

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

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

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30/09/2025

**Resoconto intermedio di gestione
al 30 settembre 2025**

1. PREMESSA	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO.....	2
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	2
B) CONTRATTI DI LOCAZIONE	3
C) CREDITI VERSO LOCATARI	11
D) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO	11
E) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO	11
F) ALTRE INFORMAZIONI.....	12
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO	16

1. Premessa

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

2. Dati identificativi del Fondo

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

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	159.360.666 euro
Numero quote alla data del 30 giugno 2025	521.520
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2025	56.201.666 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

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento

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. DeA Capital RE si riserva di fornire gli aggiornamenti del caso in sede di approvazione delle prossime Relazioni di gestione.

In data 15 luglio è stato sottoscritto con il conduttore Saipem S.p.A. il nuovo contratto di locazione dell'immobile denominato "4° Palazzo Uffici", con contestuale risoluzione del precedente, nei termini di un accordo transattivo le cui condizioni erano state sottoposte per approvazione al Consiglio di Amministrazione nella seduta del 26 giugno 2025.

In data 30 luglio 2025 il Consiglio di Amministrazione della SGR, ad esito delle approfondite analisi richieste nel corso della precedente seduta, ha deliberato di non accettare la proposta irrevocabile di acquisto per gli ultimi tre immobili cielo-terra del sito di San Donato Milanese di proprietà del Fondo Atlantic 1, denominati “4° Palazzo Uffici” e “3° Palazzo Uffici” e “Mensa del 3° Palazzo Uffici”, formalizzata a seguito del completamento di una gara di dismissione ad evidenza pubblica.

Si rammenta che il prezzo d'acquisto proposto prevedeva una componente fissa di euro 13.500.000 e una componente condizionata e variabile che avrebbe portato il prezzo finale in un *range* tra euro 17.200.000 ed euro 20.000.000 oltre IVA di legge (in regime di *reverse charge*).

In data 11 settembre 2025 il Consiglio di Amministrazione, anche avuto conto dello spirare del termine di durata del Fondo al 31 ottobre 2025, e della conseguente necessità di avviare il processo di liquidazione del Fondo, previo rilascio del parere positivo da parte del Comitato Consultivo del Fondo, ha deliberato l'accettazione della proposta di acquisto migliorativa presentata dal promissario acquirente al prezzo di euro 22.000.000 oltre IVA (in regime di *reverse charge*) con rogito da effettuarsi possibilmente entro il 15 settembre 2025.

A) 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 pasquali¹.

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 2024	Stime Aprile 2025		Differenza da stime gennaio 2025	
		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 2026².

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 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.

² Fonte: FMI – World Economic Outlook, aprile 2025

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 2024³.

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 dettaglio⁶.

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).

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

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

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.

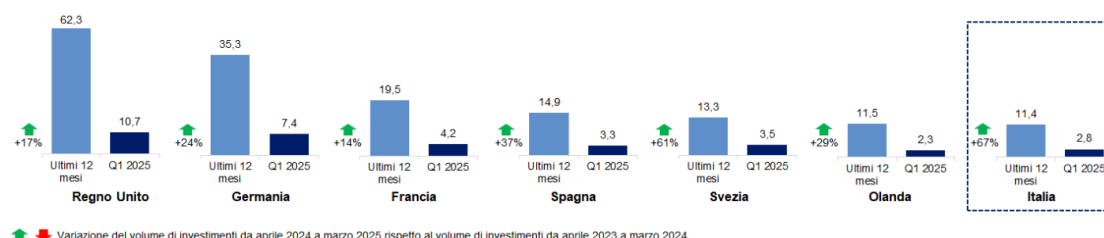
Nello stesso periodo i crediti deteriorati netti rappresentano l'1,50% dei crediti totali. Tale rapporto è lievemente inferiore rispetto a dicembre 2024 dell'1,51% (1,41% a dicembre 2023; 9,8% a dicembre 2015)⁷.

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).

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



Fonte: CBRE

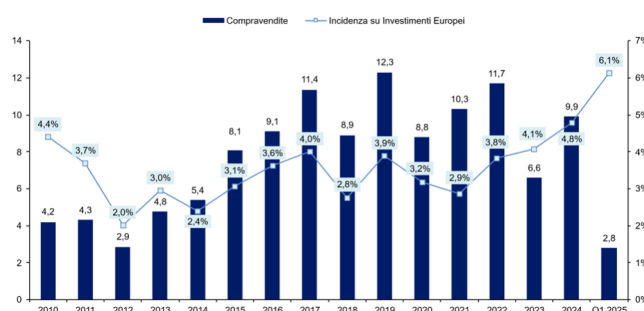
⁷ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2025

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 settori⁸.

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

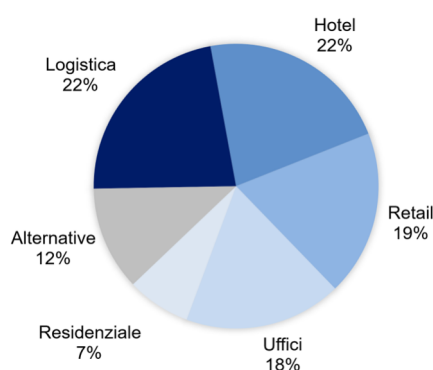
La normalizzazione delle politiche monetarie della BCE ha supportato la ripresa degli investimenti, favorita dalla riduzione del costo del capitale e dagli interessanti *entry point* offerti dal mercato al termine dei recenti processi di *repricing*. Inoltre, il miglioramento delle *performance* dei 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

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

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 regionali⁹.

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 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.

⁹ Fonte: CBRE – Comunicato Stampa, 10 Aprile 2025

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

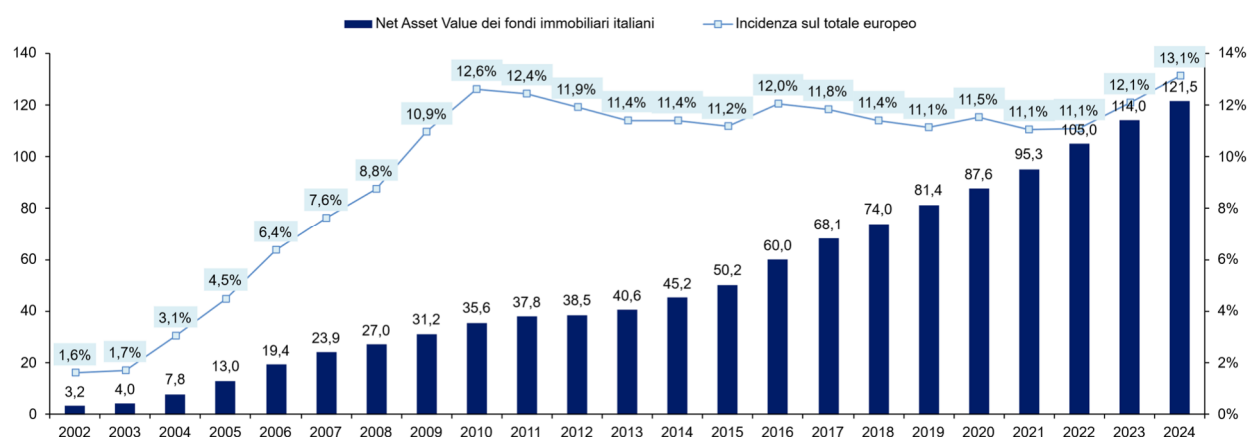
Fondi Immobiliari

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 2024¹¹.

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



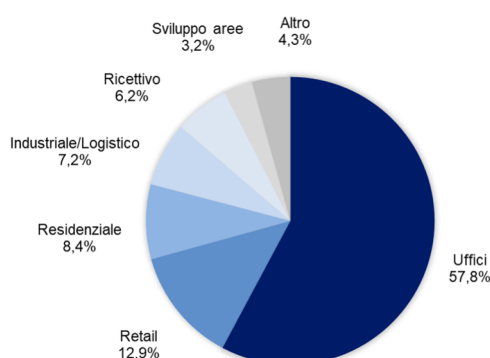
Fonte: Scenari Immobiliari

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.

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

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

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



Fonte: Scenari Immobiliari

B) 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 nella precedente Relazione semestrale, è stato sottoscritto in data 30 giugno 2025 un accordo transattivo avente ad oggetto contenuti e condizioni per la stipula di un nuovo contratto di locazione, con durata sino al 30 giugno 2031, e contestuale risoluzione del precedente contratto in essere, la cui prosecuzione era stata contestata dal suddetto conduttore, il quale aveva inoltrato disdetta oltre i termini previsti.

Il contratto di locazione è stato trasferito all'acquirente contestualmente alla vendita dell'immobile, ceduto unitamente ai due immobili sfitti adiacenti, denominati "3° Palazzo Uffici" e "Mensa del 3° Palazzo Uffici", in data 15 settembre 2025.

C) Crediti verso locatari

L'importo dei crediti verso i locatari del Fondo risulta azzerato al 30 settembre 2025.

D) Politiche di investimento e di disinvestimento

La cessione degli immobili residui localizzati a San Donato Milanese, con atto notarile di compravendita in data 15 settembre 2025, ha consentito alla SGR di completare il processo di dismissione dell'intero portafoglio apportato al Fondo.

Si segnala inoltre, con riferimento all'asset di Roma, via Cristoforo Colombo 142, ceduto con atto notarile di compravendita in data 15 aprile 2025, che in data 19 settembre 2025 è stato sottoscritto l'atto ricognitivo di mancato avveramento delle condizioni risolutive, previa corresponsione da parte dell'acquirente al Fondo del saldo prezzo di euro 24.000.000, oltre IVA sull'intero prezzo.

E) Andamento del valore della quota nel terzo trimestre 2025

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 terzo trimestre 2025 la quotazione del Fondo ha registrato una variazione negativa del 18,3% rispetto al valore di chiusura del trimestre precedente (la *performance* si confronta con una variazione positiva dello 7,4% dell'indice azionario italiano). Il valore per quota del Fondo è passato da euro 135,94 dello scorso 30 giugno (ultimo giorno di quotazione del secondo trimestre) a euro 111,10 del 30 settembre 2025. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il -3%.

Si segnala che la variazione negativa del valore della quota è stata significativamente influenzata dalla perdita del periodo dovuta alla liquidazione del portafoglio residuo.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 30 luglio con un valore di euro 154,88 per quota, mentre il valore di quotazione minimo del trimestre è stato registrato il 15 settembre, con euro 109,62 per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 516 quote, in aumento rispetto alla media del primo semestre dell'anno, pari a 221 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 31 luglio con 4.420 quote scambiate per un controvalore pari a euro 491.756.

F) 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%¹³ 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;

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

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

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

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

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

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

- 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.

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 integrazioni¹⁴, le comunicazioni periodiche alla clientela¹⁵ 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.

¹⁴ 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.

¹⁵ 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.

4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo

In data 15 ottobre 2025 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato un rimborso parziale pro-quota in favore dei quotisti del Fondo per un ammontare massimo complessivo di 50.065.920 euro, corrispondente a euro 96 per ciascuna delle n. 521.520 quote del Fondo, con data di stacco 20 ottobre 2025 e data di pagamento 22 ottobre 2025, ai sensi del calendario previsto dal Regolamento di Borsa Italiana S.p.A..

Nella medesima seduta è stata autorizzata la pubblicazione del relativo comunicato stampa che, oltre alle indicazioni sul rimborso, dovrà riportare indicazione in merito alla cancellazione delle quote del Fondo Atlantic 1 dalla quotazione sul segmento MIV di Borsa Italiana (ISIN IT0004014707– cod. QFATL), in ottemperanza a quanto disposto dalle Istruzioni di Borsa Italiana, prevista con ultimo giorno di negoziazione il 29 ottobre 2025, con esecuzione dei relativi contratti il 31 ottobre 2025.

In data 28 ottobre 2025, avuto conto (i) della scadenza del termine di durata del Fondo, fissato per il 31 ottobre 2025, e (ii) della conseguente cancellazione delle quote del Fondo sul segmento MIV, il Consiglio di Amministrazione della SGR, sulla scorta di quanto disposto nelle Istruzioni al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., ha dato mandato al *management* della SGR affinché vengano posti in essere i connessi incombeni e formalità inerenti alla messa in liquidazione e alla chiusura del correlato processo.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea