

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31/03/2015

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

**Resoconto intermedio di gestione
al 31 marzo 2015**

1. PREMESSA	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO.....	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO.....	3
A) INNOVAZIONI NORMATIVE.....	3
B) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	4
C) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO	11
D) CONTRATTI DI LOCAZIONE	12
E) CREDITI VERSO LOCATARI	13
F) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO	13
G) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO	14
H) ALTRE INFORMAZIONI.....	15
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO	19

1. Premessa

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

2. Dati identificativi del Fondo

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

Data di apporto	1° giugno 2006
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2016
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso uffici
Banca Depositaria	State Street Bank S.p.A.
Esperto Indipendente	Savills Italy S.r.l.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni dalla Legge n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008, convertito con modificazioni dalla Legge n. 133/2008, da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni dalla Legge n. 122/2010, da D.L. 70/2011 convertito con modificazioni dalla legge n. 106/2011. Articoli 3 e 4 del decreto legge 24 aprile 2014, n. 66 convertito, con modificazioni, dalla legge 23 giugno 2014, n. 89.
Valore nominale iniziale complessivo netto del Fondo	260.760.000 euro
Numero delle quote emesse all'apporto	521.520
Valore nominale iniziale delle quote	500 euro
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA)
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2014	265.935.162 euro
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2014	509,923
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2014	586.120.000 euro

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento

A) Innovazioni normative

In data 21 luglio 2011, è entrata in vigore la Direttiva 2011/61/UE ("AIFMD") che ha armonizzato a livello comunitario la disciplina applicabile ai gestori ("GEFIA") di fondi di investimento di tipo alternativo ("FIA"). Le norme della AIFMD sono state dettagliate dalle misure di esecuzione contenute nel Regolamento Delegato (UE) 231/2013 della Commissione ("RD") - immediatamente e direttamente applicabile negli ordinamenti degli Stati membri - nonché dalle *guidelines* e Q&A's emanate dall'ESMA.

In Italia, in data 9 aprile 2014 è entrato in vigore il decreto legislativo 4 marzo 2014, n. 44, recante le previsioni di modifica del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF") necessarie a recepire le disposizioni di applicazione generale contenute nella AIFMD.

Quanto alla regolamentazione "secondaria", in data 19 marzo 2015, sono stati pubblicati in Gazzetta Ufficiale i seguenti atti normativi:

- il decreto 5 marzo 2015 n. 30 del Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF"), concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR") italiani;
- la delibera della Consob dell'8 gennaio 2015 contenente le modifiche (i) al Regolamento Intermediari, di cui alla Delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e al (ii) Regolamento Emittenti, di cui alla delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999;
- il Provvedimento della Banca d'Italia e della Consob del 19 gennaio 2015 contenente la modifica al Regolamento Congiunto, di cui al Provvedimento della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007;
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 contenente il "nuovo" Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, di cui al Provvedimento di Banca d'Italia che abroga e sostituisce quello di cui al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012.

I cennati testi regolamentari hanno introdotto una ridefinizione del perimetro regolamentare applicabile alla materia del risparmio gestito, avendo cura di disciplinare in modo uniforme aspetti che, in precedenza, erano lasciati alla discrezionalità delle singole legislazioni nazionali.

Alla luce di quanto sopra, si rappresentano, di seguito, gli impatti di maggior rilievo:

- con riferimento al Regolamento Congiunto le modifiche introdotte hanno riguardato, *inter alia*: i) il raccordo tra le definizioni utilizzate nei testi normativi sovranazionali e quelle adottate dal sistema civilistico nazionale; ii) l'estensione della disciplina regolamentare ivi prevista ai gestori sotto-soglia (con applicazione delle dovute semplificazioni); iii) la regolamentazione specifica delle deleghe di funzioni

- (*inter alia*, in tema di responsabilità del delegante, controllo e facoltà di revoca della delega medesima); e iv) la specificazione delle condizioni al ricorrere delle quali il gestore è ritenuto “Società Fantasma”;
- con riferimento al Regolamento Intermediari le novità introdotte hanno riguardato, *inter alia*: i) l'estensione degli obblighi di condotta ai GEFIA UE e - limitatamente alla gestione dei FIA italiani riservati
 - l'esplicita possibilità di consentire un trattamento di favore agli investitori nei termini previsti dal Regolamento o dallo Statuto del FIA medesimo; ii) l'applicazione dei principi previsti dalla normativa nazionale in tema di incentivi anche ai gestori UCITS con riferimento all'attività di gestione ed amministrazione dei propri OICVM; iii) l'allineamento delle disposizioni AIFMD e UCITS in tema di rendicontazioni e registrazioni e iv) l'estensione della disciplina in materia di commercializzazione di OICR ai gestori di FIA;
 - con riferimento al Regolamento Emittenti sono state, *inter alia*, introdotte novità in tema di informativa agli investitori *retail*, obblighi informativi per il caso di acquisizione di partecipazioni rilevanti/di controllo e talune modifiche agli allegati del regolamento;
 - con riferimento al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, *inter alia*: i) si è ridefinito il perimetro dell'attività di gestione collettiva del risparmio; ii) si è uniformata la disciplina relativa all'autorizzazione dei gestori di FIA/OICVM; iii) sono state integrate le attività esercitabili dalle SGR (ivi incluse le attività di amministrazione di beni immobili e consulenza immobiliare); iv) è stata contemplata una disciplina di dettaglio in materia di copertura patrimoniale della SGR a fronte del rischio derivante dalla responsabilità professionale; v) sono stati rivisti i limiti di leva finanziaria; vi) sono state esplicitate le caratteristiche che la funzione preposta alla valutazione dei beni deve possedere e le condizioni per la delega a terzi; vii) si è aggiornata la disciplina relativa all'operatività transfrontaliera; e viii) si è inserita una dettagliata disciplina del soggetto depositario.

B) Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Negli ultimi mesi il quadro macroeconomico internazionale ha registrato un miglioramento. Vi hanno contribuito la caduta del prezzo del petrolio e la decisione della Banca Centrale Europea (BCE) di intraprendere la strada del *quantitative easing* (QE)¹. La flessione delle quotazioni del greggio ha effetti

¹ Si tratta di una misura straordinaria che ha lo scopo di rilanciare l'economia dell'Eurozona, facendo scendere il costo del debito degli stati e i tassi di interesse, rilanciando il mercato del credito e fermando la deflazione. *Quantitative easing* è una misura con cui la BCE effettua degli acquisti programmati di titoli finanziari (in particolare di obbligazioni) negoziati sul mercato e, ad intervalli regolari, immette nel sistema finanziario una massiccia dose di liquidità che serve appunto per comprare i titoli. Lo scopo delle autorità monetarie che effettuano il *quantitative easing* è quello di ampliare la quantità di moneta in circolazione, in modo da stimolare l'economia. Oltre a dare beneficio ai conti pubblici dei governi, che avrebbero così un po' più di risorse per sostenere la crescita economica, il *quantitative easing* può avere effetti positivi anche sul sistema creditizio e sulle borse. Le iniezioni di liquidità delle banche centrali possono però avere anche un effetto perverso, cioè dare troppo fiato alla speculazione, generando una bolla sui mercati.

redistributivi sul potere d'acquisto tra le grandi aree, danneggiando i paesi produttori di materie prime energetiche ed avvantaggiando le economie consumatrici. Date la maggiore dimensione e la più elevata propensione alla spesa di quest'ultime, l'impatto netto sulla crescita mondiale è positivo: per l'economia globale, relativamente stabile per il periodo compreso tra il 2013 ed il 2014, si prevede un miglioramento pari al 3,5 % nel 2015 e al 3,7% nel 2016.

Prosegue il rallentamento delle economie emergenti. In Cina, in particolare, si protrae lo sgonfiamento del settore edilizio. In frenata appaiono anche Brasile e soprattutto Russia, dove incide la caduta dei prezzi delle materie prime combustibili e la drastica contrazione del credito.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate a gennaio 2015, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2015-2016, con evidenza delle differenze rispetto alle stime di ottobre 2014.

Crescita del PIL a livello mondiale						
Variazioni percentuali						
	Dati Consuntivi		Stime gennaio 2015		Differenza da stime ottobre 2014	
	2013	2014	2015	2016	2015	2016
Mondo	3,3	3,3	3,5	3,7	-0,3	-0,3
Paesi avanzati	1,3	1,8	2,4	2,4	0,1	0,0
Giappone	1,6	0,1	0,6	0,8	-0,2	-0,1
Regno Unito	1,7	2,6	2,7	2,4	0,0	-0,1
Stati Uniti	2,2	2,4	3,6	3,3	0,5	0,3
Area Euro	-0,5	0,8	1,2	1,4	-0,2	-0,3
Italia	-1,9	-0,4	0,4	0,8	-0,5	-0,5
Paesi Emergenti	4,7	4,4	4,3	4,7	-0,6	-0,5
Russia	1,3	0,6	-3,0	-1,0	-3,5	-2,5
Cina	7,8	7,4	6,8	6,3	-0,3	-0,5
India	5,0	5,8	6,3	6,5	-0,1	0,0
Brasile	2,5	0,1	0,3	1,5	-1,1	-0,7

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento gennaio 2015

Nel quarto trimestre 2014, il PIL dell'Eurozona ha registrato una crescita pari all'1,3% in termini trimestrali annualizzati, in miglioramento rispetto all'aumento del 0,7% del trimestre precedente. Complessivamente, nel 2014 il PIL è diminuito dello 0,4%, contro la diminuzione dell' 1,7% del 2013.

Gli effetti attesi sui mercati finanziari derivanti dall'implementazione del *quantitative easing* sono molteplici. Data la forte presenza dei titoli di Stato nei portafogli delle banche, attraverso gli acquisti dovrebbe essere stimolata la concessione di prestiti, il mercato dei titoli sovrani dovrebbe stabilizzarsi e lo *spread* scendere, garantendo la stabilità dell'Area Euro. In questo modo gli investitori saranno stimolati ad immettere risorse nel nostro sistema.

Con riferimento all'Italia, dopo il calo del terzo trimestre (dello 0,1%), il PIL nel quarto trimestre 2014 è rimasto invariato. Per quanto riguarda le componenti del PIL, i dati pubblicati dall'Istat hanno mostrato

che i principali aggregati della domanda interna hanno registrato una lieve risalita, con una crescita dello 0,2% sia dei consumi finali nazionali, sia degli investimenti fissi lordi. Anche le importazioni e le esportazioni sono aumentate, con incrementi rispettivamente dello 0,3% e dell'1,6%.

L'indicatore anticipatore dell'Ocse, a gennaio 2015, continua a segnalare leggeri miglioramenti delle prospettive di crescita, salendo, a gennaio, a 101,2 da 101 del mese precedente (100,5 a gennaio 2014).

Gli indici di fiducia di consumatori ed imprese, che misurano l'aspettativa delle famiglie e delle imprese italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, mostrano variazioni positive: a marzo 2015 hanno registrato entrambi una variazione percentuale positiva rispettivamente del 2,97% e del 5,64% rispetto al mese precedente. In particolare, il settore manifatturiero è aumentato del 3%, il settore delle costruzioni del 7%, il settore del commercio al dettaglio del 2% e quello dei servizi di mercato dell'8%.

Il tasso di disoccupazione, registrato a gennaio 2015, è sceso per il secondo mese consecutivo, attestandosi al 12,6% (12,7% a dicembre 2014). Anche la disoccupazione giovanile (15-24 anni), nello stesso mese, ha mostrato un calo dello 0,1% rispetto al mese precedente, scendendo al 41,2%.

Per quanto riguarda i mercati finanziari, grazie alla politica espansiva della BCE e alle prospettive di ripresa economica, continua a registrarsi un *trend* positivo, soprattutto per i paesi periferici. L'indice azionario italiano ha chiuso il primo trimestre 2015 con una *performance* del +21,8% (il dato si confronta con una variazione del +17,9% dell'indice azionario europeo).

Nell'ultima riunione del 5 marzo 2015 la BCE ha lasciato il tasso di rifinanziamento allo 0,05% (minimo storico dalla nascita dell'euro), così come il tasso sui prestiti marginali allo 0,3% e il tasso sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE a -0,2%.

Il tasso *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a 10 anni è risultato, nella media di febbraio, pari a 1,98% negli USA (1,88% nel mese precedente), a 0,35% in Germania (0,42% nel mese precedente) e 1,57% in Italia (1,71% a gennaio e 3,65% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è quindi portato nella media di febbraio sui 121 punti base.

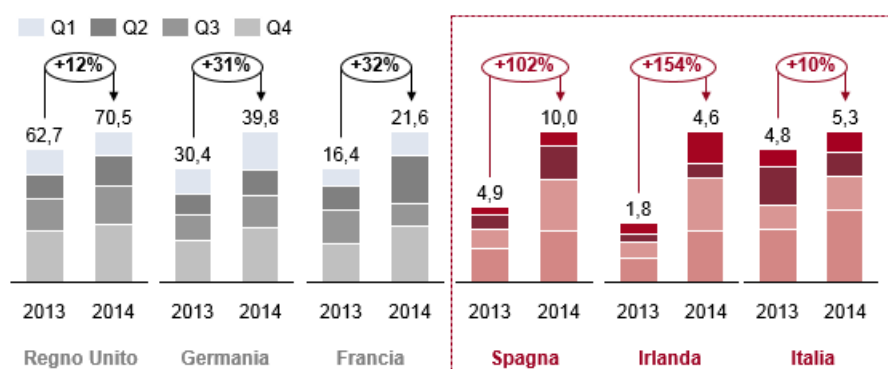
Segnali positivi emergono per le nuove erogazioni di prestiti bancari: i finanziamenti alle imprese hanno segnato in termini di valore cumulato del trimestre novembre 2014 – gennaio 2015 un incremento sul corrispondente periodo dell'anno precedente (novembre 2013 - gennaio 2014) di circa il 4%; le nuove erogazioni di mutui per l'acquisto di immobili, in termini di valore cumulato del trimestre novembre 2014 – gennaio 2015, hanno registrato un aumento sul corrispondente periodo dell'anno precedente di oltre il 35%, mentre, nello stesso periodo, il flusso delle nuove operazioni di credito al consumo ha segnato un incremento su base annua dell' 8,1%².

² ABI, Monthly Outlook Marzo 2015

Il mercato immobiliare europeo

Gli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa nel 2014 hanno raggiunto i 218 miliardi di euro. Nel quarto trimestre del 2014 si è registrato un segnale molto positivo relativo al volume delle transazioni con un totale di 77,7 miliardi di euro (in aumento del 49% rispetto al terzo trimestre dello stesso anno e del 27% rispetto al quarto trimestre 2013)³. L'interesse per gli investimenti immobiliari, oltre che nei mercati "core" come Regno Unito, Germania e Francia, continua ad aumentare in maniera significativa soprattutto nei paesi periferici, come Spagna, Irlanda e Italia (Figura 1).

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



Fonte: CBRE

Il mercato immobiliare Italiano

L'Italia è stata una delle protagoniste del dinamismo che ha caratterizzato il mercato immobiliare commerciale europeo nel corso del 2014.

Il mercato italiano ha accelerato il volume degli investimenti immobiliari nell'ultimo trimestre dell'anno con 2,6 miliardi di euro, più del doppio rispetto al trimestre precedente, il 32% superiore al volume dello stesso periodo del 2013. Ciò ha portato il volume annuale a 5,3 miliardi di euro, in aumento del 10% rispetto allo scorso anno, mentre l'incidenza sul totale investito in Europa è diminuita dal 3,1% al 2,4% (Figura 2).

³ CBRE, European Investment Quarterly 4Q 2014

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



Fonte: CBRE

L'accelerazione degli investimenti nell'ultimo trimestre del 2014 risulta essere sia un fattore strutturale sia la conferma che i mercati globali sono tornati ai livelli pre-crisi, metabolizzando il nuovo contesto di mercato.

La quota di investitori stranieri sul mercato italiano ha raggiunto circa il 75% del totale, pari a circa 4 miliardi di euro investiti e nel 2014 si confermano come principali attori i fondi opportunistici internazionali come Blackstone, Cerberus e Orion ed i fondi sovrani del medio oriente che hanno proseguito le loro acquisizioni di *trophy assets*, tra cui alberghi ed uffici.

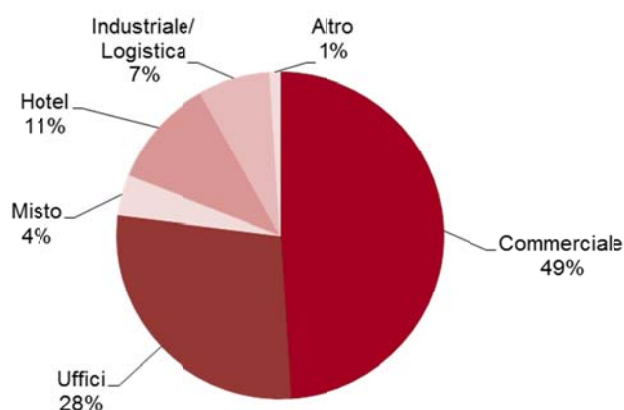
La maggior parte degli investimenti domestici, invece, è stata realizzata da fondi legati alle casse di previdenza di alcune categorie: Commercialisti, Medici, Architetti.⁴

A trainare la ripresa delle transazioni sono stati i comparti *retail* ed industriale, mentre più sottotono è risultata la *performance* del settore direzionale.

Anche nel 2014 il settore *retail* si conferma quello preferito dagli investitori rappresentando il 49% del totale investito. Nel quarto trimestre solo gli investimenti in questo settore hanno raggiunto 1,2 miliardi di euro. Il settore degli uffici, su cui pesa negativamente la carenza di prodotto, ha attratto quasi 600 milioni di euro nel quarto trimestre, principalmente per acquisizioni di portafogli immobiliari. L'attività nel settore della logistica continua a migliorare anche se nell'ultimo trimestre dell'anno è stata limitata a poche transazioni. Il settore degli hotel ha invece registrato una forte accelerazione nell'ultimo trimestre dell'anno con quasi 400 milioni di euro di investimenti (Figura 3).

⁴ CBRE, Italy Investment Market View 4Q 2014

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



Fonte: CBRE

A prima vista, il mercato degli investimenti a Milano non ha seguito la stessa tendenza registrata in Italia. Infatti, gli investimenti si sono ridotti del 13% rispetto al 2013, registrando 1.229 milioni di euro di investimento nel 2014, di cui 444 milioni di euro nel quarto trimestre. Tuttavia, sottraendo dal volume del 2013 la transazione atipica derivante dall'acquisto di una partecipazione del 40% del progetto Porta Nuova da parte di Qatar Holding LLC, società interamente controllata da Qatar Investment Authority, il volume degli investimenti a Milano è aumentato del 21%.

Con riferimento al progetto Porta Nuova, nel mese di febbraio 2015 Hines Italia SGR ha perfezionato con Qatar Holding LLC, un accordo per l'acquisto della restante partecipazione pari al 60% del progetto di Porta Nova per un valore di 1 miliardo di euro.

Nel corso del quarto trimestre, il volume di assorbimento di spazi ad uso uffici a Milano, si è attestato intorno ai 75.000 mq, portando il totale annuo a 273.000 mq, in aumento del 18% rispetto al 2013. L'aumento dell'attività nel corso dell'anno non cambia la situazione del mercato: rimane un mercato di sostituzione con le società che cercano di ridurre i loro costi immobiliari tramite la riorganizzazione delle loro sedi e la ricerca di uffici più moderni con dei canoni più bassi.

Nel corso dell'anno, tra le più grandi transazioni si segnalano quella di Ernst & Young che ha preso circa 17.000 mq nel CBD, la locazione del Diamantino (12.500 mq) nel nuovo sviluppo di Porta Nuova da parte di Samsung Electric, i 15.000 mq locati da Windows on Europe vicino alla stazione centrale e la vendita dell'immobile in Via Santa Margherita 3 da Tishman Speyer per un importo di circa 115 milioni di euro.

Per quanto riguarda il mercato degli investimenti romano, continuano a registrarsi dei volumi ridotti: 704 milioni di euro nel 2014, di cui 585 milioni di euro soltanto nel quarto trimestre. Si sono registrate poche transazioni ma con volumi importanti e di prodotti diversi. Tra le principali spiccano l'acquisizione del 50% del Centro Commerciale RomaEst per 205 milioni di euro da parte del Fondo Sovrano di Singapore (GIC

Real Estate), l'acquisto del portafoglio composto dai Villini di Unicredit per 140 milioni di euro da parte di una cordata guidata da Colony Capital, l'acquisto dell'Hotel St Regis per 110 milioni di euro comprato da Constellation Hotel Italy controllata dalla Constellation Hotels Holding di proprietà dello sceicco del Qatar. Con circa 110.000 mq nel 2014, in diminuzione del 31% rispetto al 2013, il volume di assorbimento lordo registrato ha mostrato che il mercato di Roma è rimasto poco dinamico.

Il mercato degli uffici romano deve fronteggiare diversi problemi: la situazione economica spinge le società a rinegoziare i propri contratti, il settore pubblico è meno attivo rispetto al passato e l'offerta di immobili è di bassa qualità. Questo livello di offerta permette alle società di riuscire a negoziare dei contratti con dei canoni più bassi o a rinegoziare dei contratti in essere con migliori condizioni economiche⁵.

In aggiunta alle citate transazioni registrate nelle città di Milano e Roma, tra le più importanti dell'anno rientrano inoltre: l'acquisto del portafoglio immobiliare del Fondo Olinda gestito della società Prelios Sgr da parte di AXA Real Estate (Fondo Reitaly) per un valore di circa 282 milioni di euro; la vendita ad Orion Capital Managers (Orion European Real Estate Fund IV) da parte del Gruppo Unicomm di immobili commerciali (Palladio Shopping Center a Vicenza con una superficie di 61.000 mq, Emisfero a Fiume Veneto con una superficie di 36.000 mq ed Emisfero a Monfalcone con una superficie di 30.000 mq) per un valore di 200 milioni di euro; la vendita da parte di tre fondi gestiti da IDeA FIMIT ai fratelli Bazhaev (Progetto Esmeralda srl) del Forte Village di Santa Margherita di Pula per un valore di 180 milioni di euro; l'acquisto da parte di Colony Capital attraverso un fondo gestito da IDeA FIMIT di 113 immobili di Intesa San Paolo per un valore complessivo di 175 milioni di euro; la cessione di 5 complessi immobiliari per complessivi 38.470 mq da parte del Fondo Immobili Pubblici (FIP), gestito da Investire Immobiliare Sgr, al fondo immobiliare Pacific1, gestito da BNP Paribas REIM Sgr e sottoscritto da Blackstone, per un valore di 160 milioni di euro; l'acquisto di 90 filiali di Deutsche Bank da parte di Qatar Investment Authority per mezzo del fondo immobiliare riservato Italian Banking Fund, gestito da Hines Italia Sgr per un valore di 134 milioni di euro e l'acquisto di due *outlet center* (uno di Mantova e l'altro di Molfetta) da parte di IDeA FIMIT attraverso il Fondo MOMA interamente sottoscritto da Blackstone Group per un valore di circa 124 milioni di euro.

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 negli ultimi tre mesi dell'anno sono emersi segnali di irrobustimento della ripresa del mercato immobiliare italiano, risultato ancora in crescita. La variazione riferita al totale delle compravendite nel quarto trimestre del 2014 risulta, infatti, in aumento del 5,5% rispetto all'ultimo trimestre del 2013. Con un numero di compravendite immobiliari pari a 920.849, l'intero anno 2014 si è chiuso con una variazione positiva complessiva rispetto al 2013 pari dell'1,8% (con un aumento di circa 16 mila unità). In modo particolare il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale e in quello non residenziale è

⁵BNP RE, City News Milano/Roma 4Q 2014

rispettivamente pari a 417.524 (in aumento del 3,6% rispetto al 2013) e 503.324 (in aumento dello 0,3% rispetto al 2013).

Nel dettaglio, rispetto all'anno 2013, si sono registrate delle variazioni positive nei settori commerciale, produttivo e delle pertinenze (cantine, box, posti auto, ecc.) rispettivamente pari a 5,7%, 3,6% e 0,3%. Al contrario il settore terziario ha registrato una perdita di scambi del 4,6%⁶.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2014 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 4,4% per gli uffici, del 4,2% per i negozi, del 4% per le abitazioni nuove e del 4,4% per quelle esistenti. Nomisma prevede che nel 2015 i prezzi di uffici, negozi ed abitazioni scenderanno nuovamente rispettivamente del 3,1%, del 2,6% e del 2,9%, al contrario nel 2016 si registrerà un'inversione di tendenza che porterà i prezzi ad aumentare rispettivamente dello 0,2%, dello 0,4% e dello 0,9%⁷.

Per quanto riguarda i rendimenti netti *prime*, nel quarto trimestre 2014, la destinazione d'uso uffici si è attestata al 5% a Milano e al 5,25% a Roma. Per il settore *retail*, invece, si è registrata una leggera riduzione per la destinazione d'uso *high street*, al 4,5% rispetto al 4,8% del trimestre precedente, mentre per i centri commerciali il rendimento è rimasto al 6%.

Anche per quanto riguarda per i centri commerciali *good secondary* si è registrata una leggera riduzione rispetto al trimestre precedente, passando dal 7,34% al 7%⁸.

C) Operazioni di finanziamento

Il Fondo ha in essere attualmente un contratto di finanziamento stipulato con Natixis S.A. in sede di apporto e suddiviso in due linee:

- i. *senior term facility* - mutuo ipotecario a lungo termine per un ammontare iniziale di 375.240.000 euro. Per il rimborso non è previsto un piano d'ammortamento, tuttavia all'atto di vendita di ciascun immobile il Fondo sarà tenuto a rimborsare alla banca finanziatrice un importo pari al 100% del debito allocato sull'immobile in questione. L'intero importo erogato dovrà essere rimborsato entro il decimo anno decorrente dalla data di erogazione iniziale. Il debito residuo al 31 marzo 2015 è di 332.859.991 euro. Per questa linea di finanziamento il tasso previsto è l'Euribor a tre mesi più 0,60% annuo;
- ii. *capex facility* – linea di credito a lungo termine finalizzata al finanziamento di interventi di ristrutturazione e miglioria per gli immobili per un ammontare massimo pari a 46.235.000 euro. Il debito residuo 31 marzo 2015 è di 8.787.535 euro. Per questa linea di credito il tasso previsto è l'Euribor a tre mesi più 0,60% annuo.

⁶ Osservatorio sul Mercato Immobiliare, rapporto quadrimestrale

⁷ Nomisma, I Rapporto 2015 sul mercato immobiliare

⁸ CBRE, Italy Investment Market View Q4 2014

Al fine di dotarsi della necessaria copertura finanziaria oltre il termine di durata originaria del Fondo, la SGR si è avvalsa della possibilità di estendere la durata del finanziamento per ulteriori tre anni a partire dal 1° luglio 2013, corrispondendo alla banca finanziatrice una *extension fee* di 533.395 euro, pari allo 0,15% del debito *outstanding* alla data del 31 dicembre 2013, così come previsto nel Contratto di finanziamento.

In data 31 gennaio 2014 è stata acquistata un'opzione *Interest Rate Cap* da Natixis S.A. a fronte del finanziamento concesso al Fondo dalla stessa, con scadenza 1° giugno 2016 e nozionale ammontante a 336.386.459 euro, ad un *cap rate* del 3% con il pagamento di un premio *up front* di 505.000 euro e con decorrenza dal 1° gennaio 2014.

Si evidenzia che, alla data di chiusura del presente Rendiconto, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, intesa come il rapporto tra l'indebitamento esistente alla data del 31 marzo 2015 e il valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari⁹, è pari al 58,86%. Si segnala inoltre che il limite di indebitamento del Fondo rispetta il limite massimo consentito dalla vigente normativa (60% del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni in società immobiliari e delle parti di altri fondi immobiliari, più un ulteriore 20% del valore degli altri beni).

La liquidità disponibile alla data del 31 marzo 2015 è di 21.476.805 euro (al 31 dicembre 2014 era di 27.080.901 euro), interamente relativa a conti correnti liberi.

D) Contratti di Locazione

Alla data del 31 marzo 2015 risultano attivi trentanove contratti di locazione e due indennità di occupazione, queste ultime per insegne pubblicitarie con importi di scarsa rilevanza, totalmente riferite a conduttori privati (in maggioranza assoluta contratti stipulati con i gruppi ENI, GS Carrefour e Telecom).

Si rammenta che tre dei contratti di locazione sopra indicati, nello specifico i rapporti riferiti agli immobili in Castelletto Ticino (No), Saluzzo (Cn) e Fossano (Cn), sono stati disdettati dal conduttore GS Carrefour con effetto alla data del 30 giugno 2015.

⁹ Come previsto dal Regolamento Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, il valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni in società immobiliari, utilizzato come riferimento per calcolare il limite di assunzione di prestiti dei fondi immobiliari, è pari alla media tra il costo storico (costo d'acquisto maggiorato degli oneri capitalizzati) e il valore attuale determinato in base ai criteri di valutazione del patrimonio del fondo, previsti nel Titolo V, Capitolo IV (valore attuale). Qualora il valore attuale degli immobili sia inferiore al costo storico degli stessi e resti tale per almeno un esercizio, il valore di riferimento utilizzato per calcolare il limite di assunzione dei prestiti coincide con il valore nominale attuale.

Nel corso del primo trimestre del 2015 sono stati ultimati i lavori inerenti la locazione per una porzione nell'immobile sito in Milano – piazza Cavour 2 con superficie pari a mq. 730 circa, già citata nei precedenti resoconti e avente decorrenza 1 gennaio 2015.

Gli spazi *vacant* all'interno del portafoglio rappresentano circa lo 0,5% della superficie totale e riguardano esclusivamente porzioni del succitato immobile per parte delle quali è in fase di valutazione una manifestazione di interesse non vincolante alla locazione.

La SGR sta valutando la possibilità di stipulare un contratto di locazione avente oggetto l'utilizzo di parte della facciata principale prospiciente Piazza Cavour, per attività pubblicitaria da esercitare mediante installazione di impianti tecnologicamente innovativi.

Il canone contrattuale annuo delle posizioni attive sull'intero portafoglio, al 31 marzo 2015 risulta essere pari a circa 47.225.586 euro rispetto ai 47.326.941 euro al 31 dicembre 2014. La leggera riduzione è dovuta in particolare alla cessione di un immobile commerciale perfezionatasi nel mese di gennaio.

E) Crediti verso locatari

Alla data del 31 marzo 2015 l'importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse, al netto degli eventuali debiti verso gli stessi, risulta di importo pari a 9.960.463 euro, dovuti in prevalenza alla fatturazione effettuata nel mese di marzo, ma avente competenza secondo trimestre 2015; si segnala che i crediti per fatture scadute da oltre novanta giorni ammontano a 256.520 euro circa, in crescita rispetto all'ammontare di 122.693 euro indicati nel rendiconto di gestione al 31 dicembre 2014 pur mantenendo una dimensione poco rilevante rispetto al monte canoni complessivo.

F) Politiche di investimento e di disinvestimento

L'attività di promozione e commercializzazione per la vendita svolta durante il trimestre ha portato alla conclusione della trattativa di cessione dell'immobile sito in:

Milano - via Farini 79/81, locato a GS S.p.A., ceduto in data 22 gennaio 2015, ad un prezzo pari a 5.700.000 euro; la vendita ha portato un risultato economico superiore del 12,74% rispetto al costo storico.

Con riferimento all'attività di commercializzazione mirata alla dismissione degli immobili del Fondo sono state raccolte nel periodo in esame alcune manifestazioni di interesse all'acquisto non vincolanti relativamente al portafoglio di immobili commerciali residui, parte locati e parte disdettati dal conduttore GS S.p.A..

Parallelamente sono in corso attività di ricerca di nuovi conduttori interessati alla locazione dei tre immobili che GS S.p.A. restituirà liberi al 30 giugno 2015. Nello specifico è attualmente in essere una trattativa per locazione parziale dell'immobile sito in Castelletto Ticino (NO).

A tal proposito l'Agency incaricato sottoporrà alla SGR il riscontro delle attività di commercializzazione messe in atto, sia per la cessione degli immobili vuoti a operatori o utilizzatori finali sia per eventuali proposte di locazione riguardanti il singolo cespite intero e/o frazionato, in modo che la SGR possa valutare e adottare la strategia più remunerativa e i tempi di realizzo per l'ottenimento del miglior prezzo di vendita finale.

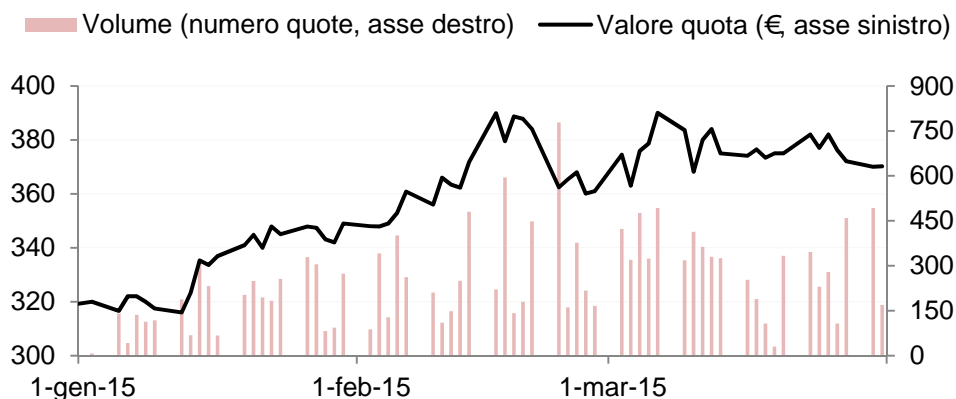
Si rammenta infine che, ai sensi dell'art. 10.2 del Regolamento, è ormai preclusa la possibilità per la SGR di acquistare, per conto del Fondo, beni immobili e/o partecipazioni in società immobiliari mediante il reinvestimento dei ricavi rivenienti dalla cessione dei beni in portafoglio ovvero l'utilizzo delle disponibilità derivanti dall'indebitamento finanziario assunto dal Fondo.

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

Andamento del valore della quota

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

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



Nel corso del primo trimestre 2015 la quotazione del Fondo ha avuto un andamento positivo. Il titolo ha chiuso il trimestre con un incremento del 16,2% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione del 21,8% dell'indice azionario italiano). Il valore di quotazione del Fondo è passato da 318,5 euro dello scorso 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2014) a 370,2 euro del 31 marzo 2015. In questa data lo sconto sul NAV al 31 dicembre 2014 era pari al 27,4%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 6 marzo con un valore di 390 euro per quota, mentre il prezzo di quotazione minima è stato raggiunto in data 12 gennaio con un valore di 316 euro per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 255 quote, in diminuzione rispetto alla media del secondo semestre dello scorso anno pari a 263 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si registra in data 23 febbraio con 778 quote scambiate per un controvalore pari a 275.238 euro.

H) Altre informazioni

Rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2014

Si evidenzia che in data 12 febbraio 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2014. A seguito di tale approvazione è stata deliberata una distribuzione dei proventi per un ammontare complessivo pari a 13.559.520 euro, corrispondenti a 26,00 euro per ciascuna delle 521.520 quote in circolazione, e un rimborso parziale di 8,00 euro per ogni quota, per un importo totale pari a 4.172.160 euro.

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

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

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

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

(a) lo Stato e gli enti pubblici italiani;

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

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del decreto legge 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%¹⁰ 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).

¹⁰ 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.

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

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

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

2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

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

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

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

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

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

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

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

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

- derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione;

- realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del fondo (pari alla differenza tra il valore di riscatto/liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto).

B) Soggetti non residenti

1. Soggetti “esenti”

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

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

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

2. Soggetti diversi dagli “esenti”

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

Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del D.P.R. n.642/1972, e dal decreto ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal decreto legge 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni¹¹, le comunicazioni periodiche alla clientela¹² 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

¹¹ 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.

¹² 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.

di 4.500 euro per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n.228 del 24 dicembre 2012 - c.d. "Legge di Stabilità 2013").

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

4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo

Nessun evento rilevante si è verificato successivamente alla chiusura del periodo.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gualtiero Tamburini