

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

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

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2018

- **Nota illustrativa**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddituale**
- **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**

**Nota illustrativa alla
Relazione semestrale al 30 giugno 2018**

1. ANDAMENTO DEL MERCATO	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	13
A. IL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE IN SINTESI	13
B. ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	17
C. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL SEMESTRE	21
D. LA CORPORATE GOVERNANCE	22
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	26
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	26
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO	28
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE	28
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	30
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NEL PERIODO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE	31
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE	31
8. LA GESTIONE FINANZIARIA	32
A. FINANZIAMENTI	32
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	33
9. ALTRE INFORMAZIONI	33

Nota Illustrativa

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

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

1. Andamento del mercato

Lo scenario macroeconomico

Dopo un anno caratterizzato da una crescita sostenuta e piuttosto uniforme, l’espansione a livello mondiale ha subito un lieve rallentamento nella prima parte del 2018. Le principali economie avanzate hanno visto salire i rendimenti delle obbligazioni a lungo termine, in particolare gli Stati Uniti i cui rendimenti dei titoli di stato decennali sono cresciuti di circa 50 punti base dall’inizio dell’anno. L’effetto combinato dell’aumento dei tassi di interesse e dell’apprezzamento del dollaro statunitense ha contribuito all’inasprimento delle condizioni finanziarie nelle economie emergenti. Infatti i flussi di capitale verso le economie emergenti hanno subito un rallentamento in aprile, mentre i differenziali sulle obbligazioni emesse da queste ultime si sono ampliati.

La prospettiva dei rischi futuri per l’attività mondiale evidenzia maggiori criticità. Si sono rinvigorite le prospettive sul breve termine di politiche commerciali orientate a un maggiore protezionismo, che potrebbe avere un impatto considerevole sugli scambi tra le diverse aree mondiali e quindi sull’attività economica. Altri rischi al ribasso riguardano la possibilità di un ulteriore inasprimento delle condizioni finanziarie internazionali, le turbolenze connesse con il processo di riforma in Cina e le incertezze geopolitiche, in particolare quelle riconducibili ai rischi legati alla *Brexit*¹.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate ad aprile, di crescita del prodotto interno lordo (“PIL”) mondiale per il biennio 2017-2018, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso gennaio.

¹ Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, giugno 2018

Crescita del PIL a livello mondiale						
Variazioni percentuali						
	Dati Consuntivi		Stime aprile 2018		Differenza da stime gennaio 2018	
	2016	2017	2018	2019	2018	2019
Mondo	3,2	3,8	3,9	3,9	0,0	0,0
Paesi avanzati	1,7	2,3	2,5	2,2	0,2	0,0
Giappone	0,9	1,7	1,2	0,9	0,0	0,0
Regno Unito	1,9	1,8	1,6	1,5	0,1	0,0
Stati Uniti	1,5	2,3	2,9	2,7	0,2	0,2
Area Euro	1,8	2,3	2,4	2,0	0,2	0,0
Italia	0,9	1,5	1,5	1,1	0,1	0,0
Paesi Emergenti	4,4	4,8	4,9	5,1	0,0	0,1
Russia	-0,2	1,5	1,7	1,5	0,0	0,0
Cina	6,7	6,9	6,6	6,4	0,0	0,0
India	7,1	6,7	7,4	7,8	0,0	0,0
Brasile	-3,5	1,0	2,3	2,5	0,4	0,4

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2018

Nel primo trimestre di quest'anno, il PIL dell'Area Euro ha registrato una crescita pari all'1,5% in termini trimestrali annualizzati, frenando rispetto alla crescita del trimestre precedente (2,8%). All'interno dell'Area, la Germania ha registrato un incremento del PIL, sempre in termini trimestrali annualizzati, pari all'1,2% (2,4% nel trimestre precedente), mentre il PIL della Francia è cresciuto solo dello 0,7% (2,8% nel trimestre precedente)².

Si prevede che l'inflazione di fondo segni un rialzo verso la fine dell'anno per poi aumentare gradualmente nel medio periodo, sostenuta da vari fattori tra cui: le misure di politica monetaria della Banca Centrale Europea (BCE), il perdurare dell'espansione economica, la riduzione della capacità inutilizzata nell'economia e la più vigorosa dinamica salariale associati a tale espansione.

Nel corso del primo semestre dell'anno i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale³ e sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE sono rimasti invariati e rispettivamente pari allo 0,00% allo 0,25% e al -0,40%.

Per quanto concerne le misure non convenzionali di politica monetaria, l'Eurosistema ha continuato ad acquistare titoli del settore pubblico, obbligazioni garantite, attività cartolarizzate e titoli del settore societario nell'ambito del proprio programma di acquisto di attività (PAA), per un importo medio programmato di euro 30 miliardi al mese. Tali acquisti proseguiranno con lo stesso ritmo sino alla fine di settembre 2018 e in ogni caso finché il Consiglio Direttivo non riscontrerà un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi⁴.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso di *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a 10 anni è risultato, nella media di maggio, pari a 2,98% negli USA (2,87% nel mese precedente), a 0,51% in Germania (0,54% nel mese precedente) e 2,19% in Italia (1,77% nel mese precedente e 2,20% dodici mesi

² Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 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 4, giugno 2018

prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi è quindi salito, nella media di maggio, ai 167 punti base⁵.

Rimanendo in Italia, dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, una crescita dello 0,3% dei consumi finali nazionali e un calo dell'1,4% degli investimenti fissi lordi.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono diminuite del 2,1% e le importazioni dello 0,9%⁶.

A maggio 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 2,4% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Allo stesso modo, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato una diminuzione del 3,5%, in particolare il clima di fiducia è diminuito nel settore manifatturiero del 2,3%, nel settore dei servizi di mercato del 2,5% e nel commercio al dettaglio del 10,7% mentre è aumentato del 5,5% solo nel settore delle costruzioni⁷.

Il tasso di disoccupazione registrato ad aprile 2018 è lievemente aumentato rispetto al mese precedente attestandosi all'11,2% (stesso dato registrato dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), è salita rispetto al periodo precedente al 33,1% (35,6% un anno prima). Il tasso di occupazione è rimasto pressoché invariato al 58,4% (57,8% un anno prima).

Nello stesso mese l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie è salito del 2,2% mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie ha registrato un aumento del 2,9%. Sempre ad aprile l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 2,6% nei confronti dello stesso periodo dell'anno scorso (quando già si manifestavano segnali di miglioramento), confermando la ripresa del mercato dei mutui⁸.

Il mercato immobiliare europeo

Nel primo trimestre del 2018 gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa si sono attestati a euro 56,5 miliardi, in aumento del 10% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Considerando le transazioni effettuate nel periodo compreso tra il secondo trimestre del 2017 ed il primo trimestre del 2018 il Regno Unito e la Germania, con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 75,7 miliardi ed euro 57,4 miliardi, si confermano i principali mercati europei. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 26,5 miliardi e l'Olanda che, con un incremento del 38% rispetto ai dodici mesi precedenti, ha raggiunto circa euro 20 miliardi di investimenti. Al contrario i volumi transati in Spagna e Svezia, in calo del 10% per la prima e del 34% per la seconda, hanno raggiunto rispettivamente euro

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

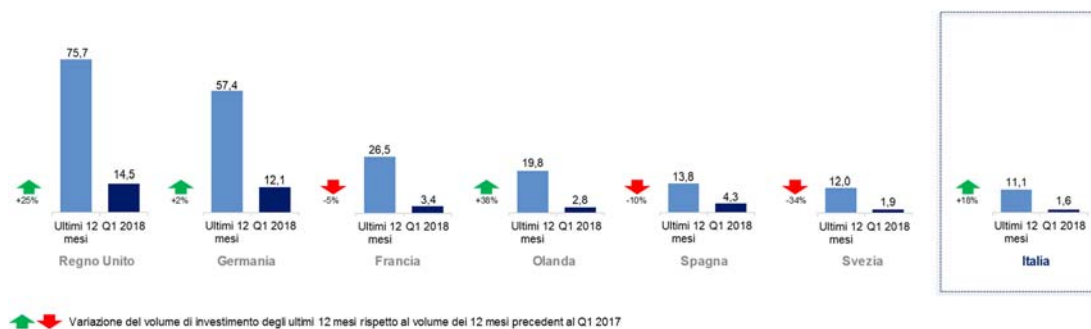
⁶ Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, I trimestre 2018

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*, giugno 2018

13,8 miliardi ed euro 12 miliardi. L'Italia, con un volume di investimenti pari a euro 11,1 miliardi di cui euro 1,6 miliardi nel primo trimestre del 2018, segna una crescita del 18% rispetto ai dodici mesi precedenti al periodo di riferimento (Figura 1).

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 primo trimestre del 2018 sono stati investiti circa euro 22,1 miliardi nel settore uffici, pari a circa il 39% del totale transato.

Nello stesso periodo il settore *retail* ha registrato euro 11,4 miliardi di transazioni, ossia circa il 20% delle transazioni complessive.

Nel settore industriale-logistico sono stati investiti euro 7,5 miliardi rappresentanti circa il 13% delle transazioni complessive, mentre il settore turistico-ricettivo, con circa euro 3,8 miliardi transati, ha rappresentato il 7% del totale investito⁹.

Il mercato immobiliare Italiano

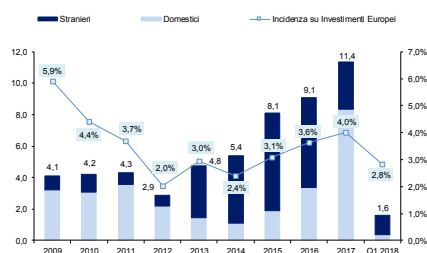
Nel primo trimestre del 2018 sono stati investiti circa euro 1,6 miliardi nel mercato immobiliare italiano, in diminuzione del 16% rispetto a quanto investito nello stesso periodo dello scorso anno pari a euro 1,9 miliardi.

La quota di capitale straniero è leggermente aumentata nel primo trimestre del 2018, arrivando a una percentuale del 77% sul totale dei capitali investiti, mentre strutturalmente tale quota si attesta intorno al 70% del capitale (Figura 2)¹⁰.

⁹ Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q1 2018

¹⁰ Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q1 2018

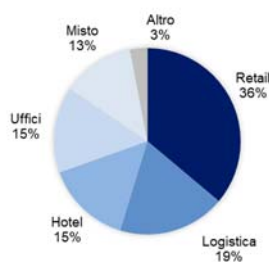
Figura 2 - Andamento delle compravendite non residenziali in Italia e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



Fonte: rielaborazione Ufficio Studi Dea Capital su dati CBRE

Nel primo trimestre del 2018 c'è stata una prevalenza degli investimenti nel settore *retail*: con circa euro 600 milioni (il 36% del totale in Italia), questo settore risulta in crescita del 35% rispetto ai volumi registrati nello stesso periodo dell'anno precedente. Anche la logistica ha registrato delle ottime *performance* nel primo trimestre dell'anno, con un aumento dei volumi del 75% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. Più nello specifico, i volumi registrati in questo settore nel primo trimestre del 2018 sono stati pari a poco più di euro 300 milioni, ovvero il 19% del totale Italia (Figura 3)¹¹.

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel primo trimestre del 2018 (%)



Fonte: CBRE

Tra le più importanti transazioni registrate nel primo semestre dell'anno rientrano: l'acquisto da parte di BNP Paribas REIM SGR di 5 ipermercati e 40 supermercati da Coop Alleanza 3.0, più 2 ipermercati, sempre a marchio Coop, dal Fondo "Wiligelmo", gestito da Serenissima SGR, per un valore complessivo di euro 250 milioni; l'acquisto da parte di Amundi RE Italia SGR di un immobile ad uso uffici e *retail* ubicato in corso Matteotti 12, nel centro storico di Milano, e di una porzione a destinazione commerciale di un edificio ubicato in via del Corso 119 a Roma, per un corrispettivo complessivo di euro 210 milioni; la vendita da parte di Blackstone Group attraverso un veicolo gestito da Kryalos SGR di 6 gallerie commerciali situate a Carpi (MO), Monselice (PD), Civitavecchia (RM), Roma, Brindisi e Melilli (SR) a Partners Group per un ammontare di euro 200 milioni; l'acquisto da parte di IGD SIIQ di quattro rami d'azienda relativi a quattro gallerie commerciali ed un *retail park* localizzati nel Nord Italia, per un valore complessivo di euro 195,5 milioni; l'acquisto da parte di Antirion SGR del complesso direzionale situato a Milano in via Darwin 20 per una superficie di oltre 29.000 mq, precedentemente di proprietà di Brioschi Sviluppo Immobiliare, per un

¹¹ Fonte: CBRE - Milano e Roma Uffici *MarketView*, Q1 2018; Italia Retail *MarketView*, Q1 2018; Italia Logistica *MarketView* Q1 2018; Europe Hotel Investment, Q1 2018

corrispettivo di euro 102 milioni; infine si segnala la vendita da parte di Unipol Gruppo di un'area di 170 ettari destinata alla costruzione del nuovo terminal dell'aeroporto di Firenze per un valore di euro 75 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 nei primi tre mesi dell'anno sono emersi segnali di irrobustimento, a eccezione di alcuni settori.

Il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale è pari a circa 127 mila, in aumento dell'4,3% rispetto al primo trimestre del 2017.

Per quanto concerne il settore non residenziale, rispetto allo stesso periodo del 2017, il settore terziario-commerciale ha registrato una *performance* positiva del 5,9% con 21.782 compravendite. Nel dettaglio, le variazioni del numero di compravendite di uffici sono risultate negative e pari a 9,5%, mentre quelle relative a negozi e laboratori sono incrementate del 9,2% così come quelle relative a depositi commerciali e autorimesse e, infine, quelle rientranti nelle categorie uffici pubblici, alberghi e pensioni, istituti di credito, cambio ed assicurazione e fabbricati costruiti o adattati ad un'attività commerciale hanno registrato un calo significativo dell'11,5%.

Il settore produttivo, costituito da unità destinate a capannoni e industrie, mostra un rialzo degli scambi dell'8,2% rispetto al primo trimestre del 2017 con un volume di compravendite pari a 2.521 unità. Infine le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti destinazioni analizzate ammontano a 13.538 in aumento del 2,2% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno¹³.

Uffici

Nei primi tre mesi del 2018 in Italia gli investimenti in uffici hanno rappresentato circa il 15% del volume totale transato, pari a circa euro 242 milioni, con un decremento del 74% rispetto al primo trimestre del 2017.

A Milano, il valore degli investimenti nel settore direzionale è stato pari a euro 162 milioni, in diminuzione rispetto al primo trimestre del periodo precedente, ma rappresenta comunque il 70% circa del totale investito negli uffici in Italia.

L'assorbimento nel settore direzionale a Milano nel primo trimestre dell'anno è stato pari a circa 82.000 mq, in diminuzione del 25% rispetto al valore *record* registrato nello stesso periodo del 2017 pari a circa 110.000 mq ma comunque in linea con i livelli pre-crisi. Le protagoniste del trimestre sono state le grandi transazioni (ossia le transazioni maggiori di 10.000 mq) che in volume hanno rappresentato il 43% dell'assorbimento totale, tutte localizzate nelle aree periferiche e nell'*hinterland*.

¹² Fonte: Il Quotidiano Immobiliare - *Deals*

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

Il *vacancy rate* si attesta all'11,4%, in diminuzione rispetto al 12,3% registrato nello stesso periodo del 2017.

Nel primo trimestre del 2018 sono stati consegnati 85.300 mq di nuovi uffici, mentre la *pipeline* dei prossimi due anni è pari a 271.000 mq, con completamento previsto entro il 2020. Di questi, circa il 72,6% sono di tipo speculativo.

I canoni *prime* nel *Central Business District* (CBD) e nel Centro sono aumentati rispettivamente a euro 560 mq/anno e euro 400 mq/anno, mentre sono rimasti stabili negli altri mercati secondari.

I rendimenti netti *prime* e *secondary* nel primo trimestre del 2018 rimangono stabili e rispettivamente pari a 3,50% e 5,25%¹⁴.

Per quanto riguarda il mercato direzionale di Roma, il volume degli investimenti nel primo trimestre del 2018 è stato pari a circa euro 70 milioni, in diminuzione del 46% rispetto all'ultimo trimestre del 2017.

I capitali di origine straniera hanno rappresentato il 53% del volume totale investito, bilanciato rispetto al capitale domestico; osservando invece la distribuzione negli ultimi dodici mesi, la quota di capitale straniero sale al 77%, confermandosi dominante.

Il livello di assorbimento, nel primo trimestre 2018, è pari a 23.104 mq ed è dovuto per quasi il 43% da tre transazioni per complessivi 10.000 mq circa (zone CBD, EUR Laurentina e Semicentro). Il Centro e l'EUR si confermano le aree più dinamiche, con un peso relativo pari al 71% circa sul totale delle transazioni del trimestre.

Il *vacancy rate* è pari al 12,5%, stabile rispetto al trimestre precedente e all'intero anno precedente, in quanto la superficie rilasciata è stata pari a quella assorbita.

Per quanto concerne gli sviluppi, si hanno in *pipeline* circa 153.500 mq in costruzione/ristrutturazione con consegna prevista tra il 2018 ed il 2019, in lieve diminuzione rispetto al trimestre precedente. Nel corso del primo trimestre del 2018 è stato inoltre registrato il completamento della ristrutturazione totale di un immobile di circa 14.000 mq nella zona EUR Laurentina GRA.

I canoni *prime* nel CBD restano stabili a euro 420 mq/anno mentre sono in aumento all'EUR e pari a euro 340 mq/anno.

Per quanto riguarda i rendimenti netti *prime*, nel primo trimestre del 2018, la destinazione d'uso uffici rimane stabile al 4% a Roma¹⁵.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2017 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dell'1,5% per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Le stime per l'anno in corso prevedono

¹⁴ Fonte: CBRE - Milano Uffici *MarketView*, Q1 2018

¹⁵ Fonte: CBRE - Roma Uffici *MarketView*, Q1 2018

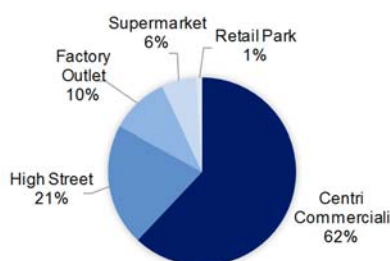
un'ulteriore contrazione del prezzo degli immobili ad uffici dello 0,6% per poi rimanere invariato nel 2019 ed aumentare dello 0,5% nel 2020¹⁶.

¹⁶ Fonte: Nomisma - I Rapporto 2018 sul mercato immobiliare

Commerciale

Nei primi mesi del 2018 l'attività di investimento nel settore *retail* è risultata in crescita del 35% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, per complessivi euro 588 milioni di compravendite. La domanda di *retailer* conferma la propria solidità anche con l'apertura nel mercato italiano di nuovi *flagship store*, non solo a Milano ma anche a Venezia. Il settore che ha beneficiato della maggior parte del volume investito nel settore *retail* è stato quello dei centri commerciali, seguito poi dell'*high street*, che conferma la tendenza positiva, beneficiando degli alti flussi turistici soprattutto nelle *location prime* (Figura 5). La domanda potrebbe comunque risultare più sostenuta se non scontasse la percezione negativa da parte di molti investitori esteri, specialmente americani, dovuta a esperienze nei propri mercati domestici.

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



Fonte: CBRE

Con riferimento alle altre tipologie di immobili *retail*, nei primi tre mesi del 2018 sono stati realizzati poco meno di 20.000 mq di nuovi spazi commerciali, compresi un centro commerciale a Chivasso (12.000 mq GLA) ed il parco commerciale "Paratico Retail Park" a Brescia (5.500 mq GLA). Gli immobili il cui completamento è previsto entro la fine del 2018 sono pari a oltre 300.000 mq, in linea con il 2017. Il centro commerciale rimane l'*asset class* preferita, seguita dai *retail park*, il cui sviluppo sarà previsionalmente molto dinamico per tutto il 2018.

La *pipeline* di centri in vendita è robusta, con alcuni portafogli sul mercato e *single asset* medio-grandi, per un valore superiore al miliardo di euro. Oltre alla minaccia dell'*online* si aggiunge in alcuni mercati, come Milano, la futura competizione dei progetti in *pipeline* che influenza negativamente la percezione degli investitori.

I canoni per unità *prime* nei centri commerciali sono in crescita sia a Milano che a Roma, rispettivamente attestandosi a euro 940 mq/anno e euro 960 mq/anno, confermando la crescente polarizzazione tra centri *prime* e non *prime*.

Prosegue la crescita nel settore *high street*, con Milano che raggiunge i euro 7.000 mq/anno e Roma che si attesta su euro 6.800 mq/anno¹⁷.

¹⁷ Fonte: CBRE - Italia Retail MarketView, Q1 2018

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2017 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dell'1,3% per gli immobili a destinazione d'uso commerciale. La stima per l'anno in corso prevede un'ulteriore contrazione dello 0,1% mentre per il 2019 ed il 2020 è previsto un rialzo dei prezzi rispettivamente pari allo 0,5% ed all'1,0%¹⁸.

Nel primo trimestre del 2018 i rendimenti netti *prime* sono rimasti stabili e rispettivamente pari al 3% per il settore *high street*, al 4,9% per il settore dei centri commerciali *prime* ed al 5,9% per quello dei *retail park prime*. Un leggero aumento è stato invece registrato per i centri commerciali e i *retail park secondary*, rispettivamente pari al 6% e al 6,75%¹⁹.

Industriale – logistico

Nel primo trimestre del 2018 gli investimenti nel comparto logistico-industriale hanno superato di poco euro 300 milioni, con una crescita del 75% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Gli utilizzatori principali degli immobili a destinazione logistica sono le terze parti logistiche (o 3PL, fornitori esterni di servizi logistici) con il 55% di assorbimento trimestrale, seguiti dagli operatori di *e-commerce* con il 20%, valore che si riflette sia sul numero di transazioni che sul volume di spazi transati.

Per quanto riguarda le transazioni più significative di immobili a uso logistico avvenute nel primo trimestre 2018 si segnala l'acquisizione da parte di Kryalos SGR per conto del Fondo Caesar di un portafoglio di sei immobili logistici situati nell'area di Roma ad un valore di circa euro 65 milioni²⁰.

Il livello di assorbimento nella prima parte dell'anno, pari a circa 235.000 mq, è diminuito rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, principalmente a causa della carenza di prodotto che difficilmente incontra una domanda che è invece sempre più robusta. Milano si conferma l'area più dinamica, con il 73% del *take-up* totale, compreso in particolare nelle aree *core* e *greater* della città. Segue poi il Veneto ma importanti transazioni hanno interessato anche l'area di Roma.

Il canone *prime* di Milano rimane stabile a euro 55 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 45 mq/anno.

La crescita della domanda, unita alla carenza di prodotto investibile, ha causato un'ulteriore contrazione dei rendimenti netti *prime* che risultano pari al 5,6%²¹.

Con particolare riferimento all'andamento dei prezzi dei capannoni, Nomisma ha evidenziato nell'ultimo anno una contrazione del 2,8% per quelli locati nelle grandi città e una contrazione del 2,1% per quelli locati in città di medie dimensioni²².

¹⁸ Fonte: Nomisma - I Rapporto 2018 sul mercato immobiliare

¹⁹ Fonte: CBRE - Italia Retail *MarketView*, Q1 2018

²⁰ Fonte: Quotidiano Immobiliare - *Deals*

²¹ Fonte: CBRE - Italia Industriale e Logistica *MarketView*, Q1 2018

²² Fonte: Nomisma - I rapporto 2018 sul mercato immobiliare, *Overview* di mercato

Fondi Immobiliari

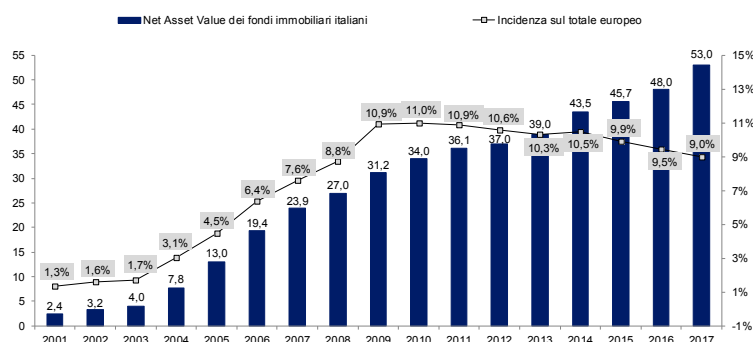
Il mercato immobiliare italiano è in ripresa e il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto.

Nel corso del 2017 il *Net Asset Value* (NAV) dei fondi italiani è aumentato del 10,4% rispetto all'anno precedente, raggiungendo euro 53 miliardi e le stime previste per l'anno in corso fanno prospettare un valore finale di euro 55 miliardi.

Prosegue in Italia la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* e riservati che è sceso complessivamente dal 57% del 2010 al 41,3% di oggi, arrivando a euro 24 miliardi. A fine 2017 il *Loan to Value* dei fondi riservati e *retail* si è attestato in media rispettivamente pari al 25% e al 20%²³.

L'Italia continua ad avere veicoli più piccoli, con un NAV medio di euro 125 milioni, mentre negli altri Paesi europei il NAV varia da euro 120 milioni della Spagna a euro 175 milioni del Lussemburgo, ai circa euro 1.200 milioni della Gran Bretagna, dove l'8% dei fondi supera euro 3 miliardi, mentre il 30% supera il miliardo di euro.

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



Fonte: Scenari Immobiliari

La *performance* dei fondi europei, pari a circa il 3,8%²⁴, è in crescita rispetto all'anno precedente, grazie soprattutto alla diminuzione del numero di veicoli con *performance* negative, alla differenziazione nella tipologia di investimenti e ai risultati ottenuti dalla Gran Bretagna. Ad eccezione della situazione inglese, che innalza la media europea, si inizia a notare una correlazione tra rendimento e dimensioni delle strutture o destinazione d'uso del patrimonio, dimostrato dal fatto che il rendimento dei primi dieci fondi varia di circa un punto e mezzo percentuale fra il più basso e il più alto. I fondi italiani si caratterizzano per rendimenti bassi, pari allo 0,4%²⁵, ma nel 2017 cresciuti rispetto al modesto risultato dell'anno precedente.

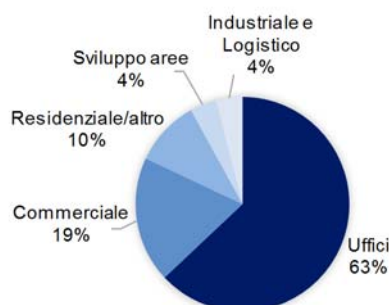
²³ *Loan to Value* (LTV) a dicembre 2017. Il LTV è calcolato come rapporto tra debito e patrimoni. Per quanto concerne i fondi riservati è stato considerato un campione di fondi e per i fondi *retail* sono stati analizzati i 12 fondi attivi sul mercato nel corso del 2017.

²⁴ *Return On Equity* (ROE) medio del settore, dicembre 2016. Il ROE è calcolato come rapporto tra utile conseguito e valore netto del fondo all'inizio dell'esercizio

²⁵ In Italia la *performance* rappresenta la media dei fondi *retail* e di un campione di fondi riservati

L'asset allocation globale in Italia vede un lieve incremento degli uffici e del commerciale rispetto al 2016 mentre sono calati gli investimenti per lo sviluppo aree²⁶.

Figura 7 – Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia (retail e riservati), valori % al 31 dicembre 2017



Fonte: Scenari Immobiliari

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo Atlantic 2 - Berenice in sintesi

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

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

²⁶ Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all’Estero, Rapporto giugno 2018

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
Quotazione	Mercato degli investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi
Depositario	State Street Bank International GmbH - Succursale Italia
Esperto indipendente	Contea Valutazioni S.r.l.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Valore nominale iniziale complessivo netto del Fondo	300.001.500 euro
Numero delle quote emesse all'apporto	600.003
Valore nominale iniziale delle quote	500 euro
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2018	46.101.500 euro
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2018	76,835 euro
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2018	49.150.000 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	30.06.2018
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	46,1
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	76,835
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	50,25
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	49,2
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	80,5
Patrimonio immobiliare	n. immobili	54	54	51	51	49	43	38	31	29	29	18	11	11	10	3
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	71.563
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	3,6
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	5,7
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	11,6
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	7,1
Distribuzione geografica prevalente ⁽⁶⁾	%	85% Lazio e Lombardia	85% Lazio e Lombardia	85% Lazio e Lombardia	85% Lazio e Lombardia	84% Lazio e Lombardia	81% Lazio e Lombardia	82% Lazio e Lombardia	84% Lazio e Lombardia	Lombardia 52%, Lazio 27%, Piemonte 17%, altro 4%	Lombardia 52%, Lazio 27%, Piemonte 17%, altro 4%	Lombardia 45%, Lazio 38%, Piemonte 11%, altro 6%	Lombardia 47%, Lazio 39%, Piemonte 12%, altro 2%	Lombardia 47%, Lazio 39%, Piemonte 12%, altro 2%	Lombardia 79%, Sicilia 2%, Piemonte 18%, altro 1%	Lombardia 76%, Piemonte 22%, Lazio 2%
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	3,30
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	5,50
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	198,88
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. Andamento del valore della quota

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

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 semestrale al 30/06/2018	46.101.500	600.003	76,835

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 8,02% dalla data del collocamento al 30 giugno 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	-	-	-
Totale 2018	203,02		-	0,00%
Totale dal collocamento	341,38		355,09	8,02%

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			0,00%		
Totale 2018		5,50			
Totale dal collocamento		301,12	60,22%	198,88	203,88

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

Data	Flusso (euro/quota)	Descrizione
14/07/05	(505,00)	Sottoscrizione quote
09/02/06	15,05	Distribuzione provento lordo
10/08/06	17,50	Distribuzione provento lordo
10/08/06	2,45	Rimborso anticipato quote
08/02/07	29,52	Distribuzione provento lordo
30/08/07	21,59	Distribuzione provento lordo
30/08/07	34,86	Rimborso anticipato quote
28/02/08	15,68	Distribuzione provento lordo
11/12/08	64,35	Rimborso anticipato quote
12/02/09	145,75	Distribuzione provento lordo
14/05/09	6,75	Distribuzione provento lordo
20/08/09	4,00	Distribuzione provento lordo
20/08/09	3,92	Rimborso anticipato quote
19/11/09	3,50	Distribuzione provento lordo
18/02/10	17,60	Distribuzione provento lordo
18/02/10	48,21	Rimborso anticipato quote
20/05/10	2,70	Distribuzione provento lordo
19/08/10	5,00	Distribuzione provento lordo
19/08/10	8,93	Rimborso anticipato quote
17/03/11	14,25	Distribuzione provento lordo
17/03/11	6,53	Rimborso anticipato quote
02/06/11	9,50	Distribuzione provento lordo
22/08/11	11,00	Distribuzione provento lordo
22/08/11	3,96	Rimborso anticipato quote
17/11/11	4,50	Distribuzione provento lordo
23/02/12	1,90	Distribuzione provento lordo
23/02/12	3,96	Rimborso anticipato quote
31/05/12	7,60	Distribuzione provento lordo
13/09/12	3,70	Distribuzione provento lordo
29/11/12	6,00	Distribuzione provento lordo
21/02/13	16,50	Rimborso anticipato quote
23/05/13	4,00	Distribuzione provento lordo
29/08/13	4,00	Distribuzione provento lordo
21/11/13	4,00	Distribuzione provento lordo
27/02/14	4,00	Rimborso anticipato quote
14/08/14	51,00	Rimborso anticipato quote
03/12/14	3,50	Rimborso anticipato quote
31/12/14	24,00	Rimborso anticipato quote
02/12/15	4,25	Rimborso anticipato quote
08/06/16	1,70	Rimborso anticipato quote
16/08/17	13,50	Rimborso anticipato quote
03/05/18	5,50	Rimborso anticipato quote
Totale flussi netti	151,21	

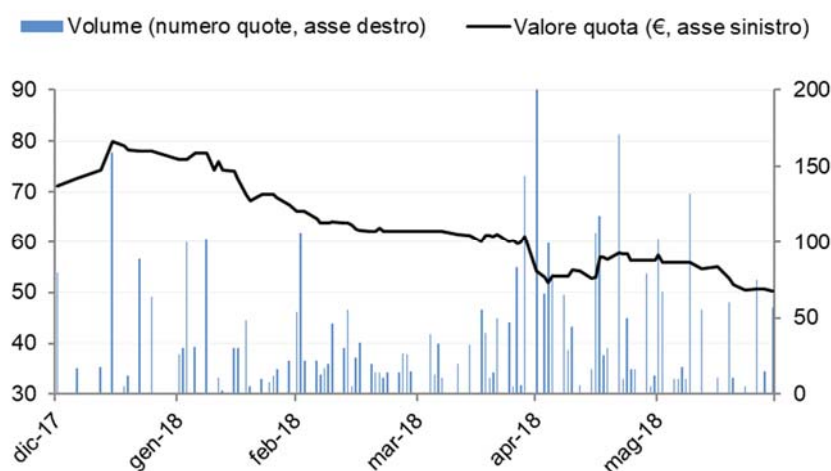
Il valore complessivo netto (“NAV”) del Fondo è diminuito, rispetto al 31 dicembre 2017, di euro 10.294.555, pari al risultato negativo del periodo per euro 6.994.539 e al rimborso parziale anticipato pro quota per euro 3.300.016, conseguentemente, il valore della quota è diminuito di euro 17,158 (18,25%) e la stessa ammonta a euro 76,835.

Il risultato del periodo risulta influenzato dai seguenti fattori:

- canoni di locazione ed altri proventi per euro 2.109.427;
- perdite e utili da realizzi per euro 38.273;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per euro 5.885.686;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU e TASI per euro 1.914.227;
- oneri finanziari per euro 562.856;
- oneri di gestione per euro 276.132;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per euro 426.792.

C. Andamento delle quotazioni di mercato nel corso del semestre

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



FONTE: www.fondoatlantic2-berenice.it

Nel corso del primo semestre 2018 la quotazione del Fondo ha registrato un *trend* decrescente, che ha portato il titolo a chiudere il semestre con una variazione negativa del 29,4% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione negativa dell'1,0% dell'indice azionario italiano). Il valore del Fondo è passato da euro 71,15 dello scorso 29 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2017) a euro 50,25 del 29 giugno 2018. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 47%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 12 gennaio con un valore di euro 80,0 per quota, mentre il valore di quotazione minimo del semestre è stato registrato il 29 giugno, con euro 50,25 per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 40 quote, in leggera diminuzione rispetto alla media dell'ultimo semestre dello scorso anno, pari a 44 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 30 aprile con 210 quote scambiate per un controvalore complessivo pari a euro 11.446.

D. La Corporate Governance

Sulla scorta di quanto previsto dalle disposizioni del codice civile e del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, "TUF"), la SGR adotta un sistema di governo societario improntato alla trasparenza delle attività gestionali poste in essere in relazione ai FIA immobiliari e mobiliari chiusi dalla stessa gestiti ed alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presidi organizzativi e procedurali.

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

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

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

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

Consiglio di Amministrazione

Stefano Scalera (Presidente)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Stefania Boroli

Gianluca Grea (Amministratore Indipendente)

Stefano Herzel (Amministratore Indipendente)

Matteo Melley

Gianandrea Perco

Manolo Santilli

Collegio Sindacale

Susanna Masi (Presidente)

Gian Piero Balducci (Sindaco Effettivo)

Barbara Castelli (Sindaco Effettivo)

Vincenzo Caridi (Sindaco Supplente)

Annamaria Esposito Abate (Sindaco Supplente)

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

Sebbene la SGR non aderisca più ad Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito, lo Statuto di 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.

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

membri del CSRC gli Amministratori Indipendenti Gianluca Grea, con funzione di Presidente del Comitato, e Stefano Herzel e il Consigliere Gianandrea Perco.

Nell'ambito delle materie di competenza e nel rispetto delle prerogative del Collegio Sindacale e delle Funzioni di Controllo della SGR, il Comitato dispone dei più ampi poteri istruttori e ha il compito di supportare le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché alle altre materie previste ai sensi del proprio Regolamento Interno.

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

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

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

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

La SGR ha adottato un Codice Etico ed un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231 - recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone

giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300" - volto a prevenire la commissione dei reati contemplati dal Decreto stesso nonché ad esimere la SGR dalla responsabilità derivante dalla eventuale commissione, nel suo interesse o a suo vantaggio, di reati da parte di soggetti che fanno parte dell'organizzazione aziendale.

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

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

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

Infine, la SGR, anche allo scopo di minimizzare i rischi connessi al compimento di operazioni in conflitto di interessi, sottopone le opportunità di investimento che giungono alla Società o individuate sul mercato alla valutazione dell'organo amministrativo che determina l'allocazione degli investimenti tra i vari fondi gestiti nel rispetto delle relative previsioni regolamentari ed applicando specifici criteri di attribuzione. 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 ai sensi dell'art. 23 del Regolamento Congiunto.

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 contemplano l'istituzione di un Comitato avente funzione consultiva competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere in relazione alle materie indicate nel regolamento di gestione del fondo e/o nel regolamento di funzionamento del Comitato medesimo.

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

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

A. L'attività di gestione

La gestione ordinaria del Fondo Atlantic 2 – Berenice, il cui portafoglio immobiliare al 30 giugno 2018 è costituito da tre immobili, di cui in termini di superficie, il 97% a destinazione prevalente uffici, il 3% a destinazione prevalente centrale telefonica, nel periodo in esame è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

Contratti di locazione

Al 30 giugno 2018, la superficie lorda totale degli immobili in portafoglio ammonta a 71.563 mq, di cui 38.549 mq locati. Risulta, quindi, messo a reddito il 53,87% delle consistenze degli immobili del Fondo. Al 30 giugno 2017 e al 31 dicembre 2017 rispettivamente, a fronte di una pari superficie locabile lorda totale degli immobili in portafoglio, i mq locati risultavano essere 38.267 e 37.734; a tali date rispettivamente, risultava a reddito il 53,47% e il 52,73% delle superfici.

Alla data del 30 giugno 2018, risultano vigenti ventotto posizioni locative (comprendenti contratti di locazione, indennità di occupazione e comodati gratuiti). Nel corso del 1° semestre 2018, sono stati

sottoscritti due atti integrativi di locazioni in essere per aggiunta di posti auto agli spazi già locati, un contratto di comodato gratuito (a favore del futuro acquirente dell'immobile in cui si trovano gli spazi in questione), mentre sono stati rilasciati gli spazi di due contratti di locazione regolarmente disdettati. In termini di superfici locate, escludendo Vodafone Italia S.p.A. che ha disdettato gli spazi con efficacia al 31 marzo 2019 e che attualmente ne occupa ancora il 17,88%, il principale conduttore del Fondo risulta essere Copernico S.r.l. che ne occupa il 9,90%.

L'importo dei canoni di competenza del periodo in esame ammonta a euro 1.854.688, mentre il valore contrattuale annuo delle posizioni in essere alla data del 30 giugno 2018 risulta di euro 2.893.089. A fronte di una pari superficie locabile lorda totale degli immobili in portafoglio, il valore contrattuale annuo delle posizioni al 30 giugno 2018 era di euro 2.818.199 (al 31 dicembre 2017, era di euro 2.893.277).

Crediti verso locatari

Alla data del 30 giugno 2018, l'importo dei crediti verso conduttori per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso i medesimi, è pari a euro 2.056.817 (alla data del 31 dicembre 2017 era pari a euro 1.741.593). Di tali crediti euro 1.786.902 risultano scaduti e tra questi circa il 53,71% potrebbe risultare di esigibilità critica, trattandosi infatti di posizioni per lo più gestite in contenzioso. Prudenzialmente è stato istituito un fondo di svalutazione crediti che risulta essere pari a euro 838.071 (alla data del 31 dicembre 2017 era pari a euro 1.354.987), pertanto in diminuzione del 38,15% circa rispetto al fondo costituito nell'esercizio precedente. Si precisa che tale diminuzione, per un importo pari a euro 524.686, è dovuto alla contabilizzazione di passaggi a perdita effettuati per crediti inesigibili.

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 91 mila in capo a due conduttori;
- immobile in Roma, viale Regina Margherita 279: per un importo totale pari a circa euro 33 mila in capo a due conduttori;
- immobile in Milano, viale Monza 259-265: per un importo pari a circa euro 304 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 167 mila in capo a due conduttori.

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. Nel periodo sono stati contabilizzati costi capitalizzati per euro 505.686.

B. Politiche di investimento e di disinvestimento

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

Nel corso del periodo in esame 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
TOTALE		34.224.000,00	24.910.000,00	19.550.000,00	

(*) 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).

Gli Immobili indicati nella sopra riportata tabella appartengono al così detto "portafoglio Atlantide" che include un ottavo immobile, sito in Roma, via Democrito, il cui contratto definitivo di compravendita è previsto, a seguito dell'avverarsi di talune condizioni sospensive, entro il prossimo terzo trimestre 2018.

CITTÀ	INDIRIZZO	VALORE DI APPORTO (euro)	VALORE DI MERCATO (euro) (*)	VALORE DI VENDITA (euro)	DATA DI VENDITA PREVISTA
1 Roma	Via Democrito 10	1.390.000,00	1.470.000,00	1.450.000,00	entro 30/09/2018
TOTALE		1.390.000,00	1.470.000,00	1.450.000,00	

Nel corso del primo semestre 2018 è stato altresì sottoscritto un contratto preliminare di compravendita relativo all'intero complesso immobiliare sito in Ivrea, via Jervis 11-ICO Vecchia-ICO Centrale al prezzo totale di euro 1.900.000, superando a tutti gli effetti il contratto preliminare sottoscritto nel quarto trimestre 2017 che riguardava invece solo una porzione dello stesso. La sottoscrizione dell'atto definitivo di compravendita è prevista entro il terzo trimestre 2018, ma, essendo il complesso vincolato (ex D.C.R. n°54 del 3 marzo 2016), per l'effettivo trasferimento della proprietà, prevista entro il quarto trimestre 2018, occorrerà attendere gli esiti dell'applicabile prelazione ex D.Lgs. 42/2004..

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre

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

Innovazioni normative

I principali aggiornamenti normativi nel periodo di riferimento applicabili ai FIA, a cui la SGR si è adeguata ponendo in essere le necessarie attività, sono contenuti nei seguenti provvedimenti e regolamenti attuativi del Testo Unico della Finanza ("TUF"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate dal D.lgs. n. 68 del 21 maggio 2018, in vigore dal 1 luglio 2018. Si riportano di seguito le principali innovazioni normative:

- il Regolamento recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari, adottato dalla Consob con Delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018, in vigore dal 20 febbraio 2018 e successive modifiche (il "Regolamento Intermediari") che ha recepito la Direttiva 2014/65/EU ("MIFID II");
- il Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 29 ottobre 2007 e da ultimo aggiornato con le modifiche apportate dalla delibera Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018;
- il Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti (adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e da ultimo aggiornato con le modifiche apportate dalla delibera n. 20250 del 28 dicembre 2017) (il "Regolamento Emittenti");
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 (il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio"), da ultimo modificato con provvedimento del 23 dicembre 2016;
- Manuale degli obblighi informativi dei soggetti vigilati adottato con Delibera Consob n. 17297 del 28 aprile 2010 e da ultimo aggiornata con Delibera n. 20197 del 22 novembre 2017.

In ambito MIFID II sono stati, da ultimo, emanati i seguenti principali Documenti ESMA: Documento ESMA 70-151-435 del 28 marzo 2018, Documento ESMA35-43-349 del 25 maggio 2018; Documento ESMA 70-872942901-35/38 del 29 maggio 2018 e Documento ESMA35-36-1262 del 1 giugno 2018.

Prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo

Il 19 giugno 2017 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il Decreto Legislativo 25 maggio 2017, n. 90, recante «Attuazione della direttiva (UE) 2015/849 relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminali e di finanziamento del terrorismo e recante modifica delle direttive 2005/60/CE e 2006/70/CE e attuazione del regolamento (UE) n. 2015/847 riguardante i dati informativi che accompagnano i trasferimenti di fondi e che abroga il regolamento (CE) n. 1781/2006» (il "Decreto Antiriciclaggio") che ha riscritto integralmente il decreto legislativo n. 231/2007 in tema di contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo.

Il Decreto Antiriciclaggio è in vigore dal 4 luglio 2017. L'articolo 9 del Decreto Antiriciclaggio contiene alcune norme transitorie sull'applicazione della nuova disciplina e delle relative disposizioni di attuazione.

EMIR: chiarimenti della Banca d'Italia sull'adeguamento agli obblighi sui margini di variazione

Il Regolamento (UE) n. 648/2012 (di seguito, il "Regolamento EMIR") ha fissato i requisiti in merito alle modalità con cui le controparti finanziarie e quelle non finanziarie di cui all'art. 10 del citato Regolamento EMIR devono scambiarsi garanzie a fronte delle esposizioni in derivati OTC non soggette a compensazione centralizzata (cfr. art. 11, comma 3, Regolamento EMIR).

Con Comunicazione del 5 aprile 2017 Banca d'Italia ha fornito chiarimenti in merito agli obblighi sui margini di variazione previsti dal Regolamento EMIR entrati in vigore il 1 marzo 2017, specificando che nella valutazione dell'adeguamento agli obblighi riguardanti lo scambio dei margini di variazione verrà adottato un approccio caso per caso e *risk-based* nel rispetto delle caratteristiche operative e dimensionali degli intermediari.

La SGR si è adeguata agli obblighi discendenti dalla normativa EMIR.

In materia sono stati, da ultimo, emanati recenti Decisioni (UE) 2018/796 dell'ESMA del 22 maggio 2018.

PRIIPS: una maggiore trasparenza per gli investitori

E' applicabile, a decorrere dal 1 gennaio 2018 il Regolamento (UE) n.1286/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i PRIIPS ("*packaged retail investment and insurance-based investments products*"). Il Regolamento fa parte di un più ampio pacchetto legislativo dedicato a ricostruire la fiducia degli investitori nei mercati finanziari a cui è riconducibile anche la MIFID II. In data 7 luglio 2017 la Commissione Europea ha emanato le linee guida sull'applicazione del Regolamento (UE) n. 1286/2014.

La SGR ha pubblicato, nei termini di legge, sui siti internet dei FIA immobiliari quotati i rispettivi KID redatti in base alle previsioni del Regolamento Delegato (UE) 2017/653 della Commissione dell'8 marzo 2017.

Privacy: applicazione del Regolamento Europeo n. 679/2016

A far data dal 25 maggio 2018 in tutti i Paesi dell'Unione Europea è direttamente applicabile il Regolamento Europeo n. 679/2016 in materia di protezione dei dati personali che introduce nuovi principi, diritti, figure e strumenti a tutela dell'interessato dal trattamento dei dati (es. contenuti dell'informativa *privacy*, consenso, diritti all'oblio e portabilità dei dati, principi di responsabilizzazione del titolare del trattamento, sanzioni amministrative, etc.).

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

La SGR ha approvato in data 22 novembre 2017 un *business plan* del Fondo che ha come riferimento temporale la durata del Fondo fino al 31 dicembre 2018.

Al perfezionarsi delle vendite di cui ai paragrafi "B. Politiche di investimento e di disinvestimento" (che precede) e "7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre " (che segue) il Fondo avrà completato le sue attività di dismissione del patrimonio immobiliare e potrà provvedere a quanto necessario e/o previsto dall'applicabile normativa per la liquidazione nei termini del proprio Regolamento di Gestione..

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

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 del semestre

Si segnala che in data 27 luglio 2018 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato l'approvazione della valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 30 giugno 2018 per un importo totale di 49.150.000 di euro.

Di seguito i dettagli degli immobili per i quali si è provveduto allo scostamento, avendo il Fondo già sottoscritto per gli stessi dei contratti preliminari di compravendita (come meglio descritto al paragrafo "B. Politiche di investimento e di disinvestimento" che precede):

Immobile	Valore Costo Storico (euro)	Prezzo Offerto (euro)	Plus/Minus rispetto al Costo Storico	Valore EI al 30/06/2018 (euro)	Scostamento (euro)
Ivrea, via Jeris 11	17.779.643,10	1.900.000,00	-89%	5.760.000,00	3.860.000,00
Roma, Via Democrito 10	1.390.000,00	1.450.000,00	4%	1.510.000,00	60.000,00
TOTALE	19.169.643,10	3.350.000,00	-83%	7.270.000,00	3.920.000,00

Sempre in data 27 luglio 2018 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato la seguente vendita:

CITTÀ	INDIRIZZO	VALORE DI APPORTO (euro)	VALORE DI MERCATO (euro) (*)	VALORE DI VENDITA (euro)	DATA DI VENDITA PREVISTA
1 Milano	Viale Monza 259-265	47.000.000,00	45.800.000,00	49.535.000,00	entro 28/09/2018
TOTALE		47.000.000,00	45.800.000,00	49.535.000,00	

con la quale verrà estinto il finanziamento acceso sul Fondo (meglio illustrato nel paragrafo che segue).

8. La gestione finanziaria

A. Finanziamenti

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

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

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

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

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

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

Alla data della presente Relazione, i rimborsi parziali effettuati sono pari a euro 74.323.846, di cui euro 67.923.080 relativi alla dismissione di parte del patrimonio immobiliare.

Alla data del 30 giugno 2018, il debito residuo complessivo è pari a euro 5.676.154.

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

Alla data della presente Relazione, la leva finanziaria risulta inferiore al limite massimo consentito dal regolamento del Fondo.

La liquidità disponibile alla data del 30 giugno 2018 è di euro 5.897.289 (euro 9.433.462 al 31 dicembre 2017).

B. Strumenti finanziari derivati

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

Il *cap rate* è stabilito nella misura del 2,50%.

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

9. Altre informazioni

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

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

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

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

- 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%²⁷ 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.

²⁷ Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del decreto legge 66/2014, convertito nella legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014.

In particolare, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 19/E del 27 giugno 2014, la misura della nuova aliquota si applica:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B) Soggetti non residenti

1. Soggetti “esenti”

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

In particolare, si tratta di:

- 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.

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 integrazioni²⁸, le comunicazioni periodiche alla clientela²⁹ 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

²⁸ 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.

²⁹ 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.

legge di conversione. Il recesso è perfezionato decorsi centottanta giorni dal preavviso, anche in deroga ad eventuali clausole che lo limitino o lo escludano.

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

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

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

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

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

* * *

La presente Relazione al 30 giugno 2018 si compone complessivamente di n. 45 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Stefano Scalera

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE al 30/06/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2018		Situazione a fine esercizio	
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	49.150.000	86,10%	74.080.000	85,80%
B1. Immobili dati in locazione	40.987.650	71,80%	59.272.636	68,65%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	8.162.350	14,30%	14.807.364	17,15%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprieta'	-	0,00%	-	0,00%
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'	5.897.289	10,33%	9.433.462	10,93%
F1. Liquidità disponibile	5.897.289	10,33%	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'	2.039.840	3,57%	2.827.089	3,27%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	341.420	0,60%	740.171	0,86%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	356.936	0,63%	1.105.525	1,28%
G5. Credito Iva	29.666	0,05%	91.304	0,11%
G6. Crediti verso Locatari	1.311.818	2,29%	890.089	1,02%
G6.1 Crediti lordi	2.149.889	3,77%	2.245.076	2,60%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	(838.071)	-1,48%	(1.354.987)	-1,58%
TOTALE ATTIVITA'	57.087.129	100,00%	86.340.551	100,00%

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE al 30/06/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2018		Situazione a fine esercizio	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	In percentuale del passivo	Valore complessivo	In percentuale del passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	5.676.154	51,67%	22.619.700	75,54%
H1. Finanziamenti ipotecari	5.676.154	51,67%	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'	5.309.475	48,33%	7.324.796	24,46%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-	0,00%	52.263	0,17%
M2. Debiti di imposta	30.676	0,28%	14.364	0,05%
M3. Ratei e risconti passivi	664.179	6,05%	1.069.735	3,57%
M4. Altre	4.278.637	38,95%	5.897.098	19,69%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	335.983	3,05%	291.336	0,98%
TOTALE PASSIVITA'	10.985.629	100,00%	29.944.496	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	46.101.500		56.396.055	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	600.003		600.003	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	76,835		93,993	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	355,090		355,090	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA	301,120		295,620	

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE al 30/06/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2018	Relazione al 30/06/2017
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	2.109.427	4.405.462
B1.1 canoni di locazione	1.854.688	3.932.260
B1.2 altri proventi	254.739	473.202
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	(38.273)	-
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(5.885.686)	(8.283.182)
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(1.432.617)	(1.693.792)
B4.1 oneri non ripetibili	(1.031.047)	(984.135)
B4.2 oneri ripetibili	(401.570)	(709.658)
B4.3 interessi su depositi cauzionali	-	-
B4.4 altri oneri gestione immobiliare	-	-
B5. AMMORTAMENTI	-	-
B6. SPESE IMU E TASI	(481.610)	(955.625)
Risultato gestione beni immobili (B)	(5.728.759)	(6.527.137)
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)	(5.728.759)	(6.527.137)

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE al 30/06/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2018		Relazione al 30/06/2017	
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 ASSIMILATI	-		-	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-		-	
Risultato altre operazioni di gestione (G)	-		-	
Risultato lordo della gestione caratteristica (RG1+F+G)		(5.728.759)		(6.527.137)
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(253.466)		(965.747)	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	(252.475)		(965.333)	
H1.2 su altri finanziamenti	(991)		(414)	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(309.390)		(278.602)	
Risultato oneri finanziari (H)	(562.856)		(1.244.349)	
Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)		(6.291.615)		(7.771.486)
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	(166.090)		(304.180)	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	(6.471)		-	
I3. Commissioni depositario	(7.605)		(10.758)	
I4. Oneri per esperti indipendenti	(6.160)		(4.484)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(23.367)		(20.604)	
I6. Altri oneri di gestione	(60.139)		(155.061)	
I7. Spese di quotazione	(6.300)		(6.300)	
Risultato oneri di gestione (I)	(276.132)		(501.388)	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	-		-	
L2. Altri ricavi	966.009		381.842	
L3. Altri oneri	(1.392.801)		(136.767)	
Risultato altri ricavi e oneri (L)	(426.792)		245.075	
Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)		(6.994.539)		(8.027.799)
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2. Risparmio di imposta	-		-	
M3. Altre imposte	-		-	
Totale imposte (M)	-		-	
Utile/perdita del periodo (RGPI+M)		(6.994.539)		(8.027.799)

Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo

Data	Oggetto	Immobili Ceduti Importo (Euro)	Controparte	Gruppo di Appartenenza
17/04/2018	Milano – Via Sesto San Giovanni 97	7.500.000	InvestiRE SGR SpA - Fondo Pegasus	Banca Finnat S.p.A.
17/04/2018	Milano – Via Watt 27	3.700.000	InvestiRE SGR SpA - Fondo Pegasus	Banca Finnat S.p.A.
17/04/2018	Milano – Viale Certosa 148	2.400.000	InvestiRE SGR SpA - Fondo Pegasus	Banca Finnat S.p.A.
17/04/2018	Torino – Via Gonin 12	1.750.000	InvestiRE SGR SpA - Fondo Pegasus	Banca Finnat S.p.A.
17/04/2018	Torino – Via Bellardi 12	1.350.000	InvestiRE SGR SpA - Fondo Pegasus	Banca Finnat S.p.A.
17/04/2018	Gallipoli – Via Cagliari snc	1.150.000	InvestiRE SGR SpA - Fondo Pegasus	Banca Finnat S.p.A.
17/04/2018	Palermo – Via Maggiore Amari 10	1.700.000	InvestiRE SGR SpA - Fondo Pegasus	Banca Finnat S.p.A.
Totale		19.550.000		

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)
LOMBARDIA													
4	Intero Immobile Milano Viale Monza 259-263	Uffici Commerciale	1968	25.180	21.382	1.920.400	735.611	89,81	Affitto	Scadenza tra 1.07.2025 e 30.06.2027	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	61.288.193	22.406.775
PIEMONTE													
5	Intero Immobile Ivrea Via Jervis 11 - Ico Vecchia e Centrale	Uffici integrati con att. produttive	1910-1948	44.208	14.992	855.856	429.781	57,09	Affitto	Scadenza tra 1.07.2021 e 30.06.2023	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	17.779.643	4.732.113
LAZIO													
8	Intero Immobile Roma Via Democrito 10	Centrale telefonica e uffici connessi	1971	2.175	2.175	116.833	57.880	53,72	Affitto	Scadenza oltre 1.7.2028	Telecom Italia Spa	1.390.000	685.827
PUGLIA													
				71.563	38.549	2.893.089	1.223.272					80.457.836	27.824.715

(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 30 GIUGNO 2018**

*Parte I
Relazione Generale al 30.06.2018*

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 30.06.2018.....	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, atri, vani tecnici, ascensori etc., salvo nel caso di immobili di particolare pregio monumentale e di rappresentanza.
- **Highest & best use:** l'uso più probabile, adeguato e legale di un terreno libero o di una proprietà esistente, che è fisicamente possibile, adeguatamente sostenibile, finanziariamente fattibile e che ne massimizza il valore.

Premesse metodologiche

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

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

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

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

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

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

Contenuto della relazione

La presente relazione contiene le stime del valore di mercato al 30 giugno 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
8	43	Via Jervis, 11	Ivrea
11	53	Viale Monza, 259-261-263-265 – Via Rucellai	Milano

Team di valutazione

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

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

Avvertenze e limiti del presente documento

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

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

La presente relazione di stima è stata redatta sulla base delle informazioni e della documentazione fornite da 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. 2014 e precedentemente riportata nelle Definizioni.

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

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

Metodologia di comparazione

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

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

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

Metodologia di trasformazione (o estrazione)

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

Tale metodologia richiede le seguenti operazioni:

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

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

Metodologia economica

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

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

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

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

metodologia di comparazione.

Criterio reddituale

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

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

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

dove:

V_t = valore immobile.

r = tasso di capitalizzazione;

C_t = reddito.

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

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

Il criterio reddituale può essere utilizzato in situazioni di stabilità, quali un immobile locato in condizioni normali oppure vuoto, per cui è quindi necessario e possibile stimare il canone normale di mercato (si stima un canone potenziale). In tali circostanze è preferibile al criterio finanziario poiché non sono necessarie ipotesi 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.

Criterio finanziario

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

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

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

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

dove:

V = valore dell'immobile;

i = tasso di attualizzazione;

F_t = flusso del periodo.

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

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

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

Determinazione dei tassi di attualizzazione e capitalizzazione

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

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

Tasso di capitalizzazione

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

Tassi di attualizzazione

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

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

Struttura finanziaria

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

Costo del debito (Kd)

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

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

Costo del capitale proprio (Ke)

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

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

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

- a) **Tasso privo di rischio (tasso risk-free):** tasso di interesse di un'attività priva del rischio di insolvenza del debitore e del rischio di variazione dei tassi nel mercato. Nella prassi si utilizzano indicatori del rendimento dei titoli di Stato o dei tassi interbancari quali il tasso Eurirs, con scadenza omogenea all'orizzonte temporale di riferimento.

- b) **Risk premium immobiliare:** si compone dei fattori di seguito elencati, alcuni dei quali riconducibili esclusivamente agli immobili a reddito e altri ai soli immobili a sviluppo.
- *Rischio settore immobiliare:* differenziale di rendimento richiesto per investire nel mercato immobiliare rispetto a un'attività priva di rischio (rischio normativo, amministrativo, legislativo, fiscale, ambientale ecc.). Rappresenta il livello minimo di rischio per un investimento che non comporta altri fattori incrementativi di rischio specifico immobiliare.
 - *Rischio localizzazione:* è il rischio derivante dallo specifico mercato in cui il bene si trova. Si compone di un elemento di rischio a livello nazionale (aree primarie e aree secondarie) e a livello locale (qualità e futuri sviluppi dell'area di riferimento – quartiere e via). La maggiore appetibilità di una localizzazione per gli utilizzatori determina un minor rischio. Tra gli elementi rientrano l'andamento economico del mercato di riferimento, le infrastrutture, le vie di comunicazione e l'accessibilità.
 - *Rischio tipologia:* è il rischio specifico di ciascuna tipologia immobiliare che presenta caratteristiche fisiche e di mercato diverse, che si traducono in differenti tassi. È legato alla fungibilità per possibilità di utilizzo e di utilizzatore.
 - Rischi specifici immobili a reddito
 - *Rischio immobile:* è il rischio derivante dalle caratteristiche fisiche del singolo immobile (livello di obsolescenza tecnica e funzionale, design, eventuali caratteristiche di pregio, qualità costruttiva, stato manutentivo, ecosostenibilità etc.).
 - *Rischio commerciale:* è il rischio di 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 30 giugno 2018 relativa al valore di mercato degli immobili detenuti dal fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato "Atlantic 2 - Berenice", che risulta pari a:

€ 53.070.000,00

(cinquantatremilionesettantamilaeuro/00)

Il valore di mercato complessivo del Portafoglio Immobiliare del Fondo alla data di osservazione risulta inferiore del 2,70% rispetto al valore stimato alla data del 31.12.2017 (€ 54.550.000) al netto del valore degli immobili alienati durante il periodo di osservazione.

Roma, 11 luglio 2018



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

Allegato 1 – Valore di mercato immobili “Fondo Atlantic 2 - Berenice” al 30.06.2018

rif.	Codice Immobile	Indirizzo	Città	Valore di mercato 30 giugno 2018	Valore di mercato 31 dicembre 2017	Variazione %
3	25	Via Democrito, 10	Roma	€ 1.510.000	€ 1.470.000	2,7%
8	43	Via Jervis, 11	Ivrea	€ 5.760.000	€ 7.280.000	-20,9%
11	53	Viale Monza, 259-261-263-265 – Via Rucellai	Milano	€ 45.800.000	€ 45.800.000	0,0%
			tot.	€ 53.070.000	€ 54.550.000	-2,7%



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 asset immobiliari, meglio descritti nell'Allegato Sub A) del presente Incarico (di seguito il "**Patrimonio**");
- c) l'Esperto Indipendente, è una società che si occupa, tra l'altro, della determinazione dei valori (quali valori di mercato, valore di mercato in uso, valore assicurativo o di rimpiazzo a nuovo) di singoli immobili, aree di sviluppo, complessi o portafogli immobiliari, nonché del valore di diritti reali immobiliari e di partecipazioni in società immobiliari non quotate;

IDeA FIMIT SGR S.p.A.
www.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.

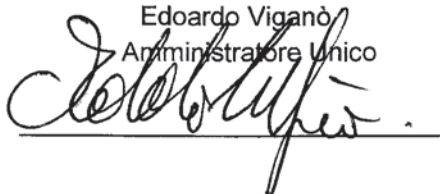
Distinti saluti

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

