremento del 88,01% (88,20% al 31 dicembre 2017); considerando le distribuzioni dei proventi effettuate sino alla data del 31 dicembre 2018, per un totale di euro 355,09 a quota, che hanno inciso per il 71,02% rispetto al valore iniziale della quota (500 euro), e i rimborsi parziali effettuati pari complessivamente 46,74% (48,94% al 31 dicembre 2017).

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale del Fondo, dei flussi di cassa in uscita e del NAV al 31 dicembre 2018, risulta pari al 7,541%.

Si evidenziano alcuni *ratio* elaborati sulla base dei dati della Relazione che esprimono, in modo sintetico ma significativo, la struttura patrimoniale del Fondo e l'andamento economico dello stesso.

Indicatore	Descrizione	Valore
ROE	Risultato del periodo/NAV medio del periodo	-22,02%
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ⁽¹⁾	-8,29%
Leverage	Finanziamenti/valore immobili	0,00%
Livello di impiego asset immobiliari	Valore immobili/ totale attività	23,37%
Valore medio beni immobili in euro	Valore immobili/n. immobili	1,4 mln

⁽¹⁾ Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2017 – 31/12/2018

10. Rimborsi posti in distribuzione

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha effettuato rimborsi anticipati pro quota per un ammontare complessivo pari a euro 46.200.231, corrispondenti a euro 77,00 per ciascuna delle 600.003 quote in circolazione.

11. 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:

- lo Stato e gli enti pubblici italiani;
- gli OICR italiani;
- le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria;
- le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella 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);
- gli enti privati residenti che perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche;
- i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella 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%¹⁷ sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

- derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione;
- realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del fondo (pari alla differenza tra il valore di riscatto/liquidazione delle quote 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 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

¹⁷ 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.

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:

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

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

2. Soggetti diversi dagli "esenti"

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

Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del 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 integrazioni¹⁸, le comunicazioni periodiche alla clientela¹⁹ 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 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).

¹⁸ L'Agenzia delle Entrate ha fornito, con la Circolare n.48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

¹⁹ Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett.b) del sopra citato decreto ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di "cliente" occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n.38 (in materia di "Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti") che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.

Relativamente all'aggiornamento ISTAT, l'art. 3, comma 1, del decreto legge 6 luglio 2012 n. 95 era stato modificato dall'art.10, comma 6, del D.L. 30 dicembre 2015, n. 210, il quale aveva previsto, 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, aveva esteso al 2017 quanto previsto dall'articolo 3, comma 1, del D.L. n. 95 del 2012.

Successivamente l'art. 1, comma 1125, della Legge 27 dicembre 2017, n. 205, a, ha esteso al 2018 quanto previsto dall'articolo 3, comma 1, del D.L. n. 95 del 2012.

Pertanto, la sospensione dell'adeguamento ISTAT trova applicazione dal 7 luglio 2012 e sino al 31 dicembre 2018 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 2018) ((ii) la riduzione del 15% del canone di locazione con effetto dal 1° gennaio 2015, termine successivamente modificato, come sopra indicato, al 1° luglio 2014 ad opera del citato art. 24 del Decreto Legge.

Esperti Indipendenti

Si indicano di seguito: (i) i presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR ai sensi della normativa di settore in tema di esperti indipendenti (di seguito "EI") - come da ultimo integrata e modificata a seguito del recepimento della Direttiva UE 61/2011 (c.d. "Direttiva *Alternative*") - per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni; (ii) i rapporti intercorrenti tra l'EI del Fondo e gli altri fondi gestiti dalla SGR, nonché le altre società controllate facenti parte del gruppo rilevante della stessa.

Presidi organizzativi e procedurali per il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli Esperti

La SGR ha adeguato le proprie disposizioni interne in tema di gestione dei rapporti con gli Esperti Indipendenti (di seguito gli "EI") e valutazione di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari (di seguito "*Asset Immobiliari*"), alla normativa di settore, ivi incluso, tra l'altro, il Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015, n. 30.

Le disposizioni interne vigenti disciplinano, tra l'altro:

- i criteri e le modalità per la selezione, il conferimento, il rinnovo degli incarichi e la determinazione del compenso degli EI;

- le modalità operative per l'identificazione e la gestione di eventuali situazioni di conflitto di interessi, per l'identificazione delle cause di incompatibilità degli EI e per preservare l'indipendenza degli EI;
- la durata dell'incarico degli EI;
- i compiti delle funzioni aziendali, sia operative sia di controllo, da svolgersi nell'ambito del processo di valutazione;
- le modalità di coordinamento e i flussi informativi tra le funzioni operative e di controllo, nonché nei confronti degli EI;
- gli *standard* documentali e le modalità di attestazione delle attività svolte e di raccolta e archiviazione della documentazione trasmessa e ricevuta dagli EI;
- gli obblighi di *reporting* nei confronti degli organi aziendali;
- la descrizione dei presidi organizzativi e di controllo per la verifica nel continuo della corretta applicazione da parte degli EI dei criteri di valutazione dei beni;
- gli adempimenti informativi a carico delle funzioni aziendali nei confronti delle Autorità di Vigilanza.

Le disposizioni interne sopra menzionate, prevedono altresì i seguenti principali presidi organizzativi, procedurali e di controllo, al fine di garantire il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli EI dei Fondi gestiti da DeA Capital Real Estate SGR S.p.A:

- verifica in merito alle caratteristiche degli EI in conformità a quanto previsto dalla normativa applicabile (es. iscrizione albo, struttura organizzativa adeguata, esperienze pregresse, ecc.);
- verifica in merito alla incompatibilità ed indipendenza degli incarichi in essere dichiarati dagli EI (ivi comprese le società agli stessi collegate) nonché valutazione dei potenziali conflitti d'interesse;
- verifica dei compensi spettanti agli EI affinché siano commisurati all'impegno ed alla professionalità richiesta per l'incarico;
- verifica del contenuto minimo del contratto e controllo di conformità normativa del medesimo a cura della Funzione Compliance;
- verifica di adeguatezza, completezza e correttezza dei dati riguardanti gli Asset Immobiliari oggetto di valutazione inviati agli EI;
- verifica del rispetto dei tempi di consegna concordati nel contratto con gli EI;
- verifica volta ad accertare, *inter alia*, la congruenza dei dati di assunzione delle valutazioni con quelli trasmessi agli EI;
- verifica dell'adeguatezza del processo valutativo seguito dagli EI, la coerenza dei criteri di valutazione utilizzati con quelli previsti dalla normativa vigente e dal mandato ricevuto, la correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima;
- accertamento dell'adeguatezza del processo valutativo e delle metodologie utilizzate ed approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione;
- verifica i) della appropriatezza dei criteri di valutazione degli Asset Immobiliari (in caso di modifiche rispetto alle metodologie approvate da Consiglio di Amministrazione e a quanto concordato contrattualmente) e dei valori forniti e ii) della completezza ed attualità delle valorizzazioni degli strumenti finanziari approvati dal Consiglio di Amministrazione;

- verifica della coerenza della procedura e delle politiche di valutazione, (ivi comprese le metodologie di valutazione deliberate dal Consiglio di Amministrazione) con i principi definiti dalla normativa di riferimento.

Incarichi assegnati agli Esperti Indipendenti dai Fondi Gestiti

Si segnala che l'incarico di Esperto Indipendente è stato conferito alla società Contea Valutazioni S.r.l.

Di seguito si riportano gli estremi degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo nel corso dell'anno 2018:

- a) Esperto Indipendente del Fondo sino al 31 dicembre 2019: Contea Valutazioni S.r.l.;
- b) ulteriori incarichi assegnati alla società Contea Valutazioni S.r.l. o a società ad essa collegate:
 1. attività di esperto indipendente: Fondo Ariete;
 2. attività per il rilascio di pareri di congruità: Fondo Ariete;
 3. attività per la valutazione del capitale economico della società Edilparco S.r.l. (partecipata al 100% dal Fondo Ariete);

non si evidenziano per l'anno 2018 incarichi significativi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo presso altre società facenti parte del gruppo di appartenenza rilevante della SGR.

* * *

La presente Relazione al 31 dicembre 2018 si compone complessivamente di n.65 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti.

Per Il Consiglio d'Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE al 31/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI		0,00%		0,00%
Strumenti finanziari non quotati		0,00%		0,00%
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%
Strumenti finanziari quotati		0,00%		0,00%
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari derivati		0,00%		0,00%
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. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	1.400.000	23,37%	74.080.000	85,80%
B1. Immobili dati in locazione	1.400.000	23,37%	59.272.636	68,65%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	-	0,00%	14.807.364	17,15%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprietà	-		-	
C. CREDITI		0,00%		0,00%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
D. DEPOSITI BANCARI		0,00%		0,00%
D1. A vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
E. ALTRI BENI		0,00%		0,00%
E1. Altri Beni	-	0,00%	-	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	3.741.629	62,46%	9.433.462	10,93%
F1. Liquidità disponibile	3.741.629	62,46%	9.433.462	10,93%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	848.479	14,17%	2.827.089	3,27%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	-	0,00%	740.171	0,86%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	315.345	5,26%	1.105.525	1,28%
G5. Credito Iva	460.760	7,69%	91.304	0,11%
G6. Crediti verso Locatari	72.374	1,22%	890.089	1,02%
G6.1 Crediti lordi	675.395	11,28%	2.245.076	2,60%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	(603.021)	-10,06%	(1.354.987)	-1,58%
TOTALE ATTIVITA'	5.990.108	100,00%	86.340.551	100,00%

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE al 31/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	In percentuale del passivo	Valore complessivo	In percentuale del passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	0,00%	22.619.700	75,54%
H1. Finanziamenti ipotecari	-	0,00%	22.619.700	75,54%
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	-	0,00%	-	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	0,00%	-	0,00%
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%
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	0,00%	-	0,00%
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	2.399.273	100,00%	7.324.796	24,46%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-	0,00%	52.263	0,17%
M2. Debiti di imposta	49.254	2,05%	14.364	0,05%
M3. Ratei e risconti passivi	29.609	1,23%	1.069.735	3,57%
M4. Altre	2.195.897	91,52%	5.897.098	19,69%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	124.513	5,20%	291.336	0,98%
TOTALE PASSIVITA'	2.399.273	100,00%	29.944.496	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	3.590.835		56.396.055	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	600.003		600.003	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	5,985		93,993	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	355,090		355,090	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA	372,620		295,620	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE al 31/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/2018		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
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	-		-	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-		-	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A3.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A3.3 plus/minusvalenze	-		-	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-		-	
A4.1 di copertura	-		-	
A4.2 non di copertura	-		-	
Risultato gestione strumenti finanziari (A)		-		-
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	2.683.301		7.469.249	
B1.1 canoni di locazione	2.412.750		6.710.848	
B1.2 altri proventi	270.551		758.401	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	(2.250.456)		686.560	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(50.000)		(14.034.348)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(2.980.452)		(4.728.678)	
B4.1 oneri non ripetibili	(2.299.989)		(3.182.512)	
B4.2 oneri ripetibili	(680.463)		(1.546.166)	
B4.3 interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4 altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE IMU E TASI	(531.509)		(1.511.857)	
Risultato gestione beni immobili (B)		(3.129.116)		(12.119.075)
C. CREDITI				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
C2. Incrementi/decrementi di valore	-		-	
Risultato gestione crediti (C)		-		-
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
Risultato gestione depositi bancari (D)		-		-
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi	-		-	
E2. Utile/perdita da realizzi	-		-	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	-		-	
Risultato gestione altri beni (E)		-		-
Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)		(3.129.116)		(12.119.075)

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE al 31/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/2018		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
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	-		-	
Risultato della gestione cambi (F)		-		-
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	-		-	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-		-	
Risultato altre operazioni di gestione (G)		-		-
Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)		(3.129.116)		(12.119.075)
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(272.634)		(1.451.863)	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	(271.648)		(1.451.585)	
H1.2 su altri finanziamenti	(986)		(277)	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(626.544)		(611.433)	
Risultato oneri finanziari (H)		(899.178)		(2.063.296)
Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)		(4.028.294)		(14.182.371)
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	(275.867)		(584.720)	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	(10.748)		(22.781)	
I3. Commissioni depositario	(14.516)		(21.016)	
I4. Oneri per esperti indipendenti	(4.480)		(32.100)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(63.882)		(42.990)	
I6. Altri oneri di gestione	(524.699)		(281.921)	
I7. Spese di quotazione	(12.600)		(12.600)	
Risultato oneri di gestione (I)		(906.792)		(998.127)
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	-		-	
L2. Altri ricavi	1.158.481		1.159.621	
L3. Altri oneri	(2.828.384)		(1.883.439)	
Risultato altri ricavi e oneri (L)		(1.669.903)		(723.818)
INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		(6.604.989)		(15.904.316)
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2. Risparmio di imposta	-		-	
M3. Altre imposte	-		-	
Totale imposte (M)		-		-
Utile/perdita dell'esercizio (RGPI+M)		(6.604.989)		(15.904.316)

Nota Integrativa
alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2018

Parte A – Andamento del valore della quota	2
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	9
SEZIONE I – Criteri di valutazione	9
SEZIONE II – Le attività	12
SEZIONE III – Le passività	17
SEZIONE III.1. Finanziamenti ricevuti	17
SEZIONE IV – Il valore complessivo netto	19
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali	19
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	20
SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	20
SEZIONE II – Beni immobili	20
SEZIONE III – Crediti	21
SEZIONE IV – Depositi bancari	21
SEZIONE V – Altri beni	21
SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	21
SEZIONE VII – Oneri di gestione	21
SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri	26
SEZIONE IX – Imposte	26
Parte D – Altre informazioni	27

Parte A – Andamento del valore della quota**1. Valore della quota alla fine di ciascun esercizio a partire dalla data di istituzione del Fondo e analisi dei flussi di cassa**

Il Fondo Atlantic 2 – Berenice (di seguito il “Fondo”) ha avviato la propria attività il 14 luglio 2005. Il valore della quota risultante alla fine di ciascun esercizio ed alla data della presente Relazione risulta dalla seguente tabella.

Esercizio di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo (euro)	Numero Quote	Valore unitario delle quote (euro)
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 di gestione al 31/12/2017	56.396.055	600.003	93,993
Relazione di gestione al 31/12/2018	3.590.835	600.003	5,985

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 7,87% dalla data del collocamento al 31 dicembre 2018. Si riporta di seguito tabella con i relativi conteggi.

Periodo	Capitale medio investito (euro/quota)	Data di distribuzione	Provento distribuito (euro/quota)	Dividend Yield annualizzato del periodo (%)
2° semestre 2005	500,00	09/02/06	15,05	6,46%
Totale 2005	500,00		15,05	6,46%
1° semestre 2006	500,00	10/08/06	17,50	7,06%
2° semestre 2006	498,10	08/02/07	29,52	11,76%
Totale 2006	499,04		47,02	9,42%
1° semestre 2007	497,55	30/08/07	21,59	8,75%
2° semestre 2007	474,25	28/02/08	15,68	6,56%
Totale 2007	485,80		37,27	7,67%
1° semestre 2008	462,69	-	-	-
2° semestre 2008	455,70	12/02/09	145,75	63,62%
Totale 2008	459,17		145,75	31,74%
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%
Totale 2009	396,91		31,85	8,02%
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	-	-	-
4° trimestre 2010	337,28	17/03/11	14,25	16,76%
Totale 2010	349,40		21,95	6,28%
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%
Totale 2011	330,72		26,90	8,13%
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	-	-	-
Totale 2012	323,41		17,30	5,35%
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	-	-	-
Totale 2013	371,97		12,00	3,23%
1° trimestre 2014	302,33	-	-	-
2° trimestre 2014	302,33	-	-	-
3° trimestre 2014	251,33	-	-	-
4° trimestre 2014	223,83	-	-	-
Totale 2014	283,28		-	0,00%
1° trimestre 2015	223,83	-	-	-
2° trimestre 2015	223,83	-	-	-
3° trimestre 2015	223,83	-	-	-
4° trimestre 2015	219,58	-	-	-
Totale 2015	223,49		-	0,00%
1° trimestre 2016	219,58	-	-	-
2° trimestre 2016	217,88	-	-	-
3° trimestre 2016	217,88	-	-	-
4° trimestre 2016	217,88	-	-	-
Totale 2016	218,62		-	0,00%
1° semestre 2017	217,88	-	-	-
2° semestre 2017	204,38	-	-	-
Totale 2017	212,81		-	0,00%
1° semestre 2018	200,13			
2° semestre 2018	128,63			
Totale 2018	184,71		-	0,00%
Totale dal collocamento	334,84		355,09	7,87%

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
Totale 2005					
1° semestre 2006	500,00	2,45	0,49%	497,55	502,55
2° semestre 2006	497,55	-	-	497,55	502,55
Totale 2006		2,45			
1° semestre 2007	497,55	-	-	497,55	502,55
2° semestre 2007	497,55	34,86	6,97%	462,69	467,69
Totale 2007		34,86			
1° semestre 2008	462,69	-	-	462,69	467,69
2° semestre 2008	462,69	64,35	12,87%	398,34	403,34
Totale 2008		64,35			
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
Totale 2009		3,92			
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
Totale 2010		57,14			
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
Totale 2011		10,49			
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
Totale 2012		3,96			
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
Totale 2013		16,50			
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
Totale 2014		82,50			
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
Totale 2015		4,25			
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
Totale 2016		1,70			
1° semestre 2017	217,88	-	-	217,88	222,88
2° semestre 2017	217,88	13,50	2,70%	204,38	209,38
Totale 2017		13,50			
1° semestre 2018	204,38	5,50	1,10%	198,88	203,88
2° semestre 2018	198,88	71,50	14,30%	127,38	132,38
Totale 2018		77,00			
Totale dal collocamento		372,62	74,52%	127,38	132,38

Si riporta infine 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
16/08/17	13,50	Rimborso anticipato quote
03/05/18	5,50	Rimborso anticipato quote
01/10/18	67,00	Rimborso anticipato quote
19/12/18	4,50	Rimborso anticipato quote
Totale flussi netti	222,71	

2. Riferimenti sui principali eventi che hanno influito sul valore della quota nell'arco dell'esercizio

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito, rispetto al 31 dicembre 2017, di euro 52.805.220, pari alla somma della perdita dell'esercizio (euro 6.604.989) e dei rimborsi parziale anticipati pro quota effettuati nel corso dell'esercizio (euro 46.200.231) conseguentemente, il valore della quota è diminuito di euro 88,008 (93,63%) e la stessa ammonta a euro 5,985.

Il risultato dell'esercizio risulta influenzato dai seguenti principali fattori:

- canoni di locazione ed altri proventi per euro 2.683.301;
- Perdite e utili da realizzi per euro 2.250.456;
- minusvalenze da valutazione degli immobili per euro 50.000;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU e TASI per euro 3.511.961;
- oneri finanziari per euro 899.178;
- oneri di gestione per euro 906.792;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per euro 1.669.903.

3. Raffronto delle variazioni del valore della quota con l'andamento del benchmark nel corso dell'esercizio

Il regolamento di gestione non prevede un *benchmark* di riferimento.

4. Illustrazione dell'andamento delle quotazioni di mercato nel corso dell'esercizio

Andamento del valore della quota

Il Fondo Atlantic 2 - Berenice è stato quotato sul mercato di Borsa Italiana, sul segmento MIV, dal 19 luglio 2005 (codice di negoziazione QFATL2; codice ISIN IT0003855696) fino al 27 dicembre 2018.



Nel corso del 2018 la quotazione del fondo ha registrato una variazione negativa dell'86,6% rispetto al valore di chiusura dell'anno precedente (la *performance* si confronta con una variazione negativa del

16,15% dell'indice azionario italiano). Il valore del fondo è passato da euro 71,15 del 29 dicembre 2017 (ultimo giorno di quotazione del 2017) a euro 9,50 del 27 dicembre 2018.

La *performance* del titolo è stata influenzata dal processo di liquidazione del fondo e dai rimborsi parziali pro-quota di cui uno corrisposto ai quotisti con data di stacco 13 agosto e data di pagamento 15 agosto 2018 per un importo complessivo di euro 40.200.201, corrispondente a euro 67 per ciascuna delle 600.003 quote in circolazione, l'altro, corrisposto ai quotisti con data di stacco 17 dicembre e data di pagamento 19 dicembre 2018 per un importo complessivo pari a euro 2.700.013,5, corrispondente a euro 4,50 per quota.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 12 gennaio con un valore di euro 80 per quota, mentre il valore di quotazione minimo è stato registrato il 17 dicembre con euro 8,76 per quota.

Gli scambi giornalieri del secondo semestre del 2018 si sono attestati su una media di 214 quote, in aumento rispetto alla media del primo semestre dell'anno, pari a 40 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 18 settembre con 2.065 quote scambiate per un controvalore pari a euro 25.168.

L'ultimo giorno di negoziazione delle quote, secondo quanto previsto dal piano di liquidazione del fondo, è stato il 27 dicembre 2018.

5. L'ammontare complessivo di emissioni o rimborsi di quote

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha effettuato rimborsi anticipati pro quota per un ammontare complessivo pari a euro 46.200.231, corrispondenti a euro 77,00 per ciascuna delle 600.003 quote in circolazione.

I rimborsi sono legati alle vendite effettuate nel corso dell'esercizio di riferimento, come dettagliato nel § "3 Illustrazione dell'attività di gestione del Fondo e delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento" della Relazione degli Amministratori.

6. Riferimenti di natura sia qualitativa che quantitativa in ordine ai rischi assunti nell'esercizio

Al fine di implementare un sistema di gestione del rischio adeguato alla struttura organizzativa della SGR e conforme alla normativa vigente, la Società ha una funzione permanente di gestione del rischio.

In conformità alla *Risk Policy* di cui si è dotata la SGR, al *Risk Manager* spetta il compito di:

- Attuare politiche e procedure efficaci per individuare, misurare, gestire e monitorare su base continuativa tutti i rischi inerenti alla strategia di investimento di ciascun FIA gestito e verso i quali il FIA è esposto o potrebbe essere esposto. Nello specifico:
 - Identifica le categorie di rischio specifiche inerenti ai FIA (mercato, liquidità, credito, controparte, operativo, finanziario e concentrazione);
 - Definisce le metodologie di misurazione dei rischi;
 - Verifica nel continuo l'esposizione dei FIA ai rischi sottoponendo, ove necessario, l'adozione di misure straordinarie di contenimento dei rischi stessi;

- Cura gli adempimenti di analisi dei rischi *ex-ante* in relazione alle operazioni di investimento e disinvestimento dei Fondi gestiti ed all'avvio di nuovi Fondi;
- Verificare che il profilo di rischio di ciascun Fondo comunicato agli investitori (ai sensi dell'articolo 23, paragrafo 4, lettera c), della direttiva 2011/61/UE) sia conforme ai limiti di rischio fissati dal Consiglio di Amministrazione per ciascun Fondo gestito;
- Attuare politiche e procedure per la gestione del rischio operativo della SGR, al fine di identificare, misurare, gestire e monitorare i rischi operativi, compresi i rischi di responsabilità professionale, ai quali la SGR è o potrebbe essere ragionevolmente esposta.

Inoltre, la funzione di *Risk management*:

- cura la trasmissione dell'informativa periodica alle competenti Autorità di Vigilanza;
- predispone il *reporting* nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e l'approssimarsi o il superamento dei limiti fissati;
- presiede al funzionamento del processo di *Risk management* prevedendo un riesame periodico delle politiche e procedure adottate in materia di gestione del rischio;
- si relaziona con le funzioni della SGR per le rispettive competenze in tema di rischio.

Oltre alle attività sopra descritte, si pongono in evidenza gli ulteriori seguenti aspetti.

Per quanto riguarda il controllo sull'andamento e sulle attività del FIA, i *business plan* dei Fondi, approvati annualmente dal Consiglio di Amministrazione, forniscono un quadro d'insieme completo del piano di attività di gestione e permettono un controllo sistematico sul raggiungimento degli obiettivi di breve termine, nonché la possibilità di una pianificazione più dettagliata e di ampio respiro. Tali documenti, ogni qual volta predisposti o rivisti in corso d'anno, sono sottoposti alla *review* del *Risk Manager*, il quale formalizza in un apposito *report*:

- i principali fattori di rischio a cui il FIA potrebbe essere esposto;
- le principali variazioni apportate al *business plan* rispetto alla precedente versione;
- la verifica della coerenza del *business plan* del FIA rispetto al Regolamento di gestione e al profilo di rischio – rendimento dello stesso, nonché al piano strategico triennale della SGR;
- i risultati delle prove di stress condotte, in funzione della natura e scala, della strategia di gestione e del profilo di liquidità del FIA.

La copertura dei rischi sui fabbricati è effettuata attraverso la stipula di polizze assicurative con primarie compagnie.

Il "rischio" locativo è misurato secondo indici di sfittanza monitorati costantemente mediante la predisposizione di specifici *report*, mentre i potenziali conduttori vengono valutati secondo la loro solidità patrimoniale e solvibilità.

Il rischio di credito è controllato attraverso la redazione di *report* dettagliati che illustrano le azioni di recupero in via giudiziale ed extragiudiziale. Allo stesso tempo, viene redatto un *report* sull'*ageing* dei crediti, che evidenzia i crediti secondo la data di generazione e che consente di controllare e gestire le posizioni morose. Le posizioni che presentano rischio di inesigibilità sono coperte da un congruo fondo di svalutazione crediti allo scopo di evitare eventuali ricadute economiche negli esercizi successivi.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

SEZIONE I – Criteri di valutazione

Nella redazione della presente Relazione di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi, i prospetti contabili ed i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 ("Provvedimento") e successive modifiche e integrazioni, con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. Si precisa che, per effetto dello stato di liquidazione del Fondo, è venuto meno il presupposto delle continuità aziendale. I criteri di valutazione sono di seguito riepilogati.

Partecipazioni

I criteri di valutazione delle partecipazioni di fondi chiusi in società non quotate sono regolati al Titolo V, Capitolo 4, Sezione II, Paragrafo 2.4 del Provvedimento.

Ai fini della compilazione delle voci "A1 e A2" della Relazione, per "partecipazione" si intende la detenzione con finalità di stabile investimento di titoli di capitale con diritti di voto nel capitale di società.

Partecipazioni di controllo in società immobiliari

Alle partecipazioni di controllo in società non quotate la cui attività prevalente consiste nell'investimento in beni immobili va attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del fondo.

Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili e ai diritti reali immobiliari risultanti dall'ultimo bilancio approvato i criteri di valutazione descritti al successivo par. 2.5 "Beni immobili". Le altre poste attive e passive del bilancio della partecipata non sono di norma oggetto di nuova valutazione. Le eventuali rivalutazioni o svalutazioni dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari determinano, rispettivamente, un aumento o una diminuzione del patrimonio netto contabile della partecipata medesima, tenendo anche conto dei possibili effetti fiscali. Sono considerati anche gli eventi di rilievo intervenuti tra la data di riferimento del bilancio e il momento della valutazione.

Partecipazioni non di controllo in società immobiliari

Per quanto riguarda le partecipazioni non di controllo in società immobiliari, trascorso un periodo che, di norma, non può essere inferiore ad un anno dall'acquisizione da parte del Fondo, va attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del Fondo.

Il valore del patrimonio netto può essere rettificato, alla luce di un generale principio di prudenza, sulla base del valore risultante:

- a) da transazioni riguardanti quantità di titoli significative;
- b) dall'applicazione di metodi di valutazione basati su indicatori di tipo economico-finanziari.

Parti di OICR

Le quote di OICR non ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Immobili

I beni immobili e i diritti reali immobiliari sono valutati al valore corrente, quale espressione del presumibile valore di realizzo alla data in cui è stata effettuata la valutazione; il valore corrente degli immobili è determinato in base alle loro caratteristiche intrinseche ed estrinseche e tenendo conto della loro redditività.

Il valore degli immobili rispecchia le risultanze della relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti ai sensi dell'art. 16, Titolo VI, del D.M. 05 marzo 2015, n. 30, nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Paragrafi 2 ("Criteri di valutazione") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento.

Nell'effettuare la valutazione gli Esperti hanno adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al criterio valutativo di seguito illustrato.

Metodo reddituale: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:

1. Capitalizzazione diretta: si basa sulla capitalizzazione, a un tasso dedotto dal mercato immobiliare dei redditi netti futuri generati dalla proprietà;
2. Il metodo dei flussi di cassa Attualizzati (*Discounted Cash Flow*): la stima viene basata sull'analisi dei flussi di cassa, positivi e negativi, generabili dall'immobile in un esercizio medio o medio-lungo (10, 15 o 20 anni). Il valore immobiliare viene poi desunto dall'attualizzazione dei costi e ricavi, in base ad un tasso di rendimento atteso, in funzione delle caratteristiche del bene.

Gli Esperti hanno effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati e adattandoli alle specifiche caratteristiche delle proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche.

Il valore di mercato delle proprietà è stato determinato nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle proprietà medesime il massimo valore.

Crediti e altre attività

I crediti verso locatari sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato mediante l'istituzione di un fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.

I ratei e risconti attivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Le altre attività sono state valutate in base al presumibile valore di realizzo.

Depositi Bancari

I depositi bancari a vista sono valutati al valore nominale.

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Finanziamenti ricevuti

I finanziamenti ricevuti sono esposti al loro valore nominale; per i finanziamenti con rimborso rateizzato, si fa riferimento al debito residuo in linea capitale.

Altre passività

I ratei e i risconti passivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

I debiti e le altre passività sono iscritti al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati con finalità di copertura di passività del Fondo sono valutati, coerentemente con la passività coperta, al valore nominale. La finalità di copertura deve risultare da una stretta correlazione (per importo, durata, ecc.), adeguatamente documentata, tra lo strumento derivato e la passività oggetto di copertura.

L'eventuale quota del derivato eccedente il valore nominale della passività coperta è valutata al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato. Ove dalla valutazione della quota eccedente emerga una attività/passività a carico del Fondo, della stessa si tiene conto ai fini della determinazione del valore netto complessivo.

Ricavi e costi

I ricavi ed i costi sono contabilizzati secondo il principio dell'effettiva competenza economica e dell'inerenza all'attività del Fondo.

I ricavi derivanti dalla locazione di immobili sono contabilizzati quando maturati, sulla base del criterio della competenza temporale, seguendo le indicazioni contrattuali di riferimento; nel caso in cui i contratti prevedano periodi di locazione gratuita oppure una scalettatura temporale del canone, la contabilizzazione del ricavo è effettuata sulla base delle indicazioni formali del contratto.

I ricavi provenienti dalla vendita di immobili sono contabilizzati nella sezione reddituale al momento del trasferimento all'acquirente dei relativi rischi e benefici connessi alla proprietà, trasferimento che avviene normalmente alla data di stipula del rogito notarile.

Gli importi delle tabelle, salvo dove diversamente indicato, sono espressi in euro.

SEZIONE II – Le attività

La struttura dell'Attivo, posta a confronto con quella al 31 dicembre 2018, risulta dalla seguente tabella.

ATTIVITA'	31/12/2018	31/12/2017
B. Immobili e diritti reali	23,37%	85,80%
F. Posizione netta di liquidità	62,46%	10,93%
G. Altre attività	14,17%	3,27%
Totale Attività	100,00%	100,00%

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018.

II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, di euro 1.400.000, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione".

La variazione nel corso dell'esercizio della consistenza del portafoglio immobiliare risulta dalla seguente tabella.

Beni immobili e diritti reali	IMPORTO
Valore immobili al 31/12/2017	74.080.000
Vendite nell'esercizio	-73.235.456
Costi capitalizzati	605.456
Rivalutazioni/Svalutazioni	-50.000
Valore Immobili al 31/12/2018	1.400.000

La voce "Costi capitalizzati" è relativa a quelle opere effettuate sul patrimonio al fine di migliorare e valorizzare lo stato degli immobili sia per la loro messa a norma sia per incrementare il ritorno economico atteso.

La svalutazione del patrimonio è la conseguenza dell'adeguamento ai valori di realizzo degli immobili in portafoglio.

La tabella che segue evidenzia la redditività degli immobili per fasce di scadenza contrattuale.

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (a + b)	%
Fino ad 1 anno ⁽¹⁾	-	-	-	-	0,00%
Da oltre 1 a 3 anni	-	-	-	-	0,00%
Da oltre 3 a 5 anni	-	-	-	-	0,00%
Da oltre 5 a 7 anni	-	-	-	-	0,00%
Da oltre 7 a 9 anni	-	-	-	-	0,00%
Oltre 9 anni	1.400.000,00	117.884,58	-	117.884,58	100,01%
A) Totale beni immobili locati	1.400.000,00	117.884,58	-	117.884,58	100,01%
B) Totale beni immobili non locati	-	-	-	-	

[1] Nella prima fascia di scadenza contrattuale sono ricomprese le posizioni relative alle indennità di occupazione.

Per ogni immobile valutato dall'Esperto Indipendente si è provveduto a definire la fascia media di scadenza e a classificarla nella relativa categoria. Per la predisposizione della tabella sono state considerate le scadenze del secondo periodo contrattuale.

Si precisa che l'importo dei canoni di locazione, indicati nella tabella, si riferisce alla quota di competenza dell'esercizio relativamente agli immobili in portafoglio alla data della presente Relazione.

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 31 dicembre 2018 è allegato alla presente Nota Integrativa.

Il prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo dalla data di avvio dell'operatività al 31 dicembre 2018

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operativo alla data della Relazione)									
Cespiti disinvestiti	Superficie (Mq)	Acquisto		Ultima valutazione (1)	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo di acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Anno 2006									
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
Anno 2008									
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
Anno 2009									
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, SNC	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
Anno 2010									
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
Anno 2011									
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
Anno 2012									
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	10.556.876	1.721.595	15.675.080

Cespiti disinvestiti	Superficie (Mq)	Acquisto		Ultima valutazione (1)	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo di acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Anno 2014									
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
Anno 2015									
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 montagna 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 72-74	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
Anno 2017									
Roma - Viale Regina Margherita 279	23.064	14/07/2005	71.692.486	61.500.000	04/08/2017	62.750.000	40.432.175	20.004.661	11.485.028
Anno 2018									
Milano - viale sarca 222 - MIRS	14.714	14/07/2005	12.780.139	7.500.000	17/04/2018	7.500.000	11.211.787	2.571.571	3.360.077
Torino - via gonin 12	2.768	14/07/2005	2.030.000	1.750.000	17/04/2018	1.750.000	1.878.474	293.181	1.305.293
Torino - via bellardi 12	2.775	14/07/2005	1.500.000	1.350.000	17/04/2018	1.350.000	1.432.900	197.464	1.085.436
Gallipoli - via cagliari	3.023	14/07/2005	1.197.000	1.150.000	17/04/2018	1.150.000	1.402.345	370.086	985.259
Palermo - via maggiore amari 8	5.036	14/07/2005	1.900.000	1.700.000	17/04/2018	1.700.000	2.019.956	455.144	1.364.812
Milano - via watt 27	6.031	14/07/2005	14.380.507	3.700.000	17/04/2018	3.700.000	7.719.505	4.941.903	-7.902.905
Milano - viale certosa 148	3.387	14/07/2005	6.035.258	2.400.000	17/04/2018	2.400.000	3.445.356	2.965.613	-3.155.515
Milano - viale monza 263	25.180	14/07/2005	59.539.947	45.800.000	07/08/2018	49.535.000	32.348.042	19.050.418	3.292.677
Ivrea - via jervis 11 ico vecchia	44.208	14/07/2005	17.600.000	1.900.000	19/11/2018	1.900.000	12.242.201	9.111.111	-12.568.910
			791.302.052	761.986.000		842.654.615	238.977.137	138.672.299	151.657.402

II.5 Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018.

II.6 Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018.

II.7 Altri beni

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nella Relazione, per un totale di euro 3.741.629, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 31 dicembre 2018 dei conti rubricati al Fondo Atlantic 2 – Berenice.

Di seguito tabella con evidenza dei rapporti.

Posizione netta di liquidità	Importo
STATE STREET c/c Vincolato	3.741.573
Isp c/c Split	56
Totale disponibilità liquide	3.741.629

A far data dal 1 giugno 2017 State Street Bank International GmbH Succursale Italia sui saldi attivi di conti corrente in euro applica il tasso BCE incrementato, oltre soglie prestabilite, del Tasso Standard State Street.

II.9 Altre attività

La presente voce, di euro 848.479, ha registrato al 31 dicembre 2018, rispetto al 31 dicembre 2017 un decremento di euro 1.978.610. Tale voce è così composta:

G - Altre Attività	31/12/2018	31/12/2017
G2. Ratei e risconti attivi	0	740.171
G4. Altre	315.345	1.105.525
G5. Credito IVA	460.760	91.304
G6. Crediti verso Locatori	72.374	890.089
Totale altre attività	848.479	2.827.089

- sottovoce G4 "Altre", di euro 315.345, si riferisce principalmente, per un importo pari a euro 269,713 al credito IVA maturato precedentemente al mese di dicembre. Per un importo pari a euro 34.471 in relazione al credito, vantato dal Fondo, nei confronti dell'assicurazione, per il maggior importo versato sugli immobili venduti nel corso dell'esercizio.
- Sottovoce G5 "Credito IVA", si riferisce al credito IVA relativo alla liquidazione del mese di dicembre, per un importo pari a euro 460.760.
- sottovoce G6 "Crediti verso locatari", per euro 72.374. La composizione della sottovoce al 31 dicembre 2018 è la seguente:

Crediti v/locatari	Importo
Crediti per fatt. emesse-locatari	599.963,00
Crediti per fatture da emettere recuperi	67.697,00
Cred.per fatt. da emettere imposte di registro	7.736,00
Fondo svalutazione crediti	-603.021,00
Totale crediti verso locatari	72.375,00

Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico anche in relazione allo stato del contenzioso seguito dagli studi legali incaricati, sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 31 dicembre 2018.

Le fatture da emettere si riferiscono principalmente ai conguagli per oneri accessori per gli esercizi precedenti.

SEZIONE III – Le passività

La struttura del Passivo, posta a confronto con quella dell'esercizio precedente, risulta dalla seguente tabella.

Passività'	31/12/2018	31/12/2017
H. Finanziamenti ricevuti	0,00%	75,54%
M. Altre passività	100,00%	24,46%
Totale Passività	100,00%	100,00%

SEZIONE III.1. Finanziamenti ricevuti

Alla data della presente Relazione non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria.

Il finanziamento ipotecario di originari euro 80.000.000, 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 è stato estinto anticipatamente in data 7 agosto 2018 a seguito della vendita dell'immobile di Milano, viale Monza.

La liquidità disponibile alla data del 31 dicembre 2018 è di euro 3.741.629 (euro 9.433.462 al 31 dicembre 2017).

III.2. Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018, in quanto il derivato risulta essere giunto a naturale scadenza.

III.3. Debiti verso i partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018.

III.4. Altre passività

La voce M "Altre passività", ammontante a complessivi euro 2.399.273, risulta essere diminuita rispetto al 31 dicembre 2017 di euro 4.925.523.

La voce risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M2 "Debiti d'imposta" comprende i debiti per ritenute per euro 49.254 versate nel mese di gennaio 2019.

M2 Debiti di Imposta	Importo
Ritenute fiscali e previdenziali	49.254
Totale debiti d'imposta	49.254

- sottovoce M3 "Ratei e risconti passivi", rappresentata da:

M3 Ratei e Risconti Passivi	Importo
Risconti passivi canoni locazione	25.966
Risconti passivi oneri accessori	2.769
Risconti passivi diversi	875
Totale ratei e risconti passivi	29.610

La sottovoce risulta movimentata prevalentemente per gli importi inerenti la rettifica temporale dei canoni di locazione, degli oneri accessori non di competenza dell'esercizio e al rateo di competenza dell'esercizio degli interessi sul finanziamento.

- sottovoce M4 "Altre", così composta:

Altre Passività	Importo
Clients c/anticipi	620.197
Fondo altri rischi	400.000
Debiti diversi	330.571
Fatture da ricevere oneri ripet.li	276.442
Note di credito da emettere	100.040
Debiti verso fornitori	97.124
Fatture da ricevere	90.011
Deb.v/comit.consult.e pres.ass.partec	70.000
Fatture da ricevere capitalizzati	61.360
Fatture da ricevere capitalizzati imm. venduti	43.854
Debiti verso altri fondi	37.585
Fatture da ricevere per proforma	27.704
Debiti verso fornitori per commissioni	19.009
Fatture da ricevere proprieta'	9.448
Debiti per interessi su depositi cauzionali	6.403
Debiti verso sgr	3.827
Fatture da ricevere oneri cond. proprieta'	2.322
Totale altre	2.195.897

I debiti verso i fornitori, suddivisi tra debiti per fatture ricevute per euro 97.124 e per fatture da ricevere per euro 511.141, sono relativi a prestazioni di servizi (manutenzioni, progettazioni, utenze, ecc.) ed acquisizione di beni relativi al patrimonio immobiliare, nonché a spese a fronte di consulenze o servizi professionali (spese legali, notarili, di revisione, degli esperti indipendenti, ecc.). Il Fondo altri rischi per euro 400.000 accoglie un accantonamento per far fronte ad eventuali passività che dovessero nascere successivamente alla liquidazione del Fondo.

- sottovoce M6 "Debiti per cauzioni ricevute" accoglie un importo pari a euro 124.513 da parte dei locatari, a fronte dei contratti di locazione stipulati.

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

Si illustrano di seguito le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data della presente Relazione secondo il seguente prospetto.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 14/07/2005 FINO AL 31/12/2018		
	Importo	In percentuale Importo richiamato
Importo iniziale del fondo (quote emesse per prezzo di emissione)	300.001.500	100,00%
Totale versamenti effettuati	300.001.500	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		
A3. Strumenti finanziari quotati		
A4. Strumenti finanziari derivati	(20.690.264)	(6,90%)
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	319.772.228	106,59%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	-	
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	816.889	0,27%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	
F. Risultato complessivo della gestione cambi	-	
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	
H. Oneri finanziari complessivi	(103.080.502)	(34,36%)
I. Oneri di gestione complessivi	(56.527.455)	(18,84%)
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	(73.378)	(0,02%)
M. Imposte complessive	-	
Rimborsi di quote effettuati	(223.573.118)	(74,52%)
Proventi complessivi distribuiti	(213.055.065)	(71,02%)
Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte	140.217.518	46,74%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2018	3.590.835	1,20%
Totale importi da richiamare	-	
Tasso interno di rendimento alla data della Relazione		7,54%

(1) Deve essere indicato il controvalore delle quote al valore nominale.

(2) Calcolato in base al valore del fondo alla data della relazione, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti alla data della relazione.

Il tasso interno di rendimento del Fondo è stato calcolato sulla base del valore iniziale del Fondo, dei flussi di cassa in uscita e del NAV alla data della presente Relazione.

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

Il Fondo non detiene attività e/o passività in valuta diversa dall'euro o beni immobili situati in Paesi diversi da quelli dell'Unione Monetaria Europea.

Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia l'importo complessivo di euro 88.540 relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione.

Non sono state effettuate operazioni immobiliari con soci della SGR, con soggetti appartenenti al gruppo di questi ultimi o società facenti parte del gruppo della SGR.

Il Fondo non ha plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994;

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio**SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari**

Nella sottovoce A.1. Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018.

Nella sottovoce A.2. Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018.

Nella sottovoce A.3. Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018.

Nella sottovoce A.4. Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018.

SEZIONE II – Beni immobili

Il risultato economico negativo della gestione del patrimonio immobiliare di euro 3.129.116 è dettagliato nella presente tabella.

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI	-	2.562.776	-	-	120.525
1.1 canoni di locazione non finanziaria	-	2.292.225	-	-	120.525
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi	-	270.551	-	-	-
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-	2.250.456	-	-	-
2.1 beni immobili	-	2.250.456	-	-	-
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-	50.000	-	-	-
3.1 beni immobili	-	50.000	-	-	-
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-	2.893.088	-	-	87.364
5. AMMORTAMENTI	-	-	-	-	-
6. SPESE IMU E TASI	-	507.822	-	-	23.687

Gli oneri della gestione immobiliare, complessivamente di euro 2.980.452 sono così ripartiti:

Oneri Gestione Immobiliare	Importo
Oneri a carico della proprietà	2.299.989
Oneri ripetibili ai conduttori	680.463
Totale oneri gestione di beni immobili	2.980.452

Gli oneri ripetibili si riferiscono a costi sostenuti dal Fondo ma che vengono successivamente addebitati ai conduttori, sulla base dei consuntivi che vengono approvati a fine esercizio.

Gli oneri a carico della proprietà sono quelli sostenuti per la manutenzione degli immobili.

L'imposta di registro sui contratti di locazione assoggettati, come da Decreto Legge 4 luglio 2006, n. 223, convertito, con modificazioni, nella Legge 4 agosto 2006, n. 248, anche ad IVA, è stata contabilizzata in parte in parte tra i crediti per fatture da emettere per imposte di registro, in quanto successivamente riaddebitate al conduttore, ed in parte tra gli oneri a carico della proprietà.

La voce B.6, di euro 531.509, accoglie l'importo di competenza dell'esercizio per l'Imposta Municipale Unica sugli immobili di proprietà e per la Tassa sui Servizi Indivisibili.

SEZIONE III – Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018.

SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018.

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce H. “Oneri finanziari”, è composta come indicato nella presente tabella

Oneri di Gestione	Importo
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	272.634
H2. Altri oneri finanziari	626.544
Totale oneri finanziari	899.178

La sottovoce H1. “Interessi passivi su finanziamenti ricevuti” ricomprende gli oneri finanziari inerenti al contratto di mutuo ipotecario per euro 272.634 e per i costi relativi alla strutturazione del finanziamento, al premio pagato per lo strumento finanziario derivato ed all'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio che ammontano a euro 552.807. Sono anche stati contabilizzati interessi sul conto corrente bancario per un importo pari a euro 73.737.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La sezione della Relazione relativa agli “Oneri di gestione”, per un totale di euro 896.045, risulta così ripartita:

Oneri di Gestione	Importo
I1 - Provvigioni di gestione SGR	275.867
Commissione fissa	275.867
I2- Costo per il calcolo del valore della quota	10.748
I3 - Commissioni banca depositaria	14.516
I4 - Oneri per esperti indipendenti	4.480
I5 - Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	63.882
I6 - Altri oneri di gestione	524.700
Spese professionali	293.498
Spese legali e notarili	150.403
Spese montetitoli, intermediari	24.118
Spese di revisione	18.600
Spese per presidente assemblea	15.600
Spese comitato consultivo	15.000
Contributo di vigilanza	3.175
Spese e commissioni bancarie	2.407
Spese per consulenze tecniche	1.899
I7 - Spese di quotazione	12.600
Borsa italiana spa	12.600
Totale oneri di gestione	896.045

- a sottovoce I1 “Provvigioni di gestione SGR” per complessivi euro 275.867, accoglie il costo a carico del Fondo derivante dalle commissioni di gestione a favore della SGR. Il paragrafo 9.1.1.1 del Regolamento del Fondo prevede una *“commissione fissa – di cui al massimo lo 0,0075% su base semestrale (0,015% annuo) del Valore Complessivo delle Attività del Fondo è riconducibile al costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota – è pari allo 0,20% su base semestrale (0,40% annuo) del Valore Complessivo delle Attività del Fondo Ai fini del presente paragrafo 9.1.1.1, per “Valore Complessivo delle Attività” del Fondo si intende:*
 - (a) *alla data di efficacia dell’Apporto, la somma del valore al quale gli Immobili Conferiti e le altre attività sono stati apportati al Fondo;*
 - (b) *successivamente alla data di efficacia dell’Apporto, la somma del valore dei singoli beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e delle altre attività detenute dal Fondo (con esclusione del credito IVA eventualmente maturato in sede di Apporto), quale risulta dal rendiconto semestrale, al netto delle Plusvalenze Non Realizzate rispetto al valore iniziale di Apporto o al valore di successiva acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e delle altre attività detenute dal Fondo, quale risultante dall’ultimo rendiconto semestrale approvato.”;*
- Per quanto riguarda la il costo sostenuto per il calcolo del valore della quota è pari a euro 10.748
- per quanto attiene la commissione variabile si rimanda a quanto precisato al § *“Parte D – Altre informazioni”*
- per quanto riguarda le commissioni da corrispondere a favore della banca depositaria, il compenso da riconoscere è così ripartito:
 - 0,024% su base annua per la “commissione di controllo” calcolata sul valore medio del Fondo di esercizio determinato secondo i criteri fissati dal Regolamento del Fondo;
 - 0,003% su base annua per la “commissione di custodia” calcolata con i medesimi criteri sopra menzionati;
- gli oneri per gli Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I3, costituiscono il corrispettivo dovuto alla “Contea Valutazioni S.r.l.” per le valutazioni effettuate sul patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2018;
- per quanto riguarda la sottovoce I5 “Altri oneri di gestione”, la stessa è costituita prevalentemente da:
 - spese per il contributo di vigilanza;
 - spese per le commissioni a Montetitoli S.p.A. in qualità di intermediario in relazione alle distribuzioni ed ai rimborsi effettuati dal Fondo;
 - spese professionali relative prevalentemente ad oneri legali e notarili;
 - spese per il Presidente dell’assemblea dei partecipanti e del Comitato Consultivo;
 - spese di pubblicità per gli immobili;

- spese per la revisione contabile della Relazione semestrale e annuale del Fondo.
- per quanto riguarda la sottovoce I6 “Spese di quotazione”, la stessa è costituita prevalentemente dai costi di Borsa Italiana S.p.A. per la gestione delle quote del Fondo;
- **SEZIONE VII.1 – Costi sostenuti nel periodo**

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR (**)			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	276	0,92%						
provvigioni di base	276	0,92%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	11	0,04%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	15	0,05%						
5) Spese di revisione del fondo	19	0,06%						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti	4	0,01%						
8) Oneri di gestione degli immobili	3.314	11,05%						
9) Spese legali e giudiziarie	350	1,17%						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	64	0,21%						
11) Altri oneri gravanti sul fondo	367	1,22%						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)	4.409	14,70%						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri negoziazione di strumenti finanziari								
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	899							
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	5.319	17,73%						

(*) Calcolato come media del periodo

(**) Per gruppo si intende quello che fa capo a De Agostini di cui fa parte la SGR

SEZIONE VII.2 – Provvigione di incentivo

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2018.

SEZIONE VII.3 – Remunerazioni

In conformità alle disposizioni in materia di remunerazione ed incentivazione del personale più rilevante la SGR ha adottato una *remuneration policy* (POL04_ADEM “Remunerazione del personale” di seguito la “Policy”).

In tale ambito, la SGR ha (i) assegnato al Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli (di seguito, “CSRC”) i compiti spettanti al “comitato remunerazioni” ai sensi dell’art. 39 del Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio (di seguito “Il Regolamento”) e del paragrafo 5.2 dell’Allegato 2 al suddetto Regolamento, e (ii) opportunamente integrato il relativo Regolamento di funzionamento al fine di garantire il miglior allineamento tra la politica di remunerazione ed il profilo di rischio della Società.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, in coerenza con la normativa di tempo in tempo applicabile, elabora e sottopone, con periodicità almeno annuale (in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio della SGR), all'approvazione dell'Assemblea dei Soci, la *Policy*, verificandone la corretta attuazione.

L'Assemblea dei Soci approva le politiche di remunerazione a favore degli organi con funzione di supervisione, gestione e controllo e del personale nonché i piani dei compensi basati su strumenti non monetari, ivi inclusi i criteri ed i limiti di applicazione di eventuali indennità erogate in occasione di cessazione anticipata dalla carica e/o dal rapporto di lavoro (i c.d. *golden parachute*).

La vigente *Policy*, da ultimo elaborata dal Consiglio di Amministrazione il 26 marzo 2018 e approvata dall'Assemblea dei Soci nell'adunanza del 12 aprile 2018, indica in dettaglio, in conformità alle vigenti disposizioni normative, il perimetro del personale più rilevante della SGR (di seguito, il "PPR"), i meccanismi retributivi (componente fissa e componente variabile), i meccanismi di correzione del rischio *ex post* (*malus* e *clawback*) e le modalità di differimento della componente variabile e di corresponsione della stessa in strumenti finanziari, al superamento di determinate soglie di materialità applicabili al PPR.

Ai sensi della vigente *Policy*, la remunerazione del personale è strutturata dalle seguenti componenti:

- i) componente fissa: è definita in base al ruolo ed è coerente con le responsabilità delegate, tenuto anche conto dell'esperienza del titolare e delle competenze richieste, al fine di garantire adeguati livelli di equità e coerenza interna. La parte fissa è sufficiente a remunerare il ruolo, anche qualora la componente variabile dovesse contrarsi sensibilmente e, in casi estremi, azzerarsi in relazione ai risultati, corretti per i rischi, effettivamente conseguiti
- ii) componente variabile: la remunerazione variabile è collegata a piani di incentivazione sia di breve termine sia di lungo termine. In particolare, la *Policy* stabilisce che gli obiettivi cui è legato il pagamento della remunerazione variabile sono chiaramente definiti, misurabili strettamente connessi ad indicatori economici, finanziari e operativi e tengono conto del profilo di rischio. I sistemi di incentivazione sono inoltre ispirati a criteri di correttezza nelle relazioni con la clientela, contenimento dei rischi legali e reputazionali, tutela e fidelizzazione degli investitori, rispetto delle disposizioni di legge, regolamentari e di auto-disciplina applicabili. Inoltre, l'attivazione del sistema di incentivazione è condizionata all'apertura del Gate, ossia al raggiungimento di un livello minimo predeterminato di performance ed al contemporaneo mantenimento del rischio assunto dalla Società al di sotto di una soglia ritenuta tollerabile. Infine, tutte le componenti variabili sono soggette alle clausole di *Malus* e *Clawback*. Per ulteriori dettagli si rinvia a quanto previsto dalla *Policy* disponibile. La *Policy* prevede inoltre la possibilità di erogare forme di retribuzione considerate non standard (per esempio, premi *una-tantum*, riconoscimenti speciali, *entry bonus*) corrisposte in via eccezionale e conformi alle disposizioni normative in materia tempo per tempo in vigore.

- iii) In aggiunta alla componente fissa e variabile, la remunerazione prevede l'erogazione di *benefit*, come da prassi di mercato, che rappresentano un elemento integrativo al pagamento monetario.

In conformità con la normativa vigente, è stato inoltre definito un piano di *welfare*, rivolto a tutto il personale dipendente, che prevede un meccanismo di incentivazione, aggiuntivo e diverso rispetto ai classici strumenti di incentivazione monetaria, che assicuri ai partecipanti la fruizione di un insieme di servizi e prestazioni di varia natura, per incrementare il benessere personale, il supporto alla vita familiare, nonché la copertura previdenziale e sanitaria.

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato ed approvato nella seduta del 26 marzo 2018 la politica remunerativa tenendo in considerazione i) le relazioni delle competenti Funzioni di Controllo in termini di conformità normativa e valutazione dei rischi e ii) gli obiettivi MBO proposti per il 2018 dal Direttore Personale e Organizzazione. A tale ultimo fine si è tenuto conto delle linee guida del Piano Strategico 2018-2020 nonché degli obiettivi di:

- i) salvaguardia della redditività ed efficienza delle strutture;
- ii) consolidamento dei volumi;
- iii) ampliamento della gamma di investitori;
- iv) mantenimento della posizione *leader* nel mercato, rafforzamento del *know how* e miglioramento del livello di servizio offerto agli investitori.

Il Comitato Remunerazione ha altresì fornito al Consiglio di Amministrazione le valutazioni di competenza relativamente agli obiettivi delle Funzioni di Controllo (non esternalizzate).

La politica remunerativa è stata infine sottoposta all'approvazione dell'Assemblea dei Soci in data 12 aprile 2018. In tale data è stata fornita all'Assemblea altresì un'informativa in merito all'attuazione della politica remunerativa per il 2017.

Si informa che al 31 dicembre 2018 il personale della SGR è composto da n. 130 unità la cui retribuzione fissa annua lorda complessiva è pari a euro 8.235.304 e la cui remunerazione variabile erogata è pari a euro 1.847.071 lordi.

Ai sensi del paragrafo 3, Allegato 2 del Regolamento e della *Policy*, la remunerazione complessiva è suddivisa per le categorie di "personale più rilevante", come di seguito:

- i. membri esecutivi e non esecutivi degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione del GEFIA, in funzione della sua struttura giuridica, quali: gli amministratori, l'amministratore delegato, i *partners* esecutivi e non: euro 1.600.502;
- ii. direttore generale, ove presente, e responsabili delle principali linee di business, funzioni aziendali (es. gestione del portafoglio, marketing, risorse umane) o aree geografiche, nonché coloro i quali riportano direttamente agli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo: euro 1.763.577;

- iii. personale delle funzioni aziendali di controllo: euro 235.112;
- iv. altri soggetti che, individualmente o collettivamente (es. tavoli operativi per la gestione di portafogli), assumono rischi in modo significativo per il GEFIA o per i FIA gestiti (“altri *risk takers*”). Per individuare questi soggetti i gestori fissano idonei criteri di rilevanza, quali, ad esempio, l'importo della remunerazione totale in valore assoluto, la possibilità di assumere posizioni di rischio per il GEFIA o per i FIA gestiti, generare profitti o incidere sulla situazione patrimoniale dei fondi e del GEFIA nel suo complesso: non applicabile;
- v. qualsiasi soggetto la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sub ii) e iv) sopra indicate, se l'attività di tali soggetti ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del GEFIA o dei FIA gestiti: non applicabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale direttamente coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi gestiti (n. 59 risorse) è pari a euro 3.870.825 di cui euro 3.280.454 a titolo di compenso fisso e euro 590.371 a titolo di compenso variabile.

Il personale delle Funzioni di Controllo riceve, oltre alla remunerazione fissa, una retribuzione variabile che è stabilita esclusivamente in base a criteri qualitativi e svincolati dai risultati economici e finanziari della SGR.

Il Fondo non ha corrisposto *carried interest*.

Si segnala inoltre che il Fondo Atlantic 2 - Berenice è gestito direttamente da un *team* di 4 persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 9,7%.

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L della Relazione risulta così ripartita:

Altri Ricavi e Oneri	Importo
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
L2. Altri ricavi	1.158.480
- Sopravvenienze e abbuoni attivi	1.127.073
- Proventi diversi	31.407
L3. Altri oneri	-2.828.383
- Perdite su crediti	-181.970
- Incremento fondo svalutazione crediti	-361.091
- Accantonamento fondo altri rischi	-400.000
- Sopravvenienze e abbuoni passivi	-539.785
- Altri oneri	-1.345.537
Totale altri ricavi ed oneri	-1.669.903

Le sopravvenienze attive si riferiscono principalmente a recupero di crediti precedentemente svalutati.

Le sopravvenienze passive sono costituite principalmente da costi di competenza di esercizi precedenti per i quali non erano presenti stanziamenti ed a lavori capitalizzati su immobili precedentemente ceduti.

SEZIONE IX – Imposte

Tale voce non risulta movimentata.

Si ricorda che l'art.6 del Decreto Legge 25 settembre 2001 n. 351, convertito con modificazioni nella Legge 23 novembre 2001 n. 410, e successive modifiche, disciplina il regime di tassazione del Fondo ai fini delle imposte sui redditi. Tale disposizione prevede che i fondi immobiliari non siano soggetti alle imposte sui redditi (IRPEF ed IRES) e all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Parte D – Altre informazioni

1. Si precisa che il testo regolamentare prevede una commissione variabile così normata:

“La Commissione Variabile è suddivisa in:

a) una “Commissione Variabile di Vendita Immobile”: calcolata, ed eventualmente maturata, al momento della vendita (intendendosi per tale il perfezionamento del relativo atto notarile di compravendita) di ogni singolo immobile di proprietà del Fondo, e corrisposta, qualora maturata, alla vendita (intendendosi per tale il perfezionamento del relativo atto notarile di compravendita) dell'ultimo immobile rimasto di proprietà del Fondo e al verificarsi delle altre condizioni previste dalla presente lettera a), di importo pari all'1,50% da applicarsi alla differenza (il cui risultato è di seguito definito il “Singolo Valore in Eccesso”) tra (i) il valore di vendita di ogni singolo immobile di proprietà del Fondo, così come risultante da atto notarile, e (ii) il rispettivo valore di mercato, scontato del 10%, come indicato dall'Esperto Indipendente alla data del 31 dicembre 2013. Qualora il Singolo Valore in Eccesso risultasse negativo o pari a zero, la Commissione Variabile di Vendita Immobile sarà da ritenersi non maturata dalla SGR. La Commissione Variabile di Vendita Immobile potrà essere corrisposta, qualora maturata, alla SGR solo in caso di (i) 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;

b) una “Commissione Variabile Finale”: calcolata, ed eventualmente corrisposta qualora maturata, alla vendita (intendendosi per tale il perfezionamento del relativo atto notarile di compravendita) dell'ultimo immobile rimasto di proprietà del Fondo e al verificarsi delle altre condizioni previste dalla presente lettera b), da applicarsi alla differenza (il cui risultato è di seguito definito il “Valore Complessivo in Eccesso”) tra (i) la somma dei singoli valori di vendita degli immobili di proprietà del Fondo, così come risultanti dai relativi atti notarili, e (ii) il rispettivo valore di mercato complessivo, scontato del 10%, come indicato dall'Esperto Indipendente del Fondo alla data del 31 dicembre 2013. Qualora il Valore Complessivo in Eccesso risultasse negativo o pari a zero, la Commissione Variabile Finale sarà da ritenersi non maturata, e quindi non corrisposta; al contrario, qualora il Valore Complessivo in Eccesso risultasse positivo, la SGR maturerà una Commissione Variabile Finale, pari al: (i) 12,0% del Valore Complessivo in Eccesso, in caso di perfezionamento entro il 31 dicembre 2016 dell'atto definitivo di compravendita relativo all'ultimo immobile rimasto di proprietà del Fondo; ovvero (ii) 8,0% del Valore Complessivo in Eccesso, in caso di perfezionamento entro il 31 dicembre 2017 dell'atto definitivo di compravendita

relativo all'ultimo immobile rimasto di proprietà del Fondo; ovvero (iii) 5,0% del Valore Complessivo in Eccesso, in caso di perfezionamento entro il 31 dicembre 2018 dell'atto definitivo di compravendita relativo all'ultimo immobile rimasto di proprietà del Fondo, restando inteso che l'ammontare complessivo della Commissione Variabile Finale dovrà essere diminuito di un importo pari alla somma di ciascuna singola Commissione Variabile di Vendita Immobile già maturata dalla medesima SGR, ai sensi della precedente lettera a). In caso di Commissione Variabile Finale negativa o pari a zero, questa sarà da ritenersi non maturata e quindi non corrisposta alla SGR. La Commissione Variabile Finale potrà essere corrisposta, qualora maturata, alla SGR solo in caso di (i) 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..."

2. Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre a quelle relative alle commissioni di gestione (es: *soft commission*).
3. Non sono stati accesi finanziamenti finalizzati al rimborso anticipato di quote.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo				
Data	Oggetto	Immobili Ceduti Importo (Euro)	Controparte	Gruppo di Appartenenza
17/04/2018	Milano - viale Sarca 222 - MIRS	7.500.000	InvestiRE S.G.R. S.p.A. - Fondo Pegasus	Banca Finnat Euramerica S.p.A
17/04/2018	Torino - via Gonin 12	1.750.000	InvestiRE S.G.R. S.p.A. - Fondo Pegasus	Banca Finnat Euramerica S.p.A
17/04/2018	Torino - via Bellardi 12	1.350.000	InvestiRE S.G.R. S.p.A. - Fondo Pegasus	Banca Finnat Euramerica S.p.A
17/04/2018	Gallipoli - via Cagliari	1.150.000	InvestiRE S.G.R. S.p.A. - Fondo Pegasus	Banca Finnat Euramerica S.p.A
17/04/2018	Palermo - via Maggiore Amari 8	1.700.000	InvestiRE S.G.R. S.p.A. - Fondo Pegasus	Banca Finnat Euramerica S.p.A
17/04/2018	Milano - via Watt 27	3.700.000	InvestiRE S.G.R. S.p.A. - Fondo Pegasus	Banca Finnat Euramerica S.p.A
17/04/2018	Milano - viale Certosa 148	2.400.000	InvestiRE S.G.R. S.p.A. - Fondo Pegasus	Banca Finnat Euramerica S.p.A
07/08/2018	Milano - viale Monza 263	49.535.000	Unicredit Leasing S.p.A.	Unicredit
19/11/2018	Ivrea - via Jervis 11 ico vecchia	1.900.000	Icona S.r.l.	
Totale		70.985.000		

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) (2)	Superficie locata (mq)	Canone / indennità al 30/06/2018 (3)	Canone / indennità competenza 2018	Canone annuo medio per mq	Tipo contratto	Range scadenza contratto (4)	Tipologia conduttore	Valore storico (5)	Ipoteche (6)
LAZIO													
8	Intero Immobile Roma Via Democrito 10	Centrale telefonica e uffici connessi	1971	2.175	2.175	117.885	57.880	54,20	Affitto	Scadenza oltre 1.7.2028	Telecom Italia Spa	1.390.000	685.827
				2.175	2.175	117.885	57.880					1.390.000	685.827

(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 DI INVESTIMENTO ALTERNATIVO
(FIA) IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO
“ATLANTIC 2 - BERENICE”
gestito da
DeA CAPITAL REAL ESTATE SGR**

**PERIZIA DI VALUTAZIONE DEGLI IMMOBILI
DI PROPRIETA' DEL FONDO
ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2018**

*Parte I
Relazione Generale al 31.12.2018*

Sommario

Introduzione.....	3
Definizioni	3
Premesse metodologiche	3
Contenuto della relazione.....	4
Team di valutazione.....	4
Avvertenze e limiti del presente documento.....	5
Riservatezza	5
Metodologia di valutazione.....	6
Metodologia di comparazione	6
Metodologia di trasformazione (o estrazione).....	7
Metodologia economica	7
Conclusioni.....	13
Allegato 1 – Valore di mercato immobili “Fondo Atlantic 2 - Berenice” al 31.12.2018.....	14

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 aperte) 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, atrii, 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 31 dicembre 2018 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"):

rif.	Codice Immobile	Indirizzo	Città
3	25	Via Democrito, 10	Roma

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 DeA CAPITAL REAL ESTATE 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.

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. 2017 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 (includendo 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.

Critério 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 addizionali 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.

Critério 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 sfritto (*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 sfritto, 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			<i>PRG in adozione</i>	3,0%	5,0%
residenziale	2,0%	5,0%	<i>PRG adottato</i>	1,0%	2,0%
uffici	3,0%	7,0%	<i>Convenz./Piani attuativi approvati</i>	0,5%	1,0%
commerciale high street	2,0%	5,0%	<i>Concessioni a edificare rilasciate</i>	0,0%	0,1%
commerciale (centro comm. & parco)	3,0%	7,0%			
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 45 – 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 DeA CAPITAL REAL ESTATE SGR S.p.A. e contiene la valutazione semestrale alla data del 31 dicembre 2018 relativa al valore di mercato dell'immobile detenuti dal fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato "Atlantic 2 - Berenice", che risulta pari a:

€ 1.440.000,00

(unmilionequattrocentoquarantamilaeuro/00)

Il valore di mercato complessivo del Portafoglio Immobiliare del Fondo alla data di osservazione risulta inferiore del 4,6% rispetto al valore stimato alla data del 30.06.2018 (€ 1.510.000) al netto del valore degli immobili alienati durante il periodo di osservazione.

Roma, 22 gennaio 2019



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

Allegato 1 – Valore di mercato immobili “Fondo Atlantic 2 - Berenice” al 31.12.2018

rif.	Codice Immobile	Indirizzo	Città	Valore di mercato 31 dicembre 2018	Valore di mercato 30 giugno 2018	Variazione %
3	25	Via Democrito, 10	Roma	€ 1.440.000	€ 1.510.000	-4,6%
			tot.	€ 1.440.000	€ 1.510.000	-4,6%



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
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 assef 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.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

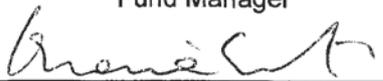
C.S. € 16.757.556,96
R.E.A. n. 898431
PIVA e C.F. 05553101006
Società iscritta al n. 18 dell'Albo
dei Gestori di FIA di Banca d'Italia



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.

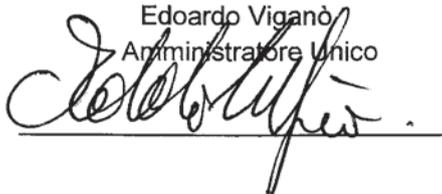
Distinti saluti

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

