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

"Atlantic 1 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso"

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2025

DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. Sede Legale via Mercadante 18, 00198 Roma, Italia - T. +39 06 681631, F. +39 06 68192090
Sede di Milano via Brera 21, 20121 Milano, Italia, T. +39 02 725171, F. +39 02 72021939
Società iscritta al n. 18 dell'Albo dei Gestori di FIA di Banca d'Italia, Capitale Sociale euro 16.757.556,96
Codice fiscale e Partita IVA n. 05553101006, REA n. 898431 - www.deacapitalre.com

FondoAtlantic

- **Nota illustrativa**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddituale**
- **Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo**
- **Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo**
- **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo**
- **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**

Nota illustrativa alla

Relazione semestrale al 30 giugno 2025

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE 2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO 11
A. IL FONDO ATLANTIC 1 IN SINTESI 11
B. ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA 15
C. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL SEMESTRE 17
D. LA CORPORATE GOVERNANCE 18
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO 26
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE 28
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO 30
C. ALTRE INFORMAZIONI AFFERENTI AL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE DEL FONDO 32
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE 33
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO 57
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NEL SEMESTRE CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE 57
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE 58
8. LA GESTIONE FINANZIARIA 58
A. FINANZIAMENTI 58
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI 58
9. ALTRE INFORMAZIONI 59

Nota Illustrativa

La Relazione semestrale del Fondo "Atlantic 1 - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" (di seguito "Atlantic 1" o il "Fondo"), è redatta in osservanza del Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e integrazioni, recante il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio". Essa si compone di una Situazione patrimoniale, della Sezione reddituale e della presente Nota illustrativa.

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

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Nel primo trimestre del 2025 la crescita del PIL in termini reali a livello mondiale (esclusa l'Area Euro) è diminuita ad un valore stimato dello 0,7% sul periodo precedente, in calo dall'1,1% del quarto trimestre del 2024. L'attività economica mondiale dovrebbe indebolirsi ulteriormente e mantenersi su livelli contenuti per il resto dell'anno. L'aumento dei dazi imposti dall'amministrazione statunitense a tutti i suoi *partner* commerciali (con particolare incisività sulle importazioni dalla Cina), unitamente all'elevata incertezza circa le politiche commerciali, influisce sulle prospettive economiche globali. Tale andamento sta contribuendo a creare frizioni nel commercio e una maggiore incertezza riguardo agli interscambi che potrebbe avere ripercussioni sull'attività economica e frenare le prospettive di crescita mondiale. In questo contesto di incertezza, le previsioni di crescita sono nettamente peggiorate trasversalmente in tutte le principali economie, soprattutto negli Stati Uniti e in Cina.

Le prospettive per l'Area Euro sono offuscate dalle tensioni commerciali e dall'elevata incertezza a livello mondiale. Considerando l'intero anno 2025, tali effetti saranno in parte compensati da un'attività economica più vigorosa del previsto nel primo trimestre, che probabilmente riflette almeno in parte l'anticipo delle esportazioni effettuato in previsione di dazi più elevati. Unitamente all'imprevedibilità sulle politiche commerciali e al recente apprezzamento dell'euro, i dazi più elevati incideranno sulle esportazioni, sugli investimenti e, in misura minore, sui consumi dell'Eurozona. Per contro, i nuovi stanziamenti pubblici per infrastrutture e difesa, soprattutto in Germania, dovrebbero stimolare la domanda interna dell'Area Euro a partire dal 2026. Nel complesso, permangono i presupposti per un rafforzamento della crescita del PIL nell'orizzonte temporale di proiezione. In particolare, gli investimenti pubblici nei settori della difesa e delle infrastrutture, l'aumento dei salari reali e dell'occupazione, le condizioni di finanziamento meno restrittive, soprattutto per effetto delle recenti decisioni di politica monetaria, e il recupero previsto della domanda esterna dovrebbero, congiuntamente, sostenere una graduale ripresa.

A maggio, l'indice composito dei responsabili degli acquisti (*Purchasing Managers' Index*, PMI) relativo al prodotto è sceso vicino al livello della soglia di crescita mentre nel comparto manifatturiero la produzione

è rimasta superiore a tale soglia per il terzo mese consecutivo. Al tempo stesso i servizi sono lievemente diminuiti rispetto al primo trimestre.

I rischi per la crescita economica restano orientati verso il basso. Tuttavia, l'acuirsi delle tensioni commerciali su scala mondiale e le incertezze a queste associate potrebbero indebolire la crescita dell'Area Euro frenando le esportazioni e comprimendo gli investimenti e i consumi. Le tensioni geopolitiche, come la guerra della Russia contro l'Ucraina e il tragico conflitto in Medio Oriente, rimangono fra le principali fonti di incertezza. Per contro, un rapido allentamento delle tensioni commerciali e geopolitiche potrebbe migliorare il clima di fiducia e stimolare l'attività. Un ulteriore incremento della spesa per difesa e infrastrutture, insieme a riforme volte a migliorare la produttività, contribuirebbe inoltre alla crescita.

Nello scenario di base delle proiezioni macroeconomiche, per l'Area Euro l'inflazione complessiva si collocherebbe in media al 2,0% nel 2025, all'1,6% nel 2026 e al 2,0% nel 2027. Rispetto alle proiezioni di marzo 2025, le revisioni al ribasso dello 0,3% per il 2025 e il 2026 riflettono principalmente le ipotesi di costi dell'energia inferiori, a seguito del recente calo dei corsi petroliferi e dei prezzi all'ingrosso del gas naturale, unitamente a un rafforzamento dell'euro. La dinamica salariale, seppur ancora elevata, continua a mostrare un'evidente moderazione e i profitti ne stanno parzialmente assorbendo l'impatto sull'inflazione. Si sono attenuati i timori che l'accresciuta incertezza e la risposta volatile dei mercati alle tensioni commerciali di aprile avrebbero avuto un effetto restrittivo sulle condizioni di finanziamento. Gli esperti si attendono che la crescita del livello aggregato dei prezzi al netto della componente energetica e alimentare si porti in media al 2,4% nel 2025 e all'1,9% nel 2026 e nel 2027, sostanzialmente invariata da marzo.

L'inflazione complessiva, misurata dall'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC), resterà probabilmente al di sotto del 2% nel breve periodo, ma dovrebbe tornare all'obiettivo nel medio termine. Secondo gli esperti dell'Eurosistema, l'inflazione si ridurrebbe nel corso del 2025 e raggiungerebbe il minimo dell'1,4% nel primo trimestre del 2026, per poi riportarsi al 2,0% nel 2027.

Dalle stime preliminari dell'Eurostat, a maggio l'inflazione sui dodici mesi è scesa all'1,9%, dal 2,2% di aprile. L'inflazione relativa alla componente energetica si è mantenuta al -3,6%, mentre quella dei beni alimentari è salita al 3,3%, dal 3,0% del mese precedente. L'inflazione dei beni è rimasta invariata allo 0,6%, mentre quella dei servizi è scesa al 3,2%, dal 4,0% di aprile. L'impennata dell'inflazione dei servizi di aprile è riconducibile principalmente al rincaro maggiore delle attese dei servizi di viaggio nel periodo delle vacanze pasquali[1].

La seguente tabella mostra le ultime previsioni formulate dal Fondo Monetario Internazionale, contenute nel *World Economic Outlook* aggiornato ad aprile, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2025-2026, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso gennaio.

[1] Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, 2025

Crescita del PIL a livello mondiale

Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi	Stime Aprile 2025		Differenza da stime gennaio 2025	
	2024	2025	2026	2025	2026
Mondo	**3,3**	**2,8**	**3,0**	**-0,5**	**-0,3**
Paesi avanzati	**1,8**	**1,4**	**1,5**	**-0,5**	**-0,3**
Giappone	0,1	0,6	0,6	-0,5	-0,2
Regno Unito	1,1	1,1	1,4	-0,5	-0,1
Stati Uniti	2,8	1,8	1,7	-0,9	-0,4
Area Euro	0,9	0,8	1,2	-0,2	-0,2
Italia	0,7	0,4	0,8	-0,3	-0,1
Paesi Emergenti	**4,3**	**3,7**	**3,9**	**-0,5**	**-0,4**
Russia	4,1	1,5	0,9	0,1	-0,3
Cina	5,0	4,0	4,0	-0,6	-0,5
India	6,5	6,2	6,3	-0,3	-0,2
Brasile	3,4	2,0	2,0	-0,2	-0,2

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2025

La crescita mondiale prevista per il 2025 e il 2026 rimane modesta e rispettivamente pari al 2,8% e al 3,0%, in diminuzione rispetto a quanto registrato nel 2024 e continuando a essere inferiore alla media annua storica (2000-2019) del 3,7%.

Per le economie avanzate, si prevede che la crescita diminuisca dall'1,8% registrato nel 2024 all'1,4% nel 2025 ed all'1,5% nel 2026.

Negli Stati Uniti, si prevede che la crescita cali dal 2,8% del 2024 all'1,8% nel 2025 e all'1,7% nel 2026; una notevole contrazione dovuta alla maggiore incertezza geopolitica, alle tensioni commerciali e a un indebolimento della domanda causato dal rallentamento nei consumi. In Giappone si conferma l'inversione della tendenza negativa degli anni precedenti, con una crescita prevista in aumento dallo 0,1% del 2024 verso una stabilizzazione allo 0,6% nel 2025 e 2026.

Con riferimento all'Area Euro, si stima che la crescita possa subire una leggera flessione nel breve termine, dallo 0,9% del 2024 allo 0,8% nel 2025, per poi stabilizzarsi all'1,2% nel 2026.

Nei mercati emergenti e nelle economie in via di sviluppo, la crescita dovrebbe diminuire complessivamente dal 4,3% del 2024 al 3,7% nel 2025 e 3,9% nel 2026, anch'esse afflitte dagli effetti negativi dell'imposizione dei dazi e dall'inasprimento delle relazioni commerciali. In Cina si prevede che la crescita possa scendere dal 5,0% del 2024 al 4,0% nel 2025, per poi stabilizzarsi al medesimo valore nel 2026. Con riferimento all'India, lo scenario economico è relativamente più stabile e la crescita è prevista in diminuzione dal 6,5% del 2024 al 6,2% nel 2025 e 6,3 nel 2026[2].

Nella riunione del 5 giugno 2025 il Consiglio direttivo ha deciso di ridurre di 25 *bps* i tre tassi di riferimento della Banca Centrale Europea (BCE). I tassi di interesse sui depositi presso la BCE, sulle operazioni di rifinanziamento principali e sulle operazioni di rifinanziamento marginale sono stati ridotti rispettivamente

[2] Fonte: FMI – *World Economic Outlook*, aprile 2025

al 2,00%, al 2,15% e al 2,40%. La decisione si è basata sulla valutazione aggiornata circa le prospettive di inflazione, la dinamica dell'inflazione di fondo e l'intensità della trasmissione della politica monetaria.

L'allentamento della politica monetaria, deciso dal Consiglio direttivo, procede a rendere meno oneroso l'indebitamento societario. Il tasso di interesse medio sui nuovi prestiti alle imprese è sceso al 3,8% ad aprile, dal 3,9% di marzo. Il costo dell'emissione di titoli di debito sul mercato è rimasto invariato al 3,7%. I prestiti bancari alle imprese hanno continuato a espandersi gradualmente, passando da un tasso di incremento sui dodici mesi del 2,4% a marzo al 2,6% ad aprile, mentre l'emissione di obbligazioni societarie è rimasta contenuta. Il tasso di interesse medio sui nuovi mutui ipotecari si è mantenuto al 3,3% ad aprile, mentre la crescita dei mutui è aumentata all'1,9%.

L'offerta di liquidità si è ridotta a causa delle minori consistenze detenute dall'Eurosistema nell'ambito del Programma di Acquisto di Attività (PAA) e del programma di acquisto per l'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP) a seguito della cessazione dei reinvestimenti nell'ambito del PAA all'inizio di luglio 2023 e dei reinvestimenti nel quadro del PEPP a fine dicembre 2024[3].

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso *benchmark* sulla scadenza a dieci anni è risultato, nella media di maggio, pari a 4,42% negli Stati Uniti (4,28% nel mese precedente), a 2,57% in Germania (2,50% nel mese precedente) e a 3,61% in Italia (3,50% nel mese precedente e 3,82% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi era pari, dunque, a 104 punti base (101 nel mese precedente)[4].

Rispetto al trimestre precedente, tutti i principali aggregati della domanda interna sono in aumento, con una crescita dello 0,1% dei consumi finali nazionali e dell'1,6% degli investimenti fissi lordi. Le importazioni e le esportazioni sono cresciute rispettivamente del 2,6% e del 2,8%[5].

A giugno 2025, l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, ha mostrato una variazione negativa dello 0,2% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Anche l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato una variazione negativa dell'1,4%. In particolare, il clima di fiducia è aumentato nel settore manifatturiero dell'1,7% e nel settore delle costruzioni del 2,5% mentre è diminuito del 3,8% nel settore dei servizi di mercato e del 4,4% nel settore del commercio al dettaglio[6].

Il tasso di disoccupazione, ad aprile 2025, è sceso al 5,9% (6,1% il mese precedente; 6,7% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), nello stesso mese, è diminuita al 19,2% (20,4% nel mese precedente e 20,3% un anno prima). Il tasso di occupazione si è attestato al 62,7% (62,8% nel mese precedente e 62,2% un anno prima).

[3] Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, 2025

[4] Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2025

[5] Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, I trimestre 2025

[6] Fonte: ISTAT - Fiducia dei consumatori e delle imprese, giugno 2025

Nello stesso mese l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie è risultato pari a -0,8% (-1,1% del mese precedente) mentre il totale dei prestiti alle famiglie è aumentato dell'1,3% (1,1% nel mese precedente).

La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata in accelerazione rispetto al mese precedente sia per i prestiti per l'acquisto di abitazioni (2,2% rispetto al 2,0% del mese precedente) sia per il credito al consumo (4,6% rispetto al 4,5% del mese precedente). In particolare, nel primo trimestre del 2025, la quota di acquisti di abitazioni finanziati con mutuo ipotecario si è attestata al 63,9% (65,2% nel trimestre precedente). Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile è salito al 77,8% (77,6% del trimestre precedente).

Ad aprile 2025 i crediti deteriorati netti (vale a dire l'insieme delle sofferenze, inadempienze probabili ed esposizioni scadute e/o sconfinanti calcolato al netto delle svalutazioni e degli accantonamenti già effettuati dalle banche) sono diminuiti a euro 31,1 miliardi, da euro 31,3 miliardi di dicembre 2024 (euro 30,5 miliardi a dicembre 2023). Rispetto al loro livello massimo, euro 196,3 miliardi raggiunti nel 2015, sono in calo di oltre euro 165 miliardi.

Nello stesso periodo i crediti deteriorati netti rappresentano l'1,50% dei crediti totali. Tale rapporto è lievemente inferiore rispetto a dicembre 2024 dell'1,51% (1,41% a dicembre 2023; 9,8% a dicembre 2015)[7].

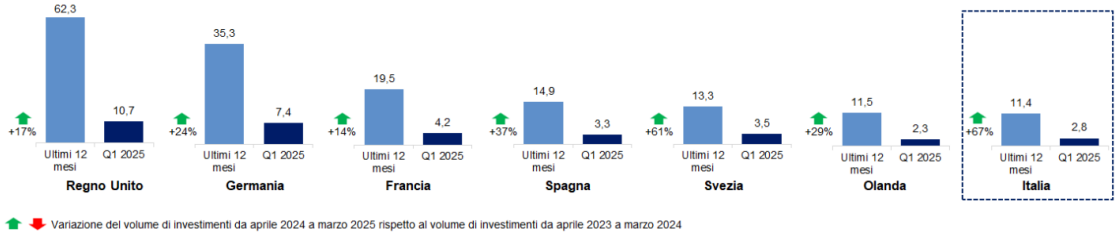
Il mercato immobiliare europeo

Nel primo trimestre del 2025 gli investimenti istituzionali in Europa nel settore immobiliare hanno raggiunto euro 45,7 miliardi, registrando un aumento del 6% rispetto al primo trimestre del 2024. Nonostante il mercato immobiliare abbia registrato una significativa ripresa nei primi mesi dell'anno, diffusa nei principali mercati, il recente deterioramento delle prospettive economiche globali potrebbe frenare le transazioni nel breve termine.

Considerando le transazioni effettuate da aprile 2024 a marzo 2025. il Regno Unito e la Germania, con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 62,3 miliardi ed euro 35,3 miliardi, si confermano i principali mercati europei, con una crescita del 17% per il Regno Unito e del 24% per la Germania rispetto ai dodici mesi precedenti. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 19,5 miliardi, con un incremento del 14% rispetto ai dodici mesi precedenti e la Spagna che ha raggiunto euro 14,9 miliardi di investimenti, in aumento del 37% rispetto ai dodici mesi precedenti. I volumi transati in Svezia e Olanda hanno registrato una crescita del 61% e 29% rispettivamente attestandosi a euro 13,3 miliardi ed euro 11,5 miliardi. In Italia si è registrata una crescita del 67% portando i volumi transati negli ultimi dodici mesi a quota euro 11,4 miliardi (Figura 1).

[7] Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2025

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



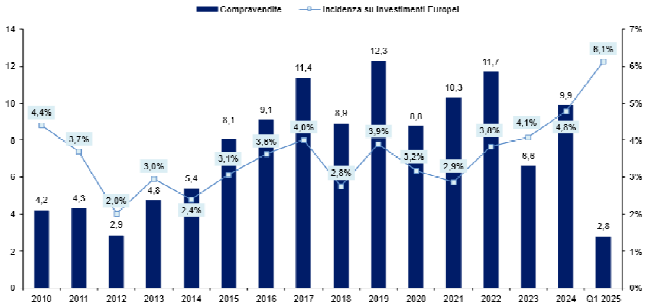
Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel primo trimestre del 2025 sono stati investiti circa euro 11,1 miliardi nel settore uffici, pari al 24% delle transazioni complessive del trimestre. Nel medesimo periodo, il settore residenziale e *retail* hanno registrato, rispettivamente, euro 9 miliardi di transazioni ed euro 8,4 miliardi, ossia circa il 20% e il 19% del totale complessivo. Nel settore logistico sono stati investiti euro 8,1 miliardi rappresentanti il 18% circa delle transazioni complessive, mentre il settore turistico-ricettivo e il settore *healthcare*, rispettivamente con circa euro 4,9 miliardi ed euro 1,2 miliardi transati, hanno rappresentato rispettivamente l'11% e il 3% del totale investito. I restanti euro 2,8 miliardi derivano da investimenti in altri settori[8].

Il mercato immobiliare italiano

Il 2025 si apre con uno degli inizi d'anno migliori di sempre per gli investimenti nel *commercial real estate* italiano. I volumi d'investimento nel primo trimestre hanno superato euro 2,8 miliardi, in aumento del 129% rispetto allo stesso periodo del 2024 e del 67% su base annuale, con un incremento trasversale a tutte le *asset class* (Figura 2).

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



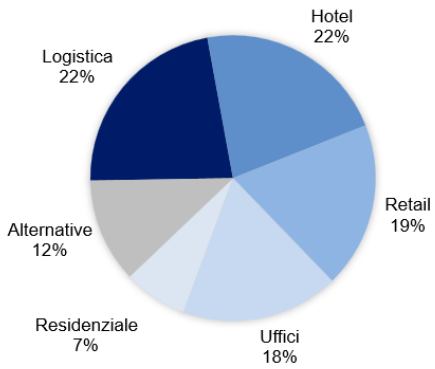
Fonte: rielaborazione Ufficio Studi DeA Capital su dati CBRE

[8] Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q1 2025

La normalizzazione delle politiche monetarie della BCE ha supportato la ripresa degli investimenti, favorita dalla riduzione del costo del capitale e dagli interessanti *entry point* offerti dal mercato al termine dei recenti processi di *repricing.* Inoltre, il miglioramento delle *performance* dei mercati dei conduttori ha ulteriormente alimentato l'appetito degli investitori per gli immobili sul territorio nazionale permettendo così un recupero generalizzato in tutti i settori.

Dopo un prolungato periodo di estrema selettività da parte degli investitori in termini di *asset class,* mercati e oggetto di investimento, il recente miglioramento del clima di fiducia nel mercato immobiliare italiano si è tradotto in un'allocazione del capitale notevolmente più diversificata tra le varie *asset class*, con un netto recupero dei settori rimasti in *standby*. L'elevata appetibilità degli immobili che soddisfano le varie esigenze degli utilizzatori finali, continua a stimolare il volume di investimenti in tutti i settori, in particolare nell'*operational real estate,* dove efficienza energetica e mitigazione degli impatti ambientali sono ormai imprescindibili per garantire un efficace posizionamento sul mercato per assicurare liquidità agli immobili in fase di finanziamento e di dismissione (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite immobiliari per destinazione d'uso nel primo trimestre del 2025 (%)



Fonte: CBRE

Le città di Milano e Roma, con investimenti nei primi tre mesi dell'anno rispettivamente pari a euro 821 milioni ed euro 283 milioni, rimangono le principali catalizzatrici di investimenti, attraendo complessivamente oltre il 39% dei capitali investiti in Italia nel trimestre, malgrado si sia notata una crescente rilevanza dei mercati regionali[9].

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nei primi tre mesi dell'anno il numero di transazioni normalizzate nel mercato immobiliare italiano è stato pari a 229.376 (in aumento del 9,7% rispetto al primo trimestre del 2024).

Nel primo trimestre del 2024 il tasso tendenziale degli scambi di unità a destinazione residenziale in Italia è cresciuto dell'11,2% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. In particolare, il numero totale di

[9] Fonte: CBRE – Comunicato Stampa, 10 Aprile 2025

compravendite verificatesi nel settore residenziale nel primo trimestre è stato pari a 172.048, avvenute per il 34% nel Nord Ovest, il 19% nel Nord Est, il 20% nel Centro e il restante 27% nel Sud e nelle Isole.

Per quanto riguarda il settore non residenziale, il numero totale di compravendite avvenute nel primo trimestre è invece pari a 57.328 (in aumento del 5,4% rispetto al primo trimestre del 2024). Nel dettaglio, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, le transazioni normalizzate sono aumentate del 6,7% nel settore terziario-commerciale e dello 0,6% nel settore produttivo agricolo. Nel settore produttivo si è registrato un lieve decremento dello 0,7%. Infine, le compravendite di unità immobiliari relative al mercato non residenziale non rientranti nelle precedenti categorie risultano in diminuzione del 4,7%[10].

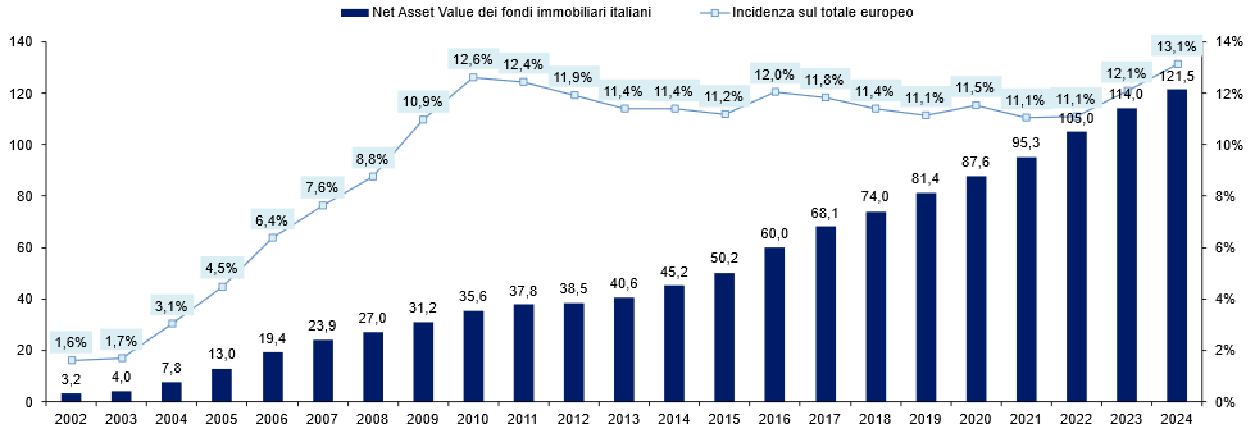
Fondi Immobiliari

Il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto. Alla fine del 2024 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base dei dati forniti dai gestori e dalle chiusure semestrali, ha raggiunto euro 121,5 miliardi, con un incremento del 6,6% sull'anno precedente. La crescita ha riguardato prevalentemente i fondi chiusi riservati agli investitori professionali.

Prosegue l'attività di smobilizzo degli immobili in portafoglio da parte dei fondi *retail,* ormai prossimi alla scadenza e alla conseguente liquidazione. Il patrimonio immobiliare detenuto a dicembre 2024 si attesta a circa euro 183 milioni, in diminuzione del 15% rispetto a dicembre 2023. L'indebitamento di natura puramente finanziaria a fine dicembre risulta essere complessivamente azzerato.

Per i fondi riservati, invece, il peso dei finanziamenti ricevuti sul totale passivo si attesta a circa 79,8%, mentre il *Loan To Value* medio si attesta a circa il 14,5% a fine 2024[11].

Figura 4 – Andamento del *Net Asset Value* dei fondi immobiliari italiani e incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



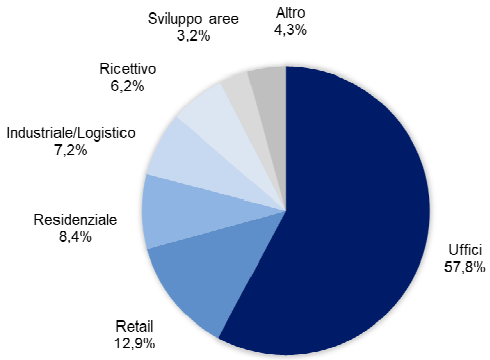
Fonte: Scenari Immobiliari

[10] Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare - Statistiche I trimestre 2025, mercato residenziale e non residenziale

[11] Il *LTV* è calcolato come rapporto tra debito e patrimonio immobiliare

Gli uffici continuano a rappresentare l'*asset class* preferita dai fondi immobiliari italiani con un peso sul totale del patrimonio gestito del 57,8% e il settore commerciale si conferma al secondo posto (12,9%). Nel 2024 continua a crescere la quota degli immobili residenziali e logistici; i due segmenti (sebbene in espansione) rappresentano complessivamente circa il 15,6% (settore residenziale con l'8,4% e settore logistico/industriale con il 7,2%), segue il settore ricettivo con il 6,2%. La quota residua riguarda le operazioni di sviluppo con il 3,2% e altre destinazioni d'uso con il 4,3%[12].

Figura 5 – *Asset Allocation* dei Fondi Immobiliari in Italia (retail **e riservati), valori % al 31 dicembre 2024**



Fonte: Scenari Immobiliari

La sostenibilità e le tematiche ESG (Environmental, Social & Governance)

A livello di mercato, si rileva la sempre più crescente sensibilità in relazione alla sostenibilità e alle connesse tematiche ESG (*Environmental, Social and Governance*), anche a seguito della definizione, a livello europeo, dello *European Green Deal,* presentato dalla Commissione l'11 dicembre 2019, che ha definito una nuova strategia di crescita per l'Europa e che mira a trasformare l'Unione Europea in una società giusta e prospera, dotata di un'economia moderna, efficiente sotto il profilo delle risorse e competitiva, con zero emissioni nette di gas a effetto serra entro il 2050 e in cui la crescita economica sia dissociata dall'uso delle risorse. L'impegno dell'Unione Europea a ridurre le sue emissioni nette di gas a effetto serra di almeno il 55% entro il 2030 è stato comunicato alla Convenzione delle Nazioni Unite sul clima nel dicembre 2020 come contributo al conseguimento degli obiettivi dell'accordo di Parigi. Grazie all'attuale legislazione in materia di clima ed energia, le emissioni di gas a effetto serra dell'Unione Europea sono già diminuite del 30% rispetto al 1990, mentre nello stesso periodo l'economia europea è cresciuta di oltre il 60%, dissociando la crescita dalle emissioni.

L'obiettivo stesso "*net zero emissions*" ha, inoltre, promosso la nascita di nuove certificazioni che premiano immobili "virtuosi" dal punto di vista della riduzione delle emissioni come, ad esempio, il *Living Building Challenge* o i nuovi *LEED Zero*.

[12] Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Rapporto 2025 – 46esima edizione

La consapevolezza e l'impegno da parte dei differenti operatori, anche nel settore del risparmio gestito immobiliare, diventano pertanto sempre più rilevanti e si esplicano, tra l'altro, mediante opportune strategie di *reporting* e monitoraggio dei dati e degli obiettivi ESG. I *rating* di valutazione volontaria, come gli UN PRI (*Principles for Responsible Investment*), il GRESB (*Global Real Estate Sustainability*) e le certificazioni immobiliari (LEED, BREEAM, Well, ecc.) sono sempre più utilizzati.

Anche le politiche governative legate al PNRR stanno contribuendo al processo di transizione e progressivo miglioramento delle *performance* energetiche in particolare nei settori immobiliari, industriali e dei trasporti. In questo senso gli operatori saranno sempre di più sollecitati a individuare e attuare strategie sostenibili, evitando fenomeni di *greenwashing*, condurre *assessment* e analisi sui rischi ESG e *stress test* su rischi non finanziari endogeni ed esogeni, anche al fine di controllare e garantire il mantenimento di un *sustainable long term stakeholder value*.

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo Atlantic 1 in sintesi

Il fondo denominato "Atlantic 1 - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso", (di seguito il "Fondo") è un Fondo di Investimento Alternativo (di seguito "FIA") immobiliare ad apporto privato di tipo chiuso.

Il Consiglio di Amministrazione di First Atlantic Real Estate SGR S.p.A. ora DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (di seguito "DeA Capital RE" o la "SGR") ha istituito il Fondo e approvato il relativo Regolamento di gestione (di seguito il "Regolamento") con delibera del 22 settembre 2005. Il Regolamento è stato approvato da Banca d'Italia con provvedimento n. 146428 del 7 febbraio 2006.

La durata del Fondo, fissata inizialmente in sette anni a partire dalla data di efficacia dell'Apporto (1° giugno 2006), con scadenza al 31 dicembre successivo al compimento del settimo anno (2013), salvo le ipotesi di liquidazione anticipata e di estensione del periodo di liquidazione previste, rispettivamente, nei §§ 25.3 e 26 del Regolamento, è stata prorogata sino al 31 dicembre 2016, con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR rilasciata in data 20 dicembre 2013.

La suddetta proroga triennale è stata autorizzata con delibera n. 609/2013 del 17 dicembre 2013 dalla Banca d'Italia, mediante provvedimento che ha approvato le modifiche agli artt. 2 e 26 del Regolamento di gestione del Fondo.

Successivamente, la durata del Fondo è stata ulteriormente prorogata al 31 dicembre 2019, con modifica del Regolamento di gestione deliberata dal Consiglio di Amministrazione della SGR del 18 dicembre 2015 e successivamente approvata dall'assemblea dei partecipanti al Fondo in data 21 gennaio 2016, nonché dalla Banca d'Italia con delibera n. 367/2016, comunicata in data 20 luglio 2016.

Ai sensi degli artt. 2 e 26 del Regolamento, in data 9 maggio 2019 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato la proroga del termine di durata del Fondo per un massimo di ulteriori tre anni (c.d. "Periodo di Grazia"), fissando la nuova scadenza del Fondo al 31 dicembre 2022.

In data 23 dicembre 2020, l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo ha approvato le proposte di modifica del Regolamento di gestione afferenti alla facoltà di proroga in via straordinaria della durata del Fondo ai sensi e per gli effetti dell'art. 19 del D.L. 30 novembre 2020, n. 157 emanato nel contesto dell'emergenza epidemiologica da SARS-CoV-2.

In data 19 dicembre 2022, l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo ha approvato le proposte di modifica del Regolamento di gestione afferenti alla facoltà di proroga in via straordinaria della durata del Fondo ai sensi e per gli effetti dell'art. 31-*novies* del D.L. n. 137/2020 (anche denominato "decreto milleproroghe 2021") e, per l'effetto, l'estensione del periodo di Proroga Straordinaria della durata del Fondo al solo fine di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio, con fissazione del nuovo termine di durata del Fondo medesimo al 31 dicembre 2023.

Da ultimo, nella riunione del 14 dicembre 2023, il Consiglio di Amministrazione della SGR, preso atto dell'impossibilità di completare la dismissione del portafoglio residuo entro il 31 dicembre 2023, termine ultimo della proroga in via straordinaria della durata del Fondo ai sensi e per gli effetti dell'art. 19 del D.L. 30 novembre 2020, n. 157, convertito (con modificazioni) dalla Legge 18 dicembre 2020, n. 176, ha deliberato, nel miglior esclusivo interesse degli investitori del Fondo, la riattivazione del c.d. "Periodo di Grazia" residuale previsto ai sensi del Regolamento del Fondo stesso, estendendone la durata ai fini della liquidazione fino al 31 ottobre 2025.

Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.
In linea con quanto rappresentato sopra, in data 15 dicembre 2022 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la classificazione del FIA ai sensi dell'Art. 6 del Regolamento UE 2019/2088 (c.d. "SFDR").

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

Data inizio attività	1° giugno 2006
Scadenza Fondo	31 ottobre 2025
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA)
Depositario	State Street Bank International GmbH Succursale Italia
Esperto Indipendente	Praxi S.p.A.
Società di revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.
Valore nominale complessivo delle quote al 30 giugno 2025	159.360.866 euro
Numero quote alla data del 30 giugno 2025	521.520
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2025	56.201.888 euro
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2025	107,766 euro
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2025	17.236.267 euro

Atlantic 1 è un Fondo Immobiliare il cui patrimonio è stato raccolto a fronte dell'apporto di quarantasei beni immobili aventi una destinazione prevalentemente direzionale e commerciale.

I Partecipanti beneficiano dei ritorni e rendimenti generati dal Fondo per il tramite dall'attività gestionale della SGR; tale attività consiste nella gestione del portafoglio immobiliare del Fondo ivi compresi i diritti reali immobiliari ovvero nell'investimento in altri strumenti finanziari, nei limiti previsti dal Regolamento e dalla normativa vigente, mediante l'utilizzo delle risorse derivanti dall'attività tipica del Fondo.

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Atlantic 1 dalla data del collocamento al 30 giugno 2025.

		Collocamento 01.06.2006	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Valore complessivo del fondo [1]	euro mln.	260,8	358,5	409,8	390,8	342,8	333,5	296,8	281,4	263,4	265,9	249,1	266,9	256,7	248,6	225,4	228,4	199,9	178,0	123,1	93,4	56,2
Numero quote	n.	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520	521.520
Valore unitario delle quote	euro	500,000	687,353	785,814	749,403	657,295	639,401	569,112	539,482	505,154	509,923	477,651	511,748	492,308	476,648	432,191	438,015	383,209	341,257	236,055	179,027	107,766
Prezzo quotazione di Borsa a fine periodo	euro	500,00	492,23	487,00	342,96	432,45	417,77	316,90	174,41	252,90	318,50	325,10	248,00	280,50	206,90	293,00	185,80	186,80	162,38	112,00	128,00	135,90
Valore degli immobili	euro mln.	720,1	724,5	777,6	758,7	709,2	670,4	655,1	631,8	608,2	586,1	563,5	511,2	493,4	373,6	220,6	219,2	196,3	172,0	108,7	85,9	17,2
Costo storico e oneri capitalizzati [2]	euro mln.	636,0	636,0	636,3	636,8	637,2	607,5	618,1	618,0	622,2	610,6	611,9	536,4	536,7	401,7	298,9	298,9	298,9	298,9	276,3	276,3	196,3
Patrimonio immobiliare	n. immobili	46	46	46	45	44	33	32	30	29	25	24	23	23	7	6	6	6	6	4	4	3
Mq. Complessivi lordi	mq	359.470	359.470	359.470	357.292	353.902	326.906	324.768	315.330	312.534	303.522	275.612	239.342	239.342	158.198	139.314	139.314	139.314	139.314	128.064	128.064	97.797
Redditività lorda [3]	%	6,7	6,8	6,9	7,1	7,0	6,7	6,5	7,5	7,7	7,8	7,6	4,7	6,1	4,8	6,4	6,5	6,5	3,6	3,2	3,3	4,6
Debiti bancari	euro mln.	375,2	377,8	377,8	377,8	382,4	372,4	359,7	355,6	355,6	344,7	341,6	258,9	247,8	138,5	-	-	-	-	-	-	-
Loan to value (LTV) [4]	%	52,1	52,1	48,6	49,8	53,9	55,5	54,9	56,3	58,5	58,8	60,6	50,6	50,2	37,1	-	-	-	-	-	-	-
Loan to cost (LTC) [5]	%	59,0	59,4	59,4	59,3	60,0	61,3	58,2	57,5	57,2	56,5	55,8	48,3	46,2	34,5	-	-	-	-	-	-	-
Distribuzione geografica prevalente [6]	%	62% Lombardia, 18% Lazio, 13% Campania, 6% Piemonte	62% Lombardia, 18% Lazio, 13% Campania, 6% Piemonte	62% Lombardia, 18% Lazio, 13% Campania, 6% Piemonte	62% Lombardia, 18% Lazio, 13% Campania, 6% Piemonte	63% Lombardia, 17% Lazio, 13% Campania, 6% Piemonte	66% Lombardia, 15% Lazio, 13% Campania, 6% Piemonte e Emilia Romagna	66% Lombardia, 15% Lazio, 13% Campania, 6% Piemonte e Emilia Romagna	68% Lombardia, 15% Lazio, 12% Campania, 5% Piemonte e Emilia Romagna	68% Lombardia, 14% Lazio, 12% Campania, 6% Piemonte e Emilia Romagna	68% Lombardia, 15% Lazio, 12% Campania, 5% Piemonte e Emilia Romagna	67% Lombardia, 15% Lazio, 12% Campania, 6% Piemonte e Emilia Romagna	77% Lombardia, 17% Lazio, 6% Piemonte e Emilia Romagna	76% Lombardia, 17% Lazio, 7% Piemonte e Emilia Romagna	79% Lombardia, 20% Lazio, 1% Piemonte	72% Lombardia, 27% Lazio, 1% Piemonte	72% Lombardia, 27% Lazio, 1% Piemonte	72% Lombardia, 27% Lazio, 1% Piemonte	72% Lombardia, 27% Lazio, 1% Piemonte	71% Lombardia, 29% Lazio	71% Lombardia, 29% Lazio	100% Lombardia
Distribuzione proventi totale [7]	euro mln.	-	8,47	14,86	15,25	16,43	15,12	8,87	11,08	7,82	25,03	14,08	-	-	-	-	15,65	13,60	7,30	-	-	-
Distribuzione proventi per quota	euro	-	16,25	28,50	29,25	31,50	29,00	17,00	21,25	15,00	48,00	27,00	-	-	-	-	30,00	26,00	14,00	-	-	-
Rimborso capitale totale [7]	euro mln.	-	-	-	-	2,70	13,60	0,50	2,77	1,02	8,34	-	-	-	-	50,00	-	-	5,22	17,21	-	-
Rimborso capitale per quota	euro	-	-	-	-	5,17	26,17	0,95	5,32	1,95	16,00	-	-	-	-	95,87	-	-	10,00	33,00	-	-
Valore nominale della quota [8]	euro	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	491,47	468,66	465,67	462,39	452,44	452,44	444,44	444,44	444,44	348,57	348,57	348,57	348,57	328,57	305,57	305,57
Dividend Yield [9]	%	-	6,45%	5,70%	5,85%	6,30%	5,86%	3,59%	4,55%	3,24%	10,48%	6,06%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	8,61%	7,46%	4,02%	0,00%	0,00%	0,00%

(1) Valore contabile riportato nella Relazione di gestione alla data di riferimento
(2) Al netto delle vendite effettuate
(3) Calcolato quale rapporto tra il totale dei canoni, inclusivo degli adeguamenti ISTAT, e il costo storico comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati
(4) Rapporto tra debiti finanziari e valore di mercato degli immobili
(5) Rapporto tra debiti finanziari e costo storico degli immobili comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati
(6) Calcolata sul costo storico
(7) Importi di competenza relativi al periodo di riferimento
(8) Valore al netto dei rimborsi parziali pro quota pagati dal periodo di collocamento al periodo di riferimento
(9) Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo della quota

B. Andamento del valore della quota

Valore della quota alla fine di ciascun periodo e analisi dei flussi di cassa del Fondo

Il Fondo Atlantic 1 (di seguito il "Fondo") ha avviato la propria attività il 1° giugno 2006. Il valore della quota risultante alla fine di ciascun periodo e alla data della presente Relazione semestrale risulta dalla seguente tabella.

Periodo di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo (euro)	Numero Quote	Valore unitario delle quote (euro)
Valore iniziale del Fondo	260.760.000	521.520	500,000
Rendiconto al 31/12/2006	358.468.428	521.520	687,353
Rendiconto al 31/12/2007	409.817.660	521.520	785,814
Rendiconto al 31/12/2008	390.828.505	521.520	749,403
Rendiconto al 31/12/2009	342.792.586	521.520	657,295
Rendiconto al 31/12/2010	333.460.235	521.520	639,401
Rendiconto al 31/12/2011	296.803.263	521.520	569,112
Rendiconto al 31/12/2012	281.350.818	521.520	539,482
Rendiconto al 31/12/2013	263.447.963	521.520	505,154
Rendiconto al 31/12/2014	265.935.162	521.520	509,923
Relazione di gestione al 31/12/2015	249.104.767	521.520	477,651
Relazione di gestione al 31/12/2016	266.886.710	521.520	511,748
Relazione di gestione al 31/12/2017	256.748.243	521.520	492,308
Relazione di gestione al 31/12/2018	248.581.453	521.520	476,648
Relazione di gestione al 31/12/2019	225.396.405	521.520	432,191
Relazione di gestione al 31/12/2020	228.433.775	521.520	438,015
Relazione di gestione al 31/12/2021	199.851.143	521.520	383,209
Relazione di gestione al 31/12/2022	177.972.338	521.520	341,257
Relazione di gestione al 31/12/2023	123.107.579	521.520	236,055
Relazione di gestione al 31/12/2024	93.366.258	521.520	179,027
Relazione semestrale al 30/06/2025	56.201.888	521.520	107,766

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 4,05% dalla data del collocamento al 30 giugno 2025. Si riporta di seguito tabella con i relativi conteggi.

Periodo	Capitale medio investito (euro/quota)	Data di distribuzione	Provento distribuito (euro/quota)	Dividend Yield annualizzato del periodo (%)
1° semestre 2006	500,00			0,00%
2° semestre 2006	500,00	15/03/2007	16,25	6,45%
Totale 2006	**500,00**		**16,25**	**6,45%**
1° semestre 2007	500,00	23/08/2007	14,25	5,75%
2° semestre 2007	500,00	13/03/2008	14,25	5,65%
Totale 2007	**500,00**		**28,50**	**5,70%**
1° semestre 2008	500,00	21/08/2008	14,25	5,73%
2° semestre 2008	500,00	12/03/2009	15,00	5,97%
Totale 2008	**500,00**		**29,25**	**5,85%**
1° semestre 2009	500,00	20/08/2009	14,00	5,65%
2° semestre 2009	500,00	18/03/2010	17,50	6,94%
Totale 2009	**500,00**		**31,50**	**6,30%**
1° semestre 2010	497,03	19/08/2010	15,75	6,39%
2° semestre 2010	492,38	17/03/2011	13,25	5,34%
Totale 2010	**494,69**		**29,00**	**5,86%**
1° semestre 2011	478,24	25/08/2011	13,25	5,59%
2° semestre 2011	468,66	23/02/2012	3,75	1,59%
Totale 2011	**473,41**		**17,00**	**3,59%**
1° semestre 2012	467,99	13/09/2012	9,25	3,97%
2° semestre 2012	466,50	07/03/2013	12,00	5,12%
Totale 2012	**467,24**		**21,25**	**4,55%**
1° semestre 2013	463,59	29/08/2013	9,50	4,13%
2° semestre 2013	462,39	27/02/2014	5,50	2,36%
Totale 2013	**462,98**		**15,00**	**3,24%**
1° semestre 2014	461,06	28/08/2014	22,00	9,62%
2° semestre 2014	455,01	25/02/2015	26,00	11,34%
Totale 2014	**458,01**		**48,00**	**10,48%**
1° semestre 2015	446,92	26/08/2015	21,00	9,48%
2° semestre 2015	444,44	02/03/2016	6,00	2,68%
Totale 2015	**445,67**		**27,00**	**6,06%**
1° semestre 2016	444,44		0,00	0,00%
2° semestre 2016	444,44		0,00	0,00%
Totale 2016	**444,44**		**0,00**	**0,00%**
1° semestre 2017	444,44		0,00	0,00%
2° semestre 2017	444,44		0,00	0,00%
Totale 2017	**444,44**		**0,00**	**0,00%**
1° semestre 2018	444,44		0,00	0,00%
2° semestre 2018	444,44		0,00	0,00%
Totale 2018	**444,44**		**0,00**	**0,00%**
1° semestre 2019	444,44		0,00	0,00%
2° semestre 2019	442,36		0,00	0,00%
Totale 2019	**443,39**		**0,00**	**0,00%**
1° semestre 2020	348,57	02/09/2020	10,00	5,77%
2° semestre 2020	348,57	10/03/2021	20,00	11,41%
Totale 2020	**348,57**		**30,00**	**8,61%**
1° semestre 2021	348,57	08/09/2021	14,00	8,10%
2° semestre 2021	348,57	09/03/2022	12,00	6,83%
Totale 2021	**348,57**		**26,00**	**7,46%**
1° semestre 2022	348,57	31/08/2022	14,00	8,10%
2° semestre 2022	348,57		0,00	0,00%
Totale 2022	**348,57**		**14,00**	**4,02%**
1° semestre 2023	342,27		0,00	0,00%
2° semestre 2023	331,50		0,00	0,00%
Totale 2023	**336,84**		**0,00**	**0,00%**
1° semestre 2024	305,57		0,00	0,00%
2° semestre 2024	305,57		0,00	0,00%
Totale 2024	**309,72**		**0,00**	**0,00%**
1° semestre 2025	**305,57**		**0,00**	**0,00%**
Totale dal collocamento	**430,52**		**332,75**	**4,05%**

La seguente tabella illustra i rimborsi effettuati e le variazioni del valore nominale della quota dal collocamento alla data della presente Relazione semestrale.

Periodo di competenza	Valore nominale inizio periodo (euro/quota)	Rimborsi parziali (euro/quota)	% sul valore nominale iniziale	Valore nominale residuo
1° semestre 2006	500,00	0,00	0,00%	500,00
2° semestre 2006	500,00	0,00	0,00%	500,00
Totale 2006		**0,00**		
1° semestre 2007	500,00	0,00	0,00%	500,00
2° semestre 2007	500,00	0,00	0,00%	500,00
Totale 2007		**0,00**		
1° semestre 2008	500,00	0,00	0,00%	500,00
2° semestre 2008	500,00	0,00	0,00%	500,00
Totale 2008		**0,00**		
1° semestre 2009	500,00	0,00	0,00%	500,00
2° semestre 2009	500,00	5,17	1,03%	494,83
Totale 2009		**5,17**		
1° semestre 2010	494,83	3,36	0,67%	491,47
2° semestre 2010	491,47	22,81	4,56%	468,66
Totale 2010		**26,17**		
1° semestre 2011	468,66	0,00	0,00%	468,66
2° semestre 2011	468,66	0,95	0,19%	467,71
Totale 2011		**0,95**		
1° semestre 2012	467,71	2,04	0,41%	465,67
2° semestre 2012	465,67	3,28	0,66%	462,39
Totale 2012		**5,32**		
1° semestre 2013	462,39	0,00	0,00%	462,39
2° semestre 2013	462,39	1,95	0,39%	460,44
Totale 2013		**1,95**		
1° semestre 2014	460,44	8,00	1,60%	452,44
2° semestre 2014	452,44	8,00	1,60%	444,44
Totale 2014		**16,00**		
1° semestre 2015	444,44	0,00	0,00%	444,44
2° semestre 2015	444,44	0,00	0,00%	444,44
Totale 2015		**0,00**		
1° semestre 2016	444,44	0,00	0,00%	444,44
2° semestre 2016	444,44	0,00	0,00%	444,44
Totale 2016		**0,00**		
1° semestre 2017	444,44	0,00	0,00%	444,44
2° semestre 2017	444,44	0,00	0,00%	444,44
Totale 2017		**0,00**		
1° semestre 2018	444,44	0,00	0,00%	444,44
2° semestre 2018	444,44	0,00	0,00%	444,44
Totale 2018		**0,00**		
1° semestre 2019	444,44	0,00	0,00%	444,44
2° semestre 2019	444,44	95,87	19,17%	348,57
Totale 2019		**95,87**		
1° semestre 2020	348,57	0,00	0,00%	348,57
2° semestre 2020	348,57	0,00	0,00%	348,57
Totale 2020		**0,00**		
1° semestre 2021	348,57	0,00	0,00%	348,57
2° semestre 2021	348,57	0,00	0,00%	348,57
Totale 2021		**0,00**		
1° semestre 2022	348,57	0,00	0,00%	348,57
2° semestre 2022	348,57	10,00	2,00%	338,57
Totale 2022		**10,00**		
1° semestre 2023	338,57	10,00	2,00%	328,57
2° semestre 2023	328,57	23,00	4,60%	305,57
Totale 2023		**33,00**		
1° semestre 2024	305,57	0,00	0,00%	305,57
2° semestre 2024	305,57	0,00	0,00%	305,57
Totale 2024		**0,00**		
1° semestre 2025	305,57	0,00	0,00%	305,57
Totale dal collocamento		**194,43**	**38,89%**	

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

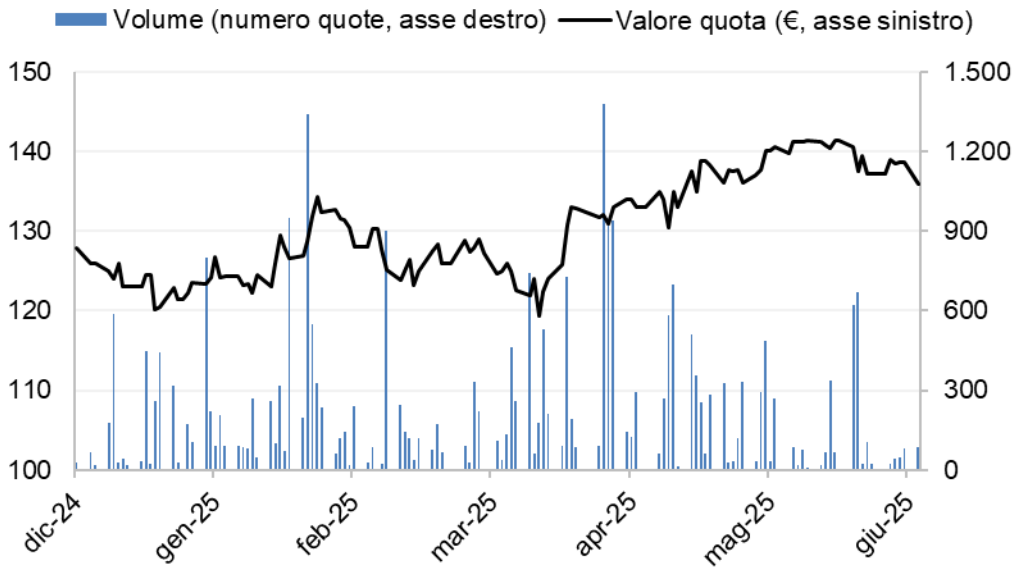
Data	Flusso (euro/quota)	Descrizione
01/06/2006	(500,00)	Sottoscrizione quote
15/03/2007	16,25	Distribuzione provento lordo
23/08/2007	14,25	Distribuzione provento lordo
13/03/2008	14,25	Distribuzione provento lordo
21/08/2008	14,25	Distribuzione provento lordo
12/03/2009	15,00	Distribuzione provento lordo
20/08/2009	14,00	Distribuzione provento lordo
18/03/2010	17,50	Distribuzione provento lordo
18/03/2010	5,17	Rimborso anticipato quote
19/08/2010	15,75	Distribuzione provento lordo
19/08/2010	3,36	Rimborso anticipato quote
17/03/2011	13,25	Distribuzione provento lordo
17/03/2011	22,81	Rimborso anticipato quote
25/08/2011	13,25	Distribuzione provento lordo
23/02/2012	0,95	Rimborso anticipato quote
23/02/2012	3,75	Distribuzione provento lordo
13/09/2012	2,04	Rimborso anticipato quote
13/09/2012	9,25	Distribuzione provento lordo
07/03/2013	3,28	Rimborso anticipato quote
07/03/2013	12,00	Distribuzione provento lordo
29/08/2013	9,50	Distribuzione provento lordo
27/02/2014	1,95	Rimborso anticipato quote
27/02/2014	5,50	Distribuzione provento lordo
28/08/2014	8,00	Rimborso anticipato quote
28/08/2014	22,00	Distribuzione provento lordo
25/02/2015	8,00	Rimborso anticipato quote
25/02/2015	26,00	Distribuzione provento lordo
26/08/2015	21,00	Distribuzione provento lordo
02/03/2016	6,00	Distribuzione provento lordo
27/12/2019	95,87	Rimborso anticipato quote
02/09/2020	10,00	Distribuzione provento lordo
10/03/2021	20,00	Distribuzione provento lordo
08/09/2021	14,00	Distribuzione provento lordo
09/03/2022	12,00	Distribuzione provento lordo
31/08/2022	14,00	Distribuzione provento lordo
08/03/2023	10,00	Rimborso anticipato quote
23/08/2023	10,00	Rimborso anticipato quote
06/03/2024	23,00	Rimborso anticipato quote
Totale flussi netti	**27,18**	

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito nell'arco del semestre di euro 37.164.370, pari alla perdita del periodo; conseguentemente, il valore unitario della quota è diminuito di euro 71,261 e la stessa ammonta a euro 107,766.

Il risultato del periodo risulta influenzato dai seguenti principali fattori:

- canoni di locazione e altri proventi per euro 4.511.903;
- minusvalenze da valutazione degli immobili per euro 42.623.733;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU per euro 1.642.092;
- oneri di gestione per euro 367.361;
- altri ricavi al netto degli altri oneri per euro 2.956.913.

C. Andamento delle quotazioni di mercato nel corso del semestre



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 semestre 2025 la quotazione del Fondo ha registrato una variazione positiva del 6,3% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 16,4% dell'indice azionario italiano). Il valore per quota del Fondo è passato da euro 127,8 del 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2024) a euro 135,9 del 30 giugno 2025. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 24%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 6 giugno con un valore di euro 141,4 per quota, mentre il valore di quotazione minimo del semestre è stato registrato il 9 aprile, con euro 119,3 per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 221 quote, in aumento rispetto alla media del secondo semestre dello scorso anno, pari a 173 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 23 aprile con 1.379 quote scambiate per un controvalore pari a euro 181.186.

D. La Corporate Governance

La SGR adotta un sistema di governo societario improntato alla trasparenza delle attività gestionali poste in essere in relazione ai FIA chiusi dalla stessa gestiti e alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presìdi organizzativi e procedurali.

Ai sensi dello Statuto della SGR, come modificato dall'Assemblea degli Azionisti dell'8 aprile 2020, anche alla luce dell'esigenza di adeguare al Provvedimento Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 ("Provvedimento") la regolamentazione della *governance* interna della SGR, il Consiglio di Amministrazione della stessa è composto da cinque a tredici membri, almeno un quarto dei quali in possesso dei requisiti per essere qualificati Amministratori Indipendenti.

Nell'adunanza del 21 aprile 2023 l'Assemblea degli Azionisti ha stabilito in sette il numero dei componenti Consiglio di Amministrazione, nominando in sostanziale continuità con il precedente mandato i membri dell'Organo Amministrativo e del Collegio Sindacale, i quali restano in carica sino alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2025.

Con delibera consiliare assunta in data 21 aprile 2023, il dott. Emanuele Caniggia è stato nominato Amministratore Delegato della SGR e, contestualmente, sono stati conferiti allo stesso i relativi poteri.

Nella medesima riunione consiliare, il Consiglio di Amministrazione:

- ha constatato il possesso dei requisiti di indipendenza richiesti in capo ai Consiglieri Daniela Becchini, Gianluca Grea e Severino Salvemini e, pertanto, l'idoneità degli stessi a ricoprire la carica di Amministratori Indipendenti della Società;
- ha individuato i membri dei tre Comitati endoconsiliari della Società di cui si dirà *infra*;
- ha nominato Stefania Boroli quale Consigliere ESG Expert, in conformità con quanto prescritto dalla pertinente normativa aziendale in materia di *governance* di cui si dirà *infra*.

Il Consigliere Manolo Santilli, nominato in occasione della riferita adunanza assembleare, ha rassegnato le proprie dimissioni e, per l'effetto, cessato la propria carica di Amministratore con efficacia dal 31 dicembre 2023. In data 17 aprile 2024, a seguito della cooptazione del Consigliere Andrea Casarotti da parte del Consiglio di Amministrazione in data 12 gennaio 2024, l'Assemblea degli Azionisti ha confermato la nomina del medesimo quale Amministratore, che resterà in carica sino alla scadenza dell'intero Consiglio di Amministrazione e, pertanto, sino alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2025. In data 31 gennaio 2024, il Consiglio di Amministrazione ha constatato il possesso dei requisiti richiesti dalle disposizioni normative applicabili in capo al Consigliere Andrea Casarotti.

Nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 24 aprile 2025, il Consigliere Gianluca Grea ha rinunciato alla carica di Presidente del Comitato Rischi e Controlli e il Consigliere Daniela Becchini è stata nominata quale nuova Presidente del medesimo Comitato. Nella riferita riunione, inoltre, riscontrato il possesso dei requisiti e condizioni richiesti dalla normativa applicabile, il Consigliere Gianluca Grea è stato nominato quale Esponente responsabile per l'antiriciclaggio della SGR, ai sensi di quanto previsto nella Parte Seconda, Sezione III-*bis*, delle "*Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volti a prevenire l'utilizzo degli intermediari a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo*", emanate con Provvedimento della Banca d'Italia del 26 marzo 2019, come successivamente modificato e integrato.

Sulla scorta di quanto precede, si riporta la composizione a oggi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Consiglio di Amministrazione

Gianluca Grea (Presidente e Amministratore Indipendente, Esponente responsabile per l'antiriciclaggio)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Daniela Becchini (Amministratore Indipendente)

Stefania Boroli (Consigliere ESG Expert)

Andrea Casarotti

Gianandrea Perco

Severino Salvemini (Amministratore Indipendente)

Collegio Sindacale

Gian Piero Balducci (Presidente)

Barbara Castelli (Sindaco Effettivo)

Annamaria Esposito Abate (Sindaco Effettivo)

Ai sensi e per gli effetti del Provvedimento, che stabilisce che la composizione degli Organi sociali deve riflettere "*un adeguato grado di diversificazione in termini, tra l'altro, di competenze, esperienze, età, genere*", la SGR ha adottato, con delibera assembleare dell'8 aprile 2020, il documento relativo alla composizione degli organi con funzioni di supervisione strategica, di gestione e di controllo della SGR ("Documento sugli Organi Sociali"). Scopo del Documento sugli Organi Sociali è identificare i principi ai quali improntare le scelte dell'Assemblea degli Azionisti e del Consiglio di Amministrazione nell'ambito, rispettivamente, *i)* della nomina degli Amministratori e dei Sindaci e *ii)* della cooptazione di uno o più Amministratori *ex* art. 2386 del codice civile, della nomina dell'Amministratore Delegato, della designazione dei membri dei Comitati endoconsiliari e dell'attribuzione di compiti e poteri a singoli amministratori; il tutto, per un'ottimale composizione quali-quantitativa degli Organi, anche in termini di diversità, funzionale a un efficace assolvimento delle rispettive attività di amministrazione e controllo.

In data 21 aprile 2023, l'Assemblea degli Azionisti ha approvato – previo esame, per quanto di stretta competenza, da parte del Consiglio di Amministrazione nella riunione del 9 marzo 2023 – taluni emendamenti al Documento sugli Organi Sociali, anche al fine di recepire le modifiche normative in materia di sostenibilità ambientale, sociale e di *governance* introdotte, *inter alia*, dal Regolamento 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (come modificato dal Regolamento *(*UE*)* 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020), dal Regolamento delegato (UE) 2021/1255 della Commissione del 21 aprile 2021 (che modifica il Regolamento delegato *(*UE*)* 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi devono tenere conto), nonché dal Provvedimento (come successivamente modificato e integrato), e tenuto conto delle aspettative di vigilanza della Banca d'Italia pubblicate in data 8 aprile 2022.

Sulla scorta di quanto sopra, sono state apportate le pertinenti modifiche anche ai Regolamenti Interni del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati endoconsiliari della Società, approvate dal Consiglio di Amministrazione (previo esame da parte del Comitato endoconsiliare di volta in volta interessato) nella riunione del 9 marzo 2023.

Ai sensi dello Statuto, del Documento sugli Organi Sociali e del Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione, tutti gli Amministratori, ivi inclusi quelli Indipendenti, devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed eleggibilità, così come previsto dalle vigenti disposizioni di legge. Inoltre, gli Amministratori Indipendenti devono essere in possesso anche degli ulteriori requisiti di professionalità stabiliti nel citato Documento sugli Organi Sociali.

La verifica della sussistenza in capo agli Amministratori dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza nonché l'assenza di cause di incompatibilità e decadenza richiesti ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, dello Statuto, del Documento sugli Organi Sociali e del Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione è effettuata dal Consiglio di Amministrazione, avendo riguardo più alla sostanza che alla forma, entro trenta giorni dalla loro nomina. Gli Amministratori Indipendenti sono altresì tenuti a sottoscrivere annualmente una dichiarazione relativa alla permanenza dei requisiti di indipendenza e, comunque, si impegnano a comunicarne immediatamente l'eventuale venir meno.

Il Documento sugli Organi Sociali individua, altresì, i seguenti criteri di diversificazione:

a) in relazione alla diversità di genere, è previsto che, in mancanza di specifiche norme di legge, almeno uno degli Amministratori e almeno un Sindaco – anche in caso di sostituzione ai sensi dell'art. 2401 del codice civile – debba appartenere al genere meno rappresentato;
b) riguardo alla diversità di competenze ed esperienze professionali, è stabilito che i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale debbano garantire l'apporto complessivo in misura diversificata e bilanciata, all'interno del rispettivo organo, di comprovate competenze ed esperienze pluriennali maturate – mediante l'esercizio di attività: i) professionali; ii) di amministrazione, controllo o direzione presso imprese, enti pubblici o soggetti vigilati; iii) di insegnamento universitario – in specifici ambiti ivi espressamente individuati sia per gli Amministratori che per i Sindaci. In relazione agli Amministratori Indipendenti sono previsti dei criteri

più specifici, al fine di assicurare che, anche sulla base delle competenze e delle esperienze professionali acquisite, gli stessi possano favorire un elevato livello di dialettica all'interno del Consiglio di Amministrazione e apportare un contributo di rilievo alla formazione delle decisioni di tale Organo.

Il novellato Documento sugli Organi Sociali prevede, in aggiunta, che almeno un componente del Consiglio di Amministrazione debba possedere competenze rafforzate nel settore della sostenibilità (a titolo esemplificativo, conoscenze normative concernenti la sostenibilità economica, sociale e ambientale nei settori di attività della Società). Tra i Consiglieri che risultano in possesso di tali competenze rafforzate viene individuato il Consigliere ESG Expert di cui si dirà anche *infra*;

c) con riferimento alla diversità in termini di età, è raccomandata la presenza di Amministratori e Sindaci appartenenti a diverse fasce di età anagrafica e anzianità.

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale, nell'ambito del processo di autovalutazione relativo al funzionamento, alla dimensione e alla composizione del rispettivo organo – svolto con cadenza almeno annuale – valutano, *inter alia*, l'applicazione dei criteri di diversità formulati nel Documento sugli Organi Sociali.

Come detto, ai sensi del vigente Statuto della SGR e in conformità con il Provvedimento, almeno un quarto del totale degli Amministratori deve essere costituito da Amministratori Indipendenti.

Sebbene la SGR non aderisca più ad Assogestioni (Associazione italiana del risparmio gestito), ai sensi dello Statuto e del Documento sugli Organi Sociali, si considera indipendente l'Amministratore non munito di deleghe operative nella SGR, in possesso dei requisiti previsti dalle disposizioni tempo per tempo vigenti per le società di gestione del risparmio ovvero, in mancanza, dal "Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi" adottato da detta Associazione di categoria ("Protocollo Assogestioni").

In particolare, ai sensi del Protocollo Assogestioni, come anche richiamato dal Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione, si considerano indipendenti gli Amministratori che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con la SGR o con soggetti a questa legati, relazioni tali da condizionarne l'autonomia di giudizio.

Il Documento sugli Organi Sociali prevede che la SGR per almeno due anni dalla cessazione della carica degli Amministratori Indipendenti non possa intrattenere con costoro significativi rapporti di lavoro, professionali o di affari.

La presenza nella struttura di governo societario di Amministratori Indipendenti e le relative attribuzioni contribuiscono ad accentuare i profili di trasparenza insiti nella conduzione della SGR e a incrementare l'oggettività dei processi decisionali.

Come sopra riportato, il Consiglio di Amministrazione è attualmente composto da tre Amministratori Indipendenti. Si ritiene che un simile numero di Amministratori Indipendenti consenta un adeguato bilanciamento delle competenze richieste dall'attività della Società, anche all'interno dei Comitati endoconsiliari, nonché un'idonea ripartizione tra Amministratori esecutivi.

Come sopra riportato, il novellato Documento sugli Organi Sociali prevede che almeno un componente del Consiglio di Amministrazione debba possedere competenze rafforzate nel settore della sostenibilità e che, tra i Consiglieri che posseggono tali competenze rafforzate, venga individuato il Consigliere ESG Expert.

Il Consigliere ESG Expert risponde all'esigenza di elevare il livello di responsabilità sulle tematiche ambientali, sociali e di *governance* (o tematiche ESG) ed efficientare l'integrazione dei rischi ad esse inerenti nel processo decisionale e nella strategia della SGR.

Il Consigliere ESG Expert – nominato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il Comitato Nomine – coadiuva il Consiglio di Amministrazione e i Comitati endoconsiliari – relazionandosi anche con il Responsabile della Funzione ESG Management – nella definizione e promozione di politiche e strategie ispirate ai principi di sostenibilità, nell'identificazione dei temi di sostenibilità più rilevanti per la SGR, nell'integrazione delle tematiche ESG all'interno dell'organizzazione aziendale in linea con l'evoluzione normativa e le *best practice* nazionali e internazionali in tema di sostenibilità. A tal fine, è invitato alle riunioni dei Comitati endoconsiliari ogniqualvolta si discuta di tematiche ESG, esprimendo le proprie considerazioni in tale sede.

In conformità al richiamato Provvedimento della Banca d'Italia del 26 marzo 2019, il Consiglio di Amministrazione - sentito il Comitato Nomine - nomina un proprio componente quale Esponente responsabile per l'antiriciclaggio, previa verifica in capo al candidato, conformemente a quanto indicato nella *policy* in materia di antiriciclaggio adottata dalla SGR, del possesso dei requisiti previsti per il predetto ruolo, nonché dell'assenza di ipotesi di conflitti di interesse e previsione di eventuali misure atte a prevenirli.

L'Esponente responsabile per l'antiriciclaggio costituisce il principale punto di contatto tra il responsabile della Funzione Antiriciclaggio della SGR, il Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato, nei limiti delle attribuzioni e dei compiti normativamente previsti, e riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione sulla base dei flussi informativi dettagliati all'interno della procedura in materia di antiriciclaggio adottata dalla SGR. Inoltre, è invitato a partecipare alle riunioni del Comitato Rischi e Controlli, *ratione materiae*, per esprimere le proprie considerazioni in ordine all'adeguatezza delle politiche, delle procedure e delle misure di controllo interno in materia di antiriciclaggio e, in generale, alle tematiche inerenti a detta materia.

Secondo quanto previsto dal combinato disposto degli artt. 37 e 14 del Provvedimento, il Consiglio di Amministrazione è tenuto a istituire tre Comitati endoconsiliari aventi funzioni consultive, propositive o di controllo e specializzati, rispettivamente, in tema di nomine, rischi e remunerazioni, tenuto conto della configurazione della SGR quale "intermediario di maggiori dimensioni" ai sensi del Provvedimento.

Al riguardo, il Documento sugli Organi Sociali richiama i criteri contenuti nel Provvedimento in materia di composizione, funzioni e compiti dei predetti Comitati. Ciascun Comitato è composto da almeno tre membri, tutti non esecutivi e in maggioranza indipendenti; i suddetti Comitati devono distinguersi tra loro per almeno un componente. I lavori di ciascun Comitato sono coordinati da un presidente scelto tra i componenti indipendenti; i membri del Comitato competente in materia di rischi e sistema di controlli

interni devono possedere conoscenze, competenze ed esperienze tali da poter comprendere appieno e monitorare le strategie e gli orientamenti al rischio della SGR (ivi inclusi i rischi di sostenibilità ambientale e/o sociale e/o di *governance*). I Comitati possono avvalersi di esperti esterni e, ove necessario, interloquire direttamente con le Funzioni aziendali di controllo interno della SGR e con le altre Funzioni della SGR coinvolte nelle materie attribuite alla competenza del Comitato.

Il Consiglio di Amministrazione approva il Regolamento di funzionamento dei Comitati endoconsiliari, tenuto conto anche delle proposte di modifica formulate dal Comitato.

Come sopra anticipato, la Società, in linea con il Provvedimento, è dotata di tre Comitati endoconsiliari, istituti inizialmente con delibera consiliare dell'8 aprile 2020. Nel dettaglio, sono presenti:

(i) un comitato con funzioni di supporto al Consiglio di Amministrazione nella nomina e cooptazione dei Consiglieri, nell'autovalutazione del medesimo Organo e nella verifica dell'idoneità dei componenti dello stesso ("Comitato Nomine");

(ii) un comitato con funzioni di supporto al Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e sistema di controlli interni ("Comitato Rischi e Controlli" o "CRC");

(iii) un comitato con funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione della SGR ("Comitato Remunerazioni").

I Regolamenti Interni del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Nomine e Rischi e Controlli della Società, in conseguenza dell'introduzione della figura dell'Esponente responsabile per l'antiriciclaggio, sono stati modificati e approvati dal Consiglio di Amministrazione (previo esame da parte del Comitato endoconsiliare di volta in volta interessato) nella riunione del 24 aprile 2025.

Il Comitato Nomine è attualmente composto dall'Amministratore Indipendente dott. Gianluca Grea, dal Consigliere dott.ssa Stefania Boroli e dall'Amministratore Indipendente Prof. Severino Salvemini, con funzione di Presidente del Comitato. Nello svolgimento dei propri compiti il Comitato Nomine tiene conto delle indicazioni di cui al Documento sugli Organi Sociali in relazione all'esigenza di (i) assicurare un adeguato grado di diversificazione nella composizione collettiva del Consiglio di Amministrazione, anche fissando, se del caso, obiettivi (*target*) diversi e maggiormente stringenti, nonché di (ii) evitare che i processi decisionali del medesimo Organo siano dominati da un unico soggetto o da gruppi di soggetti che possano recare pregiudizio per la SGR.

Il CRC è attualmente composto dall'Amministratore Indipendente avv. Daniela Becchini, con funzione di Presidente del Comitato (a partire dal 24 aprile 2025, a seguito della rinuncia alla carica di Presidente da parte del dott. Gianluca Grea), dall'Amministratore Indipendente dott. Gianluca Grea e dal Consigliere dott. Gianandrea Perco. A tale Comitato, sono attribuiti, *inter alia*, i seguenti compiti, con poteri consultivi e propositivi:

- supportare il Consiglio di Amministrazione in materia di gestione dei rischi (ivi inclusi i rischi in materia di antiriciclaggio e di sostenibilità, anche relativamente all'impatto degli stessi sugli altri fattori di rischio considerati);

- esprimere parere sulle proposte di nomina e di revoca dei responsabili delle funzioni aziendali di controllo interno – ivi incluso il responsabile della Funzione Antiriciclaggio – e del Delegato SOS;
- esaminare preventivamente i programmi di attività (compreso il piano di *audit*) e le relazioni annuali delle funzioni aziendali di controllo interno indirizzate al Consiglio di Amministrazione;
- esprimere valutazioni e formulare pareri al Consiglio di Amministrazione sul rispetto dei principi cui devono essere uniformati il sistema dei controlli interni e l'organizzazione aziendale, portando all'attenzione del Consiglio di Amministrazione gli eventuali punti di debolezza e le conseguenti azioni correttive da promuovere. A tal fine valuta le eventuali proposte dell'Organo con funzione di gestione;
- contribuire, per mezzo di valutazioni e pareri, alla definizione della politica aziendale di esternalizzazione delle Funzioni aziendali di controllo interno;
- verificare che le Funzioni aziendali di controllo interno si conformino correttamente alle indicazioni e alle linee del Consiglio di Amministrazione e coadiuvare quest'ultimo nella redazione e nella revisione della normativa interna che disciplina il coordinamento tra le predette Funzioni di controllo interno;
- valutare il corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione dei bilanci d'esercizio, e a tal fine si coordina con le competenti Funzioni aziendali e con il Collegio Sindacale;
- svolge gli ulteriori compiti specifici eventualmente attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Remunerazioni è attualmente composto, a seguito delle dimissioni del Consigliere dott. Manolo Santilli e della nomina del Consigliere dott. Andrea Casarotti, intervenuta da ultimo in data 23 aprile 2024, dall'Amministratore Indipendente dott. Gianluca Grea, con funzione di Presidente del Comitato, dall'Amministratore Indipendente avv. Daniela Becchini e dal Consigliere dott. Andrea Casarotti.

Tutti i sopra menzionati Organi della SGR scadono alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2025.

La SGR ha adottato un Codice Etico e un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n.231 – recante la "*Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della Legge 29 settembre 2000, n.300*" – volto a prevenire la commissione dei reati contemplati dal Decreto stesso, nonché a esimere la SGR dalla responsabilità derivante dall'eventuale commissione, nel suo interesse o a suo vantaggio, di reati da parte di soggetti che fanno parte dell'organizzazione aziendale.

Il Codice Etico accoglie i principi etici – quali correttezza, lealtà, integrità e trasparenza – che ispirano i quotidiani comportamenti di tutti gli appartenenti alla SGR nella conduzione degli affari e in generale nello svolgimento dell'attività aziendale in ogni sua estrinsecazione, per il buon funzionamento, l'affidabilità e l'immagine positiva dell'azienda. Il Codice Etico è rivolto a tutti i dipendenti, al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, nonché ai collaboratori esterni, ai consulenti e fornitori di beni e di servizi e a tutti i soggetti cosiddetti "terzi" che ricevono incarichi dalla SGR o che abbiano con essa rapporti di natura contrattuale, anche se temporanea.

La SGR ha altresì istituito un Organismo di Vigilanza caratterizzato da requisiti di autonomia e indipendenza, professionalità e continuità di azione – composto da tre membri designati dal Consiglio di Amministrazione della SGR – cui è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello, nonché di curarne l'aggiornamento. In particolare, l'Organismo di Vigilanza, nominato da ultimo dal Consiglio di Amministrazione del 21 aprile 2023, confermandone la medesima composizione del precedente incarico, è attualmente composto dall'avv. Maurizio Bortolotto, in qualità di Presidente, e dai dottori Davide Bossi e Luca Voglino.

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

La SGR ha, altresì, adottato una procedura aziendale interna in materia di compimento di operazioni personali, in conformità all'art. 114 del Regolamento recante norme di attuazione del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF") in materia di intermediari, adottato dalla Consob con delibera n.20307 del 15 febbraio 2018, il quale rinvia espressamente al Regolamento Delegato (UE) n.231/2013 del 19 dicembre 2012. Detta procedura prevede nei confronti dei cosiddetti soggetti rilevanti della SGR (intendendosi per tali i soci, i componenti degli Organi sociali – Consiglieri di Amministrazione e Sindaci Effettivi – i dirigenti, i dipendenti della SGR, ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della SGR e che partecipino all'attività di gestione collettiva del risparmio svolta dalla SGR, le persone fisiche o giuridiche che partecipino direttamente alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio sulla base di un accordo di delega o di esternalizzazione, nonché i dipendenti della SGR e ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della SGR e che partecipino alle attività delle funzioni di controllo della stessa): (i) taluni obblighi di comportamento in materia, tra l'altro, di riservatezza sulle informazioni privilegiate e confidenziali e di prevenzione di fenomeni di abuso di mercato; (ii) una specifica regolamentazione delle operazioni personali nonché (iii) i controlli circa la corretta applicazione della procedura e le sanzioni applicabili nell'ipotesi di violazione delle disposizioni ivi contenute. Detta procedura risulta funzionale ad assolvere ai più generali obblighi di adottare, applicare e mantenere procedure idonee a garantire l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione delle attività svolte dalla SGR nonché a mantenere la riservatezza delle informazioni ricevute nell'ambito della prestazione delle predette attività, avuto riguardo alla natura delle stesse.

Infine, la SGR, anche allo scopo di minimizzare i rischi connessi al compimento di operazioni in conflitto di interessi, sottopone le opportunità di investimento che giungono alla SGR o individuate sul mercato alla valutazione dell'Organo Amministrativo che determina l'allocazione degli investimenti tra i vari fondi di investimento alternativi (FIA) gestiti nel rispetto delle relative previsioni regolamentari e applicando specifici criteri di attribuzione. In tale ambito, la SGR ha altresì adottato una *policy* e una procedura volte a individuare e gestire le situazioni di conflitto di interessi, anche potenziali, che possano insorgere nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio.

Al fine di favorire il coinvolgimento dei partecipanti con riguardo alle decisioni di maggiore rilevanza inerenti alla gestione dei FIA e alla società di gestione del risparmio, è stata prevista l'istituzione di

un'Assemblea dei Partecipanti del FIA che delibera sulle materie alla stessa riservate dal relativo Regolamento di gestione e su quelle indicate dalla normativa tempo per tempo vigente.

In aggiunta alle strutture di *corporate governance* applicabili alle società di gestione del risparmio in virtù delle disposizioni codicistiche e del TUF e a quelle sopra specificamente riportate, si evidenzia che i regolamenti di gestione di ciascun FIA gestito contemplano l'istituzione di un Comitato avente funzioni consultive competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere in relazione alle materie indicate nel Regolamento di gestione/statuto del FIA e/o nel Regolamento di funzionamento del Comitato medesimo.

La SGR comunica ai partecipanti del Fondo ogni informazione prevista dal Regolamento di gestione e dalla vigente normativa di settore con le modalità ivi previste.

Politiche e strategie ESG societarie

La SGR ha da sempre condiviso e promosso i principi etici, di legalità e di rispetto dei diritti umani nonché delle normative vigenti anche in ambito ESG, ponendoli alla base della propria strategia. DeA Capital RE è consapevole che la gestione dei rischi e delle opportunità legati alle tematiche Ambientali, Sociali e di *Governance* (ESG – *Environmental, Social, Governance*) e l'integrazione dei relativi fattori nel processo di investimento sostengono la creazione di valore e la crescita nel medio-lungo periodo.

La SGR ha formalizzato il suo impegno ad agire in qualità di investitore responsabile attraverso l'adozione di una "Politica ESG", il cui obiettivo è illustrare le modalità con cui integra i rischi di sostenibilità nella strategia aziendale e nelle politiche relative agli investimenti nonché valorizza i fattori ESG all'interno dei propri processi e nella gestione dei suoi prodotti. Tale Politica, pubblicata sul proprio sito *internet*, si applica a tutti i dipendenti della SGR e a tutti i Fondi di Investimento Alternativi gestiti dalla SGR, incluse SICAF e relativi comparti (di seguito, "FIA").

La Politica tiene conto delle indicazioni contenute nel Regolamento UE n. 2088/2019 (nel seguito, "SFDR") che prevede, nei confronti degli intermediari del mercato finanziario, un regime di trasparenza circa l'integrazione dei fattori ESG nei loro processi decisionali e di gestione dei rischi, sia con riferimento alla SGR che ai FIA.

La Società ha definito la propria strategia di sostenibilità attraverso l'individuazione e la gestione delle tematiche ESG più rilevanti. L'approccio della SGR alla responsabilità sociale e ambientale, si basa su quattro pilastri fondamentali e mira a creare valore per tutti gli *stakeholders*: investitori dei FIA, gruppo di appartenenza, conduttori degli *asset* gestiti, nonché per le comunità in cui questi sono inseriti.

	SOSTENIBILITÀ NEL SETTORE	**Agire in maniera responsabile e promuovere la sostenibilità nel proprio settore**, adottando un approccio responsabile all'investimento al fine di creare valore e di accrescere la consapevolezza dell'industria verso i benefici derivanti dalla valorizzazione delle tematiche ESG.
	PERSONE AL CENTRO	**Mettere le persone al centro** investendo nel benessere e nella crescita professionale delle persone che fanno parte di DeA Capital RE, assicurando un ambiente di lavoro che favorisca il benessere, la crescita professionale e la capacità di attrarre e trattenere nuovi talenti.

	IMMOBILI EFFICIENTI	**Sviluppare, riqualificare e gestire immobili che siano efficienti e sostenibili**, perseguendo obiettivi di efficientamento energetico e riduzione del consumo di risorse per gli *asset* e contribuendo attivamente alla transizione verso un'economia *low carbon*. Massimizzare la vivibilità dei propri immobili e il benessere dei fruitori e delle comunità di riferimento.
	CITTÀ SOSTENIBILI	**Partecipare alla creazione delle città sostenibili del futuro** in maniera proattiva mirando a un'urbanizzazione sostenibile ed inclusiva, traendo benefici dall'integrazione di innovazioni digitali e tecnologiche e contribuendo positivamente al benessere delle comunità.

Inoltre, la Società si impegna a rispettare i requisiti previsti dalla normativa in materia di finanza sostenibile e le *best practices* più diffuse nel settore immobiliare in relazione ai temi ambientali, sociali e di *governance*, ivi inclusi gli aspetti legati alla salute e alla sicurezza sui luoghi di lavoro.

In tal senso, la SGR sottoscrive i *Principles for Responsible Investments* (PRI) delle Nazioni Unite e i dieci Principi definiti nel *Global Compact* delle Nazioni Unite (UNGC), cui aderisce, e garantisce il rispetto della Carta Internazionale dei Diritti Umani e delle norme fondamentali del lavoro riconosciute dall'Organizzazione Internazionale del Lavoro (ILO).

In questo contesto, DeA Capital RE individua tra gli Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (UN SDGs) quelli ai quali intende contribuire in maniera significativa[13] attraverso la propria strategia di sostenibilità.

La SGR adotta un "Piano di Azione ESG" (di seguito "Piano") triennale, approvato dal Consiglio di Amministrazione, per declinare e misurare il raggiungimento degli impegni e degli obiettivi di sostenibilità definiti attraverso la Politica ESG e definisce gli indicatori di *performance* atti a monitorare i propri progressi in tali ambiti, sia a livello di *entity* che di prodotto.

Gli orientamenti definiti nel Piano sono altresì trasposti nel più generale Piano Strategico della SGR, che include obiettivi specifici, anche in ambito ESG, in termini di evoluzione delle masse in gestione e di decarbonizzazione dei portafogli, con una crescita progressiva degli investimenti con obiettivi e caratteristiche ambientali e sociali allineate alle strategie di sostenibilità della SGR.

Attraverso l'adesione ai principi di finanza responsabile e la definizione di una strategia di sostenibilità, DeA Capital RE si impegna a integrare le tematiche ESG a tutti i livelli operativi, sia per conto della SGR che per i FIA gestiti dalla stessa.

Strategie di esclusione

La SGR, attraverso le strategie di investimento adottate dai FIA ESG, non investe in alcun progetto/immobile che coinvolga quanto segue:

- attività vietate dalla legislazione sulla conservazione della biodiversità del Paese in cui si svolge il progetto o dalle convenzioni internazionali relative alla protezione delle risorse della biodiversità o

[13] Per l'elenco tempo per tempo aggiornato degli UN SDGs ai quali la SGR intende contribuire si rimanda alla Politica ESG pubblicata sul sito web.

delle risorse culturali, come la Convenzione di Bonn, la Convenzione di Ramsar, la Convenzione sul Patrimonio Mondiale e la Convenzione sulla Diversità Biologica;

- lo sviluppo di progetti in aree naturali protette ovvero che abbiano un impatto negativo su siti di patrimonio culturale;
- la costruzione, l'acquisto e la gestione di edifici destinati all'estrazione, allo stoccaggio, al trasporto o alla produzione di combustibili fossili.

Inoltre, per tutti i FIA la SGR esclude di effettuare operazioni di investimento con soggetti che, anche attraverso società controllate, siano produttori di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo.

La SGR, inoltre, esclude dai propri conduttori, in fase di investimento e in fase gestione, coloro che svolgano attività:

- strumentali alla produzione o commercializzazione o le cui attività risultino legate a: di armi individuate e/o bandite da: (i) il trattato di non proliferazione nucleare, (ii) la Convenzione per le armi biologiche, (iii) la Convenzione di Parigi (armi chimiche), (iv) la Convenzione di Ottawa (mine antipersona), (v) la Convenzione di Oslo (bombe a grappolo) e/o comunque rilevanti ai sensi della Legge 220/2021;
- legate alla pornografia e prostituzione;
- strumentali alla produzione di sostanze proibite nella giurisdizione in cui si trova la proprietà;
- suscettibili di determinare impatti negativi su fauna selvatica in via di estinzione o protetta.

Tale elenco non è esaustivo e può essere esteso a ulteriori attività escluse e/o proibite come definito dalla SGR e/o dai sottoscrittori e potenziali investitori.

Maggiori dettagli sulle strategie e la loro applicazione sono disponibili nel documento "Politica ESG" approvata dal Consiglio di Amministrazione, pubblicata e costantemente aggiornata nella sezione ESG del sito *internet* societario (https://www.deacapitalre.com/).

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

A. L'attività di gestione

Il portafoglio immobiliare del Fondo Atlantic 1, alla data della presente Relazione semestrale, risulta composto da tre beni immobili, tutti con destinazione uffici, rispetto ai quarantasei acquisiti alla data di Apporto.

Sempre alla data del 30 giugno 2025 il portafoglio immobiliare residuo del Fondo Atlantic 1 presenta una superficie complessiva locabile effettiva pari a mq. 97.797 circa e un tasso di occupazione pari al 52% circa.

Si rammenta che le superfici *vacant* del portafoglio immobiliare si riferiscono all'intera superficie degli immobili denominati

- 3° Palazzo Uffici, in San Donato Milanese, viale De Gasperi 16, rilasciato dal conduttore Saipem S.p.A. a far data dal 1° gennaio 2023;
- Mensa del 3° Palazzo Uffici, anch'essa in San Donato Milanese, viale De Gasperi 16, rilasciata da Eniservizi S.p.A. a far data dal 31 dicembre 2023.

La gestione ordinaria del Fondo Atlantic 1 è stata caratterizzata nel corso del primo semestre del 2025 dalle attività di seguito descritte.

Contratti di locazione

Con riferimento all'unico rapporto di locazione ancora in essere alla data del 30 giugno 2025 con il conduttore Saipem S.p.A., relativo all'immobile denominato "4° Palazzo Uffici", come segnalato nelle precedenti Relazioni di gestione, in data 16 luglio 2024 il conduttore ha trasmesso alla SGR una comunicazione di disdetta al contratto di locazione per il termine del primo periodo, fissato per il 30 giugno 2025, pervenuta tardivamente rispetto al termine di preavviso di almeno dodici mesi, tassativamente previsto dalla legge e ribadito nel contratto di locazione. La comunicazione è stata prontamente contestata dalla SGR in nome e per conto del Fondo.

Della vicenda è stata data rappresentazione anche agli investitori coinvolti nel processo di vendita ad evidenza pubblica degli immobili residui di proprietà del Fondo siti tutti in San Donato Milanese (MI), fra i quali è ricompreso l'*asset* in oggetto.

Con il supporto di uno studio legale sono stati valutati rischi ed opportunità dell'instaurazione di un contenzioso con il conduttore Saipem S.p.A., anche nella prospettiva della durata residua del Fondo, e si è addivenuti alla conclusione che fosse preferibile cercare un accordo transattivo con la controparte che, a seguito di lunga trattativa, ha portato in data 15 luglio 2025 alla risoluzione del contratto in essere e alla stipula di un nuovo contratto di locazione della durata di sei anni non rinnovabile.

Il canone per i primi quattro anni è stato concordato in euro 5.000.000, con incremento a euro 6.000.000 per i due successivi; in caso di esercizio della *break option* concessa al conduttore al termine del quarto e del quinto anno di locazione, a fronte della corresponsione di una penale, la somma complessiva che potrà essere in ogni caso incassata dal locatore, risulterà pari a euro 27.000.000 (oltre IVA e incrementi Istat).

Il monte canoni annuo calcolato al 30 giugno 2025 risulta essere pari a euro 9.006.787 e comporta un rendimento del 4,59% sul costo storico alla data della presente Relazione semestrale.

In conseguenza degli eventi sopra descritti, il monte canoni annuo risulterà pari a euro 5.000.000 a partire dal 1° luglio 2025.

Crediti verso locatari

Alla data della presente Relazione semestrale, 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 11.016 (il dato al 31 dicembre 2024 risultava pari a euro 10.957) per fatture scadute da oltre novanta giorni.

Per questo motivo sono state accantonate somme nel fondo svalutazione crediti al 30 giugno 2025 pari a euro 5.475.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso del primo semestre dell'esercizio non sono state effettuate manutenzioni straordinarie capitalizzabili.

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Si rammenta che, al fine di avviare una nuova fase di commercializzazione per gli immobili residui in portafoglio localizzati a Roma e San Donato Milanese, a partire dal mese di febbraio 2023, a valle di una selezione, è stato assegnato l'incarico al *broker* Colliers Advisory & Transaction Italy S.r.l., sempre affiancato dall'*advisor* Kryalos Asset Management S.r.l., che assiste il Fondo nel processo di dismissione.

In merito all'*asset* di Roma, via Cristoforo Colombo 142, si rammenta che l'attività di commercializzazione ha consentito al Fondo di raccogliere una proposta vincolante al prezzo di euro 26.000.000 oltre imposte di legge, offerta poi accettata, dopo aver acquisito il parere favorevole del Comitato Consultivo del Fondo e assunta la pertinente delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR. Il rogito di compravendita è stato sottoscritto in data 15 aprile 2025 previo pagamento di una somma, a titolo di caparra confirmatoria, pari a euro 2.000.000. La controparte ha inoltre rilasciato garanzia quale impegno a corrispondere il saldo prezzo di euro 24.000.000, oltre IVA sull'intero prezzo, che verrà svincolata dal Notaio rogante, entro e non oltre il 15 settembre 2025, con conseguente stipula di apposito atto ricognitivo notarile.

Con riferimento ai tre immobili siti in San Donato Milanese denominati "3° Palazzo Uffici", "Mensa del 3° Palazzo Uffici" e "4° Palazzo Uffici", si rammenta che, al fine di ampliare il potenziale interesse all'acquisizione da parte del mercato degli investitori, ormai da lungo tempo sono in corso interlocuzioni con il Comune di San Donato Milanese finalizzate ad approfondire in ambito amministrativo, con il supporto di uno studio di fattibilità preliminare predisposto da una società specializzata e di indagini di mercato e analisi economico/finanziarie condivise con Colliers Advisory & Transaction Italy S.r.l., tutte le eventuali possibilità di riconversione degli immobili e dell'area, alternativi e/o complementari all'attuale destinazione.

A seguito di lunghe trattative finalizzate a ottenere una lettura estensiva delle attuali norme vigenti, che consentisse di poter indicare ai potenziali acquirenti le destinazioni d'uso insediabili e le relative modalità attuative, è stato necessario aderire alla richiesta dell'Amministrazione Comunale di formulare una proposta di variante allo strumento urbanistico. A fronte di tale richiesta, solo nel corso dell'esercizio 2024, l'Amministrazione Comunale si è resa disponibile a valutare le linee di riconversione indicate dalla

SGR per la rigenerazione urbana del comparto e l'insediamento di nuove funzioni anche abitative e con una componente di residenza libera, che consentirebbe di ampliare la compagine di investitori cui sottoporre l'operazione. A seguito di tale apertura, la SGR si è prontamente attivata incaricando uno studio di architettura che si relaziona frequentemente con gli Uffici tecnici di zona, con la supervisione di Colliers Advisory & Transaction Italy S.r.l., per depositare la relativa domanda e gli elaborati progettuali a supporto della richiesta di una delibera di indirizzo volta ad approvare le linee essenziali di una variante allo strumento urbanistico vigente.

Una risposta da parte dell'Ufficio Urbanistica del Comune di San Donato è pervenuta solo in data 7 gennaio 2025, confermando l'avvio degli approfondimenti e del procedimento tecnico-amministrativo finalizzato alla proposta di variante. Tuttavia, la comunicazione non si esprime in merito ai contenuti dell'istanza presentata a inizio agosto 2024 e, in particolare, non definisce lo spettro delle destinazioni d'uso di gradimento e le relative superfici ammissibili.

In virtù di quanto sopra riportato e in considerazione del termine ultimo di durata del Fondo, l'attività di commercializzazione è stata formalmente riavviata nel primo trimestre 2025, con l'assistenza del *broker* selezionato, tramite procedura competitiva ad evidenza pubblica, al fine di intercettare investitori disponibili all'acquisto degli immobili in base a quanto previsto dallo strumento urbanistico vigente.

Ad esito del processo sono state raccolte tre offerte non vincolanti, tutte a valori ampiamente inferiori rispetto a quanto previsto dal vigente *Business Plan* del Fondo. Al miglior offerente è stato concesso un periodo di esclusiva, sino alla data del 23 maggio 2025, termine poi prorogato al 6 giugno 2025 al fine di consentire il completamento delle analisi, con particolare riferimento agli aspetti urbanistici e di copertura delle garanzie richieste e valutare eventuali spazi di miglioramento prima di sottoporre alla SGR un'offerta vincolante.

L'offerta vincolante pervenuta in data 13 giugno 2025 prevede un prezzo base, cui va ad aggiungersi un eventuale *earn-out* da calcolarsi in percentuale sul canone netto generato dal nuovo contratto di locazione, o diverso accordo eventualmente concluso entro il 31 dicembre 2025, con il conduttore Saipem S.p.A. L'offerta prevede la possibilità della SGR di scegliere entro la data del rogito tra due modalità di incasso dell'*earn-out* (se dovuto), in unica soluzione entro venti giorni dal rogito notarile con importo dei flussi attualizzato, ovvero annualmente, sulla base del canone netto effettivo.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha valutato preliminarmente la proposta di dismissione in data 26 giugno 2025, prendendo atto dei valori ampiamente inferiori rispetto a quanto previsto dal vigente *Business Plan* del Fondo e deliberando di soprassedere sull'accettazione o meno della stessa.

Su richiesta della SGR, il termine ultimo dell'offerta vincolante è stato prorogato sino al 31 luglio 2025. Completate le proprie analisi, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato in data 30 luglio 2025 di non accettare la predetta offerta del 13 giugno 2025.

C. Altre informazioni afferenti al Portafoglio Immobiliare del Fondo

Con riferimento ai fattori di rischio, a suo tempo riportati nel Prospetto Informativo, nelle precedenti Relazioni di gestione è stato dato puntualmente atto dell'esistenza di obblighi di rimedio a carico degli apportanti contenuti nell'accordo di indennizzo a suo tempo siglato fra le parti.

Ad oggi, anche in considerazione del lungo tempo trascorso, la massima parte delle problematiche coperte dall'accordo di indennizzo in questione ha trovato soluzione. Per gli elementi di dettaglio si rinvia alle precedenti Relazioni di gestione, in ciascuna delle quali sono state puntualmente elencate tutte le tematiche tempo per tempo risolte.

Per quanto concerne gli obblighi di rimedio riguardanti la sistemazione urbanistica dell'immobile denominato "Trasformatore", apportato da Asio S.r.l., inserito in una convenzione urbanistica in essere nella quale il Fondo non è soggetto attivo, si rammenta che, con il pagamento degli oneri di urbanizzazione rideterminati dal Comune di San Donato Milanese, si è definitivamente perfezionato il cambio d'uso dell'immobile.

La suddetta convenzione decadrà definitivamente alla stipula fra il Comune e il proprietario dell'area in sviluppo confinante l'immobile di un documento equivalente, nel quale verrà eliminato qualsiasi riferimento e/o obbligo sull'immobile, che si rammenta essere stato ceduto dal Fondo nel corso del 2023.

Accertamenti Agenzia delle Entrate

In data 23 dicembre 2014, l'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale della Lombardia, Ufficio Grandi Contribuenti, ha notificato al Fondo due avvisi di accertamento per gli anni 2009 e 2010 con i quali veniva accertata la presunta omessa applicazione e il conseguente omesso versamento di ritenute d'imposta su interessi pagati in relazione a un finanziamento: per l'anno 2009 per un ammontare complessivo di euro 1.059.708 e per l'anno 2010 per un importo complessivo di euro 577.736.

Tali avvisi traggono origine da una verifica fiscale condotta nei confronti della filiale italiana della banca di diritto francese Natixis SA, per gli anni d'imposta 2008, 2009 e 2010 (senza alcun coinvolgimento della SGR e del Fondo in tale verifica), alla quale è seguita una segnalazione dei verificatori all'Ufficio competente dell'Agenzia delle Entrate.

Il rilievo contenuto nell'avviso di accertamento (presunta omessa applicazione e versamento di ritenute d'imposta) è stato sollevato in relazione a interessi derivanti da un'operazione di finanziamento posta in essere nell'anno 2006 tra la Natixis SA – Milan Branch (mutuante) e il Fondo (mutuatario). All'erogazione del finanziamento seguì un'operazione di "cartolarizzazione sintetica" autonomamente condotta dalla banca finanziatrice mediante la stipula di un "CDS - *credit default swap*" con una società non residente.

Il rilievo sollevato dall'Ufficio si basa sull'errato presupposto che tale operazione fosse sostanzialmente identica a un c.d. "IBLOR opaco", ossia a una modalità tecnica di finanziamento sindacato e quindi che su una parte degli interessi corrisposti dal Fondo alla filiale italiana della banca francese si rendesse applicabile la ritenuta del 12,50%, in quanto si tratterebbe di interessi "sostanzialmente" percepiti da un soggetto non residente.

In conseguenza dell'oggettiva incertezza nell'interpretazione della norma fiscale e in assenza di qualsiasi pronuncia giurisprudenziale su casi similari, l'Ufficio ha comunque ritenuto non applicabili le sanzioni per tale presunta violazione. La SGR, dopo aver attentamente analizzato l'avviso di accertamento, ha ritenuto di impugnare gli atti presso la competente Commissione Tributaria di Milano, fiduciosa nell'accoglimento delle proprie ragioni in sede contenziosa.

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano ha accolto pienamente il ricorso della Società per l'anno 2009, annullando l'avviso di accertamento e ha invece respinto quello per l'anno 2010. In appello, in sede di Commissione Tributaria Regionale i verdetti sono stati capovolti. Per l'anno 2009 la Commissione Tributaria Regionale ha accolto l'appello presentato dall'Agenzia delle Entrate mentre per l'anno 2010 i giudici hanno accolto l'appello presentato dal Fondo. Pertanto, a livello giurisprudenziale non si è ancora formata una tendenza a favore di una delle due parti. Gli esiti dei giudizi sono in perfetta parità.

Avverso la sentenza di appello per l'anno 2009, il Fondo ha presentato ricorso presso la Corte di Cassazione e al momento la data dell'udienza non è stata ancora fissata, mentre per l'anno 2010, stante l'esito incerto della controversia, si è deciso di usufruire della definizione delle liti pendenti di cui all'art. 6 del D.L. 23 ottobre 2018, n. 119, versando a maggio del 2019 un importo di euro 74.766 a titolo definitivo.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre

Per quanto concerne gli eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento, il persistere dell'instabilità geopolitica continua a costituire un rilevante fattore di instabilità. La SGR, così come fatto in passato, continuerà a tenere sotto controllo la situazione, sebbene attualmente non risultino impatti rilevanti sui canoni di locazione e sull'attività di dismissione. DeA Capital RE si riserva di fornire gli aggiornamenti del caso in sede di approvazione delle prossime Relazioni di gestione.

In data 13 febbraio 2025 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato l'accettazione di una proposta irrevocabile di acquisto per l'immobile cielo-terra, sito in Roma, via Cristoforo Colombo n. 142, a prevalente destinazione d'uso ufficio, al prezzo di euro 26.000.000, oltre imposte di legge. Il rogito di compravendita è stato sottoscritto in data 15 aprile 2025.

In data 26 giugno 2025 è stata rappresentata al Consiglio di Amministrazione l'opportunità di addivenire ad una soluzione transattiva con il conduttore Saipem S.p.A. che, come rappresentato al paragrafo precedente, aveva trasmesso tardivamente la comunicazione di recesso al contratto di locazione dell'immobile denominato 4° Palazzo Uffici. Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di approvare i termini della proposta di accordo transattivo e, per l'effetto, la risoluzione del contratto di locazione in essere e la sottoscrizione del nuovo contratto di locazione, nei termini proposti.

Sintesi delle principali innovazioni normative

I principali aggiornamenti normativi di interesse, intervenuti nel periodo di riferimento, riguardano (i) il Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito, "TUF"), aggiornato con le modifiche apportate dal D.Lgs. n. 23 del 10 marzo 2025, in vigore dal 12 marzo 2025 e dalla Legge n. 28 dell'11 marzo 2025, in

vigore dal 21 marzo 2025, (ii) il Regolamento Emittenti, adottato con la Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, aggiornato con le modifiche apportate con delibera n. 23463 del 12 marzo 2025, in vigore dal 22 marzo 2025, (ii) la Legge 11 marzo 2025, n. 28, recante "*Modifiche alla legge 5 marzo 2024, n. 21, per l'aggiornamento della delega ivi prevista e per il conferimento della delega al Governo per la riforma organica e il riordino del sistema sanzionatorio e di tutte le procedure sanzionatorie di cui al TUF, nonché ulteriori disposizioni in materia finanziaria*".

In aggiunta a quanto sopra, sono stati emanati i seguenti principali documenti, in ambito:

- MiFID II e MiFIR – pubblicazione del "*MiFIR review Final Report – Review of RTS 2 on transparency for bonds, structured finance products and emission allowances and RTS on reasonable commercial basis*" (*cfr*. Documento ESMA74-2134169708-7775 del 16 dicembre 2024); pubblicazione del "*Final Report on equity transparency (RTS 1 and CDR 2017/567)*" (*cfr*. Documento ESMA74-2134169708-7636 del 16 dicembre 2024); pubblicazione del *final report* recante "*Technical Advice on CSDR Penalty Mechanism*" (*cfr*. Documento ESMA74-2119945925-2059 del 19 novembre 2024); pubblicazione, in data 14 novembre 2024, (i) del Regolamento (UE) 2024/2809 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 23 ottobre 2024 "*che modifica i regolamenti (UE) 2017/1129, (UE) n. 596/2014 e (UE) n. 600/2014 per rendere i mercati pubblici dei capitali nell'Unione più attraenti per le società e facilitare l'accesso delle piccole e medie imprese ai capitali*" e (ii) della Direttiva (UE) 2024/2811 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 23 ottobre 2024 "*che modifica la direttiva 2014/65/UE per rendere i mercati pubblici dei capitali nell'Unione più attraenti per le imprese e per facilitare l'accesso delle piccole e medie imprese ai capitali, e che abroga la direttiva 2001/34/CE*"; pubblicazione, in data 10 aprile 2025, della relazione finale dell'ESMA contenente un pacchetto di tre progetti di norme tecniche, nell'ambito della revisione del Regolamento MiFIR, rivolte alle sedi di negoziazione e agli internalizzatori sistematici.
- MAR e MiFID II - pubblicazione, in data 7 maggio 2025, della versione finale dell'ESMA della propria proposta di atti delegati *"Final Report Technical advice concerning MAR and MiFID II SME GM"* (ESMA74-1103241886-1086), indirizzati alla Commissione Europea nell'ambito delle previsioni di cui al c.d. "*Listing Act*", in materia di semplificazione dei requisiti di quotazione, miglioramento dell'accesso ai mercati pubblici dei capitali per le società dell'Unione Europea e dell'integrità del mercato.
- EMIR – pubblicazione, in data 4 dicembre 2024, (i) del Regolamento (UE) 2024/2987 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2024 che "*modifica i regolamenti (UE) n. 648/2012, (UE) n. 575/2013 e (UE) 2017/1131 per quanto concerne le misure volte ad attenuare le esposizioni eccessive nei confronti di controparti centrali di paesi terzi e a migliorare l'efficienza dei mercati della compensazione dell'Unione*" ("Regolamento EMIR 3.0") e (ii) della Direttiva (UE) 2024/2994 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2024, che "*modifica le direttive 2009/65/CE, 2013/36/UE e (UE) 2019/2034 per quanto concerne il trattamento del rischio di concentrazione derivante dalle esposizioni nei confronti delle controparti centrali e del rischio di controparte per le operazioni con strumenti derivati compensate a livello centrale*"; pubblicazione, in data 28 febbraio 2025, della Comunicazione Consob n. 1/25 "*Le nuove*

previsioni di EMIR 3.0" che illustra alcuni aspetti relativi all'applicazione del nuovo quadro normativo e fornisce alcuni chiarimenti su tematiche di interesse per i diversi operatori del mercato. A riguardo, la Consob ha evidenziato come i princìpi e i criteri direttivi per l'attuazione del Regolamento EMIR 3.0 nell'ordinamento italiano siano stati inclusi mediante emendamento del Governo nel disegno di legge recante "*Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione Europea – Legge di delegazione europea 2024*".

- Cartolarizzazioni – pubblicazione dell'avviso della Consob del 20 novembre 2024 "*in merito agli Orientamenti EBA sui criteri STS per cartolarizzazioni nel bilancio e che modificano gli orientamenti ABE/GL/2018/08 e ABE/GL/2018/09 sui criteri STS per cartolarizzazioni ABCP e non ABCP*";
- Fintech – pubblicazione, in data 4 dicembre 2024, dello *statement* delle ESAs avente a oggetto l'applicazione del Regolamento sulla resilienza operativa digitale del settore finanziario ("Regolamento DORA") (*cfr*. Documento JC 2024 99 del 4 dicembre 2024); pubblicazione, in data 23 dicembre 2024, della comunicazione della Banca d'Italia "*in materia di sicurezza ICT*" relativa al Regolamento DORA; pubblicazione da parte della Banca d'Italia, in data 27 dicembre 2024, delle "*Istruzioni operative per la trasmissione dei gravi incidenti ICT e delle minacce informatiche significative attraverso la piattaforma INFOSTAT"* e della relativa modulistica; pubblicazione, in data 30 dicembre 2024, della comunicazione della Banca d'Italia avente a oggetto il Regolamento DORA; pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'11 marzo 2025, numero 58, del D.Lgs. 10 marzo 2025, n. 23 recante le "*Disposizioni per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2022/2554, relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014, (UE) n. 909/2014 e (UE) 2016/1011, e per il recepimento della direttiva (UE) 2022/2556, che modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE, 2014/65/UE, (UE) 2015/2366 e (UE) 2016/2341 per quanto riguarda la resilienza operativa digitale per il settore finanziario*"; pubblicazione, in data 14 marzo 2025, della "*Comunicazione della Banca d'Italia relativa alle tempistiche per la trasmissione dei registri delle informazioni ai sensi del Regolamento DORA*".

Si segnala, altresì, che in data 21 gennaio 2025 la Banca d'Italia ha avviato una consultazione pubblica sull'aggiornamento delle segnalazioni statistiche e di vigilanza degli OICR, in particolare, riguardo l'aggiornamento n. 24 della Circolare n. 189 "*Manuale delle Segnalazioni Statistiche e di Vigilanza per gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio*" nonché l'aggiornamento n. 77 della Circolare n. 154 "*Segnalazioni di vigilanza delle istituzioni creditizie e finanziarie. Schemi di rilevazione e istruzioni per l'inoltro dei flussi informativi*". La consultazione si è chiusa il 20 febbraio 2025. A riguardo, Banca d'Italia, con Comunicazione dell'11 marzo 2025, ha indicato che le modifiche apportate alle predette circolari decorrono a partire dalla data di riferimento del 31 dicembre 2025.

PRIIPS

In data 10 maggio 2022, il comitato congiunto composto da EBA, ESMA ed EIOPA (c.d. "ESAs") ha pubblicato un *joint supervisory statement* "*on expectations regarding the 'What is this product?' section of*

the key information document for packaged retail and insurance-based investment products" (*cfr*. Documento ESAs JC 2022 10).

In data 24 giugno 2022 il citato comitato congiunto ha inoltre richiamato l'attenzione del mercato in merito all'avvenuta pubblicazione, nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, del Regolamento delegato (UE) 2022/975 della Commissione del 17 marzo 2022 che "*modifica le norme tecniche di regolamentazione stabilite dal regolamento delegato (UE) 2017/653 per quanto riguarda la proroga del regime transitorio previsto dall'articolo 14, paragrafo 2, di tale Regolamento e le norme tecniche di regolamentazione stabilite dal Regolamento delegato (UE) 2021/2268 per quanto riguarda la data di applicazione di tale Regolamento*" ("Regolamento 2022/975").

In particolare, il Regolamento 2022/975 ha modificato:

i) il Regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione dell'8 marzo 2017 che "*integra il Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati stabilendo norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei documenti contenenti le informazioni chiave e le condizioni per adempiere l'obbligo di fornire tali documenti*", al fine di prorogare ulteriormente il regime transitorio ivi previsto dal 30 giugno 2022 al 31 dicembre 2022;

ii) il Regolamento delegato (UE) 2021/2268 della Commissione del 6 settembre 2021 "*recante modifica delle norme tecniche di regolamentazione stabilite dal Regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione per quanto riguarda il metodo di base e la presentazione degli scenari di performance, la presentazione dei costi e il metodo di calcolo degli indicatori sintetici di costo, la presentazione e il contenuto delle informazioni sulla performance passata e la presentazione dei costi per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP) che offrono una serie di opzioni di investimento, nonché per quanto riguarda l'allineamento degli accordi transitori per gli ideatori di PRIIP che offrono le quote di fondi di cui all'articolo 32 del regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio come opzioni di investimento sottostante con l'accordo transitorio prorogato stabilito in tale articolo*", al fine di stabilire che tale Regolamento si applichi solo a decorrere dal giorno successivo alla data in cui ha fine il regime transitorio stabilito dall'articolo 32 del Regolamento (UE) n. 1286/2014; a tal fine è stato, in particolare, modificato l'articolo 2, secondo comma del citato Regolamento delegato (UE) 2021/2268, per modificare i riferimenti alla data del 1° luglio 2022 con quelli al 1° gennaio 2023.

In data 24 giugno 2022, la Commissione Europea ha altresì reso pubblico uno *statement* in merito alla proroga dei regimi transitori di cui ai citati regolamenti.

Come già anticipato, con la delibera n. 22551 del 21 dicembre 2022 la Consob ha modificato il c.d. Regolamento Emittenti nella prospettiva di adeguarne i contenuti alla prossima estensione dell'obbligo di redazione del c.d. KID ("*Key Information Document*"), già vigente per i prodotti finanziario-assicurativi e

per i FIA chiusi rivolti agli investitori al dettaglio, alle altre categorie di fondi di investimento (*i.e.* OICVM e FIA aperti).

A decorrere dal 1° gennaio 2023, dunque, (i) anche per OICVM e FIA aperti deve essere predisposto il KID in sostituzione del c.d. KIID ("*Key Investor Information Document*") e (ii) tutti i tipi di PRIIPS rivolti alla clientela al dettaglio saranno quindi accompagnati da informazioni-chiave presentate secondo lo stesso modello (con la sola eccezione delle offerte di OICVM rivolte agli investitori "qualificati", per le quali i gestori potranno scegliere tra KID e KIID).

In data 17 maggio 2023, il citato comitato congiunto composto da EBA, ESMA ed EIOPA ha altresì pubblicato la versione consolidata delle Q&As *"on the PRIIPs Key Information Document (KID)"*; in data 5 dicembre 2023, 15 marzo 2024 e 28 giugno 2024, il predetto comitato congiunto ha aggiornato le citate Q&As in versione consolidata (*cfr*. Documento ESAs JC 2023 22 del 28 giugno 2024).

In aggiunta, si segnala che in data 12 giugno 2024, Il Consiglio UE ha raggiunto un accordo sul pacchetto normativo sugli investimenti al dettaglio (*Retail investment package*) che, tra gli interventi, comprende una proposta di regolamento che modifica il Regolamento PRIIP volta a uniformare i requisiti di trasparenza e informazione in tutta la legislazione dell'UE con la predisposizione di KID più chiari per gli investitori.

Antiriciclaggio e antiterrorismo

In data 25 maggio 2022 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il Decreto 11 marzo 2022, n. 55 del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) avente a oggetto "*Regolamento recante disposizioni in materia di comunicazione, accesso e consultazione dei dati e delle informazioni relativi alla titolarità effettiva di imprese dotate di personalità giuridica, di persone giuridiche private, di trust produttivi di effetti giuridici rilevanti ai fini fiscali e di istituti giuridici affini al trust*" ("Decreto Registro T.E.").

Il Decreto Registro T.E., entrato in vigore in data 9 giugno 2022, reca disposizioni, da attuarsi con modalità esclusivamente telematiche:

- in materia di comunicazione all'ufficio del registro delle imprese dei dati e delle informazioni relativi alla titolarità effettiva di imprese dotate di personalità giuridica, di persone giuridiche private, di *trust* produttivi di effetti giuridici rilevanti a fini fiscali e istituti giuridici affini al *trust* per la loro iscrizione e conservazione nella sezione autonoma e nella sezione speciale del registro delle imprese;
- in materia di accesso ai dati e alle informazioni da parte delle Autorità, dei soggetti obbligati di cui al D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231, del pubblico e di qualunque persona fisica o giuridica, ivi compresa quella portatrice di interessi diffusi;
- per individuare e quantificare i diritti di segreteria rispetto ai soggetti diversi dalle Autorità.

Entro 60 giorni dall'entrata in vigore del Decreto Registro T.E. (e in ogni caso successivamente alla predisposizione di un disciplinare tecnico previsto dall'articolo 11, comma 3 nonché all'entrata in vigore di taluni decreti ministeriali o dirigenziali previsti dal Decreto Registro T.E. stesso) era prevista la

pubblicazione di un provvedimento del Ministero dello Sviluppo Economico Ministero delle Imprese e del *Made in Italy* che attestasse l'operatività del sistema di comunicazione dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva ("Decreto MIMIT").

In materia di comunicazioni dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva, si segnala altresì che, in data 20 aprile 2023, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il Decreto 12 aprile 2023 del Ministero delle Imprese e del *Made in Italy* avente a oggetto "*Approvazione delle specifiche tecniche del formato elettronico della comunicazione unica d'impresa*", il quale dà attuazione ad alcune previsioni del Decreto Registro T.E..

In data 28 giugno 2023, nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana sono stati pubblicati taluni provvedimenti anch'essi volti a dare attuazione a ulteriori previsioni del Decreto Registro T.E.: (i) il Decreto 16 marzo 2023 del Ministero delle Imprese e del *Made in Italy* avente a oggetto "*Approvazione dei modelli per il rilascio di certificati e copie anche digitali relativi alle informazioni sulla titolarità effettiva*"; (ii) il Decreto 20 aprile 2023 del Ministro delle Imprese e del *Made in Italy* - emanato di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze - avente a oggetto "*Approvazione degli importi dei diritti di segreteria di cui all'articolo 8, comma 1, del decreto 11 marzo 2022, n. 55*".

In data 20 novembre 2023 la Banca d'Italia ha pubblicato le nuove FAQ - *frequently asked questions* - relative alla "Titolarità Effettiva e Registro Titolari Effettivi" elaborate congiuntamente al Ministero dell'Economia e delle Finanze e all'Unità di Informazione Finanziaria per l'Italia (di seguito, "UIF").

Le comunicazioni dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva erano da effettuarsi entro i 60 giorni successivi alla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana del Decreto MIMIT, avvenuta in data 9 ottobre 2023. Con ordinanza n. 8083 del 7 dicembre 2023, il Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio ("TAR Lazio"), in seguito all'esame di apposito ricorso proposto da talune società fiduciarie e associazioni di categoria, sospendeva l'efficacia del Decreto MIMIT, fissando per il 27 marzo 2024 la data dell'udienza pubblica per la trattazione di merito del citato ricorso; in seguito, all'esame di merito, con sentenza del 9 aprile 2024, il TAR Lazio ha rigettato i ricorsi. Con ordinanza cautelare del 17 maggio 2024, il Consiglio di Stato ha disposto la sospensione dell'esecutività della sentenza del TAR Lazio con cui venivano respinti i ricorsi di cui sopra, fissando per il 19 settembre 2024 la data dell'udienza di discussione; con l'ordinanza n. 8248/2024 del 15 ottobre 2024, il Consiglio di Stato ha poi sospeso i giudizi aventi ad oggetto i citati ricorsi avverso le pronunce del TAR Lazio, rimettendo talune questioni pregiudiziali alla Corte di Giustizia UE; in data 6 dicembre 2024, la Corte di Giustizia UE ha rigettato l'istanza di trattazione accelerata, prolungando ulteriormente la tempistica di tale *iter* giudiziario.

In data 11 marzo 2024, il Gruppo d'Azione Finanziaria Internazionale (GAFI), a seguito delle revisioni del febbraio 2023 della propria Raccomandazione n. 25 sulla titolarità effettiva e la trasparenza di *trust* e altri negozi fiduciari, ha aggiornato la guida in materia di antiriciclaggio al fine di aiutare i Paesi e il settore privato a comprendere meglio e valutare i rischi di riciclaggio di denaro e di finanziamento del terrorismo associati ai *trust* e a negozi giuridici simili per prevenire i casi in cui tali accordi possano essere abusati per eludere le misure antiriciclaggio e antiterrorismo (AML/CFT) e identificare in modo adeguato ed efficace i titolari effettivi di tali accordi.

Inoltre, in data 14 giugno 2022 l'EBA ha pubblicato gli "*Orientamenti sulle politiche e le procedure relative alla gestione della conformità e al ruolo e alle responsabilità del responsabile antiriciclaggio ai sensi dell'articolo 8 e del capo VI della direttiva (UE) 2015/849*" (*cfr*. Documento EBA/GL/2022/05); al riguardo, si evidenzia che in data 16 agosto 2023 nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana è stato pubblicato il provvedimento della Banca d'Italia del 1° agosto 2023, mediante il quale la citata Autorità ha modificato le proprie "*Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volti a prevenire l'utilizzo degli intermediari a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo*" al fine di dare piena attuazione nell'ordinamento nazionale ai citati Orientamenti del 2022. In data 9 gennaio 2024, la Banca d'Italia ha pubblicato una nota di chiarimenti relativa alle citate Disposizioni; al riguardo, in data 31 luglio 2024, la Banca d'Italia ha pubblicato un documento di consultazione volto a (i) modificare ulteriormente le citate Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni nonché a (ii) introdurre il "*Manuale per le segnalazioni periodiche antiriciclaggio*". In relazione a ciò, si evidenzia altresì che, in data 27 novembre 2024, la Banca d'Italia ha pubblicato: (i) il provvedimento del 26 novembre 2024 recante l'abrogazione della Sezione II, Parte Quinta, delle Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni; (ii) il provvedimento del 27 novembre 2024 recante modifiche alle citate Disposizioni volte a introdurre "*le segnalazioni periodiche antiriciclaggio*".

In data 22 novembre 2022, l'EBA ha altresì pubblicato gli "*Orientamenti sull'utilizzo di soluzioni di onboarding a distanza del cliente per le finalità di cui all'articolo 13, paragrafo 1, della direttiva (UE) 2015/849*" (*cfr*. Documento ABE/GL/2022/15); la Banca d'Italia ha dato attuazione ai citati Orientamenti dell'EBA con la nota n. 32 del 13 giugno 2023; nell'ambito della citata nota n. 32, la Banca d'Italia ha altresì comunicato di avere apportato talune modifiche – mediante provvedimento del 13 giugno 2023 – alle proprie disposizioni "*in materia di adeguata verifica per il contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo*" del 30 luglio 2019, volte ad abrogare le previsioni in materia di video-identificazione ivi contenute. La citata nota n. 32 è stata successivamente modificata dalla Banca d'Italia in data 28 novembre 2023, al fine di (i) estendere l'applicazione degli Orientamenti dell'EBA in commento anche agli intermediari vigilati che non sono destinatari degli stessi e (ii) fissare un termine ultimo entro cui tutti gli intermediari sono chiamati ad adeguarsi alle menzionate indicazioni anche in relazione a soluzioni di *onboarding* già utilizzate e non sottoposte a revisione.

In data 14 gennaio 2025, la Banca d'Italia ha inoltre modificato la nota n. 39 del 28 agosto 2024 "*Attuazione degli Orientamenti dell'Autorità bancaria europea recanti modifiche agli Orientamenti in materia di fattori di rischio per l'adeguata verifica della clientela (EBA/GL/2024/01)*" con la quale ha dato attuazione ai citati Orientamenti EBA, recanti modifiche agli Orientamenti in materia di fattori di rischio ML/TF per l'adeguata verifica della clientela (EBA/GL/2021/02) e attuati dalla Banca d'Italia con Nota n. 15 del 2021.

In data 26 novembre 2024, la Banca d'Italia ha altresì pubblicato la nota n. 44 (modificata, da ultimo, in data 14 gennaio 2025) avente a oggetto "*Attuazione degli Orientamenti dell'Autorità bancaria europea sugli obblighi di informazione relativi ai trasferimenti di fondi e determinate cripto-attività ai sensi del regolamento (UE) 2023/1113*", con la quale ha dichiarato l'intenzione di conformarsi a tali Orientamenti EBA, che si applicano a partire dal 30 dicembre 2024.

Per adeguare la normativa nazionale alle disposizioni del citato Regolamento (UE) 2023/1113, in data 28 dicembre 2024, è stato altresì pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il D.Lgs. 27 dicembre 2024, n. 204, il quale modifica, *inter alia*, il D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231.

In data 27 marzo 2023, la UIF ha pubblicato un comunicato in materia di "*Segnalazioni di Operazioni Sospette: nuovi criteri di selezione degli esiti delle segnalazioni*". In data 29 maggio 2023, la UIF ha altresì pubblicato un comunicato in materia di "*Segnalazioni e comunicazioni di operazioni sospette connesse all'attuazione del PNRR*". In data 29 dicembre 2023, la UIF ha poi pubblicato un ulteriore comunicato avente a oggetto "*Segnalazioni di operazioni sospette: aggiornamento dei codici dei fenomeni*".

La UIF - congiuntamente con la Banca d'Italia - ha altresì pubblicato: *(i)* in data 22 ottobre 2024, un comunicato avente a oggetto "*Variazione della periodicità di comunicazione ai segnalanti delle SOS ritenute non rilevanti*"; *(ii)* in data 12 dicembre 2024, talune "*Indicazioni per i soggetti obbligati sull'applicazione degli obblighi in materia antiriciclaggio nell'apertura e gestione di conti di pagamento dotati di IBAN virtuali*"; *(iii)* in data 11 febbraio 2025, un comunicato avente ad oggetto "*le variazioni intervenute sulle informazioni necessarie alla gestione delle segnalazioni dovute alla UIF*";

Inoltre, la UIF - congiuntamente con la Banca d'Italia - ha pubblicato due comunicati relativi, rispettivamente, agli adempimenti antiriciclaggio e alle segnalazioni antiriciclaggio aggregate (S.AR.A.) riferibili alle Sicav e Sicaf in gestione esterna:

- in data 28 marzo 2025, le citate Autorità hanno richiamato il nuovo comma 2-*ter* dell'articolo 3 del D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231, introdotto dalla Legge 11 marzo 2025, n. 28, il quale stabilisce che *"i gestori esterni di Sicav e Sicaf in gestione esterna di cui all'articolo 1, comma 1, lettere i.1) e i-bis.1), del TUF provvedono all'adempimento degli obblighi di cui al presente decreto anche con riferimento ai sottoscrittori delle azioni delle Sicav e Sicaf che gestiscono e dei soggetti da queste finanziati"*;
- nel secondo comunicato, pubblicato in data 7 aprile 2025, le citate Autorità hanno fornito precisazioni in merito alle modalità con le quali le Sicav e le Sicaf in gestione esterna sono tenute ad adempiere alle segnalazioni S.AR.A.; a riguardo, il citato comunicato ha chiarito che i gestori debbano ricomprendere nelle segnalazioni S.AR.A. anche i dati delle Sicav e delle Sicaf dagli stessi gestiti.

In aggiunta a quanto sopra, si segnala altresì che, in data 31 marzo 2023, l'EBA ha pubblicato:

- gli "*Orientamenti recanti modifiche agli orientamenti EBA/2021/02 ai sensi dell'articolo 17 e dell'articolo 18, paragrafo 4, della direttiva (UE) 2015/849 sulle misure di adeguata verifica della clientela e sui fattori che gli enti creditizi e gli istituti finanziari dovrebbero prendere in considerazione nel valutare i rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo associati ai singoli rapporti continuativi e alle operazioni occasionali («Orientamenti relativi ai fattori di rischio di ML/TF»)"* (*cfr.* Documento EBA/GL/2023/03); in relazione al medesimo tema, in data 31 maggio 2023, l'EBA ha pubblicato un *consultation paper* in merito alle citate "*guidelines"* (*cfr.* Documento EBA/CP/2023/11 del 31 maggio 2023); relativamente a quanto precede, si evidenzia che - con

nota n. 35 del 3 ottobre 2023 (modificata, da ultimo, in data 15 gennaio 2025) – la Banca d'Italia ha dato attuazione agli Orientamenti dell'EBA "*recanti modifiche agli orientamenti EBA/2021/02*" e che gli stessi trovano applicazione a partire dal 1° marzo 2024;

- gli "*Orientamenti sulle politiche e sui controlli per la gestione efficace dei rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo (ML/TF) nel fornire accesso ai servizi finanziari"* (*cfr*. Documento EBA/GL/2023/04), che mirano a prevenire il fenomeno del *de-risking* e chiariscono l'interazione tra l'accesso ai servizi finanziari e l'adempimento degli obblighi antiriciclaggio a carico degli intermediari; si evidenzia che – con nota n. 34 del 3 ottobre 2023 (modificata, da ultimo, il 14 gennaio 2025) – la Banca d'Italia ha dato attuazione a tali Orientamenti e che gli stessi trovano applicazione a partire dal 3 novembre 2023.

In data 12 maggio 2023, la UIF ha pubblicato un provvedimento recante i nuovi indicatori di anomalia elaborati per agevolare l'individuazione delle operazioni sospette e il pertinente allegato; il citato provvedimento della UIF trova applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2024.

In materia di *de-risking* si evidenzia altresì che, in data 9 ottobre 2023, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il D.L. 10 agosto 2023, n. 104 - convertito, con modificazioni, dalla Legge 9 ottobre 2023, n. 136 - recante "*Disposizioni urgenti a tutela degli utenti, in materia di attività economiche e finanziarie e investimenti strategici*" ("D.L. 104/2023").

L'art. 12-*bis* del D.L. 104/2023 - oltre ad apportare talune modifiche di allineamento all'art. 17 del D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231 - è intervenuto anche sull'art. 16 (rubricato "*Procedure di mitigazione del rischio"*) del predetto D.Lgs. al fine di introdurvi un nuovo comma 2-*bis*.

Ai sensi di tale nuovo comma 2-*bis* del citato art. 16 del D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231, i soggetti obbligati sono tenuti ad assicurare che le procedure di mitigazione del rischio adottate "*non escludano, in via preventiva e generalizzata, determinate categorie di soggetti dall'offerta di prodotti e servizi esclusivamente in ragione della loro potenziale elevata esposizione al rischio di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo*".

In data 19 giugno 2024, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il pacchetto di norme di riforma della disciplina in materia di antiriciclaggio e contrasto al finanziamento del terrorismo (c.d. *"AML Package"*) che comprende:

- il Regolamento (UE) 2024/1620 che istituisce l'Autorità per la lotta al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo (AMLA) e che modifica i regolamenti (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 1094/2010 e (UE) n. 1095/2010. Il Regolamento sarà applicabile a decorrere dal 1° luglio 2025 in ciascuno degli Stati membri, fatta salva l'applicazione di talune specifiche previsioni soggette a differenti termini di decorrenza;
- il Regolamento (UE) 2024/1624 (Regolamento Antiriciclaggio - c.d. *"single rulebook"*) relativo alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo, che si applicherà, in ciascuno degli Stati membri, a decorrere dal 10 luglio 2027;

- la Direttiva (UE) 2024/1640 (c.d. "VI Direttiva Antiriciclaggio") relativa ai meccanismi che gli Stati membri devono istituire per prevenire l'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo, che modifica la Direttiva (UE) 2019/1937, e modifica e abroga la Direttiva (UE) 2015/849, che dovrà essere recepita dagli Stati membri entro il 10 luglio 2027, salvo per quanto riguarda l'applicazione di talune previsioni per le quali sono previste specifiche tempistiche di recepimento.

In tale contesto, si segnala che, in data 6 marzo 2025, l'EBA ha avviato una consultazione pubblica sui primi quattro progetti di *Regulatory Technical Standards* ("RTS") che faranno parte della risposta alla richiesta di parere che l'EBA sarà tenuta a formulare alla Commissione Europea. Gli RTS saranno volti a definire le modalità con cui gli enti e le Autorità di vigilanza adempiranno agli obblighi in materia ai sensi del nuovo *framework* AML/CTF. La consultazione si è chiusa il 6 giugno 2025. L'EBA presenterà gli *standard* tecnici alla Commissione Europea entro il 31 ottobre 2025.

Il sistema internazionale di prevenzione e contrasto al finanziamento del terrorismo e all'attività dei Paesi che minacciano la pace e la sicurezza internazionale poggia, in sintesi, sull'applicazione di misure restrittive di "congelamento" dei fondi e delle risorse economiche detenute da persone fisiche e giuridiche, gruppi ed entità specificamente individuati dalle Nazioni Unite e dall'Unione Europea ("Soggetti Designati"); nell'ordinamento normativo nazionale tali misure trovano fondamento nel D.Lgs. 109/2007 ("Decreto Antiterrorismo").

A seguito dei noti accadimenti tra Russia e Ucraina, il 23 febbraio 2022 l'Unione Europea ("UE") ha adottato un pacchetto di misure restrittive, tra le quali figurano, innanzitutto, le misure di congelamento di fondi e risorse economiche previste dal Regolamento (UE) n. 269/2014 nei confronti di Soggetti Designati, il cui elenco, contenuto nell'allegato I, è tempo per tempo aggiornato (di seguito, "Regolamento 269"). In secondo luogo, l'Unione Europea ha modificato il Regolamento (UE) n. 833/2014 adottando ulteriori misure restrittive, tra le quali figura anche il divieto di ogni operazione con la Banca Centrale Russia e con la Banca Centrale Bielorussa, il blocco dell'accesso dello *SWIFT* (per ora limitato solo a talune Banche), il divieto di fornire banconote in euro agli Stati aggressori.

Tenuto conto del più ampio pacchetto sanzionatorio adottato dall'UE, in data 13 maggio 2022, l'ESMA ha pubblicato un *public statement* avente a oggetto "*Implications of Russia's invasion of Ukraine on half-yearly financial reports*" (*cfr*. Documento ESMA32-63-1277) ("*Public Statement* 13 maggio"), concernente gli effetti dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia sulle rendicontazioni finanziarie semestrali 2022 redatte secondo lo IAS 34 "Bilanci intermedi".

In data 19 maggio 2022 la Consob ha pubblicato il Richiamo di attenzione n. 3/22 avente a oggetto "*Conflitto in Ucraina - Richiamo di attenzione degli emittenti vigilati sull'informativa finanziaria e sugli adempimenti connessi al rispetto delle misure restrittive adottate dall'Unione Europea nei confronti della Russia*" ("Richiamo di attenzione").

In tale ambito, la Consob ha innanzitutto richiamato l'attenzione degli organi di amministrazione, degli organi di controllo (anche nella loro qualità di *audit committee*) e delle società di revisione, coinvolti nel processo di produzione dell'informativa finanziaria pubblicata dai soggetti vigilati, sulle raccomandazioni

fornite nel *Public Statement* 13 maggio, i cui contenuti sono da intendersi richiamati, ove compatibili, anche per le società che utilizzano i principi contabili nazionali.

Con riferimento ai prospetti di offerta pubblica/ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari nonché ai relativi supplementi, la Consob ha evidenziato la necessità che i responsabili della redazione di tali documenti riportino informazioni quali-quantitative in merito agli impatti del conflitto in Ucraina sul *business* aziendale, alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria e alle prospettive dell'emittente nonché sui titoli e sui relativi diritti, ciò al fine di consentire all'investitore di percepire le rischiosità connesse all'investimento derivanti da tale contesto.

Nel richiamo di attenzione la predetta Autorità ha inoltre ribadito che gli amministratori dovranno rivalutare le informazioni riguardanti i piani aziendali e le previsioni o stime dei risultati precedentemente diffusi al mercato e, se del caso, aggiornarle ovvero indicare che gli stessi non sono più attuali; nel caso di aggiornamento dei piani aziendali le assunzioni e le ipotesi elaborate per tener conto del conflitto in Ucraina e degli impatti diretti e indiretti sull'operatività dell'emittente dovranno essere informate ai principi di ragionevolezza, precisione e specificità richiesti dalle regole di redazione del prospetto.

Analoghe informazioni quali-quantitative in merito agli impatti del conflitto in Ucraina, ove sussistenti, dovranno essere inserite in occasione della redazione dei documenti di offerta pubblica di acquisto e dei comunicati dell'emittente.

Nel richiamo di attenzione la Consob ha altresì rinnovato l'invito a rispettare le misure restrittive introdotte dall'UE, adottando ogni presidio organizzativo, procedurale e di controllo utile a garantirne l'osservanza, mettendo in atto le verifiche necessarie e monitorando l'aggiornamento delle misure in questione; al riguardo, tale Autorità ha in particolare richiamato gli organi di controllo delle società con azioni quotate a prestare attenzione, nell'esercizio dei doveri di vigilanza previsti dall'art. 149 del TUF, affinché le società con azioni quotate pongano in essere tutti i presidi funzionali al rispetto delle misure restrittive la cui violazione è sanzionata dall'art. 13, comma 3, del Decreto Antiterrorismo, segnalando senza indugio le eventuali irregolarità riscontrate alla Consob per le valutazioni di cui all'art. 13-*quater* del medesimo decreto.

Nel medesimo contesto, l'Autorità ha da ultimo richiamato le società di revisione incaricate della revisione legale delle società con azioni quotate a prestare attenzione a eventuali criticità rilevate in relazione alle già menzionate misure nello svolgimento dell'incarico e all'adempimento degli obblighi informativi nei confronti degli organi di controllo e della Consob stessa.

In data 16 maggio 2022 l'ESMA ha pubblicato un ulteriore *public statement* recante "*Actions to manage the impact of the Russian invasion of Ukraine on investment fund portfolios*" (*cfr*. Documento ESMA34-45-1633), il quale reca raccomandazioni volte a promuovere, all'interno dell'UE, un approccio convergente nella valutazione degli *asset* e nell'utilizzo dei "*Liquidity Management Tools*" da parte dei fondi d'investimento esposti alle attività russe, bielorusse e ucraine ("*Public Statement* 16 maggio").

I contenuti del *Public Statement* 16 maggio sono stati successivamente richiamati dalla Consob e dalla Banca d'Italia nell'ambito del comunicato stampa congiunto – avente a oggetto "*Esposizione dei fondi*

comuni verso strumenti finanziari impattati dalla guerra in Ucraina" – che dette Autorità hanno emanato in data 19 maggio 2022 ("Comunicato Stampa").

Nel Comunicato Stampa Consob e Banca d'Italia hanno *in primis* ricordato come resti nella responsabilità del gestore del fondo svolgere un'analisi accurata per accertare quali misure e strumenti siano attivabili a livello nazionale e a quali condizioni, soppesando attentamente i vantaggi e gli svantaggi per gli investitori che desiderano sottoscrivere, rimborsare o continuare a investire nel fondo.

In tale comunicato, le citate Autorità nazionali – che continueranno a monitorare gli impatti del conflitto e a fornire indicazioni sulle questioni derivanti dalla guerra in Ucraina – hanno nuovamente ribadito ai soggetti vigilati la necessità di rispettare pienamente le misure restrittive decise dall'UE in risposta alla situazione in Ucraina, richiamando i contenuti del comunicato stampa del 7 marzo 2022 emanato congiuntamente da tali Autorità nonché da IVASS e dall'Unità di Informazione Finanziaria per l'Italia.

In relazione a quanto sopra, si evidenzia che in data 18 agosto 2022 la UIF ha pubblicato un comunicato avente a oggetto "*Regolamento (UE) n. 1273/2022 – Comunicazioni da trasmettere alla UIF*" (di seguito, "Comunicato").

Nel Comunicato la UIF ha innanzitutto rammentato come il Regolamento (UE) n. 1273/2022 del Consiglio del 21 luglio 2022 abbia modificato il Regolamento 269, al fine di introdurvi obblighi di comunicazione e misure di verifica sull'esistenza di beni e disponibilità economiche sottoposte a vincoli di congelamento.

Ai sensi di tali nuove disposizioni:

- le persone fisiche e giuridiche, le entità e gli organismi sono tenuti a fornire immediatamente all'Autorità competente dello Stato membro in cui risiedono o sono situati, nonostante le norme applicabili in materia di relazioni, riservatezza e segreto professionale, qualsiasi informazione atta a facilitare il rispetto del Regolamento 269, quali le informazioni relative ai conti e agli importi congelati a norma dell'articolo 2 o relative ai fondi e alle risorse economiche nel territorio dell'Unione appartenenti a, posseduti, detenuti o controllati dalle persone fisiche o giuridiche, dalle entità o dagli organismi elencati nell'allegato I del Regolamento 269 che non sono stati ancora trattati come congelati dalle persone fisiche e giuridiche, e a collaborare con tale Autorità per le relative verifiche (*cfr*. articolo 8);
- i soggetti elencati nell'allegato I del Regolamento 269 sono tenuti a trasmettere all'Autorità nazionale competente le informazioni relative a fondi o a risorse economiche appartenenti loro, o da loro posseduti, detenuti o controllati nel relativo Stato membro e collaborare con tale Autorità competente per le relative verifiche; tali informazioni vanno trasmesse prima del 1° settembre 2022 o, se posteriore, entro sei settimane dalla data dell'inserimento nell'elenco (*cfr*. articolo 9).

Con delibera dell'11 agosto 2022, il Comitato di Sicurezza Finanziaria (di seguito, "CSF") ha poi individuato la UIF quale soggetto incaricato, per conto del CSF stesso, alla ricezione e alla raccolta delle informazioni di cui agli articoli 8 e 9 del Regolamento 269 e alla definizione di contenuti e formati.

Le citate informazioni raccolte ai sensi degli articoli 8 e 9 del Regolamento 269 sono trasmesse dalla UIF alla Commissione Europea, previa informativa al CSF; la UIF è inoltre tenuta a verificare che le

informazioni relative ai fondi, ricevute ai sensi dei menzionati articoli, trovino coerente riscontro nelle comunicazioni trasmesse dai soggetti obbligati ai sensi del Decreto Antiterrorismo, relative ai medesimi fondi.

Nel Comunicato la UIF ha pertanto fornito specifiche informazioni in merito alle modalità di adempimento dei predetti obblighi di comunicazione.

In data 13 marzo 2023, la UIF ha pubblicato un comunicato stampa in merito al documento denominato "*Russia Sanctions Evasion Global Advisory*" pubblicato dal gruppo di lavoro intergovernativo "*Russian Elites, Proxies, and Oligarchs Task Force*" (c.d. REPO), in data 9 marzo 2023.

In aggiunta a quanto sopra, si evidenzia altresì che la UIF:

- in data 27 aprile 2023 ha pubblicato un comunicato avente a oggetto "*Regolamento (UE) 2474/2022 – Comunicazioni da trasmettere alla UIF*";
- in data 5 maggio 2023 ha pubblicato un comunicato in merito alle "*Comunicazioni da trasmettere alla UIF ai sensi del Regolamento (UE) n. 426/2023*";
- in data 10 maggio 2023 ha pubblicato un comunicato avente a oggetto "*Regolamento (UE) 833/2014 – Comunicazioni da trasmettere alla UIF relative ad attività e riserve della Banca Centrale di Russia*" e la relativa documentazione di supporto.

Si segnala inoltre che, a seguito delle modifiche apportate al Regolamento (UE) 833/2014 dal Regolamento di esecuzione (UE) 2878/2023 del 18 dicembre 2023, il CSF, con provvedimento del 9 maggio 2024, ha delegato l'UIF alla ricezione e raccolta dei dati riguardanti tutti i trasferimenti di fondi verso Paesi *extra* UE - il cui importo, singolo o cumulativo, nel corso del semestre di riferimento, risulti superiore a euro 100.000 - destinati, direttamente o indirettamente, a persone giuridiche, entità e organismi, stabiliti nell'Unione, i cui diritti di proprietà siano detenuti direttamente o indirettamente per oltre il 40% da soggetti o entità aventi un collegamento con la Russia (c.d. Trasferimenti RUssi *"TRU"*). Al riguardo, si segnala il comunicato emanato dalla UIF in data 6 giugno 2024 recante le "*Comunicazioni da trasmettere alla UIF*" su base semestrale, ai sensi del citato provvedimento del CSF.

Da ultimo, in data 20 maggio 2025 l'Unione Europea ha introdotto un nuovo pacchetto di sanzioni nei confronti della Russia, adottando il Regolamento (UE) 2025/932, nonché il regolamento di esecuzione (UE) 2025/933. In pari data, sono stati inoltre adottati i seguenti Regolamenti che colpiscono diversi settori dell'economia russa*: (i)* il Regolamento (UE) 2025/964 e il Regolamento di esecuzione (UE) 2025/965, recanti misure restrittive in considerazione delle attività di destabilizzazione praticate dalla Russia; *(ii)* il Regolamento di esecuzione (UE) 2025/958, recante misure restrittive in considerazione della situazione in Russia; *(iii)* il Regolamento di esecuzione (UE) 2025/959, recante misure restrittive contro la proliferazione e l'uso delle armi chimiche.

La SGR monitora costantemente l'evolversi della situazione di crisi tra Russia e Ucraina, secondo le indicazioni tempo per tempo fornite dalle Autorità di Vigilanza di settore.

In data 26 luglio 2024, la Banca d'Italia ha pubblicato - congiuntamente con COVIP, IVASS e MEF - le "*Istruzioni per l'esercizio di controlli rafforzati sull'operato degli intermediari abilitati per contrastare il*

finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo", successivamente pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana in data 7 agosto 2024.

Normativa ESG per il mercato finanziario

Il Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari ("Regolamento SFDR" o "SFDR"), stabilisce norme armonizzate sulla trasparenza per i partecipanti ai mercati finanziari e per i consulenti finanziari per quanto riguarda l'integrazione dei rischi di sostenibilità e la considerazione degli effetti negativi per la sostenibilità nei loro processi e nella comunicazione delle informazioni connesse alla sostenibilità relative ai prodotti finanziari. Le disposizioni del Regolamento SFDR hanno trovato applicazione a far data dal 10 marzo 2021, fatta eccezione per alcune disposizioni applicabili successivamente a tale data.

Il Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 ("Regolamento Tassonomia"), relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del Regolamento SFDR, definisce i criteri per determinare se un'attività economica possa considerarsi ecosostenibile, con il fine di individuare il grado di eco-sostenibilità di un investimento. A quest'ultimo riguardo, un'attività economica è considerata ecosostenibile se la stessa:

(i) contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più obiettivi ambientali;

(ii) non arreca un danno significativo a nessun obiettivo ambientale;

(iii) è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia (es. Linee Guida OCSE per le Imprese Multinazionali e Princìpi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani);

(iv) è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione in atti delegati.

Le disposizioni del Regolamento Tassonomia hanno trovato applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2022, in relazione alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento ai cambiamenti climatici; si applicano dal 1° gennaio 2023, in relazione:

(i) all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine;

(ii) alla transizione verso un'economia circolare;

(iii) alla prevenzione e riduzione dell'inquinamento e

(iv) alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

In tale contesto normativo, la Consob – attraverso il Richiamo di attenzione n. 3/21 del 4 marzo 2021 – ha segnalato, tra l'altro, agli operatori interessati che le comunicazioni periodiche trasmesse alla medesima autorità di vigilanza ai sensi della delibera n. 17297/2010 avrebbero dovuto essere integrate con l'illustrazione delle misure adottate e dei controlli svolti per conformarsi alle previsioni del Regolamento SFDR. In pari data, la Consob ha altresì pubblicato le Q&A al Regolamento SFDR in cui si è dato atto che per i FIA riservati gestiti da GEFIA italiani con offerta aperta alla data del 10 marzo 2021 sarebbe

stato necessario procedere all'aggiornamento del documento di offerta di cui all'art. 28 del Regolamento Emittenti.

In data 26 luglio 2021, la Commissione Europea – in risposta a quesiti sollevati dalle *European Supervisory Authorities* ("ESAs") – ha pubblicato alcune Q&A circa l'interpretazione del Regolamento SFDR. Tali Q&A non hanno esteso in alcun modo i diritti e gli obblighi derivanti da tale normativa né hanno introdotto ulteriori requisiti per gli operatori interessati e le autorità competenti, ma sono state volte unicamente a supportare questi ultimi nell'applicazione della menzionata normativa.

Successivamente, in data 2 agosto 2021, sono stati pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea nuovi provvedimenti di attuazione del *Green Deal* europeo, tra i quali:

(i) il Regolamento delegato (UE) 2021/1253 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il Regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento. Tale Regolamento si applica a decorrere dal 2 agosto 2022;

(ii) il Regolamento delegato (UE) 2021/1255 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi debbono tenere conto. Tale Regolamento si applica a decorrere dal 1° agosto 2022;

(iii) la Direttiva delegata (UE) 2021/1269 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica la Direttiva delegata (UE) 2017/593 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di *governance* dei prodotti. Gli Stati membri dovranno adottare e pubblicare, entro il 21 agosto 2022, le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla direttiva. Tali disposizioni si applicano a decorrere dal 22 novembre 2022.

In data 9 dicembre 2021, il Consiglio dell'Unione Europea ha approvato il Regolamento delegato UE 2139/2021 riguardante la tassonomia climatica ("*Taxonomy Climate Delegate Act"*) consentendo l'entrata in vigore del Regolamento Tassonomia a partire dal 1º gennaio 2022. Tale approvazione conferma l'adozione dei criteri tecnici di *screening* per le attività che contribuiscono in modo sostanziale agli obiettivi di mitigazione e adattamento al cambiamento climatico nonché al fine di determinare se tale attività economica non arrechi un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali. In data 10 dicembre 2021, è stato altresì pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2021/2178 della Commissione del 6 luglio 2021 che integra il Regolamento Tassonomia precisando il contenuto e la presentazione delle informazioni che le imprese soggette all'art. 19 *bis* o all'art. 29 *bis* della Direttiva 2013/34/UE devono comunicare in merito alle attività economiche ecosostenibili e specificando la metodologia per conformarsi a tale obbligo di informativa.

In data 28 febbraio 2022, la Piattaforma sulla Finanza Sostenibile (PSF) ha pubblicato il "*Final Report on Social Taxonomy*" in cui propone la struttura per la tassonomia sociale da sottoporre al vaglio della Commissione Europea per le opportune attività di valutazione e analisi.

In ambito nazionale, in data 11 febbraio 2022, la Consob ha posto in pubblica consultazione talune modifiche al Regolamento Emittenti in materia di distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo. La consultazione con il mercato si è conclusa in data 11 marzo 2022. A esito della consultazione, è stata adottata la delibera n. 22437 del 6 settembre 2022 in forza della quale sono stati apportati al Regolamento Emittenti alcuni interventi di modifica ("Delibera 22437").

Le modifiche hanno inteso, tra l'altro, integrare le disposizioni regolamentari nazionali con le informazioni precontrattuali previste dai Regolamenti SFDR e dal Regolamento Tassonomia e a chiarire gli obblighi di trasparenza imposti da SFDR. In particolare, in merito alle modalità con cui devono essere adempiuti gli obblighi di *disclosure*, vengono modificati il nuovo comma 5-*bis* dell'art. 13-*bis*, l'Allegato 1B, Schema 1, Parte I, Sezione B, paragrafo 19, lett. l-*bis*) e l'Allegato 1D, lett. a.4-*bis*), al fine di chiarire che l'informativa precontrattuale prevista dagli artt. 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR e dagli artt. 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia deve essere fornita nel prospetto/documento di offerta o in un apposito allegato, sulla base di quanto previsto dall'art. 6 del Regolamento SFDR e dalle norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione Europea ai sensi degli artt. 8 e 9 del Regolamento SFDR.

Per quanto riguarda l'entrata in vigore delle modifiche apportate al Regolamento Emittenti, l'art. 3 della Delibera 22437 ha stabilito che le modifiche andavano considerate applicabili anche alle offerte in corso di svolgimento alla data di entrata in vigore della delibera stessa. In questo senso, si è reso necessario aggiornare la documentazione d'offerta alla prima occasione utile e, in ogni caso, non oltre il 28 febbraio 2023.

In data 7 febbraio 2022, la Consob ha altresì posto in pubblica consultazione talune modifiche al Regolamento Intermediari adottato con Delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018. La pubblica consultazione, conclusasi il 19 marzo 2022, ha condotto all'adozione della Delibera n. 22430 del 28 luglio 2022 ("Delibera 22430") con cui sono state apportate in via definitiva le modifiche al Regolamento Intermediari.

Le modifiche, anche in questa sede, sono state volte, tra l'altro, a adeguare la normativa di rango secondario al rinnovato quadro di riferimento europeo sulla sostenibilità, anche tenuto conto degli atti delegati pubblicati in data 2 agosto 2021, avuto specifico riguardo alle aree su cui insistono le competenze regolamentari della Consob.

Sempre nel piano d'azione per l'economia circolare dando seguito al *Green Deal* europeo lo stesso "*mira a contribuire a un'economia dell'UE circolare, pulita e verde consentendo ai consumatori di prendere decisioni di acquisto consapevoli e quindi contribuire a una maggiore sostenibilità dei consumi. Mira altresì a contrastare le pratiche commerciali sleali che distolgono i consumatori da scelte di consumo sostenibili. Migliora, infine, la qualità e la coerenza dell'applicazione delle norme dell'UE in materia di tutela dei consumatori"*.

Nel delineato contesto nazionale, in data 8 aprile 2022, la Banca d'Italia – in linea con analoghe iniziative già adottate dalla Banca Centrale Europea e da altre autorità di vigilanza nazionali – ha pubblicato le proprie "*Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*". Tale documento – rivolto a tutti i soggetti la cui attività è sottoposta ad autorizzazione e vigilanza della Banca d'Italia – contiene un primo insieme

di aspettative di vigilanza in merito all'integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle strategie aziendali, nei sistemi di governo e controllo, nel *risk management framework* e nella *disclosure* degli intermediari bancari e finanziari vigilati. Le aspettative mirano a fornire indicazioni di carattere generale non vincolanti; la loro declinazione a livello operativo è rimessa al singolo soggetto interessato.

Si segnala, inoltre, che la Banca d'Italia ha pubblicato, in data 10 gennaio 2023, una nota informativa con le evidenze emerse dall'indagine tematica condotta su un campione di intermediari non bancari volta ad apprezzare il livello di integrazione dei rischi climatici e ambientali nei loro paradigmi gestionali. Mediante la diffusione della suddetta nota, facente seguito alle "*Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*", la Banca d'Italia chiede, tra l'altro, agli organi di amministrazione di tutti gli intermediari non bancari di definire e approvare specifici piani di azione in grado di favorire nel medio termine una progressiva integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle strategie aziendali, nei sistemi di governo e controllo e nel *risk management framework*.

In data 28 dicembre 2023, sono stati pubblicati i risultati principali dell'analisi dei piani di azione sviluppati dalle *Less Significant Institutions* e dagli intermediari non bancari. Inoltre, è stato fornito un aggiornamento delle buone prassi osservate e presentate le prime evidenze emerse dall'analisi degli impatti contabili e delle *disclosure* dei rischi ESG (ambientali, sociali e di *governance*) delle banche italiane.

In data 13 maggio 2022, la Commissione Europea ha pubblicato talune risposte alle domande sollevate dalle ESAs in merito all'applicazione del Regolamento SFDR e del Regolamento Tassonomia.

Successivamente, in data 31 maggio 2022, l'ESMA ha pubblicato un *supervisory briefing* avente a oggetto "*Sustainability risks and disclosures in the area of investment management*", al fine di garantire convergenza in tutta l'UE nella vigilanza dei fondi di investimento con caratteristiche di sostenibilità e nella lotta al *greenwashing* da parte dei fondi di investimento.

Le ESAs, in data 2 giugno 2022, hanno pubblicato uno *statement* avente a oggetto "*Clarifications on the ESAs' draft RTS under SFDR*", il quale reca precisazioni e chiarimenti in merito al progetto di RTS emanato nell'ambito del Regolamento SFDR.

In data 25 luglio 2022, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento delegato (UE) 2022/1288 della Commissione Europea del 6 aprile 2022 che integra il Regolamento SFDR per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che specificano i dettagli del contenuto e della presentazione delle informazioni relative al principio «*non arrecare un danno significativo*», che specificano il contenuto, le metodologie e la presentazione delle informazioni relative agli indicatori di sostenibilità e agli effetti negativi per la sostenibilità, nonché il contenuto e la presentazione delle informazioni relative alla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli obiettivi di investimento sostenibile nei documenti precontrattuali, sui siti *web* e nelle relazioni periodiche ("Regolamento 1288" o "RTS").

Il Regolamento 1288, applicabile a far data dal 1° gennaio 2023, si fonda sui progetti di norme tecniche di regolamentazione emanati dalle ESAs:

- in data 4 febbraio 2021, con riguardo alla rendicontazione sui principali impatti avversi sulla sostenibilità connessi alle decisioni/consigli di investimento nonché agli obblighi di *disclosure* e agli *standard* informativi relativi alle caratteristiche e agli obiettivi di sostenibilità perseguiti dal singolo prodotto finanziario;
- in data 22 ottobre 2021, con riguardo all'informativa relativa ai prodotti finanziari che investono in attività che contribuiscono a un obiettivo ambientale in conformità alla normativa dettata dal Regolamento Tassonomia.

In considerazione del carattere interconnesso dei progetti di norme tecniche di regolamentazione elaborati dalle ESAs, la Commissione Europea ha riunito le previsioni precedentemente stabilite in un unico atto giuridico al fine di assicurare la piena coerenza dei requisiti informativi introdotti e agevolare la localizzazione delle disposizioni in materia di informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari. Tale *iter* ha condotto all'adozione della versione definitiva degli RTS, i quali risultano composti in sei distinti capi.

Il capo I stabilisce disposizioni di carattere generale. Il capo II riguarda, invece, la rendicontazione dei principali effetti negativi a livello di soggetto e stabilisce un modello di rendicontazione obbligatorio, che figura nell'allegato I, per i partecipanti ai mercati finanziari che prendono in considerazione gli effetti negativi delle proprie decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità.

Il capo III, il capo IV e il capo V interessano gli obblighi informativi dei prodotti finanziari che presentano caratteristiche di sostenibilità. In particolare, il capo III è dedicato all'informativa precontrattuale e stabilisce negli allegati II e III appositi modelli informativi che i partecipanti ai mercati finanziari sono chiamati a utilizzare per soddisfare le previsioni stabilite dagli artt. 8 e 9 del Regolamento SFDR; il capo IV definisce specifiche previsioni sulle informative da pubblicare sui siti *web* in merito ai prodotti finanziari di cui all'art. 8 e 9 del Regolamento SFDR, mentre il capo V stabilisce norme sulle informative periodiche a livello di prodotto rimandando ai modelli imposti dagli allegati IV e V.

Il capo VI definisce i termini di entrata in vigore del Regolamento 1288.

In tale contesto, nella prospettiva del contrasto e della prevenzione di possibili fenomeni di *greenwashing*, le ESAs hanno avviato una pubblica consultazione volta a raccogliere le opinioni degli *stakeholders* in merito ai fattori che contraddistinguono tali condotte con l'obiettivo di facilitarne l'identificazione e contrastarne i potenziali rischi. In data 4 giugno 2024, le autorità di vigilanza europee hanno pubblicato il rispettivo *final report* sul *greenwashing* nel settore finanziario. Il documento presenta istruzioni su come potenziare le attività di vigilanza delle autorità nazionali competenti e raccomandazioni finalizzate a migliorare le pratiche di mercato.

Nell'ambito del contrasto al *greenwashing*, si segnala l'ESMA *Opinion* del 24 luglio 2024 sul quadro normativo per la finanza sostenibile, che illustra i possibili miglioramenti a lungo termine (*cfr.* Documento ESMA36-1079078717-2587).

Inoltre, in data 18 novembre 2022, l'ESMA ha posto in consultazione gli orientamenti relativi alle denominazioni dei fondi che incorporano termini ESG o di sostenibilità (*cfr.* Documento ESMA34-472-373). A esito della consultazione, in data 14 maggio 2024, l'ESMA ha pubblicato il rapporto finale

contenente gli orientamenti ("*Linee Guida sulla nomenclatura dei fondi*") principalmente volti a garantire (i) la tutela degli investitori da affermazioni di sostenibilità non verificate o esagerate nei nomi dei fondi, (ii) fornire ai gestori criteri chiari e oggettivi per valutare l'adeguato utilizzo di termini ESG o relativi alla sostenibilità nei nomi dei fondi. In data 21 agosto 2024, l'ESMA ha pubblicato le traduzioni in tutte le lingue ufficiali dell'UE delle sue Linee Guida sulla nomenclatura dei fondi che utilizzano termini ESG o legati alla sostenibilità. Le Linee Guida sulla nomenclatura sono entrate in vigore in data 21 novembre 2024. In merito, Consob e Banca d'Italia hanno comunicato a ESMA di conformarsi agli orientamenti in parola per i profili di rispettiva competenza, integrandoli nelle proprie prassi di vigilanza. A tal fine, Consob ha pubblicato l'avviso del 29 ottobre 2024 e Banca d'Italia ha pubblicato la nota n. 43 del 30 ottobre 2024. Nella prima metà del mese di dicembre 2024, l'ESMA ha provveduto a pubblicare alcune Q&A riguardanti l'applicazione pratica delle "*Linee Guida sulla nomenclatura dei fondi*".

In data 16 dicembre 2022, è stato pubblicato, nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, il testo della Direttiva (UE) 2022/2464 del 14 dicembre 2022 sulla rendicontazione societaria di sostenibilità (*Corporate Sustainability Reporting Directive* – CSRD). La CSRD modifica il Regolamento (UE) n. 537/2014, la Direttiva 2004/109/CE, la Direttiva 2006/43/CE e la Direttiva 2013/34/UE ("*Direttiva Contabile*").

In data 22 dicembre 2023, è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento Delegato (UE) 2023/2772 della Commissione del 31 luglio 2023, concernente i princìpi di rendicontazione di sostenibilità (ESRS – "*European Sustainability Reporting Standards*"), che integra la Direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese. Si tratta di quei princìpi che le imprese devono utilizzare per effettuare la loro rendicontazione di sostenibilità conformemente agli articoli 19 *bis* e 29 *bis* della Direttiva Contabile. In data 29 aprile 2024 è stata approvata la Direttiva 2024/1306/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda i termini per l'adozione di princìpi di rendicontazione di sostenibilità, volta ad ottenere una proroga al 30 giugno 2026 del termine previsto per l'adozione degli atti delegati della Commissione contenenti i princìpi di rendicontazione di sostenibilità che specifichino le informazioni che le imprese sono tenute a comunicare in relazione alle questioni di sostenibilità e agli ambiti di rendicontazione specifici del settore in cui operano ai sensi della Direttiva Contabile.

La Direttiva CSRD è entrata in vigore il 5 gennaio 2023 ed è parzialmente applicabile a partire dagli esercizi finanziari aventi inizio il 1° gennaio 2024. Ai sensi dell'art. 5 della predetta direttiva (Recepimento), il 6 luglio 2024 era fissato il termine per il recepimento della CSRD da parte degli Stati membri dell'Unione Europea. Al riguardo, il Dipartimento del Tesoro del Ministero dell'Economia e delle Finanze ha posto in consultazione lo schema di decreto delegato volto a recepire la CSRD. La consultazione è terminata il 18 marzo 2024 e il Consiglio dei Ministri del 10 giugno 2024 ha approvato il relativo schema di decreto legislativo. Nella Gazzetta Ufficiale n. 212 del 10 settembre 2024 è stato pubblicato il D.Lgs. n. 125 del 6 settembre 2024 ("Decreto 125"), volto ad attuare a livello nazionale le previsioni dettate dalla CSRD. In attuazione delle deleghe regolamentari di cui al Decreto 125, Consob ha posto in consultazione alcune modifiche al Regolamento Emittenti nonché pubblicato il Richiamo di attenzione n. 2/24 del 20 dicembre 2024. La consultazione si è conclusa il 13 gennaio 2025 e la Consob con Delibera n. 23463 del 12 marzo 2025 ha approvato le modifiche al Regolamento Emittenti in materia

di rendicontazione societaria sostenibilità, in attuazione delle deleghe regolamentari di cui al D.Lgs. 125/2024 attuativo della CSRD. In particolare, le modifiche riguardano: (i) l'introduzione di un nuovo articolo 89-*quinquies*, al fine di disciplinare le modalità e i termini del controllo della CONSOB sulle rendicontazioni di sostenibilità comprese nel suo perimetro di vigilanza, in quanto pubblicate da emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine, in attuazione della delega regolamentare contenuta nell'articolo 118*bis* del TUF; (ii) l'integrazione dell'articolo 81-*ter*, comma 1, del RE, al fine di chiarire che l'attestazione della rendicontazione di sostenibilità deve essere resa dal dirigente secondo lo specifico schema n. 3, aggiunto all'Allegato 3C-*ter* del Regolamento Emittenti (in attuazione della delega regolamentare contenuta nel nuovo comma 5-*ter* dell'articolo 154-*bis* TUF).

In data 25 luglio 2024, le ESAs hanno pubblicato e riunito in un unico documento le Q&A e le *frequentely asked questions* (FAQ) in precedenza fornite rispettivamente dalle stesse ESAs e dalla Commissione Europea con riguardo all'applicazione del Regolamento SDFR e del Regolamento 1288 recanti chiarimenti interpretativi con riguardo alle disposizioni regolamentari ivi contenute, avuto particolare riguardo, tra l'altro, alla definizione di investimento sostenibile, alla determinazione del valore attuale degli investimenti rispetto ai fattori "*Principal Adverse Impact"*, all'informativa sugli stessi e sui prodotti finanziari.

In data 7 agosto 2024, la Commissione Europea ha provveduto altresì a pubblicare alcune FAQ sulla corretta interpretazione del nuovo regime di rendicontazione di sostenibilità introdotto dalla CSRD.

In tale contesto, l'ESMA ha avviato una consultazione pubblica con riguardo a una serie di linee guida sull'applicazione delle informazioni sulla sostenibilità. La consultazione si è conclusa in data 15 marzo 2024. In data 5 luglio 2024, l'ESMA ha pubblicato il *final report* contenente alcune linee guida volte a supportare gli *stakeholder* coinvolti nell'adempimento degli obblighi di rendicontazione previsti dalla vigente normativa di settore. In pari data, l'ESMA ha altresì pubblicato una dichiarazione pubblica sulla prima applicazione degli ESRS.

In ambito CSRD, nel mese di novembre 2024, la Commissione Europea ha pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione una comunicazione volta a chiarire, sotto forma di FAQ, l'interpretazione da attribuire a talune delle disposizioni in materia di rendicontazione di sostenibilità introdotte dalla CSRD. La medesima comunicazione fornisce inoltre alcuni chiarimenti sulle disposizioni del Regolamento SFDR e sui ESRS.

In data 26 febbraio 2025, la Commissione Europea ha adottato un pacchetto di proposte legislative riguardanti una semplificazione nei settori della rendicontazione in materia di finanza sostenibile, *due diligence* in materia di sostenibilità, tassonomia dell'UE, meccanismo di adeguamento del carbonio alle frontiere e programmi di investimento europei. Tra le proposte di intervento, si segnalano: *(i)* la proposta di modifica delle Direttive 2006/43/CE, 2013/34/UE, (UE) 2022/2464 e (UE) 2024/1760 per quanto riguarda taluni obblighi relativi alla rendicontazione societaria di sostenibilità e al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità, *(ii)* la proposta di modifica delle Direttive (UE) 2022/2464 e (UE) 2024/1760 per quanto riguarda le date a decorrere dalle quali gli Stati membri devono applicare taluni obblighi relativi alla rendicontazione societaria di sostenibilità e alla *due diligence* delle imprese ai fini

della sostenibilità, *(iii)* il progetto di modifica del regolamento delegato relativo all'informativa sulla tassonomia e relativi regolamenti delegati.

In aggiunta a quanto sopra, la disciplina di settore in materia di sostenibilità è stata interessata a livello europeo da una serie di interventi, tra cui:

- la pubblicazione da parte dell'ESMA, in data 22 novembre 2022, di due documenti volti a spiegare il concetto di sostenibilità e il principio di "*non arrecare danni significativi*" (*Do No Significant Harm* – DNSH);
- la pubblicazione, nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 17 febbraio 2023, del Regolamento delegato (UE) 2023/363 che modifica e rettifica gli RTS circa il contenuto e la presentazione delle informazioni relative all'informativa nei documenti precontrattuali e nelle relazioni periodiche per i prodotti finanziari che investono in attività economiche ecosostenibili, con particolare riguardo al gas e al nucleare;
- la diffusione, in data 13 marzo 2023, da parte delle ESAs di una dichiarazione congiunta sull'informativa relativa al clima per i prodotti finanziari strutturati. L'obiettivo della dichiarazione è quello di contribuire e agevolare lo sviluppo di *standard* informativi uniformi;
- la pubblicazione da parte dell'ESMA, in data 27 marzo 2023, delle nuove linee guida sugli obblighi di *product governance* previste dal regime della MiFID II. Le nuove linee guida si basano sul testo delle precedenti linee guida adottate dall'ESMA nel 2017 che sono state riviste al fine, *inter alia*, di recepire le novità introdotte dalla Direttiva delegata (UE) 2021/1269 della Commissione del 21 aprile 2021 sull'integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di *governance* dei prodotti. Con avviso del 27 settembre 2023, la Consob ha dichiarato di conformarsi agli orientamenti, integrandoli nelle proprie prassi di vigilanza.
- la pubblicazione da parte delle ESAs, in data 12 aprile 2023, di un "*Joint Consultation Paper*" contenente talune proposte di modifiche agli RTS del Regolamento SFDR, le quali intendono essenzialmente estendere e semplificare le informazioni sulla sostenibilità da rendere nel settore dei servizi finanziari. La consultazione è terminata in data 4 luglio 2023. In data 4 dicembre 2023, le ESAs hanno pubblicato una relazione finale con il progetto di modifica degli RTS al Regolamento SFDR. Tale progetto finale è ora al vaglio della Commissione Europea;
- la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 20 ottobre 2023 di due comunicazioni della Commissione Europea contenenti le Q&A di attuazione del regime del Regolamento Tassonomia;
- la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 5 marzo 2024 della Direttiva (UE) 2024/825 del 28 febbraio 2024, sulla responsabilizzazione dei consumatori per la transizione verde mediante il miglioramento della tutela dalle pratiche sleali e dell'informazione (c.d. divieto di *greenwashing*);
- la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale del 5 luglio 2024 della Direttiva (UE) 2024/1760 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 13 giugno 2024 relativa al dovere di diligenza delle

imprese ai fini della sostenibilità (c.d. *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* – CSDDD). La CSDDD – che modifica la Direttiva (UE) 2019/1937 (c.d. Direttiva Whistleblowing) e il Regolamento (UE) 2023/2859 (c.d. Regolamento ESAP) – stabilisce obblighi e responsabilità per alcune tipologie di imprese in merito agli impatti negativi delle loro attività sul rispetto dei diritti umani e sulla protezione dell'ambiente. Gli Stati membri sono tenuti a adottare e pubblicare, entro il 26 luglio 2026, le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla CSDDD. Le disposizioni sono applicabili a partire dal luglio 2027, tenuto conto delle dimensioni delle aziende; al riguardo, la Commissione Europea ha pubblicato alcune FAQ sull'interpretazione delle previsioni di cui alla CSDDD;

- l'approvazione da parte del Parlamento UE della Risoluzione legislativa sulla proposta di direttiva avanzata dalla Commissione, sull'attestazione e sulla comunicazione delle asserzioni ambientali esplicite (c.d. Direttiva sulle asserzioni ambientali);

In aggiunta a quanto sopra, si segnala che la Commissione Europea ha pubblicato un nuovo pacchetto di proposte normative con l'obiettivo di rafforzare l'impianto normativo della finanza sostenibile. Le misure ipotizzate riguardano principalmente la tassonomia ambientale, con l'introduzione di obiettivi ambientali non climatici, e la proposta di una specifica regolamentazione sui *provider* di *rating* ESG.

In merito, sono stati pubblicati i seguenti provvedimenti normativi:

- nella Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea del 21 novembre 2023, il Regolamento delegato (UE) 2023/2485, che modifica il *Taxonomy Climate Delegate Act*, e il Regolamento delegato (UE) 2023/2486 che provvede, principalmente, a integrare il Regolamento Tassonomia fissando i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine, alla transizione verso un'economia circolare, alla prevenzione e alla riduzione dell'inquinamento o alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale;
- nella Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea del 12 dicembre 2024, il Regolamento (UE) 2024/3005 del 27 novembre 2024, sulla trasparenza e sull'integrità delle attività di *rating* ambientale, sociale e di *governance* (ESG). Tale regolamento introduce un approccio normativo comune al fine di rafforzare l'integrità, la trasparenza, la comparabilità ove possibile, la responsabilità, l'affidabilità, la buona *governance* e l'indipendenza delle attività di *rating* ESG, contribuendo così alla trasparenza e alla qualità dei *rating* ESG e all'agenda dell'Unione in materia di finanza sostenibile. Esso mira a contribuire al buon funzionamento del mercato interno, conseguendo nel contempo un livello elevato di protezione dei consumatori e degli investitori e prevenendo il *greenwashing* e altri tipi di disinformazione, compreso il *social washing*, mediante l'introduzione di obblighi di trasparenza relativi ai *rating* ESG e norme sull'organizzazione e sulla condotta dei fornitori di *rating* ESG. Il predetto regolamento si applicherà a decorrere dal 2 luglio 2026.

In data 14 settembre 2023, la Commissione Europea ha posto in consultazione la normativa di attuazione del Regolamento SFDR. La consultazione è tesa a esaminare le questioni emerse nell'ambito

dell'interpretazione e applicazione della normativa dettata in materia di finanza sostenibile analizzando, in particolare, la certezza del diritto, l'utilizzabilità del regolamento e la sua capacità di prevenire il *greenwashing*. La consultazione è terminata in data 15 dicembre 2023. Le risultanze sono sintetizzate in un apposito documento riepilogativo.

Al riguardo, si segnala che le ESAs, in data 18 giugno 2024, hanno pubblicato un parere congiunto nell'ambito del processo di riforma in materia di SFDR. Nell'ambito di tale parere, le autorità di vigilanza europee prospettano una revisione della regolamentazione sulla finanza sostenibile al fine di garantire l'esistenza di un quadro coerente. In questo senso, le ESAs formulano talune proposte volte a creare nuove categorie di sostenibilità per i prodotti finanziari, ossia i prodotti finanziari "sostenibili" e "di transizione", e introdurre un indicatore di sostenibilità che possa portare a una classificazione dei prodotti finanziari facilmente comprensibile per il potenziale investitore finale.

In aggiunta a quanto sopra, nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 30 novembre 2023 è stato pubblicato il Regolamento (UE) 2023/2631 sulle obbligazioni verdi europee (c.d. "*green bond"*) e sull'informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità. Tale regolamento ("Regolamento *Green Bond*"):

- stabilisce prescrizioni uniformi per gli emittenti di obbligazioni che desiderino avvalersi della denominazione "obbligazione verde europea" o "EuGB" ("*European green bond"*) per le obbligazioni messe a disposizione di investitori nell'Unione Europea;
- istituisce un sistema per registrare i verificatori esterni di obbligazioni verdi europee e monitorare gli stessi e
- prevede modelli di informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e obbligazioni legate alla sostenibilità nell'Unione Europea.

Il Regolamento *Green Bond* è applicabile a decorrere dal 21 dicembre 2024. Nel dicembre 2024, la Commissione Europea, in coerenza con le deleghe ricevute, ha avviato pubbliche consultazioni con l'obiettivo di adottare disposizioni integrative del predetto regolamento. La consultazione si è conclusa in data 30 maggio 2025; è prevista la pubblicazione di una relazione finale da parte dell'ESMA e la presentazione della relativa bozza di RTS alla Commissione Europea per l'adozione entro il 21 dicembre 2025.

L'ESMA, in data 26 marzo 2024 ha avviato una consultazione pubblica sulle bozze di norme tecniche di regolamentazione (RTS) relative alla registrazione e alla vigilanza dei revisori esterni ai sensi del Regolamento *Green Bond.* Tali RTS sono volti a chiarire i criteri utilizzati per valutare la domanda di registrazione di un revisore esterno e mirano a standardizzare i requisiti di registrazione e a contribuire allo sviluppo di condizioni di parità, attraverso la riduzione dei costi di ingresso per i richiedenti, per il tramite di (*i*) risorse analitiche e di *senior management*, (*ii*) una gestione sana e prudente inclusa la prevenzione dei conflitti di interesse, (*iii*) la conoscenza ed esperienza degli analisti, (*iv*) l'esternalizzazione delle attività di valutazione, dei moduli, dei modelli e delle procedure per la fornitura di informazioni sulla registrazione. La consultazione si è conclusa in data 14 giugno 2024.

Nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 20 dicembre 2023 sono stati inoltre pubblicati (i) il Regolamento (UE) 2023/2859 del 13 dicembre 2023, che istituisce un punto di accesso unico europeo alle informazioni accessibili al pubblico pertinenti per i servizi finanziari, i mercati dei capitali e la sostenibilità (c.d. "ESAP", quale *database* unico europeo volto a consentire l'accesso al pubblico alle informazioni finanziarie e in materia di sostenibilità disponibili e riguardanti le imprese e i prodotti di investimento dell'Unione Europea), (ii) il Regolamento (UE) 2023/2869 del 13 dicembre 2023, che modifica taluni regolamenti per quanto concerne l'istituzione e il funzionamento del punto di accesso unico europeo e (iii) la Direttiva (UE) 2023/2864 del 13 dicembre 2023, che modifica talune direttive per quanto concerne l'istituzione e il funzionamento del punto di accesso unico europeo. Al riguardo, le ESAs hanno pubblicato, in data 28 ottobre 2024, la relazione finale sui progetti di norme tecniche di attuazione inerenti ad alcuni compiti degli organismi di raccolta nonché riguardanti le funzionalità dell'ESAP.

In merito a quanto sopra, l'ESMA ha inoltre pubblicato un documento di consultazione con l'obiettivo di raccogliere le opinioni delle parti interessate su come il formato elettronico unico europeo (ESEF) possa essere applicato al *reporting* di sostenibilità. La consultazione si è conclusa in data 31 marzo 2025, a riguardo è attesa la pubblicazione di una relazione finale da parte dell'ESMA nel terzo trimestre del 2025 e la presentazione dei progetti di *standard* tecnici alla Commissione Europea per l'approvazione.

I temi legati all'informativa sulla sostenibilità costituiscono una delle priorità di vigilanza evidenziate dall' ESMA nel *Public Statement* del 24 ottobre 2024.

In data 30 ottobre 2024, le ESAs hanno pubblicato la relazione annuale sui "*Principal Adverse Impact*" ai sensi di SFDR, la quale riporta le raccomandazioni per le autorità di vigilanza nazionali e la Commissione Europea e le buone prassi applicative per i partecipanti al mercato.

Nel contesto sopra delineato, si evidenzia il ruolo espresso da Consob, nell'ambito del proprio piano strategico 2022-2024, che vedrà coinvolta l'autorità di vigilanza nazionale nelle attività volte a presidiare il nuovo rischio emergente in materia di comunicazioni non corrette sui profili di sostenibilità (c.d. rischio di *greenwashing* o *social washing*). In tale prospettiva, Consob ha pubblicato:

- il Richiamo di attenzione n. 1/24 del 25 luglio 2024 avente ad oggetto "*L'adeguamento agli obblighi in materia di "finanza sostenibile" nella prestazione dei servizi di investimento*". Tramite il suddetto Richiamo, Consob ha inteso richiamare l'attenzione degli intermediari affinché assicurino che le informazioni sulla finanza sostenibile relative ai temi ESG siano più chiare, concise e comprensibili, soprattutto per la clientela al dettaglio;
- il Richiamo di attenzione n. 2/2024 del 20 dicembre 2024 avente ad oggetto *"L'informativa sul clima fornita nei bilanci"*. Con il presente documento, Consob ha inteso richiamare l'attenzione degli emittenti su taluni elementi chiave che si ritiene siano meritevoli di attenta considerazione anche tenuto conto dell'entrata in vigore degli obblighi informativi in materia di rendicontazione di sostenibilità disciplinati dal Decreto 125;
- il Richiamo di attenzione n. 1/25 dell'11 febbraio 2025 avente ad oggetto *"L'adeguamento agli obblighi in materia di "finanza sostenibile" da parte dei gestori"*. Obiettivo del documento è accompagnare i gestori nella corretta applicazione delle disposizioni esistenti, nell'ambito del

framework normativo afferente alla c.d. "finanza sostenibile", anche alla luce delle iniziative dell'ESMA tese a favorire la convergenza della vigilanza.

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Si rammenta che, ai sensi del D.L. n. 137/2020, così come del D.L. n. 157/2020, una volta scaduto il termine della Proroga Straordinaria fissato al 31 dicembre 2023, alla SGR era data facoltà di avvalersi nuovamente del Periodo di Grazia, per un termine pari alla durata residua dello stesso, a condizione che l'esercizio di tale diritto fosse nell'interesse degli investitori del Fondo.
In data 14 dicembre 2023, il Consiglio di Amministrazione della SGR ne ha deliberato la riattivazione fissando il nuovo termine di durata del Fondo Atlantic 1 al 31 ottobre 2025.

La comunicazione relativa alla riattivazione del Periodo di Grazia residuale è stata inviata alle Autorità di Vigilanza in data 22 dicembre 2023.

La strategia di gestione del Fondo messa in atto dalla SGR ai sensi del Regolamento, con l'obiettivo di completare alle migliori condizioni la liquidazione del portafoglio residuo entro i termini previsti dal Regolamento medesimo, è sintetizzata nelle seguenti principali linee d'azione:

- pianificazione delle vendite mediante adeguata promozione e commercializzazione degli immobili, nonché cessione degli stessi con istruzione di processi competitivi, rivolti a soggetti istituzionali italiani ed esteri, continuando, nel frattempo, a percepire i canoni del contratto in essere;
- dialogo e confronto con le amministrazioni comunali e gli uffici competenti, al fine di analizzare puntualmente le opportunità di valorizzazione degli *asset* concesse dagli strumenti urbanistici vigenti, ovvero perseguibili attraverso presentazione di pratiche in variante preventivamente condivise.

Il *Business Plan* del Fondo e il relativo piano di smobilizzo prevedono una distribuzione degli utili derivanti dalle vendite nel periodo residuo nei termini previsti dal Regolamento.

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

DeA Capital RE fa parte del Gruppo De Agostini che, attraverso la SGR, rafforza il suo posizionamento strategico nel settore immobiliare in Italia, creando le condizioni per lo sviluppo dell'attività anche sui mercati esteri.
La *corporate governance* nel Gruppo conferisce autonomia gestionale alle *sub-holding* e alle società controllate, che sono responsabili della propria gestione operativa, così come dell'identificazione e del perseguimento di opportunità di crescita nei rispettivi mercati, sia attraverso nuove combinazioni prodotto/mercato sia mediante operazioni straordinarie coerenti con la strategia di *business*.
In considerazione di quanto sopra, i rapporti tra la SGR ed il Gruppo di appartenenza si concretizzano nei normali flussi informativi previsti all'interno del Gruppo industriale.

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

In data 15 luglio 2025 è stato finalizzato un accordo transattivo con Saipem S.p.A. mediante (i) risoluzione del contratto di locazione avente decorrenza dal 1° luglio 2016 e scadenza del primo periodo alla data del 30 giugno 2025; (ii) perfezionamento di un nuovo contratto di locazione con durata di sei anni, a decorrere dal 1° luglio 2025 e con scadenza 30 giugno 2031, non rinnovabile.

In data 30 luglio 2025, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato in merito alla valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 30 giugno 2025. L'Esperto Indipendente ha stimato un valore di pronto realizzo pari a euro 49.020.000 per l'intero portafoglio.
A tale proposito si segnala che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di doversi discostare dal valore di stima attribuito dall'Esperto Indipendente agli *asset* direzionali in portafoglio, parte locati e parte sfitti, situati in San Donato Milanese (3° Palazzo Uffici, Mensa del 3° Palazzo Uffici e 4° Palazzo Uffici), per riflettere la manifestazione effettiva del prezzo di mercato nelle attuali condizioni di vendita forzata in cui si trova il Fondo: conseguentemente, è stato prudentemente indicato il valore di euro 17.236.267 avendo riguardo al valore dell'unica offerta vincolante ricevuta ad esito della procedura di vendita ad evidenza pubblica menzionata nell'ambito delle politiche di investimento (assumendo il pagamento dell'*earn-out* in unica soluzione anticipata alla data del rogito), nonostante risulti inferiore al valore di pronto realizzo stimato dall'Esperto Indipendente.

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

Immobile	Valore Costo Storico (euro)	Esito gara ad evidenza pubblica (euro)	Valore Pronto Realizzo EI al (30/06/2025) (euro)	Scostamento da Valore EI (euro)
San Donato Milanese (MI) - via Martiri di Cefalonia, 67 (4° PU)	78.680.882	6.894.507	24.610.000	(17.715.493)
San Donato Milanese (MI) - via De Gasperi, 16 (3° PU)	112.086.121	9.824.672	22.700.000	(12.875.328)
San Donato Milanese (MI) - via De Gasperi, 16 (Mensa 3° PU)	5.511.288	517.088	1.710.000	(1.192.912)
TOTALE	**196.278.291**	**17.236.267**	**49.020.000**	**(31.783.733)**

8. La gestione finanziaria

A. Finanziamenti

Alla data di chiusura della presente Relazione semestrale il Fondo non ha in essere finanziamenti.

La liquidità disponibile alla data del 30 giugno 2025 è di euro 14.868.265.

B. Strumenti finanziari derivati

Alla data della presente Relazione non sussistono contratti derivati in essere in capo al Fondo.

9. Altre informazioni

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%[14] sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del TUIR ossia sui redditi di capitale:

[14] 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";

- 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.

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.

– "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.

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 D.M. del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal D.L. n. 201/2011 e

successive modificazioni e integrazioni[15], le comunicazioni periodiche alla clientela[16] 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.

* * *

La presente Relazione semestrale al 30 giugno 2025 si compone complessivamente di n. 69 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti Indipendenti.

Per Il Consiglio d'Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

[15] 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.

[16] 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.

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ATLANTIC 1 al 30/06/2025

SITUAZIONE PATRIMONIALE

		Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'		**Valore complessivo**	**In percentuale dell'attivo**	**Valore complessivo**	**In percentuale dell'attivo**
A.	**STRUMENTI FINANZIARI**	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
	Strumenti finanziari non quotati	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
A1.	Partecipazioni di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A2.	Partecipazioni non di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A3.	Altri titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A4.	Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A5.	Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
	Strumenti finanziari quotati	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
A6.	Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7.	Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8.	Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
	Strumenti finanziari derivati	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
A9.	Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A10.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A11.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
B.	**IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI**	**17.236.267**	**30,05%**	**85.860.000**	**87,70%**
B1.	Immobili dati in locazione	6.894.507	12,02%	29.730.000	30,37%
B2.	Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3.	Altri immobili	10.341.760	18,03%	56.130.000	57,34%
B4.	Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5.	Diritti accessori della proprieta'				
C.	**CREDITI**	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
C1.	Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2.	Altri	-	0,00%	-	0,00%
D.	**DEPOSITI BANCARI**	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
D1.	A vista	-	0,00%	-	0,00%
D2.	Altri	-	0,00%	-	0,00%
E.	**ALTRI BENI**	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
E1.	Altri Beni	-	0,00%	-	0,00%
F.	**POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'**	**14.868.265**	**25,92%**	**10.250.384**	**10,47%**
F1.	Liquidità disponibile	14.868.265	25,92%	10.250.384	10,47%
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
G.	**ALTRE ATTIVITA'**	**25.255.312**	**44,03%**	**1.787.397**	**1,83%**
G1.	Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2.	Ratei e risconti attivi	39	0,00%	90.644	0,09%
G3.	Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4.	Altre	25.219.468	43,97%	1.659.217	1,69%
G5.	Credito Iva	30.264	0,05%	15.769	0,02%
G6.	Crediti verso Locatari	5.541	0,01%	21.767	0,02%
G6.1	Crediti lordi	11.016	0,02%	25.054	0,03%
G6.2	Fondo svalutazione crediti	(5.475)	-0,01%	(3.287)	0,00%
TOTALE ATTIVITA'		**57.359.844**	**100,00%**	**97.897.781**	**100,00%**

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ATLANTIC 1 al 30/06/2025

SITUAZIONE PATRIMONIALE

		Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
PASSIVITA' E NETTO		**Valore complessivo**	**In percentuale del passivo**	**Valore complessivo**	**In percentuale del passivo**
H.	**FINANZIAMENTI RICEVUTI**	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
H1.	Finanziamenti ipotecari	-	0,00%	-	0,00%
H2.	Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3.	Altri	-	0,00%	-	0,00%
I.	**STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
I1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
L.	**DEBITI VERSO I PARTECIPANTI**	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
L1.	Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2.	Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M.	**ALTRE PASSIVITA'**	**1.157.956**	**100,00%**	**4.531.523**	**100,00%**
M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	18.356	1,59%	21.266	0,47%
M2.	Debiti di imposta	8.609	0,74%	2.270	0,05%
M3.	Ratei e risconti passivi	-	0,00%	-	0,00%
M4.	Altre	1.130.991	97,67%	4.507.987	99,48%
M5.	Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6.	Debiti per cauzioni ricevute	-	0,00%	-	0,00%
TOTALE PASSIVITA'		**1.157.956**	**100,00%**	**4.531.523**	**100,00%**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		**56.201.888**		**93.366.258**	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE		**521.520**		**521.520**	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE		**107,766**		**179,027**	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA		**332,750**		**332,750**	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA		**194,430**		**194,430**	

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ATLANTIC 1 al 30/06/2025

SEZIONE REDDITUALE

		Situazione al 30/06/2025		Situazione al 30/06/2024	
A.	**STRUMENTI FINANZIARI**				
	Strumenti finanziari non quotati				
A1.	PARTECIPAZIONI	-		-	
A1.1	dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2	utili/perdite da realizzi	-		-	
A1.3	plus/minusvalenze	-		-	
A2	ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-		-	
A2.1	interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2	utili/perdite da realizzi	-		-	
A2.3	plus/minusvalenze	-		-	
	Strumenti finanziari quotati				
A3.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-		-	
A3.1	interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A3.2	utili/perdite da realizzi	-		-	
A3.3	plus/minusvalenze	-		-	
	Strumenti finanziari derivati				
A4.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-		-	
A4.1	di copertura	-		-	
A4.2	non di copertura	-		-	
	Risultato gestione strumenti finanziari (A)		**-**		**-**
B.	**IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI**				
B1.	CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	4.511.903		4.492.061	
B1.1	canoni di locazione	4.503.394		4.476.534	
B1.2	altri proventi	8.509		15.527	
B2.	UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3.	PLUS/MINUSVALENZE	(42.623.733)		(4.840.000)	
B4.	ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(709.134)		(522.651)	
B4.1	oneri non ripetibili	(502.551)		(269.550)	
B4.2	oneri ripetibili	(206.583)		(253.100)	
B4.3	interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4	altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5.	AMMORTAMENTI	-		-	
B6.	SPESE IMU	(932.958)		(1.205.467)	
	Risultato gestione beni immobili (B)		**(39.753.922)**		**(2.076.057)**
C.	**CREDITI**				
C1.	Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
C2.	Incrementi/decrementi di valore	-		-	
	Risultato gestione crediti (C)		**-**		**-**
D.	**DEPOSITI BANCARI**				
D1.	Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
	Risultato gestione depositi bancari (D)		**-**		**-**
E.	**ALTRI BENI (da specificare)**				
E1.	Proventi	-		-	
E2.	Utile/perdita da realizzi	-		-	
E3.	Plusvalenze/minusvalenze	-		-	
	Risultato gestione altri beni (E)		**-**		**-**
	Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)		**(39.753.922)**		**(2.076.057)**

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ATLANTIC 1 al 30/06/2025

SEZIONE REDDITUALE

		Situazione al 30/06/2025		Situazione al 30/06/2024	
F.	**RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI**				
F1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	-		-	
F1.1	Risultati realizzati	-		-	
F1.2	Risultati non realizzati	-		-	
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-		-	
F2.1	Risultati realizzati	-		-	
F2.2	Risultati non realizzati	-		-	
F3.	LIQUIDITA'	-		-	
F3.1	Risultati realizzati	-		-	
F3.2	Risultati non realizzati	-		-	
	Risultato della gestione cambi (F)		-		-
G.	**ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE**				
G1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	-		-	
G2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-		-	
	Risultato altre operazioni di gestione (G)		-		-
	Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)		**(39.753.922)**		**(2.076.057)**
H.	**ONERI FINANZIARI**				
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-		-	
H1.1	su finanziamenti ipotecari	-		-	
H1.2	su altri finanziamenti	-		-	
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-		-	
	Risultato oneri finanziari (H)		-		-
	Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)		**(39.753.922)**		**(2.076.057)**
I.	**ONERI DI GESTIONE**				
I1.	Provvigione di gestione SGR	(102.793)		(134.260)	
I2.	Costo per il calcolo del valore della quota	(7.342)		(9.590)	
I3.	Commissioni depositario	(15.405)		(20.312)	
I4.	Oneri per esperti indipendenti	(6.238)		(5.766)	
I5.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(47.472)		(23.735)	
I6.	Altri oneri di gestione	(169.211)		(144.983)	
I7.	Spese di quotazione	(18.900)		(18.000)	
	Risultato oneri di gestione (I)		**(367.361)**		**(356.648)**
L.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**				
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	82.940		126.604	
L2.	Altri ricavi	3.035.980		145.063	
L3.	Altri oneri	(162.007)		(172.781)	
	Risultato altri ricavi e oneri (L)		**2.956.913**		**98.886**
	Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)		**(37.164.370)**		**(2.333.820)**
M.	**IMPOSTE**				
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2.	Risparmio di imposta	-		-	
M3.	Altre imposte	-		-	
	Totale imposte (M)		-		-
	Utile/perdita del periodo (RGPI+M)		**(37.164.370)**		**(2.333.820)**

Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo				
		Immobili Ceduti		
Data	**Oggetto**	**Importo (euro)**	**Controparte**	**Gruppo di Appartenenza**
15/04/2025	Roma - via Cristoforo Colombo 142	26.000.000,00	Società di Sviluppo Roma 6 S.r.l.	ECE Work & Live G.m.b.H. & Co. KG

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operativo alla data della presente Relazione)									
Cespiti disinvestiti	Superficie	Acquisto		Ultima valutazione (*)	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo di acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Anno 2008									
Cava de' Tirreni (SA) - Via XXV Luglio, 146	3.278	01/06/2006	1.413.117,00	1.610.000	06/08/2008	1.800.000	359.112	206.014	539.981
Anno 2009									
Roma - Piazzale Morelli, 51	3.390	01/06/2006	5.237.367,00	5.920.000	17/12/2009	7.400.000	1.581.588	865.596	2.878.625
Anno 2010									
Torino - Via Stradella, 192-194	4.469	01/06/2006	3.435.642,00	3.790.000	07/04/2010	4.260.000	1.086.639	596.069	1.314.928
Torino - Via Monginevro, 61	1.538	01/06/2006	883.198,00	990.000	07/04/2010	1.040.000	259.018	193.294	222.526
Piacenza - Viale Atleti Azzurri Italia, 10/12	2.280	01/06/2006	3.753.593,00	4.080.000	20/12/2010	4.736.000	1.965.858	1.549.839	1.398.426
Roma - Piazzale Stazione Ostia Lido, 19	1.565	01/06/2006	3.161.850,00	3.470.000	29/11/2010	3.710.000	1.142.366	1.009.039	681.477
Roma - Via Talenti - Via Ojetti - Via Fiumicino	2.934	01/06/2006	6.341.365,00	6.800.000	30/09/2010	7.850.000	2.386.668	1.702.369	2.192.935
Roma - Via Casilina, 995	1.627	01/06/2006	2.561.275,00	2.840.000	09/12/2010	2.950.000	944.647	793.015	540.358
Nettuno - Via Armando Diaz, s.n.c.	1.976	01/06/2006	2.102.012,00	2.370.000	04/11/2010	2.600.000	815.666	762.536	551.118
Castelnuovo di Porto - Via Tibertina, Km. 14,5	2.136	01/06/2006	1.245.310,00	1.330.000	16/12/2010	1.400.000	503.367	363.774	294.283
Napoli - Via Monghen, 28/30	3.267	01/06/2006	4.230.520,00	4.460.000	16/12/2010	6.200.000	1.680.606	1.190.281	2.459.805
Bari - Loc. Cavour - Via Resistenza, 46	3.278	01/06/2006	2.711.419,00	3.000.000	20/07/2010	3.100.000	873.316	765.045	496.853
Benevento - Loc. Creta Rossa - Via P. Nenni, 38/40	2.378	01/06/2006	3.197.178,00	3.540.000	16/12/2010	4.200.000	1.364.419	1.007.512	1.359.729
Anno 2011									
Biella - Via Europa,14	2.138	01/06/2006	1.227.646	1.140.000	09/09/2011	1.290.000	624.682	329.045	357.991
Anno 2012									
Como - Via Papa Innocenzo XI, 70	7.651	01/06/2006	2.631.931	2.650.000	23/01/2012	2.700.000	1.118.954	971.728	215.295
Milano - Piazzale Siena, 5	1.788	01/06/2006	4.212.857	4.540.000	04/07/2012	5.300.000	1.950.444	402.649	2.634.938
Anno 2013									
Palestrina - Via Prenestina antica Km 66,2	2.345	01/06/2006	2.534.779	2.400.000	19/12/2013	2.300.000	1.528.512	387.846	905.887
Anno 2014									
Milano - Via Monti, 55	1.831	01/06/2006	5.016.567	5.440.000	28/05/2014	5.440.000	3.153.790	1.141.676	2.435.547
Cinisello Balsamo - Viale Fulvio Testi/Via Giuseppe Sirtori	3.511	01/06/2006	5.670.134	4.880.000	25/06/2014	4.880.000	2.470.674	371.379	1.309.161
Busto Arsizio - via Duca d'Aosta 19	1.803	01/06/2006	2.720.251	2.630.000	24/07/2014	2.630.000	1.568.469	214.295	1.263.923
Saronno - via I Maggio 5	1.659	01/06/2006	2.472.956	2.470.000	24/07/2014	2.470.000	1.267.395	225.342	1.039.097
Anno 2015									
Milano - via Farini 79/81	5.710	01/06/2006	5.069.559	5.700.000	22/01/2015	5.700.000	3.127.406	676.399	3.081.448
Anno 2016									
Napoli - viale Calamandrei	36.271	01/06/2006	74.506.617	49.800.000	30/09/2016	49.800.000	56.817.512	9.662.786	22.448.109
Anno 2018									
Castelletto Ticino - ss Sempione km 58,6 - Pittarello	3.665	01/06/2006	7.601.757	6.934.977	21/02/2018	6.500.000	1.024.308	418.599	(496.048)
San Donato Milanese - via Fabiani 1	32.998	01/06/2006	60.517.465	46.000.000	18/04/2018	46.000.000	51.548.992	5.336.986	31.694.541
Fossano - Piazza Vittorio Veneto	1.880	01/06/2006	998.014	300.000	04/10/2018	300.000	522.850	370.636	(545.800)
Milano - via Soderini 48	3.479	01/06/2006	6.874.452	8.000.000	20/11/2018	8.000.000	6.185.020	874.103	6.436.465
Legnano - via Pionieri dell'aria legnanesi	2.393	01/06/2006	4.363.000	3.000.000	20/11/2018	3.000.000	4.226.623	388.633	2.474.990
Gallarate - via Varese 22	2.942	01/06/2006	5.025.399	3.200.000	20/11/2018	3.200.000	5.489.172	1.442.115	2.221.659
Busto Arsizio - via delle Allodole ang.lo per Lonate	5.786	01/06/2006	9.838.830	4.600.000	20/11/2018	4.600.000	7.932.339	1.041.791	1.651.718
Castellanza - via del buon Gesù 10	2.720	01/06/2006	3.409.146	2.600.000	20/11/2018	2.600.000	2.968.606	398.722	1.760.738
Barzago - via XXV aprile 1	3.531	01/06/2006	3.730.106	2.400.000	20/11/2018	2.400.000	3.260.717	586.922	1.343.689
Novara - via Gniffetti 80	2.201	01/06/2006	3.559.290	1.900.000	20/11/2018	1.900.000	3.377.414	710.462	1.007.662
Grugliasco - via Spanna 10	1.760	01/06/2006	3.671.173	2.800.000	20/11/2018	2.800.000	3.490.217	714.351	1.904.694
Ivrea - via Circonvallazione 54	4.397	01/06/2006	2.605.435	1.600.000	20/11/2018	1.600.000	2.530.668	351.285	1.173.948
Moncalieri - via Vittime Bologna 20	5.543	01/06/2006	8.037.105	8.500.000	20/11/2018	8.500.000	8.621.282	989.763	8.094.413
Bologna - via don Sturzo 39	2.244	01/06/2006	2.013.692	1.800.000	20/11/2018	1.800.000	1.970.508	733.074	1.023.742
Tivoli - via Tiburtina Valeria 261	6.647	01/06/2006	3.027.100	2.750.000	20/11/2018	2.750.000	2.953.551	571.860	2.104.592
Roma - via degli eroi di Rodi 16	7.523	01/06/2006	5.908.597	3.850.000	20/11/2018	3.850.000	6.818.636	1.630.139	3.129.899
Castelletto Ticino - ss Sempione km 58,6 - Mc Donald's	352	01/06/2006	2.263.569	2.000.000	22/11/2018	2.000.000	412.980	127.247	22.164
Anno 2019									
Milano - piazza Cavour 2	18.884	01/06/2006	93.136.563	133.800.000	11/12/2019	175.000.000	63.282.400	25.663.014	119.482.822
Anno 2023									
San Donato Milanese - Via Bonarelli 2	8.673	01/06/2006	19.216.946	16.380.000	27/04/2023	12.100.000	23.592.720	4.368.969	12.106.805
Saluzzo - via Vittime di Bologna	2.577	01/06/2006	3.334.826	1.238.000	17/10/2023	1.238.000	2.557.619	509.890	(49.097)
Anno 2024									
Roma - via Cristoforo Colombo 142	31.244	01/06/2006	79.705.554	26.000.000	15/04/2025	26.000.000	13.784.229	16.485.287	(54.406.612)
			475.175.162	**405.502.977**		**449.894.000**	**305.141.959**	**89.101.375**	**192.759.422**

(*) valore desunto dalla stima degli Esperti Indipendenti fornita in sede della Relazione di gestione precedente alla vendita

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO ATLANTIC 1

Redditività dei beni locati

N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno / Epoca di costruzione	Superficie lorda (mq)	Superficie locata (mq)	Canone / indennità al 30/06/2025	Canone / indennità competenza 30/06/2025	Canone annuo medio per mq	Tipo contratto	Range scadenza contratto[2]	Locatario	Costo storico[1]	Ipoteche
	LOMBARDIA												
1	Intero immobile San Donato Milanese - Via De Gasperi, 16	Uffici	1970	46.190	0	0	0	0	Contratto di locazione			112.086.121	0
2	Intero immobile San Donato Milanese - Via De Gasperi, 16 - Mensa	Altro	1972	5.000	0	0	0	0	Contratto di locazione			5.511.288	0
3	Intero immobile San Donato Milanese - Via Martiri di Cefalonia, 67	Uffici	1981	46.607	38.254	9.006.787	4.503.394	235	Contratto di locazione	Entro 1 anno	Saipem S.p.A.	78.680.882	0
				97.797	**38.254**	**9.006.787**	**4.503.394**	**235**				**196.278.291**	**0**

[1] Il costo storico comprende anche eventuali oneri e spese incrementative patrimonializzati;

[2] Per la predisposizione della tabella sono state considerate le scadenze del primo periodo contrattuale.

DEA CAPITAL REAL ESTATE S.G.R. S.p.A.

Fondo Atlantic 1
Valore di realizzo

Milano, Luglio 2025

PRAXI S.p.A.
Via Mario Pagano, 69/A - 20145 MILANO
Tel. +39 02 43 002 - milano@praxi.praxi
www.praxi.praxi

Spettabile
DEA CAPITAL REAL ESTATE SGR S.p.A.
Via Brera, 21
20121 - Milano

Milano, 2 Luglio 2025

Ns. Rif.: MM/val 25.0397

Facendo seguito all'incarico affidatoci da DEA CAPITAL SGR S.p.A., Società che gestisce il Fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato ***"FONDO ATLANTIC 1"***, ed in conformità con quanto disposto dal Regolamento Banca d'Italia del 19/1/2015 Titolo V - Capitolo IV - Sezione II - Paragrafi 2.5 (Beni immobili) e 4 (Esperti indipendenti) e dal DM 30 del 5/3/2015 (Art. 16, così come modificato dalla Legge di Bilancio 2019), **Praxi S.p.A.**, in qualità di Esperto indipendente, ha effettuato la determinazione del **Valore di Realizzo** degli immobili facenti parte del Fondo Atlantic 1, con riferimento alla data del **30 Giugno 2025.**

La nostra attività è conforme agli standard fissati da IVS – International Valuation Standards – edizione 2025 e da RICS Valuation – Global Standards 2025 ("Red Book").
PRAXI è Società di Valutazione "regulated by RICS" [Firm n° 710985].

PRAXI ha elaborato questa stima agendo in qualità di Valutatore Indipendente esterno, così come definito dal Red Book. PRAXI non si trova in condizioni di conflitto di interesse rispetto al Committente, agli altri Soggetti coinvolti, e agli immobili oggetto di valutazione.

OGGETTO DELLA STIMA

Gli asset interessati dalla valutazione facenti parte del Fondo Atlantic 1, sono i seguenti:

N.	Regione	Comune	PR	Indirizzo	Destinazione d'Uso
2	Lombardia	**San Donato Milanese**	MI	Via Alcide De Gasperi, 16	Uffici (3° P.U.)
3	Lombardia	**San Donato Milanese**	MI	Via Alcide De Gasperi, 16	Mensa
1	Lombardia	**San Donato Milanese**	MI	Via Martiri di Cefalonia 67	Uffici (4° P.U.)

Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele II, 3 - Tel. +39 011 6560 - Cap. Soc. € 6.000.000 int. vers.
Aut. MLPS 13/I/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004.A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017

Sono stati oggetto di valutazione i fabbricati, comprensivi degli impianti generici di diretta pertinenza (elettrico, termico, idrico, ecc.) e delle aree di proprietà; sono invece rimasti esclusi dalla valutazione i beni mobili, i documenti, gli archivi ed in generale quanto contenuto negli immobili di cui si tratta.

DEFINIZIONE DI VALORE E CRITERI DI VALUTAZIONE

Secondo la definizione di IVS – International Valuation Standards e di RICS Valuation – Global Standards ("Red Book"), per Valore di Mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito in modo informato, consapevole e senza coercizioni (IVS 2025 – IVS 102; RICS Red Book 2025 – VPS2).

La valutazione ha determinato il **Valore di Mercato** e il **Valore di Realizzo** degli immobili in oggetto.

Per **Valore di Realizzo** s'intende il più probabile prezzo lordo stimato al quale può essere realizzata la vendita di un bene immobile opportunamente pubblicizzata, con il venditore obbligato ad alienare con urgenza, senza quindi poter usufruire di un adeguato periodo di commercializzazione, ed alle condizioni al momento presenti sul mercato.

Per la determinazione del Valore di Mercato si rimanda alla valutazione semestrale del Fondo emessa in data 2 Luglio 2025 con ns. Rif.: MM/val 25.0341 in cui sono riportati in maniera dettagliata i valori e i criteri di stima adottati. Nella presente relazione sintetica sono comunque allegati gli sviluppi del Valore di Mercato DCF delle singole valutazioni.

APPROCCI ESTIMATIVI

IMMOBILI A REDDITO O POTENZIALMENTE TALI

Tutti gli immobili oggetto della presente stima sono a reddito (locati) o potenzialmente tali (locabili). Per immobili a reddito o potenzialmente tali si intendono gli immobili che si trovano in condizioni tali da essere in grado di generare per il proprietario un reddito locativo, senza necessità di interventi edilizi sostanziali, né di cambi di destinazione d'uso.

Gli immobili a reddito o potenzialmente tali sono stati stimati attualizzando il cash-flow netto generato dai contratti di affitto prospettici; il prezzo di cessione finale di ciascun bene (Terminal Value) è stato determinato proiettando a fine periodo il canone di affitto di mercato, utilizzando un going-out cap rate che incorpora un adeguato spread, per tenere conto del rischio insito nella proiezione a lungo termine.

I **ricavi da locazione** sono stati desunti dai contratti di affitto in essere, ove esistenti, e da specifiche indagini di mercato da noi condotte nelle zone e per le tipologie interessate. Per le unità immobiliari sfitte e per quelle i cui contratti di affitto andranno a scadere nel corso del periodo di durata del cash-flow dell'investimento, si è tenuto debitamente conto dei tempi necessari alla messa/rimessa a reddito delle stesse, a condizioni di mercato (commercializzazione, periodi di "vacancy/free rent" e "step-up" ad inizio contratti, tempi correlati ad interventi di restyling, ecc.).

I **costi a carico della proprietà** (IMU, assicurazione, property management, importi previsti e/o accantonamento per manutenzioni straordinarie, quota dell'imposta di registro sui contratti di locazione, provvigioni sugli affitti e sulle vendite) o sono stati forniti direttamente dalla Committente o sono stati determinati in modo analitico, alla luce dei dati inviati dalla SGR, ove disponibili, oppure di nostre autonome quantificazioni, basate sugli standard di mercato e sulle esperienze di immobili analoghi.

La **durata del cash-flow** dell'investimento è stata assunta in 15 anni, tenendo conto della durata standard di un contratto di locazione ad uso non residenziale (6 + 6 anni) e del tempo necessario per la stipula e messa a regime del contratto stesso. Si precisa che la durata del cash-flow assunto a base della valutazione dell'immobile non è influenzata né subordinata alle scelte e alle decisioni di investimento della SGR, che possono coincidere o meno con l'atteggiamento dell'investitore "ordinario"; per questa ragione, è in linea di principio possibile che alcuni parametri ed assumptions della presente stima si discostino da quanto contenuto nel business plan del Fondo.

Il **Valore di Realizzo** ha fatto riferimento ad una vendita forzata degli asset entro **sei mesi** al massimo.

Il coefficiente di abbattimento del Valore di Mercato per la determinazione del Valore di Realizzo è stato determinato in funzione dei rischi legati alla vendibilità del bene in tempi ridotti in funzione dell'ubicazione, della tipologia, del taglio dimensionale e del valore complessivo dell'asset; sono state individuate tre tipologie di rischio: Rischio tipologia-urbanistica, Rischio ubicazione e Rischio dimensione) che abbiamo empiricamente determinato considerando una fascia di oscillazione da 0% a 10%.

COEFFICIENTE TEMPI	RISCHIO TIPOLOGIA-URBANISTICA (0%-10%)	RISCHIO UBICAZIONE (0%-10%)	RISCHIO DIMENSIONE (0%-10%)

Per il coefficiente tempi abbiamo considerato un periodo da vendita normale da 1 a 6 anni per gli immobili di S. Donato. Il mancato rendimento per il periodo massimo (3 o 4 anni) è stato calcolato sulla base di un tasso di rendimento lordo dei titoli di stato (BTP a 3 o a 5 anni) rilevato su pubblicazioni di settore.

Negli sviluppi dei singoli report è riportato il calcolo analitico del coefficiente di abbattimento per la determinazione del Valore di Realizzo.

ORIGINE DEI DATI UTILIZZATI NELLA STIMA

La stima è basata sui dati tecnici fornitici dalla SGR di seguito riportati in sintesi, che, in conformità all'incarico affidatoci, sono stati considerati corretti ed aggiornati:

- Superfici lorde;
- Documentazione catastale;
- Planimetrie;
- Dati urbanistici;
- IMU/TASI;
- Premi assicurativi.

In particolare, abbiamo desunto dalla documentazione fornitaci e dal confronto con il Fund Manager i dati relativi:

- Consistenze degli immobili;
- Interventi di manutenzione straordinaria/ristrutturazione già programmati sugli immobili a reddito.
- Progetti inerenti agli immobili destinati ad interventi di trasformazione o riqualificazione (destinazioni, tempistiche, costi e oneri professionali, ecc.).

Derivano invece da nostre autonome analisi ed indagini i dati relativi a:

- Canoni di mercato, per le diverse destinazioni d'uso e zone interessate;
- Tassi di capitalizzazione e di attualizzazione;
- Costi di costruzione/ristrutturazione diretti ed indiretti (per gli interventi di trasformazione);
- Costi a carico della proprietà riguardanti property management, importi previsti e/o accantonamento per manutenzioni straordinarie, quota dell'imposta di registro sui contratti di locazione, provvigioni sugli affitti e sulle vendite.

VARIABILI MACROECONOMICHE E IMMOBILIARI

Il cash flow è espresso in moneta corrente, e quindi incorpora una previsione di inflazione (per l'indicizzazione dei costi) e di andamento del mercato immobiliare (per l'indicizzazione dei ricavi).

Il trend dell'**inflazione** è tratto dalle previsioni pubblicate sul numero di Aprile 2025 di Consensus Forecast, edito da Consensus Economics (uno tra i principali Centri di ricerche economiche e finanziarie mondiali - www.consensuseconomics.com).

La tabella che segue sintetizza le previsioni relative all'andamento nei prossimi dieci anni delle principali variabili macroeconomiche in Italia.

Italy

* % change over previous year	Historical 2021	2022	2023	2024	2025	Consensus Forecasts 2026	2027	2028	2029	2030	2031-35[1]
Gross Domestic Product*	8.9	4.8	0.7	0.7	0.5	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8	0.6
Household Consumption*	5.9	6.2	0.4	0.5	0.9	0.9	0.8	0.6	0.7	0.8	0.7
Gross Fixed Investment*	21.5	7.4	9.0	0.5	0.0	1.0	1.5	1.7	1.2	0.9	0.8
Industrial Production*	12.3	0.3	-2.1	-3.9	0.0	1.4	1.5	1.3	1.1	1.0	0.5
Consumer Prices*	1.9	8.1	5.7	1.0	1.9	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9
Current Account Balance (Euro bn)	38.7	-34.9	-0.3	30.0	28.6	32.6	38.6	34.9	33.9	31.8	34.4
10 Year Treasury Bond Yield, %[2]	1.2	4.7	3.7	3.5	3.7 [3]	3.8 [4]	4.1	4.1	4.1	4.2	4.2

Per quanto riguarda il trend dell'inflazione, nei primi due anni (quattro semestri) del DCF è stato utilizzato il dato puntuale indicato da Consensus Forecast, mentre per il rimanente periodo si è considerata la media dei valori previsti, giungendo quindi al seguente risultato:

Trend inflazione 1^ semestre	0,95%		
Trend inflazione 2^ semestre	0,85%		
Trend inflazione 3^ semestre	0,85%		
Trend inflazione 4^ semestre	0,90%		
Trend inflazione dal 5^ semestre in poi	0,95%	**1,90%**	**annuo**

Il trend del mercato immobiliare è stato determinato separatamente per il primo biennio del cash-flow e per il periodo successivo. Per il primo biennio la stima del trend è di tipo puntuale, mentre per il periodo successivo si è assunto sia in linea con quello dell'inflazione, e si è quindi fatto riferimento alle previsioni di Consensus Forecast di cui sopra. Tali misure sono state adottate in quanto le proiezioni sul mercato italiano, anche nel breve periodo, non rappresentano una fonte di informazioni sufficientemente stabile e riscontrabile.

Trend mercato immobiliare 1^ semestre	0,75%		
Trend mercato immobiliare 2^ semestre	0,75%		
Trend mercato immobiliare 3^ semestre	0,75%		
Trend mercato immobiliare 4^ semestre	1,00%		
Trend mercato immobiliare dal 5^ semestre in poi	0,95%	**1,90%**	**annuo**

Inoltre, per la determinazione del rendimento potenziale del capitale investito (equity) si sono anche formulate previsioni circa l'andamento dei Titoli di Stato a lungo termine (rendimento risk free) e dell'EurIRS (base per la determinazione del costo del debito a lungo termine).

Il rendimento dei Titoli di Stato a 10 anni è stato anch'esso desunto da Consensus Forecast, ed è pari, per il 2025 allo 3,70% (previsione di Aprile 2025).

Italy

* % change over previous year	Historical				Consensus Forecasts						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031-35[1]
Gross Domestic Product*	8.9	4.8	0.7	0.7	0.5	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8	0.6
Household Consumption*	5.9	6.2	0.4	0.5	0.9	0.9	0.8	0.6	0.7	0.8	0.7
Gross Fixed Investment*	21.5	7.4	9.0	0.5	0.0	1.0	1.5	1.7	1.2	0.9	0.8
Industrial Production*	12.3	0.3	-2.1	-3.9	0.0	1.4	1.5	1.3	1.1	1.0	0.5
Consumer Prices*	1.9	8.1	5.7	1.0	1.9	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9
Current Account Balance (Euro bn)	38.7	-34.9	-0.3	30.0	28.6	32.6	38.6	34.9	33.9	31.8	34.4
10 Year Treasury Bond Yield, %[2]	1.2	4.7	3.7	3.5	3.7 [3]	3.8 [4]	4.1	4.1	4.1	4.2	4.2

Il trend dell'EurIRS è stato ipotizzato equivalente alla media dei valori degli ultimi dodici mesi, rilevata dalla stampa specializzata, ed è pari allo 2,61% annuo:

Trend EurIRS ultimi 12 mesi

apr-24	2,79
mag-24	2,82
giu-24	2,82
lug-24	2,79
ago-24	2,57
set-24	2,52
ott-24	2,51
nov-24	2,38
dic-24	2,28
gen-25	2,55
feb-25	2,45
mar-25	2,77

media EurIRS 2,61

TASSI DI CAPITALIZZAZIONE E DI ATTUALIZZAZIONE

Nelle valutazioni sono stati utilizzati opportuni tassi di capitalizzazione e di attualizzazione, che sono stati determinati sulla base dei criteri qui di seguito esposti, tenendo conto dell'andamento previsionale delle variabili macroeconomiche e immobiliari, già illustrato.

Il **tasso di capitalizzazione** corrisponde al rapporto che esiste, sul mercato, tra il rendimento locativo netto (canone di affitto *meno* costi a carico della Proprietà) ed il valore di un determinato immobile.

Essendo una grandezza che esprime il rendimento dell'investimento, il tasso di capitalizzazione implicitamente apprezza il rischio dell'investimento nell'immobile in esame, o quantomeno il rischio medio del cluster di mercato a cui l'immobile appartiene.

Il **tasso di attualizzazione** è la variabile matematica utilizzata per determinare il "valore equivalente", ad una certa data, di una grandezza economica che si genera in un differente momento temporale.

Nel caso degli investimenti immobiliari, questo tasso viene utilizzato per determinare il valore attuale dei costi e dei ricavi (*cash-flow*) previsti nell'arco dell'investimento stesso.

Il tasso di attualizzazione apprezza quindi il rischio specifico dell'operazione (oltre che l'andamento delle variabili macroeconomiche e finanziarie), e si differenzia quindi di caso in caso, in relazione alla natura, ubicazione, dimensione, ecc. dell'investimento immobiliare in esame.

In realtà, fra i due tassi esiste un rapporto diretto, tanto è vero che, (a parità di altre variabili ed a condizione che entrambi i procedimenti vengono correttamente sviluppati), la stima del Valore di Mercato di un immobile a reddito elaborata tramite la capitalizzazione diretta oppure tramite il DCF dovrebbe condurre al medesimo risultato.

I fattori di differenziazione sono essenzialmente due:

- come già ricordato, nella prassi italiana il tasso di capitalizzazione è riferito al reddito locativo lordo, mentre il tasso di attualizzazione viene applicato ad un cash-flow dove si detraggono dal reddito locativo lordo i costi "immobiliari" a carico della proprietà (che, sulla base dei dati raccolti nel nostro database, attualmente corrispondono in media al 12% del canone lordo);
- il procedimento di capitalizzazione considera una rendita costante perpetua (e quindi è "al netto" del futuro andamento del mercato immobiliare), mentre nel DCF i costi ed i ricavi che concorrono a determinare il cash-flow sono indicizzati sulla base del prevedibile andamento dell'inflazione e del mercato.

<u>Rendimenti di mercato</u>

In linea teorica, nel caso di immobili a reddito, il rendimento di un investimento immobiliare incorpora implicitamente due fattori:

- la componente risk-free
- la componente di premio al rischio specifica dell'investimento immobiliare di cui si tratta.

Va opportunamente precisato che, nell'approccio valutativo adottato da Praxi, il rendimento immobiliare viene ricavato da una indagine di mercato, estesa all'intero territorio nazionale e riferita alle principali tipologie: uffici e negozi tradizionali; uffici e negozi high street (trophy asset); ricettivo; grande distribuzione; leisure and entertainment; logistico; produttivo.

I risultati dell'indagine vengono posti a confronto con le elaborazioni prodotte dai principali Centri Studi che analizzano il settore real estate, per un ulteriore affinamento dei parametri di stima e per l'individuazione dei trend di mercato.

Per ciascuna tipologia viene determinato il range di oscillazione del rendimento netto (cap rate), con riferimento ad un best case e ad un worst case; all'interno di questo intervallo, il tasso di capitalizzazione del singolo immobile viene determinato sulla base della sua situazione e condizione specifica, con riferimento a:

- situazione locativa (qualità e numero degli inquilini, condizioni e clausole dei contratti di affitto, rischio sfitto)
- fattori estrinseci (validità della localizzazione, a livello nazionale e locale, e trend del mercato di riferimento)
- fattori intrinseci (qualità e stato manutentivo, fungibilità, flessibilità, taglio dimensionale).

Inoltre, le caratteristiche ESG degli immobili vengono considerate nella determinazione del cap rate tenendo conto dei seguenti fattori:

- Consumi, emissioni e classe energetica APE;
- Certificazioni green (LEED, WELL, BREEAM, ecc.);
- Esposizione a rischi fisici (allagamento, inondazione, frana, ecc.).

Il range del tasso di attualizzazione utilizzato nel DCF del Valore di Trasformazione incorpora un ulteriore premio per il rischio proprio delle operazioni di sviluppo. Anche per il Valore di trasformazione, il posizionamento puntuale all'interno del range dei tassi di attualizzazione dipende dai fattori di rischio specifici della singola operazione di sviluppo.

Da quanto sopra esposto, risulta evidente che il nostro approccio non adotta una metodologia WACC per la determinazione del tasso di attualizzazione del DCF.

È comunque possibile risalire a ritroso alla remunerazione dell'equity investito, sulla base della leva finanziaria e del costo del finanziamento di un investimento immobiliare standard che abbiamo rilevato dal mercato.

Il risultato di questo calcolo a ritroso è esposto nello sviluppo della valutazione dei singoli immobili, immediatamente sotto al "tachimetro", che evidenzia visivamente il grado di rischio

attribuito all'immobile oggetto di stima, rispetto al range del segmento immobiliare cui l'immobile stesso appartiene.

Utile dell'imprenditore (investitore)

In conformità con gli standard estimativi internazionali e secondo le consolidate *best practices* del mercato italiano, questo approccio estimativo considera la remunerazione dei capitali investiti all'interno del tasso di attualizzazione: la remunerazione prevista per l'equity corrisponde al tasso di rendimento (IRR) per l'investitore, mentre il tasso complessivo (che deriva dalla media ponderata tra la remunerazione dell'equity ed il costo del debito) corrisponde all'IRR dell'investimento.

Durata del DCF

Il nostro modello di DCF per la stima del Valore di Mercato degli immobili a reddito prevede una durata standard di 15 anni, con scansione semestrale. Tale periodo consente di includere l'intero ciclo di un contratto di locazione ordinario (6+6 anni), più gli eventuali tempi di vacancy e messa a reddito, e quindi, in termini generali, consente la normalizzazione del flusso di reddito locativo e la determinazione del terminal value per capitalizzazione diretta, utilizzando il canone dell'ultimo periodo ed il *going out cap rate* di cui sopra.

Sostenibilità

La sostenibilità assume sempre maggiore rilevanza, sia per gli investitori che per gli utilizzatori degli immobili. Si tratta di una tematica che trasversalmente presenta elementi di carattere architettonico, tecnologico, gestionale, ambientale, sociale, organizzativo, ecc. e che in diversi modi si riflette anche sul valore e sulla appetibilità commerciale del bene.
Per questa ragione, gli aspetti di sostenibilità impattano sul profilo di rischio dell'investimento immobiliare e, conseguentemente, vengono riflessi nel processo valutativo all'interno del tasso di attualizzazione.

A supporto dell'analisi, ci è stata fornita la seguente documentazione:

- Numero colonnine ricarica auto elettriche;
- Numero posti parcheggio bici;
- Certificazioni APE (Attestato Prestazione Energetica)

Non sono invece disponibili dati e informazioni relativi a:

- Dati a consuntivo consumi energetici e emissioni CO2;
- Certificazioni Green Building (es. BREEAM, LEED, WELL ecc);
- Rating GRESB;
- Analisi CRREM;
- Analisi passività ambientali;

Abbiamo infine reperito direttamente le seguenti informazioni:

- Rischio allagamento (dati *ISPRA*);
- Rischio frana (dati *ISPRA*);
- Rischio sismico (dati *INGV*);
- Rischio innalzamento livello del mare;
- Confronto dei dati sui consumi energetici ed emissioni CO2 con benchmark di mercato (fonte *DEEPKI*).

METODOLOGIA DI LAVORO

I fabbricati/aree facenti parte del fondo di cui si tratta, sono stati oggetto di sopralluogo diretto, con la finalità di rilevare le caratteristiche generali e di inquadrare il contesto urbano in cui esso è inserito; parallelamente alla attività di sopralluogo, abbiamo effettuato specifiche indagini di mercato nella zona interessata, anche interpellando, con la necessaria riservatezza, intermediari ed operatori del settore immobiliare e verificando ove possibili casi di transazioni recenti.

Per quanto concerne l'individuazione catastale, la destinazione urbanistica e le consistenze del bene in oggetto, ci siamo avvalsi della documentazione fornitaci dal Committente senza effettuare ulteriori verifiche, presupponendo quindi che quanto trasmessoci sia esatto e completo. Le consistenze immobiliari sono state fornite dalla SGR e corrispondono sostanzialmente alla IPMS 1 (Gross External Area/superficie esterna lorda), come internazionalmente definita.

PRECISAZIONI, LIMITI E SPECIAL ASSUMPTION

Per lo sviluppo della stima abbiamo determinato la superficie commerciale degli immobili, attribuendo alle diverse tipologie di superficie una ponderazione rappresentativa del loro pregio immobiliare. In particolare, gli spazi accessori sono stati virtualizzati in proporzione sia alla loro collocazione/consistenza/quantità all'interno dell'immobile sia alle superfici ed alle destinazioni degli spazi principali nonché ai parametri assegnati agli stessi.

L'intero portafoglio immobiliare è stato oggetto di sopralluoghi effettuati nel corso del mese di settembre 2024.

Si precisa che non è stata effettuata alcuna verifica circa il titolo di proprietà dei beni stimati, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi; la valutazione presuppone che i beni siano pienamente conformi alla legislazione ed alle normative vigenti, in particolare per quanto concerne la regolarità edilizia, la sicurezza e la prevenzione incendi.

Non abbiamo considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà in oggetto. Per passività ambientali si intendono i costi da sostenere sia per evitare i danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti regolamentazioni.

Per ogni ulteriore approfondimento si rimanda alla già citata relazione di stima semestrale del Fondo emessa in data 2 Luglio 2025 con ns. Rif.: MM/val 25.0341.

GRUPPO DI LAVORO

La presente valutazione è stata elaborata dal seguente gruppo di lavoro:

- Enrico VISSIO (Legale rappresentante di Praxi S.p.A. iscritto all'Albo degli Ingegneri di Torino n°12183 dal 2011) – *Coordinatore del Progetto*
- Massimo Maestri MRICS (n°1279512 dal 2008) - *Responsabile Tecnico del progetto*
- Versaci Salvatore MRICS (n° 5632881 dal 2013) - *Senior Valuer*
- Centro Studi PRAXI Real Estate

L'editing è stato curato dal team di back-office della Sede PRAXI di Milano.

CONCLUSIONI DI STIMA

Sulla base di quanto riportato in precedenza, è nostra opinione che il **Valore di Mercato** e il **Valore di Realizzo** relativo agli immobili facenti parte del Fondo Atlantic 1, con riferimento alla data del **30 Giugno 2025**, siano pari a:

Valore di Mercato

€ 89.140.000 ***(euro ottantanovemilionicentoquarantamila*****)**

Valore di Realizzo

€ 49.020.000 (*euro quarantanovemilioniventimila*)

Nella pagina seguente è riportata tabella con i valori per singolo asset. Nei Report di Stima sono descritti analiticamente gli immobili e i procedimenti di valutazione adottati.

La presente relazione è sottoscritta da Enrico Vissio in qualità di Legale Rappresentante di PRAXI S.p.A. e da Massimo Maestri in qualità di Responsabile Tecnico della valutazione; si dichiara che entrambi i firmatari sono in possesso dei requisiti prescritti dal comma 2 dell'art. 16 del DM 30/2015.

In conformità con quanto previsto dagli standard di valutazione internazionale, le conclusioni di valore della presente stima non considerano i costi di transazione.

Restando a disposizione per ogni chiarimento, ci è gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

Praxi S.p.A.
Responsabile Tecnico
Massimo Maestri MRICS
Registered Valuer

Praxi S.p.A.
Legale Rappresentante
Enrico Vissio

Riepilogo dei Valori per singolo immobile

VALORE DI REALIZZO

Comune	PR	Indirizzo	Destinazione d'Uso	Valore di Mercato al 30/6/25 (euro)	K REALIZZO (%)	VALORE DI REALIZZO al 30/06/25 (euro)
San Donato Milanese	MI	Via Alcide De Gasperi, 16	Uffici (3° P.U.)	**41.280.000**	*-45,00%*	**22.700.000**
San Donato Milanese	MI	Via Alcide De Gasperi, 16	Mensa	**3.110.000**	*-45,00%*	**1.710.000**
San Donato Milanese	MI	Via Martiri di Cefalonia 67	Uffici (4° P.U.)	**44.750.000**	*-45,00%*	**24.610.000**
Totali				**89.140.000**	*-45,01%*	**49.020.000**

Allegati:

- Sviluppi DCF Valore di Mercato
- Schemi Valore realizzo singoli immobili

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAtlantic 1

Milano, 13 maggio 2024
Trasmessa a mezzo PEC all'indirizzo:
praxi.valutazioni@pec.praxi.com

e anticipata via email all'indirizzo:
massimo.maestri@praxi.praxi

Spettabile
Praxi S.p.A.
Corso Vittorio Emanuele II, 3
10121 - Torino

Alla c.a. Dott. Antonio Gamba

Oggetto: Rinnovo Incarico di Esperto Indipendente del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso denominato "Atlantic 1– Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" (il "Fondo").

Egregi Signori,

facciamo riferimento all'incarico per lo svolgimento dell'attività di Esperto Indipendente sottoscritto in data 06/05/2021 tra la scrivente SGR, quale società di gestione del Fondo, e Praxi S.p.A. (di seguito l'"Incarico"), qui accluso per pronto riscontro, per informarVi che il Consiglio di Amministrazione della scrivente – sulla scorta delle previsioni del Decreto 5 marzo 2015, n. 30 in tema di esperti indipendenti incaricati della valutazione di beni negoziati in mercati regolamentati nei quali è investito il patrimonio degli OICR, e dell'imminente alienazione degli immobili del portafoglio del Fondo – ha deliberato il rinnovo dell'Incarico fino alla residua durata del Fondo prevista entro il 31 ottobre 2025 (termine del c.d. Periodo di Grazia) ovvero sino al completamento dello smobilizzo degli investimenti, fatte salve le clausole di rescissione contrattuale previste.

Per tutto quanto non espressamente previsto e disciplinato nella presente, restano fermi ed invariati i termini e le condizioni (anche economiche) di cui all'Incarico ed i relativi allegati.

Cordiali saluti,

Carlo Bianchi
Senior Fund Manager

Per conferma ed accettazione

_____
Praxi S.p.A.

Allegato:

- Incarico per lo svolgimento di attività di Esperto Indipendente del Fondo sottoscritto in data 06/05/2021