

***Fondo di Investimento Alternativo (FIA)  
Immobiliare ad Apporto Privato di Tipo Chiuso  
denominato***

***“Atlantic 1 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di  
Tipo Chiuso”***

***RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31/03/2020***

**Resoconto intermedio di gestione  
al 31 marzo 2020**

<b>1. PREMESSA .....</b>	<b>2</b>
<b>2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO.....</b>	<b>2</b>
<b>3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO.....</b>	<b>2</b>
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	3
B) CONTRATTI DI LOCAZIONE .....	11
C) CREDITI VERSO LOCATARI .....	12
D) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO .....	12
E) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO .....	13
F) ALTRE INFORMAZIONI.....	14
<b>4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO .....</b>	<b>17</b>

### 1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e successive modifiche e integrazioni, gli eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento per il fondo di investimento alternativo (FIA) italiano denominato "Atlantic 1 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" (di seguito "Fondo Atlantic 1" o il "Fondo"). Il documento è a disposizione del pubblico presso la sede di DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (di seguito "DeA Capital RE" o la "SGR" o la "Società di Gestione"), sul sito *internet* della stessa e del Fondo nonché presso la sede del Depositario del Fondo.

### 2. Dati identificativi del Fondo

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

<b>Data inizio attività</b>	1° giugno 2006
<b>Scadenza Fondo</b>	31 dicembre 2022
<b>Quotazione</b>	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA)
<b>Depositario</b>	State Street Bank International GmbH Succursale Italia
<b>Esperto Indipendente</b>	AxiA.RE S.p.A.
<b>Società di revisione</b>	KPMG S.p.A.
<b>Valore nominale complessivo delle quote alla data del 31 dicembre 2019</b>	181.786.226 euro
<b>Numero quote alla data del 31 dicembre 2019</b>	521.520
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2019</b>	225.396.405 euro
<b>Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2019</b>	432,191 euro
<b>Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2019</b>	220.550.000 euro

### 3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento

Con riferimento al quadro macro-economico, si rileva la recente diffusione a livello globale del COVID-19 ("Coronavirus disease 19"), che può costituire potenzialmente un nuovo e rilevante fattore di instabilità del quadro stesso.

In attesa di poter valutare più compiutamente gli effetti della diffusione del COVID-19, che potrebbe influenzare soprattutto la capacità del Fondo di valorizzazione delle attività in gestione, la SGR continuerà a tenere sotto controllo la situazione, sebbene attualmente non risultano impatti sui canoni di locazione.

DeA Capital RE si riserva di fornire gli aggiornamenti del caso in sede di approvazione delle Relazioni semestrali, annuali e Resoconti intermedi di Gestione.

## **A) Andamento del mercato immobiliare**

### **Lo scenario macroeconomico**

La descrizione dello scenario macroeconomico non può prescindere dall'analisi degli impatti del COVID-19 sull'economia mondiale, che dipenderanno in larga misura dalla rapidità della messa in campo delle misure di contenimento del virus e dalla quantità di risorse economiche che verranno destinate per il sostegno all'economia. L'evolversi dell'epidemia ha rappresentato uno shock rilevante per le prospettive di crescita delle economie a livello mondiale e dell'Area Euro, provocando un rallentamento della produzione a causa dell'interruzione delle catene di approvvigionamento, una riduzione della domanda e una generale maggiore incertezza che si ripercuoterà sui piani di spesa e sul loro finanziamento. L'evolversi dell'epidemia ha peggiorato le prospettive per l'economia mondiale contenute nelle proiezioni macroeconomiche di marzo 2020 formulate dagli esperti della Banca Centrale Europea (BCE): i dati più recenti suggeriscono che i rischi al ribasso per l'attività economica mondiale si siano in parte concretizzati, lasciando prevedere che quest'anno l'attività mondiale si rivelerà più debole di quanto anticipato dalle proiezioni. L'epidemia ha colpito l'economia mondiale proprio mentre si iniziavano a cogliere i primi segni di una stabilizzazione dell'attività e degli scambi e quando la sottoscrizione della cosiddetta "Fase 1" dell'accordo commerciale tra Stati Uniti e Cina, accompagnata da tagli ai dazi, riduceva l'incertezza. Una modesta ripresa dell'economia mondiale potrebbe essere positivamente influenzata dalla ripresa di alcune economie emergenti ancora vulnerabili, mentre il rallentamento ciclico atteso nelle economie avanzate e la transizione strutturale della Cina verso una traiettoria di crescita più lenta graveranno sulle prospettive di medio periodo.<sup>1</sup> Per quanto riguarda l'Area Euro ci si attende che la crescita torni a rafforzarsi nel medio termine sostenuta da condizioni di finanziamento favorevoli, dall'orientamento delle politiche di bilancio e dalle aspettative di una ripresa dell'attività mondiale.

Anche le previsioni formulate dal Fondo Monetario Internazionale contenute nel *World Economic Outlook* pubblicato in data 14 aprile<sup>2</sup> relativamente all'andamento del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2020-2021 mostrano un netto peggioramento rispetto a quanto stimato lo scorso gennaio. La diffusione del virus COVID-19 ha infatti colpito tutti i paesi del mondo provocando la peggiore crisi dopo la Grande Depressione. Considerando che l'emergenza è tutt'ora in corso e non è ancora chiaro l'evolversi dell'epidemia e che si stanno definendo le azioni di politica monetaria e finanziaria che ciascun paese metterà in atto al fine di garantire la ripartenza, è lecito supporre che le stime a oggi disponibili varieranno nel corso dei prossimi mesi, con un marcato peggioramento qualora le misure di sostegno definite non

<sup>1</sup> Fonte: Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 2/2020

<sup>2</sup> Fonte: FMI - *World Economic Outlook*, Aprile 2020 -- *The Great Lockdown*

dovessero essere adeguate. Per l'anno in corso il Fondo Monetario Internazionale prevede una contrazione del PIL mondiale pari al 3,0% (a gennaio le stime riportavano una crescita del 3,3%), seguita – nell'ipotesi che l'allentamento delle misure contenitive si verificherà già nel secondo semestre dell'anno – da un rialzo del 5,8% nel 2021. Ad eccezione di Cina (+1,2%) e India (+1,9%) è prevista una contrazione del PIL in tutti i paesi del mondo. Per il Regno Unito e gli Stati Uniti si registra una contrazione rispettivamente pari a -6,5% e -5,9%, mentre per i principali paesi europei le perdite potranno essere più consistenti: l'Italia potrebbe registrare la maggiore contrazione (-9,1%), seguita da Spagna (-8,0%), Francia (-7,2%) e Germania (-7,0%).

	Dati Consuntivi		Stime aprile 2020		Differenza da stime gennaio 2020	
	2019	2020	2021	2020	2021	
<b>Mondo</b>	<b>2,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>5,8</b>	<b>-6,3</b>	<b>2,4</b>	
<b>Paesi avanzati</b>	<b>1,7</b>	<b>-6,1</b>	<b>4,5</b>	<b>-7,7</b>	<b>2,9</b>	
Giappone	0,7	-5,2	3,0	-5,9	2,5	
Regno Unito	1,4	-6,5	4,0	-7,9	2,5	
Stati Uniti	2,3	-5,9	4,7	-7,9	3,0	
Area Euro	1,2	-7,5	4,7	-8,8	3,3	
Italia	0,3	-9,1	4,8	-9,6	4,1	
<b>Paesi Emergenti</b>	<b>3,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>6,6</b>	<b>-5,4</b>	<b>2,0</b>	
Russia	1,3	-5,5	3,5	-7,4	1,5	
Cina	6,1	1,2	9,2	-4,8	3,4	
India	4,2	1,9	7,4	-3,9	0,9	
Brasile	1,1	-5,3	2,9	-7,5	0,6	

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2020

Per comprendere quanto possano considerarsi realizzabili le previsioni sulla contrazione della crescita globale, sarà indispensabile capire quali sono e quali saranno gli aiuti e le azioni messe in atto dalle banche centrali e dai governi dei singoli paesi per far fronte ad una crisi senza precedenti.

Ad oggi, sebbene la discussione sia ancora in corso e potrebbero essere individuate ulteriori misure, i Ministri delle Finanze dell'Eurogruppo hanno approvato quattro strumenti che potranno essere messi in campo per fronteggiare l'emergenza in corso, per un totale di oltre euro 1.000 miliardi.

Il primo strumento è il MES (Meccanismo Europeo di Stabilità), creato durante la scorsa crisi finanziaria per concedere prestiti ai paesi che non riuscivano a finanziarsi sui mercati se non a costi altissimi. Gli accordi prevedono che ciascun paese, per tutto il perdurare dell'emergenza sanitaria, possa accedere derogando alle usuali stringenti condizioni previste per l'accesso al Fondo (tra cui, ad esempio, l'impegno ad attuare riforme per stabilizzare i conti), per un importo non superiore al 2% del proprio PIL (circa euro 36 miliardi per l'Italia; l'ammontare totale a disposizione è pari a euro 240 miliardi) per far fronte alle spese sanitarie e di prevenzione legate alla pandemia in corso.

Il secondo strumento è il SURE (*Support to mitigate unemployment risks in emergency*), che potrà sbloccare fino a euro 100 miliardi per integrare la cassa integrazione dei singoli paesi. Per accedere gli Stati membri dovranno fornire garanzie nazionali fino a euro 25 miliardi che serviranno alla Commissione per emettere bond tripla A (molto sicuri e quindi con bassi tassi di interesse) che vengono poi girati ai paesi membri tramite prestiti a lungo termine.

Un ulteriore sostegno potrà essere fornito alle imprese dalla Banca europea per gli investimenti (BEI), attraverso un fondo di garanzia dei paesi europei di euro 25 miliardi che permetterà la BEI di reperire sui mercati fino a euro 200 miliardi da tramutare poi in prestiti agevolati alle imprese con un occhio di riguardo a quelle medio-piccole.

Infine, altro strumento proposto è il fondo finanziato con strumenti finanziari innovativi per euro 500 miliardi che dovrebbe essere temporaneo, mirato e riproporzionato ai costi straordinari provocati dalla pandemia (il cosiddetto *Recovery Fund*, le cui modalità di finanziamento saranno oggetto delle prossime discussioni dei membri dell'Eurogruppo).

Inoltre i governi e le banche centrali stanno adottando interventi complementari per mettere gli istituti di credito in condizione di fornire alle imprese le risorse che consentano loro di continuare a pagare i salari e le altre spese, in modo da evitare che aziende in salute possano ritrovarsi in gravi difficoltà. In particolare, la BCE ha adottato un pacchetto di misure (*Quantitative easing*) che prevede la mobilitazione di ingenti capitali al fine di destinare liquidità ai soggetti maggiormente bisognosi con operazioni di rifinanziamento fino a circa euro 3.000 miliardi ad un tasso di interesse negativo dello 0,75%, così da incoraggiare le banche a concedere finanziamenti anche alle piccole e medie imprese nonché ai lavoratori autonomi. In aggiunta la BCE ha previsto l'acquisto di grandi volumi di titoli del settore pubblico e privato attraverso un programma di acquisto per l'emergenza sanitaria, che insieme agli altri programmi consente di acquistare attività per oltre euro 1.000 miliardi fino alla fine dell'anno. Tra gli acquisti di attività è inclusa anche la carta commerciale, in quanto titolo di credito e quindi fonte importante di liquidità per le imprese. A ciò si aggiungono le misure specifiche in corso di studio o adottate (anche grazie alla sospensione dei vincoli del Patto di Stabilità) da ciascun paese al fine di sostenere le proprie imprese e lavoratori.<sup>3</sup>

### **Il mercato immobiliare europeo**

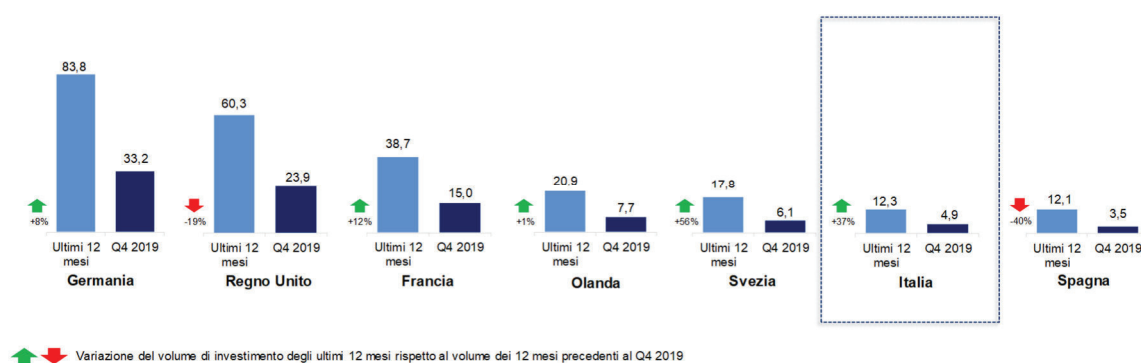
Nel quarto trimestre del 2019 gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa sono stati pari a euro 118,4 miliardi. Gli investimenti annuali per l'anno 2019 risultano pari a euro 315,3 miliardi, valore in calo del 2% rispetto a quanto registrato lo scorso anno.

Nell'arco dell'intero anno la Germania e il Regno Unito, con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 83,8 miliardi ed euro 60,3 miliardi, si confermano i principali mercati europei. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 38,7 miliardi e l'Olanda con euro 20,9 miliardi di investimenti. I volumi transati in Svezia e Italia, in aumento rispettivamente del 56% e del 37%, hanno raggiunto circa euro 17,8 miliardi ed euro 12,3 miliardi. Infine, la Spagna, con un decremento del 40% rispetto ai 12 mesi precedenti, raggiunge una quota di investimenti pari a euro 12,1 miliardi. (Figura 1).<sup>4</sup>

<sup>3</sup> Fonte: comunicato stampa della BCE, 7 aprile 2020; Eurogruppo, trovato l'accordo economico: piano di aiuti Ue da 1.000 miliardi – Il Sole24Ore – 9 aprile 2020; Il sostegno della BCE a famiglie e imprese – Christine Lagarde, Presidente della Banca Centrale Europea – 9 aprile 2020

<sup>4</sup> CBRE *European Investment – Market Snapshot Q4 2019*

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



↑ ↓ Variazione del volume di investimento degli ultimi 12 mesi rispetto al volume dei 12 mesi precedenti al Q4 2019

Fonte:

CBRE

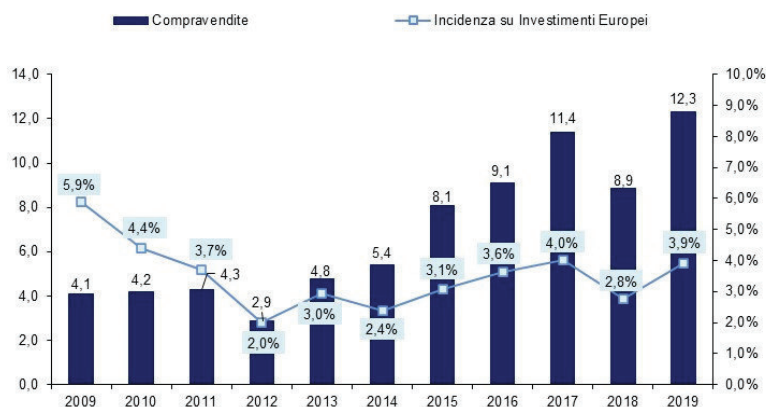
Le previsioni in merito all'andamento del mercato immobiliare europeo sono fortemente influenzate dalla diffusione del virus COVID-19. Secondo quanto evidenziato dal report di CBRE, la diffusione del COVID-19 in Europa avrà un impatto significativo sulla crescita economica e sui volumi di investimento nel settore immobiliare, anche se risulta ad oggi difficile quantificarne le conseguenze. In un primo momento le misure di contenimento hanno principalmente limitato gli scambi (di cose e persone) da e verso la Cina. Successivamente le restrizioni hanno ridotto tutti gli spostamenti anche in Europa (in particolare sono stati annullati numerosi eventi e fiere internazionali, compreso il MIPIM, uno dei principali eventi internazionali del *real estate*) e potranno determinare di conseguenza la contrazione degli investimenti nel mercato immobiliare. Il primo trimestre ha tipicamente un impatto limitato sugli investimenti dell'anno, infatti negli ultimi 14 anni il primo trimestre ha rappresentato il 20% del totale degli investimenti annuali, rispetto al 30% del quarto trimestre. Inoltre, dato che il mercato degli investimenti reagisce agli *shock* più lentamente di altri mercati, gli effetti potrebbero non essere osservabili immediatamente. L'impatto sul mercato degli uffici, secondo CBRE, sarà limitato mentre sarà più pesante per il settore *retail*, soprattutto sulla vendita dei beni di lusso nel comparto *high street* che risentirà della riduzione del turismo; anche il settore ricettivo risentirà delle sempre più stringenti misure di contenimento degli spostamenti. Il settore della logistica sarà influenzato soprattutto dalle difficoltà al trasferimento di materie prime e semilavorati e dalla chiusura forzata di molte fabbriche. D'altra parte, gli *e-retailers* beneficeranno nel breve termine di un incremento della domanda scatenato dalla chiusura dei *retail* fisici. Nonostante gli effetti del COVID-19 avranno un impatto negativo nel breve periodo su alcuni settori specifici, CBRE prevede che tale impatto, sul mercato immobiliare europeo, sarà minimo nel lungo periodo.<sup>5</sup>

### Il mercato immobiliare italiano

Nel 2019 in Italia il volume degli investimenti nel campo immobiliare è stato pari a euro 12,3 miliardi, con una crescita del 39% rispetto al 2018, e dell'8% sul 2017 (che deteneva il precedente record con euro 11,4 miliardi di investimenti). La crescita del 2019 è guidata da un aumento dei capitali esteri sul mercato italiano (responsabili per oltre il 73% dei volumi di investimento), a fronte di una sostanziale stabilità del contributo degli investitori domestici, tra i quali si riscontra un apporto limitato di capitali privati (Figura 2).

<sup>5</sup> Fonte – CBRE *Potential Impacts of COVID-19 on EMEA Real Estate – March 2020*

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



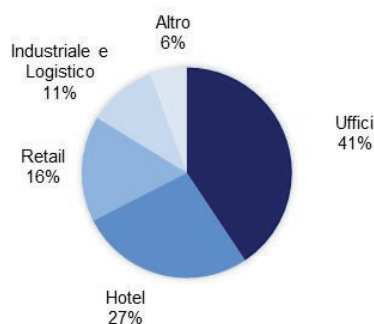
Fonte: CBRE

Per quanto riguarda i singoli settori, il 2019 può essere definito come l'anno dell'*hotellerie* italiana che ha registrato il volume di investimenti più alto di sempre con circa euro 3,3 miliardi con un record di crescita del 140% trainato dal maxi-acquisto da parte di LVMH degli hotel di Belmond, buona parte dei quali è in Italia. Il segmento alberghiero italiano sta vivendo un cambiamento strutturale, con un forte incremento dei quattro e cinque stelle grazie a *brand* come Mandarin, Four Season, Hyatt e Accor. È record anche per il settore uffici che si conferma l'*asset class* di maggiore interesse per gli investitori soprattutto di origine straniera (USA in testa) che nel 2019 hanno rappresentato il 61% degli investimenti nel mercato direzionale, che raggiunge quasi euro 5 miliardi, con una crescita del 47% rispetto al 2018. Milano traina il settore attraendo da sola euro 3,6 miliardi nel corso del 2019. Il settore della Logistica supera euro 1,3 miliardi di volumi di investimento, con una crescita del 22% rispetto al 2018. L'*e-commerce* è in questo momento il principale motore del settore, sia grazie alla crescente domanda di spazi per la logistica da parte degli operatori di piattaforme del commercio elettronico, sia per la diffusione di strategie *omnichannel* da parte dei *retailer*. La regione logistica milanese continua a costituire il centro del mercato logistico italiano. Un calo del 13% rispetto al 2018 è registrato nella performance del *retail*, con transazioni per quasi euro 2 miliardi; tale andamento è dovuto a una maggiore cautela da parte degli investitori nei confronti di questa *asset class* che risulta correlata alla penetrazione nel mercato dell'*e-commerce*. (Figura 3).<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Fonte: CBRE – *Real Estate Market Outlook 2020*



Figura 3 – Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel 2019 (%)



Fonte: CBRE

Le città di Milano e Roma si confermano i mercati più attrattivi. Milano, con volumi pari a quasi euro 4,6 miliardi di investimenti, detiene da sola quasi il 40% delle quote di mercato mentre la Capitale registra volumi pari a euro 1,9 miliardi, in linea con le performance del 2018.

Con riferimento a Milano, per quanto riguarda la tipologia di prodotti, il segmento degli uffici è quello che ha fatto registrare il maggiore interesse da parte degli investitori, rappresentando circa il 74% del totale investito nel segmento a livello nazionale, raggiungendo un totale annuo di euro 3,6 miliardi di cui euro 2,2 miliardi concentrati nell'ultimo trimestre. Nel 2019 il *take up* è stato pari a circa 481.000 mq, il 21% in più rispetto a quanto registrato nel 2018. Tale fermento trova le radici in un settore terziario in ottima salute, che crea un quadro positivo per il business. Non stupisce che l'interesse dei grandi conduttori per nuove sedi di ultima di generazione sia andato intensificandosi nel corso dell'anno costituendo il 32% dell'assorbimento. Il forte interesse per il grado A non è circostanziato ai sottomercati del CBD e Porta Nuova, ma si riflette trasversalmente in tutti i sottomercati, rimarcando ancora una volta il tema della scarsità di prodotto di qualità, che spinge conduttori e investitori fuori dalle aree più centrali. La *pipeline* degli sviluppi ad uso uffici su Milano si arricchisce di nuovi progetti e raggiunge circa i 450.000 mq tra edifici in costruzione e pianificati, in completamento entro il 2023. Di questi, per il 2020 è previsto il completamento di circa 130.000 mq di nuovi spazi concentrati nel distretto di Porta Nuova, con il completamento di Gioia22, e nella *Southern Belt* periferica. Tali numeri, seppur considerevoli, sono esigui rispetto ai grandi progetti di rigenerazione urbana previsti per l'intera città metropolitana entro il 2030: ex Scali Ferroviari, il progetto MIND e l'ex Area Falck rimodelleranno il volto di una città in continua evoluzione. La crescita della domanda, anche nel 2019, ha contribuito a un ulteriore innalzamento del canone *prime* che nel quarto trimestre del 2019 si attesta a 600 euro/mq/anno in Porta Nuova BD, mentre nel Centro sale a 500 euro/mq/anno, e nel Semicentro a 390 euro/mq/anno. Il *prime net yield* nel quarto trimestre del 2019 si comprime ulteriormente al 3,30%; anche il rendimento nella *good secondary location* cala al 4,80% confermando l'interesse degli investitori verso il capoluogo lombardo.

Le previsioni per il 2019 relative al mercato uffici romano sono state confermate: il *take-up* si è assestato su volumi mai visti nella Capitale, pari a 272.093 mq, registrando un +62% rispetto al 2018 e +23% rispetto al 2017, consolidando il *trend* di forte crescita degli ultimi 3 anni. Nel corso del 2019, i conduttori hanno

preferito ancora il CBD e il Centro di Roma, che insieme hanno totalizzato il 44% dell'assorbimento. Il quartiere EUR si attesta ancora come il secondo polo terziario, registrando il 35% *del take-up* totale, dimostrando la polarizzazione del mercato romano. I grandi conduttori presenti nella capitale dimostrano una sensibilità crescente verso spazi ufficio di nuova generazione che rispondano a esigenze precise in termini di efficienza e riorganizzazione degli spazi lavorativi. Nel corso del 2019 si è concluso un importante ciclo di ricollocamenti di grandi *headquarter* iniziato nel 2018 e i volumi di assorbimento relativi al settore della consulenza aziendale, per l'anno appena concluso, sfiorano i 30.000 mq, in linea con l'anno precedente. Altro protagonista dell'assorbimento annuale nella Capitale è stato il settore del *flexible space*, che ha registrato un *take-up* di circa 40.000 mq e considerato come uno dei settori con maggiori possibilità di espansione nel panorama uffici romano nel corso del 2020. Nel 2019 l'amministrazione pubblica ha registrato un *take-up* visto raramente anche in città come Roma, dove il settore ha storicamente una forte presenza, registrando operazioni per oltre 70.000 metri quadrati. La *pipeline* degli sviluppi raggiunge circa i 128.000 mq in costruzione/ristrutturazione (completamento atteso tra il 2020 e il 2021) e 3 completamenti nel trimestre per circa 40.000 mq, in leggera diminuzione rispetto all'ultimo trimestre del 2018. Il tasso di affitto nell'ultimo trimestre del 2019 è stato pari al 12,8%, costante rispetto al dato registrato nel 2018. Le transazioni registrate nel trimestre hanno interessato principalmente il CBD e il quartiere EUR e sono così distribuite nei diversi sottomercati: CBD (40,3%), EUR Laurentina (28,2%), EUR Centro (25,6%) e Centro (5,9%). I canoni *prime* del CBD sono in crescita rispetto al 2018 passando da 420 euro/mq/anno a 450 euro/mq/anno, mentre rimangono stabili a 350 euro/mq/anno i canoni *prime* nell'EUR. Nel corso del quarto trimestre dell'anno si è registrata una prevalenza degli investimenti domestici che rappresentano circa il 63,4% del totale; il 2019 si chiude con una prevalenza degli investitori stranieri, con circa il 66%, in aumento rispetto al 53% del 2018. Il *prime net yield* è in diminuzione al 3,70%.<sup>7</sup>

In leggero aumento i rendimenti nel settore *retail* relativi agli *shopping center prime* con il 5,40%, ai *retail park prime* con il 6,40% mentre restano stabili al 3,00% i rendimenti *high street prime*. Per il settore della logistica i rendimenti netti *prime* proseguono la tendenza alla diminuzione attestandosi sul 5,20% (5,4% nel quarto trimestre 2018).<sup>8</sup>

Tra le più importanti transazioni registrate dall'inizio del 2020 rientra la cessione da parte del Gruppo Rizzani de Eccher del *resort* di lusso che si sviluppa su una superficie di 350.000 mq nel complesso turistico di Portopiccino, ad H.I.G. Realty Partners, attraverso un nuovo fondo di investimento gestito da Investire SGR, per circa euro 150 milioni. Nel settore direzionale troviamo la cessione, da parte del Politecnico di Milano al Comune di Milano, di tre edifici situati nelle periferie milanesi in via Sile 8 (uno spazio di 34.000 metri quadri per sette piani), via Durando 38 (edificio di 22.000 metri quadri su sette piani) e via Principe Eugenio 33 (in precedenza di proprietà di Città Metropolitana) rispettivamente collocati in zona Corvetto, Bovisa e Cenisio dove verranno dislocate le sedi di diversi assessorati liberando le sedi centrali che potranno essere vendute; l'ammontare complessivo dell'operazione è pari a circa euro 102 milioni. Degno di nota è anche l'acquisto da parte di SwissLife di un *asset* (sette piani fuori terra e due interrati, in fase di riqualificazione) in via Vittor Pisani 15, localizzato in una posizione strategica tra il nuovo CBD di Porta

<sup>7</sup> Fonte: CBRE – Milano e Roma Uffici *MarketView*, Q4 2019; *Real Estate Market Outlook* 2020

<sup>8</sup> Fonte: CBRE Italia *Retail MarketView*, Q4 2019; Italia Logistica *MarketView* Q4 2019

Nuova e la stazione Centrale di Milano, ceduto da BNL Gruppo BNP Paribas per un valore pari a circa euro 70 milioni.

Per quanto riguarda la logistica, nel primo trimestre del 2020 si registra l'importante cessione a un fondo di investimento gestito da Patrizia Real Estate Investment Management Sarl di due portafogli di proprietà dei Fondi Go Italia I e Go Italia II gestiti da DeA Capital Real Estate SGR. Il primo portafoglio risulta composto da otto asset logistici situati in Lombardia, Veneto e Piemonte per un valore complessivo di circa euro 180 milioni, mentre il secondo portafoglio composto da 2 asset logistici siti ad Oppeano (VR) per un valore complessivo di circa euro 50 milioni. Segue l'acquisto da parte di Nuveen, di due asset logistici situati nel Nord Italia. Il primo è un *hub* per la logistica dei prodotti alimentari situato a Chiari vicino a Brescia, è stato acquisito per circa euro 64 milioni e si sviluppa su una superficie lorda di circa 68.000 mq. Nel portafoglio è incluso anche un centro logistico, uno sviluppo di circa 25.800 mq, dotato di avanzate specifiche di livello A che fa parte del più ampio sviluppo del Vigasio District Park, nell'*hinterland* veronese.

Infine, si segnala l'acquisto, per un valore di euro 27 milioni, di un immobile "cielo-terra" a Torino (in via Marocchetti e via Chiabrera) che ospita due Residenze Sanitarie Assistenziali (RSA) per un totale di 400 posti letto, da parte di REAM SGR attraverso il fondo di investimento GERAS 2.<sup>9</sup>

Per quanto riguarda il mercato immobiliare nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che il quarto trimestre del 2019 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 223.175, mostra un incremento rispetto al dato registrato nel trimestre precedente.

Nel quarto trimestre del 2019 il tasso tendenziale degli scambi di unità a destinazione residenziale in Italia è rimasto positivo, crescendo del 21,50% da inizio anno e dello 0,60% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. In particolare, il numero totale di compravendite verificatesi nel settore residenziale nel quarto trimestre è stato pari a 168.298, avvenute per il 35% al Nord Ovest, il 20% al Centro, il 20% a Nord Est e il restante 25% a Sud e nelle Isole.

Per quanto riguarda il settore non residenziale, il numero totale di compravendite avvenute nel quarto trimestre è invece pari a 54.877 (in aumento del 4,9% rispetto al quarto trimestre del 2018). Nel dettaglio, rispetto allo stesso periodo del 2018, gli incrementi percentuali registrati nei settori terziario-commerciale, produttivo e produttivo agricolo risultano rispettivamente pari a 6,20%, 1,50% e dell'11%. Anche le compravendite di unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti categorie risultano in aumento del 3,10%.<sup>10</sup>

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2019 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane è rimasta costante rispetto al 2018.

Come già illustrato in precedenza le ultime stime per il biennio 2020-2021 diffuse dal Fondo Monetario Internazionale ad aprile 2020<sup>11</sup>, mostrano una contrazione del 3,0% della crescita mondiale e del 9,1% del PIL italiano, dato maggiormente pessimistico rispetto a quanto riportato da Nomisma nel I Rapporto 2020 sul mercato immobiliare pubblicato il 25 marzo e descritto nei paragrafi successivi. Secondo quanto

<sup>9</sup> Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – Deals

<sup>10</sup> Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Statistiche Trimestrali, IV trimestre 2019

<sup>11</sup> Fonte: FMI - Word Economic Outlook, Aprile 2020 -- The Great Lockdown

riportato da Nomisma, gli effetti della diffusione del virus COVID-19 colpiranno inevitabilmente sia il mercato immobiliare residenziale che quello *corporate*. A fronte dell'aleatorietà generata dalla situazione in corso, Nomisma ha rivisto le previsioni relative all'andamento del mercato immobiliare predisponendo due diversi scenari recessivi, che saranno inevitabilmente legati al perdurare dell'emergenza in corso e all'entità dei provvedimenti e delle azioni di stimolo che verranno messe in campo. Tra le principali variabili prese in considerazione da Nomisma per la definizione dei due scenari si citano il PIL, il reddito lordo disponibile delle famiglie e i relativi consumi, il volume di investimenti e il tasso di occupazione.

In uno scenario meno negativo, le previsioni di Nomisma delineano, per l'anno in corso, una riduzione del PIL dell'1,9% e una riduzione degli investimenti *corporate* pari a ca. euro 2,6 miliardi rispetto a quanto precedentemente stimato prevedendo pertanto, per l'anno in corso, investimenti per euro 8,2 miliardi a fronte dei 12,3 miliardi di euro registrati nel 2019 (già prima dell'emergenza COVID-19 si stimava un leggero arretramento legato alle difficoltà economiche che già si stavano riflettendo sul mercato italiano). Per quanto riguarda il mercato residenziale invece si stima una sensibile riduzione delle transazioni (278.000 in meno, di cui 48.400 nel 2020) che, unitamente alla prevista riduzione dei prezzi, comporterà una riduzione degli investimenti di euro 9,4 miliardi nel prossimo triennio (di cui euro 2,6 miliardi nel 2020).

Con riferimento invece allo scenario pessimistico, Nomisma stima per l'anno in corso un decremento del PIL nell'ordine del 5,2% e una drastica riduzione degli investimenti *corporate*, pari a euro 5,8 miliardi (-60% ca. rispetto all'anno 2019). Per quanto riguarda il mercato residenziale si perderebbero 587.000 transazioni nel prossimo triennio (di cui 118.800 nel 2020) e euro 18,3 miliardi di investimenti (di cui euro 5,8 miliardi nel 2020).

Con riferimento all'andamento dei prezzi Nomisma prevede effetti negativi più contenuti rispetto alle altre variabili considerate, sia per le abitazioni che per il settore commerciale (per l'anno in corso, riduzione compresa nei *range* 1,1%-1,7% e 3,1%-3,5% rispettivamente per i due scenari precedentemente descritti).

Ad oggi risulta difficile stimare l'entità della crisi che si prospetta e i tempi della ripartenza, bisognerà capire quando le misure contenitive saranno sospese, come i diversi settori si adatteranno ai cambiamenti imposti alla società e quali saranno gli elementi correttivi messi in campo (in particolare in ambito creditizio). Inevitabilmente, come illustrato per il mercato immobiliare europeo, alcune *asset class* risulteranno maggiormente penalizzate rispetto ad altre.<sup>12</sup>

## **B) Contratti di Locazione**

Alla data del 31 marzo 2020 risultano attivi quattro contratti di locazione, totalmente riferiti a conduttori privati (Saipem S.p.A. e altre due società, entrambe del gruppo ENI).

Le superfici sfitte risultano complessivamente pari a 33.821 mq e rappresentano il 22% della superficie totale del portafoglio residuo del Fondo. Sono riferite agli immobili totalmente sfitte in Roma, via Cristoforo Colombo 142 e Saluzzo, via Vittime di Bologna 1, per i quali prosegue l'attività di vendita nello stato di fatto.

Si rammenta che in data 19 dicembre 2019 Saipem S.p.a., conduttore degli immobili in San Donato Milanese, denominati "3° Palazzo Uffici" e "4° Palazzo Uffici", ha esercitato la facoltà di recesso dal

<sup>12</sup> Fonte: Nomisma – Comunicato Stampa I Rapporto 2020 sul mercato immobiliare

contratto di locazione del solo 3° Palazzo Uffici, con effetto al 31 dicembre 2020, confermando la decisione di trasferire il proprio *headquarter* in un nuovo complesso immobiliare attualmente in costruzione sul territorio del capoluogo milanese. La SGR, preso atto della decisione, ha successivamente sottoscritto con il conduttore un accordo per il rilascio posticipato dell'edificio, in virtù del quale Saipem S.p.A. resterà conduttore dell'immobile, garantendo al Fondo il pagamento del relativo canone di locazione, sino alla data del 31 dicembre 2022.

Il rapporto locativo sull'immobile denominato 4° Palazzo Uffici, avente scadenza al 30 giugno 2025, non subisce variazioni.

Il monte canoni annuo riveniente dalle posizioni attive del Fondo, calcolato al 31 marzo 2020, risulta essere pari a euro 19.268.357, ammontare che comporta un rendimento del 6,45% sul costo storico e dell'8,74% sul valore di mercato alla data del presente Resoconto.

### **C) Crediti verso locatari**

Alla data del 31 marzo 2020 l'importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, risulta complessivamente pari a euro 892.178 (il dato al 31 dicembre 2019 risultava pari a euro 5.368.247), somma dovuta in prevalenza alla fatturazione effettuata nel mese di marzo ma avente competenza nel secondo trimestre 2020; si segnala che i crediti per fatture scadute da oltre novanta giorni ammontano a euro 5.708 circa (per confronto risultavano pari a euro 35.104 al 31 dicembre 2019), pertanto risultano percentualmente poco significativi rispetto al monte canoni complessivo.

La somma complessiva accantonata nel fondo svalutazioni al 31 marzo 2020 è pari a euro 22.776.

### **D) Politiche di investimento e di disinvestimento**

Con riferimento all'immobile a destinazione uffici sito in Roma, via Cristoforo Colombo 142, si rammenta che nel mese di dicembre 2019, al termine di una procedura di vendita ad evidenza pubblica, è pervenuta al Fondo una proposta di acquisto vincolante, offerta successivamente accettata dal Consiglio di amministrazione della SGR previo rilascio del parere positivo non vincolante del Comitato Consultivo del Fondo. Il preliminare di compravendita è stato sottoscritto in data 13 gennaio 2020, con previsione di perfezionamento della vendita entro il termine del 25 giugno 2020.

A fronte del mutato scenario locativo sugli immobili locati a Saipem S.p.A. in San Donato Milanese (MI), sopra descritto nella sezione dedicata ai contratti di locazione, la SGR sta attualmente analizzando e rimodulando le strategie e i tempi del processo di commercializzazione degli immobili denominati "3° Palazzo Uffici" e "4° Palazzo Uffici", unitamente a quello destinato alla ristorazione interna, denominato "Mensa del 3° Palazzo Uffici".

Per l'immobile a destinazione uffici sito in San Donato Milanese, via Bonarelli 2, anche denominato "Trasformatore", sono proseguite le attività e sono state intraprese le azioni necessarie e funzionali alla definizione, con il Comune di San Donato Milanese e con i firmatari di una più ampia convenzione urbanistica (tra cui l'apportante Asio S.r.l.), delle modalità per l'adempimento di alcune previsioni della

convenzione stessa, a valle delle quali verrà ripreso il processo di commercializzazione, in quanto tale aspetto rileva ai fini del miglior risultato alla vendita.

Per il suddetto immobile si segnala altresì che, a partire dal mese di ottobre 2019, il Conduttore ha avviato alcuni contatti con la SGR, al fine di valutare l'opportunità di non esercitare la facoltà di recesso, prevista nel contratto di locazione, e prolungare la propria permanenza nell'immobile, rendendosi disponibile a sottoscrivere un nuovo contratto a fronte dell'esecuzione di alcuni interventi di miglioria a carico del Fondo, manutenzioni condivise e ritenute indispensabili al mantenimento dello *standing* degli uffici. Tali interlocuzioni sono ancora in corso, alla data di redazione del presente documento.

Il *broker* IPI Intermediazione S.r.l., incaricato per la commercializzazione alla vendita dell'immobile a destinazione commerciale in Saluzzo (CN) (già supermercato, da tempo sfitto), nello stato di fatto, ha accompagnato alcuni potenziali investitori e/o utilizzatori interessati a visionare l'immobile, senza tuttavia ad oggi raccogliere alcun significativo interessamento.

Come descritto nella Relazione semestrale al 30 giugno 2019 si rammenta che, ai sensi degli artt. 2 e 26 del Regolamento, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato la proroga del termine di durata del Fondo di un ulteriore triennio (c.d. "Periodo di Grazia"), pertanto sino al 31 dicembre 2022.

Ai sensi dell'art. 10.2 del Regolamento, risulta ormai preclusa la possibilità per la SGR di acquistare, per conto del Fondo, beni immobili e/o partecipazioni in società immobiliari mediante il reinvestimento dei ricavi rivenienti dalla cessione dei beni in portafoglio.

### E) **Andamento del valore della quota nel periodo di riferimento**

Il Fondo Atlantic 1 è quotato sul mercato di Borsa Italiana S.p.A., sul segmento MIV, dal 7 giugno 2006 (codice di negoziazione QFATL; codice ISIN IT0004014707).



Nel corso del primo trimestre 2020 la quotazione del Fondo ha registrato un andamento marcatamente in diminuzione che ha portato il titolo a chiudere il trimestre con una variazione negativa del 32,8% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione negativa del 27,5% dell'indice azionario italiano). Il valore per quota del Fondo è passato da euro 293 del 30 dicembre (ultimo giorno di

quotazione del 2019) a euro 197 del 31 marzo 2020. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 54%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 2 gennaio con un valore di euro 301 per quota, mentre il valore di quotazione minimo del trimestre è stato registrato il 16 e 23 marzo, con euro 190 per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 632 quote, in aumento rispetto alla media dell'ultimo trimestre dello scorso anno, pari a 367 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 8 gennaio con ben 5.137 quote scambiate per un controvalore pari a euro 1.498.093.

## **F) Altre informazioni**

In data 13 gennaio 2020, il Fondo ha provveduto alla stipula del contratto preliminare di compravendita relativo all'immobile di Roma, via Cristoforo Colombo 142, nei termini previsti.

In data 30 gennaio 2020 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato l'approvazione della valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2019, per un importo totale di euro 220.550.000.

In data 18 febbraio 2020 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2019.

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

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

### **A) Soggetti residenti**

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

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

- lo Stato e gli enti pubblici italiani;
- gli OICR italiani;
- le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria;
- le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;

- i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella cosiddetta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale);
- gli enti privati residenti che perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche;
- i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella cosiddetta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i "Fondi sovrani").

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del D.L. 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%<sup>13</sup> sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del TUIR ossia sui redditi di capitale:

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

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

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

In via derogatoria, tale ritenuta non deve essere applicata sui proventi (derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare) percepiti da forme di previdenza complementare ex D.Lgs. n. 252/2005 e dagli OICR istituiti in Italia e disciplinati dal TUF (ad es: Fondi mobiliari aperti e chiusi, SICAV, Fondi immobiliari).

## 2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

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

---

<sup>13</sup> Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del D.L. 66/2014, convertito nella legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014.

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

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

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

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

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



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 D.L. n. 351 del 2001. Pertanto, qualora al termine del periodo d’imposta, il contribuente risulti titolare di una partecipazione al Fondo superiore al 5%, egli ha diritto allo scomputo delle ritenute subite sui redditi imputati per trasparenza dal Fondo nel medesimo periodo.

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

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

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

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

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

## **B) Soggetti non residenti**

### **1. Soggetti “esenti”**

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

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

In base al Provvedimento, tale regime non spetta per le partecipazioni detenute dai predetti soggetti in via mediata, tuttavia in relazione ai proventi percepiti dagli investitori non residenti, la Circolare n. 2/E del 15 febbraio 2012 ha chiarito che la predetta ritenuta non si applica nei confronti dei (i) Fondi sovrani a

condizione che siano interamente posseduti dallo Stato, (ii) veicoli di natura societaria interamente posseduti dai Fondi sovrani (iii) veicoli interamente posseduti da Fondi pensione e OICR vigilati.

## **2. Soggetti diversi dagli “esenti”**

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

### **Imposta di bollo**

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del decreto del Presidente della Repubblica n. 642/1972, e dal decreto ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal D.L. n. 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni<sup>14</sup>, le comunicazioni periodiche alla clientela<sup>15</sup> relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di Fondi immobiliari) sono generalmente soggette a imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di euro 34,20 e con un tetto massimo di euro 4.500 per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n. 228 del 24 dicembre 2012 - cosiddetta “Legge di Stabilità 2013”).

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

## **4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo**

Non si segnalano eventi di particolare importanza verificatisi successivamente alla chiusura del periodo.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

---

<sup>14</sup> L'Agenzia delle Entrate ha fornito, con la Circolare n. 48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

<sup>15</sup> Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett. b) del sopra citato decreto ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di “cliente” occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n. 38 (in materia di “Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti”) che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.