

Europa **1** Immobiliare

Fondo Comune di investimento
immobiliare di tipo chiuso

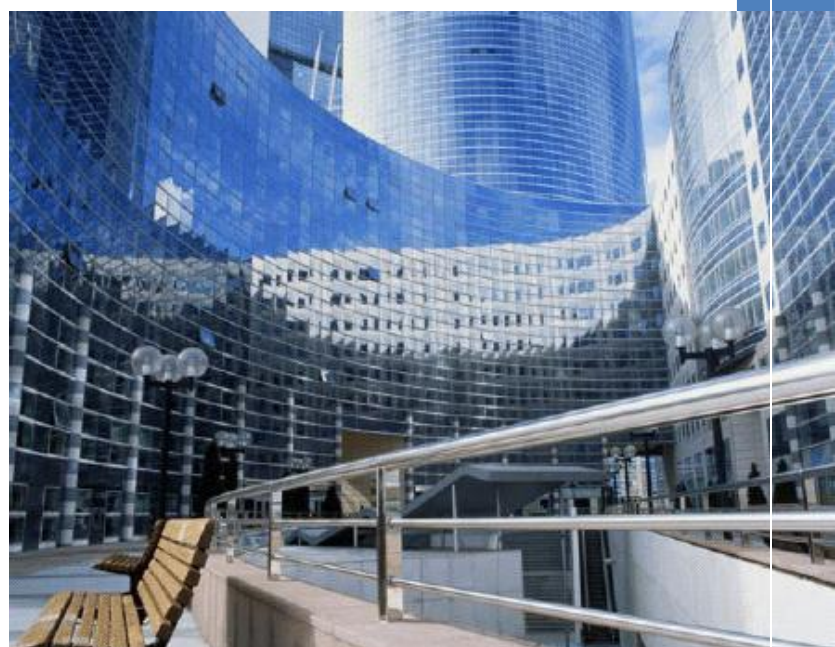
*Istituito ai sensi dell'art. 36 del d. lgs.
n. 58/98 Testo Unico della Finanza*

Vegagest
Sgr

*Società di Gestione
del Risparmio S.p.A.*

cordeasavills

Advisor e soggetto delegato



**RELAZIONE
SEMESTRALE
al 30 GIUGNO 2016**

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
"EUROPA IMMOBILIARE 1"
AL 30 GIUGNO 2016**

Indice

1	Relazione degli Amministratori	3
1.1	Mercato Immobiliare	3
1.2	Gestione Immobiliare	8
1.3	Composizione Patrimoniale	19
1.4	Eventi di rilievo accaduti nella gestione del Fondo	20
1.5	Eventi successivi alla chiusura del periodo	22
2	Situazione Patrimoniale	22
3	Altre informazioni	25

1 Relazione degli Amministratori

1.1 Mercato Immobiliare

Contesto macroeconomico

Lo scenario globale dei primi mesi del 2016 ha evidenziato un cambiamento nelle aspettative rispetto agli ultimi due anni. In particolare si evidenziano alcuni rischi legati al mancato consolidamento della ripresa dell'economia americana, il rischio continuo di deflazione dell'Eurozona, il rallentamento dell'economia cinese, la forte riduzione dei prezzi del petrolio e l'incertezza economico e politica.

Le continue riduzione dei tassi di interesse fan ritenere, sin dall'anno scorso, che il mercato immobiliare debba beneficiare di tale situazione. Questo è confermato anche per il 2016 tuttavia, vista l'attuale situazione di mercato, si evidenzia ancor di più un atteggiamento prudente da parte degli investitori e le aspettative di prezzo non trovano sempre riscontro da parte degli acquirenti.

Economia Italiana

Evoluzione del Pil – Italia vs. Europa

L'economia italiana è finalmente entrata in un ciclo positivo. I timidi segnali di ripresa intravisti dal 2012 hanno trovato conferma in tutti gli indicatori economici e, grazie a una serie di fattori, il Paese sta gradualmente uscendo dalla fase recessiva. Migliora la fiducia, sostenuta dall'andamento dello spread dei titoli governativi a 10 anni in Italia e Germania che, a novembre 2015, è al di sotto dei 200 punti base ed a giugno 2016 è pari a 125bps.

Il contesto internazionale finanziario e geopolitico incerto, grava però sulla stabilità dell'economia italiana che, in termini di crescita del Pil è ancora distante dalle altre potenze europee. Nel 2015 il Pil è cresciuto dello 0,8%, due punti in più rispetto al 2012 e comunque il valore più alto degli ultimi tre anni a fronte di una crescita media europea di 1,5%.

Ciò nonostante, le previsioni sono positive e l'economia nel 2016 dovrebbe rafforzarsi. Secondo Oxford Economics, negli anni 2016-2017 il Pil crescerà rispettivamente dell'1,0% e del 1,3%. In confronto ai paesi dell'Eurozona la performance italiana sarà più debole ma, in termini assoluti, l'Italia si conferma come la quarta potenza europea.

Italia vs Germania - Evoluzione dello Spread tra il BUND Tedesco a 10 anni ed il BOT Italiano



Fonte: Macrobond, aprile 2016

Domanda Interna e Consumi

I consumi continuano a rappresentare il motore principale della crescita dell'economia italiana, in aumento dello 0,3% nell'ultimo trimestre del 2015, sostenuti dal miglioramento del mercato del lavoro.

In generale nel 2015, la crescita del Pil è stata guidata dalla ripresa della domanda interna grazie a una combinazione di due fattori: il graduale miglioramento dei livelli di occupazione e le recenti iniziative di politica fiscale sulla tassa di proprietà. Questi fattori sono alla base del rafforzamento della domanda interna che proseguirà anche per il 2016.

Mercato del Lavoro

Grazie alle riforme attuate dal governo, nel 2015 il mercato del lavoro è migliorato con la disoccupazione in calo all'11,9% dopo il picco del 13% raggiunto nel 2014. Ciò ha portato gli occupati al 57% del totale della popolazione attiva (15-64 anni) e il miglioramento del mercato del lavoro nei prossimi mesi rappresenterà un ulteriore incentivo per la crescita dei consumi e del reddito pro-capite. La ripresa sarà sostenuta anche da alcune misure fiscali (come l'eliminazione della tassa di proprietà), l'inflazione prossima allo zero e il basso costo del petrolio. In questo contesto, per il 2016 si prevede un aumento dei consumi privati dell'1,2% rispetto allo 0,9% del 2015.

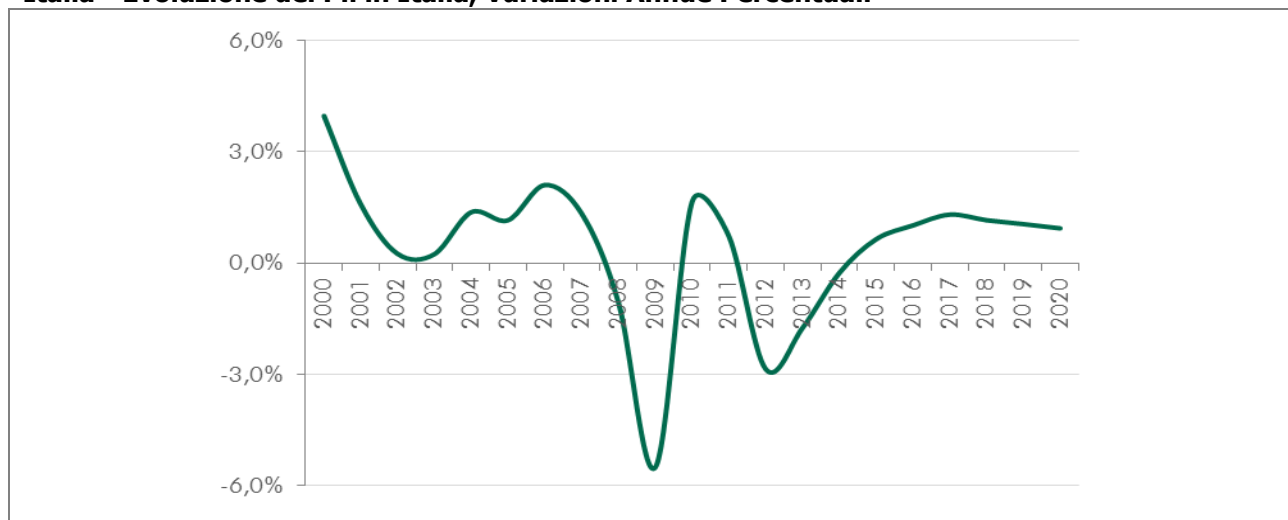
Secondo le previsioni di Oxford Economics, il tasso di disoccupazione nel 2016 dovrebbe diminuire arrivando all'11,5%. Le stime per il 2016 fanno presupporre un calo ulteriore che porterà la disoccupazione all'11,3%, con un ulteriore calo al 10,2% nel 2020. Nonostante sia ancora alto, il

tasso di disoccupazione in Italia è molto inferiore rispetto a quello di altre realtà europee come la Spagna dove, nel 2015, ha raggiunto il 20%.

Pil

Nel 2015 il Pil in Italia è cresciuto dello 0,8% rispetto all'anno precedente, con un Pil pro-capite di circa 25.300 euro, leggermente superiore in confronto al 2014. Rispetto agli altri paesi europei, gli italiani beneficiano ancora di un basso livello di indebitamento, ciò nonostante esistono ancora grosse differenze tra le aree geografiche con le regioni del Sud come fanalino di coda del resto della penisola.

Italia - Evoluzione del Pil in Italia, Variazioni Annuie Percentuali



Fonte: Oxford Economics, marzo 2016

Lo scenario del mercato immobiliare in Italia

Il Mercato degli Investimenti

Nel 2015 sono stati investiti 8,1 miliardi di euro, una crescita del 55% del volume rispetto al 2014. Gli uffici continuano a essere *l'asset class* preferita dagli investitori con il 37% del volume investito nel 2015, seguita da *mixed – use* e *retail* con il 20% e il 17% delle transazioni chiuse.

Nel primo trimestre 2016 sono stati investiti quasi 1,8 miliardi di euro, una contrazione del 6,7% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Il volume trimestrale si conferma il 36% superiore alla media trimestrale degli ultimi quattro anni.

Prosegue il miglioramento della componente domestica di capitale investito nel trimestre pari a 455 milioni di euro in crescita rispetto ai 200 milioni di euro dello stesso periodo dello scorso anno.

Con circa 1,3 miliardi di euro il capitale straniero si conferma la principale fonte per gli investimenti immobiliari in Italia. Gli investitori europei hanno rappresentato la maggior parte del capitale straniero trimestrale (51%), con i tedeschi in testa.

Migliorano gli investimenti nel settore *retail*, pari al 32% del volume trimestrale totale, mentre il settore degli uffici con il 46% si conferma la tipologia preferita; la componente rappresentata da immobili misti è scesa al 6%, composta prevalentemente da investimenti non *core* per immobili da ri-posizionare.

Nonostante la maggior cautela fra gli investitori rispetto a dicembre 2015, l'interesse per l'Italia si conferma elevato.

Dopo un inizio d'anno turbolento che ha posto qualche ombra sulla tenuta dei mercati finanziari – e come riflesso ha tenuto gli investitori con il fiato sospeso per il futuro – la rassicurazione di Draghi sul proseguimento del QE da parte della BCE ha iniettato nuova fiducia sui mercati favorendo, così, l'attività d'investimento già in corso e portando il volume trimestrale su valori di poco inferiori a quelli dello stesso periodo dello scorso anno.

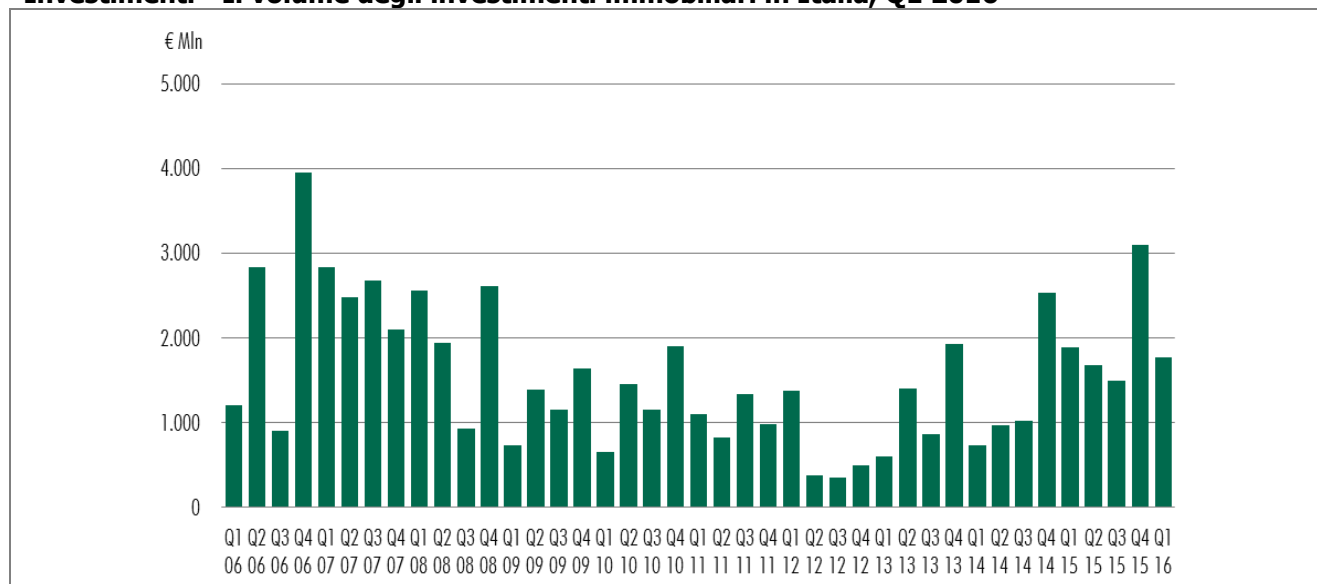
L'incertezza iniziale e la continua volatilità sui mercati hanno influito sulla tendenza dei rendimenti nel primo trimestre, che è rimasto stabile in quasi tutti i settori.

Il capitale straniero continua a rappresentare la maggior parte del volume trimestrale (74%) e rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, prosegue il miglioramento dell'attività domestica, con la quota trimestrale sul totale pari al 26%.

Prosegue anche nel primo trimestre del 2016 la crescita degli investimenti nel settore degli Hotel che si conferma in un momento di grande favore da parte degli investitori, soprattutto in un mercato come quello di Roma che gode di un flusso di presenze annuo superiore ai 20 milioni di turisti.

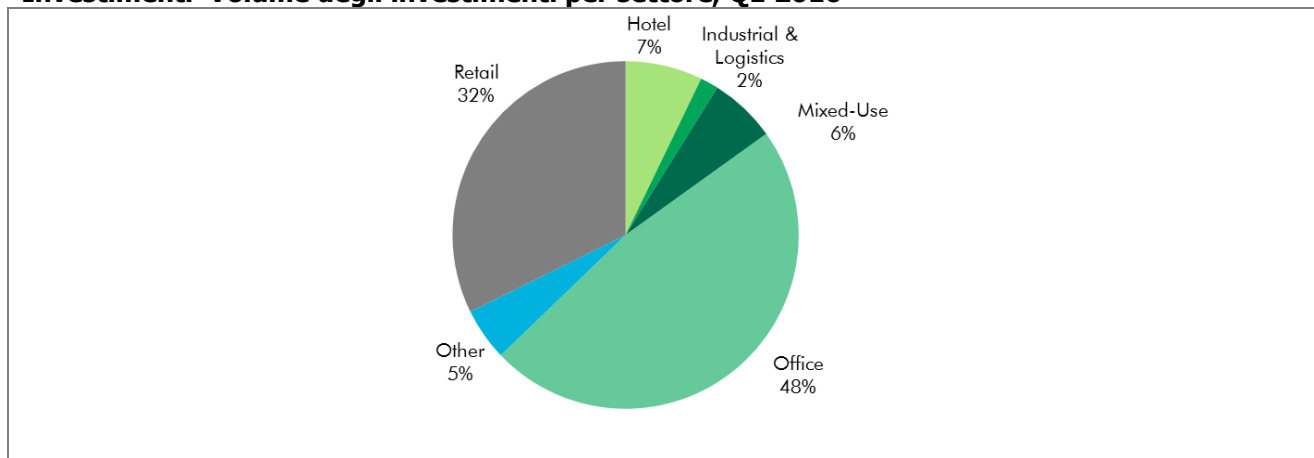
Le prospettive per i prossimi trimestri rimangono positive come emerge anche da un'indagine recente realizzata da CBRE Italia sulle intenzioni degli investitori sul mercato immobiliare italiano nel 2016: il 62% dei rispondenti ha intenzione di investire nel 2016 più del 2015.

Investimenti - Il volume degli investimenti immobiliari in Italia, Q1 2016



Fonte: Elaborazioni CBRE su dati Agenzia del Territorio

Investimenti Volume degli investimenti per settore, Q1 2016



Fonte: CBRE Research, Q1 2016

Cenni sul Mercato Immobiliare della logistica

Locazioni

L'assorbimento nel mercato logistico nel primo trimestre del 2016 è stato pari a circa 254.000m² (per 17 transazioni): un valore inferiore del 37% rispetto al trimestre precedente ma superiore del 55% rispetto al Q1 dello scorso anno.

La macro-area del capoluogo lombardo si conferma anche questo trimestre la più richiesta dagli utilizzatori, registrando circa il 71% dello spazio transato.

Le transazioni del trimestre hanno riguardato metrature inferiori ai 20.000 mq, con una quota del 76% sul totale; 4 operazioni hanno tuttavia riguardato superfici maggiori ai 20.000 mq. Da evidenziare come il *take up* sia stato contraddistinto da una buona qualità, dovuto anche alla presenza di diversi *built to suit*: il 90% degli immobili oggetto di assorbimento era infatti di grado A per un totale di 230.000 mq.

L'anno è iniziato con una buona ripresa delle attività di sviluppo. Sono stati infatti registrati completamenti per 129.000 mq, delineando un incremento del 41% circa rispetto al trimestre precedente. Le nuove costruzioni hanno riguardato 2 *owner occupation* per circa 90.0000 mq nel veronese e bolognese e 2 *pre-let* di 39.000 mq nell'area di Roma e Piacenza.

Mercato degli Investimenti

Nel settore Logistico l'attività di investimento è risultata limitata nel primo trimestre 2016: i volumi hanno raggiunto circa 32 milioni di euro (relativi ad un'unica transazione), con un calo di circa quattro volte rispetto al Q1 2015. Vi sono tuttavia, in fase di definizione, operazioni rilevanti in termini di volumi.

I rendimenti netti *prime*, dopo la compressione registrata nel trimestre precedente, sono rimasti stabili in tutti i mercati monitorati, tra cui: Milano (6,90%), Roma (6,90%), Bologna (7,25%), Veneto (7,75%), Torino (8,25%), Napoli (8,75%).

Il 2016 si configura come un altro anno dinamico, solo la scarsa presenza di prodotto potrebbe comportare un calo parziale dei volumi, bilanciato da operazioni in *built to suit* e speculative (solo in

ottime location) che iniziano ad attirare l'interesse diretto degli investitori. In termini di tipologia degli investitori presenti, da segnalare la fuoriuscita negli ultimi periodi degli opportunistici puri. Le location oggetto di interesse permangono quelle principali: macroarea di Milano e di Bologna.

Lo scenario del mercato immobiliare in Germania

Il Mercato degli Investimenti

Il primo trimestre del 2016 ha evidenziato transazioni per Euro 8.2 miliardi, con un riduzione del 14% rispetto allo scorso anno, principalmente dovuto non tanto al numero di transazioni concluse quanto al valore di ciascuna transazione. Per il 2016 le aspettative sono di raggiungere i 50 miliardi di euro di valori transatti. Gli immobili di qualità sono sicuramente quelli più ricercati. Gli immobili con destinazione ufficio restano sicuramente l'*asset class* preferita con il 47% dei volumi transatti seguiti dalla destinazione *retail* al 20%. Le transazioni si sono concentrate per 4 milioni di euro circa nelle principali 7 città, il 22 % al di sotto del primo trimestre 2015, mentre le transazioni nelle città secondarie sono rimaste invariate, confermando l'interesse degli investitori per investimenti con rendimenti maggiori. I rendimenti nelle principali città si sono attestati al 4,13% per gli uffici ed al 4.25% per i centri commerciali. Le aspettative per il 2016 sono di una ulteriore crescita dei prezzi di circa il 5%.

1.2 Gestione Immobiliare

Il patrimonio del Fondo Europa Immobiliare 1 è attualmente investito in 5 immobili localizzati 4 in Italia e 1 in Germania.

Nel primi sei mesi del 2016, sono proseguite le attività di dismissione degli immobili. Sono stati venduti l'immobile sito in Milano, Via Bisceglie, n. 71-73-75, l'immobile sito in Almere (Olanda) P.J. Oudweg 61 e l'immobile sito in Roma, località Casal del Marmo, Via Arola n. 51, 55-91.

Nel corso del primo semestre 2016, il valore di mercato degli immobili detenuti dal Fondo Europa Immobiliare 1, stimato dall'esperto indipendente Jones Lang LaSalle, è rimasto sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2015 con un aumento del 0,6% ed un incremento del 3.7% rispetto al giugno 2015, ammontando complessivamente ad € 75.980.000,00. La variazione, è imputabile ad un incremento del valore dell'immobile di Levate a seguito degli interventi di riqualificazione effettuati nel periodo, compensato da una riduzione del valore dell'immobile di Liscate a seguito dell'avvicinarsi della scadenza del contratto di locazione.

Si evidenzia che in considerazione dell'approssimarsi della scadenza del fondo fissata per il 31 dicembre 2017 e nell'ottica di addivenire alla cessione di tutti gli immobili entro la fine del primo semestre 2017 si è ritenuto opportuno apportare una svalutazione al Valore di Mercato effettuata dall'Esperto Indipendente. Ciò conseguentemente al limitato orizzonte temporale necessario per concludere la vendita degli immobili residui del portafoglio e al fine di ampliare il potenziale bacino dei potenziali acquirenti includendo quelli con un approccio più opportunistico.

Pertanto, tenuto conto che il Valore di Mercato espresso dall'Esperto Indipendente è il valore " *al quale il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione*

supponendo che la vendita avvenga in condizioni normali" e cioè, fra le altre, tali che, "siano state espletate nel tempo ordinariamente richiesto le pratiche per commercializzare l'immobile, condurre le trattative e definire le condizioni del contratto" si è ritenuto opportuno che gli immobili, che alla data del rendiconto non erano oggetto di accordo preliminare, siano stati oggetto di analisi specifica da parte dell'Esperto Indipendente, appositamente incaricato, al fine di determinare un valore di veloce realizzo. Sulla base di tale valore è stata apportata una svalutazione, da rappresentare in diminuzione del valore degli immobili, pari ad Euro 3.850.000 (5,1% sul valore totale degli immobili).

Il fattore di sconto adottato per ciascun immobile pondera la localizzazione e le caratteristiche dell'opportunità di investimento congiuntamente ai volumi transatti nel mercato di riferimento e in considerazione di quelli che sarebbero i tempi ordinari di vendita per ciascuno specifico immobile.

Nel corso del semestre le principali azioni intraprese sul portafoglio del Fondo sono di seguito sintetizzate, con riferimento a ciascun immobile:

- **Caserme dei Carabinieri di Rivoli (TO) e Sala Consilina (SA)** – Sono in fase di avvio le attività di commercializzazione dell'immobile, che in accordo al piano di dismissioni approvato, prevedono la commercializzazione contestuale delle due caserme sul mercato.
- **Mora di Liscate (MI)** – Con riferimento all'esproprio subito da parte di TEEM per la costruzione della nuova Tangenziale Esterna Est di Milano, la SGR sta verificando gli importi relativi alla bonifica ambientale dell'area effettuata da controparte con lo scopo di definire gli importi reciproci dovuti tra le parti.
La SGR ha svolto alcuni interventi di manutenzione straordinaria oltre che di adeguamento normativo per la sicurezza.
Continuano le trattative con un investitore per la cessione dell'immobile, sono in fase finale le attività di *due diligence* per giungere alla stipula di un preliminare di compravendita nei primi mesi del secondo semestre 2016.
- **Levate (BG)** – In linea con la strategia definita per l'immobile, nel corso del primo semestre 2015 la SGR aveva appaltato i lavori di riqualificazione ad una primaria impresa edile del nord Italia ed i relativi lavori erano stati avviati nel mese di maggio 2015. I lavori, prevedevano la riqualificazione dell'intero complesso con la possibilità di creare tre comparti separati ed indipendenti.
Alla fine del 2015 era stato attivato un *broker* specializzato nel settore, per valutare le possibili alternative di locazione e/o vendita dell'immobile. A seguito di tale incarico nel corso del secondo trimestre del 2016 sono stati avviati contatti con primaria società di logistica che ha dimostrato un forte interesse nell'immobile, e sono in fase di approfondimento tematiche di carattere tecnico-economiche per l'acquisto dell'immobile nello stato attuale con l'intento di procedere poi con le modifiche al progetto di riqualificazione per adeguarlo alle proprie esigenze. La SGR, pertanto, in vista di una sua diversa ed unitaria riqualificazione, ha avviato con l'appaltatore in precedenza incaricato dell'esecuzione di lavori di ristrutturazione (in virtù di contratto risolto dalla SGR per fatto dell'appaltatore) trattative per definire convenzionalmente il corrispettivo delle opere eseguite ed i tempi di suo pagamento. Allo stato, il project manager,

d'intesa con l'appaltatore, sta verificando la consistenza dei lavori e procedendo ai collaudi (parziali).

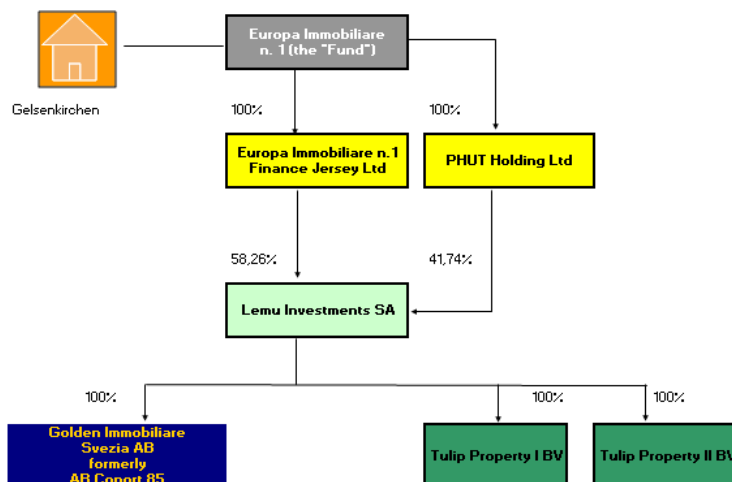
- **Gelsenkirchen (Germania)** – L'immobile presenta una *vacancy* del 7% circa. Sono tuttora in corso le trattative con il principale conduttore, VRR, per l'ampliamento degli spazi locati. La locazione di tali ulteriori spazi porterebbe in sostanza ad una occupazione pressoché totale dell'immobile, in quanto resterebbero solo alcuni spazi minori, principalmente con destinazione deposito, difficilmente locabili. Nel corso del mese di Maggio sono state presentate le pratiche amministrative per la regolarizzazione dell'immobile alla normativa antincendio. L'ottenimento dei permessi è atteso per il mese di Ottobre. Sono iniziati gli interventi da apportare al locale dei trasformatori elettrici per rimediare al rischio di infiltrazioni e di sospensione dell'energia elettrica. Nel mese di febbraio è stato ottenuto il permesso a costruire che ha consentito l'avvio delle attività propedeutiche agli interventi di manutenzione straordinaria; i lavori dovrebbero terminare entro la fine del terzo trimestre. Le trattative avviate con un investitore estero nel corso del secondo semestre del 2015 per la possibile cessione dell'immobile si sono concluse con la formalizzazione, nel mese di aprile 2016, di un accordo vincolante che dovrebbe portare alla cessione dell'immobile alla fine del 2016.

* * *

Struttura societaria relativa alle acquisizioni degli immobili esteri

Di seguito si riporta lo schema della struttura delle partecipazioni e degli immobili esteri detenuti dal Fondo alla data della presente relazione.

Europa Immobiliare n. 1



Con riferimento ai veicoli esteri che hanno ceduto gli immobili sono state avviate le attività di analisi per procedere con la messa in liquidazione.

* * *

Non ci sono state variazioni all'*Asset Allocation* nel corso del 1° semestre 2016. Alla luce dei nuovi valori di mercato degli immobili al 30 giugno 2016 si riporta di seguito un aggiornamento del capitale investito nelle diverse *asset class* previste dal documento strategico di *Asset Allocation*.

	Valori correnti	Peso %	Min %	Max %
Terziario	17.712.000	23,31%	30%	50%
Commerciale	15.088.000	19,86%	20%	50%
Logistica	36.420.000	47,93%	5%	25%
RSA	-	-	0%	15%
Altro	6.760.000	8,90%	5%	15%
TOTALE	75.980.000	100,00%		
Italia	43.180.000	56,83%	30%	60%
Regno unito	-	-	10%	35%
Germania	32.800.000	43,17%	0%	20%
Svezia	-	-	5%	15%
Benelux	-	-	10%	30%
Spagna e Portogallo	-	-	0%	10%
Francia& altro	-	-	0%	10%
TOTALE	75.980.000	100,00%		

* * *

Contenziosi

Si propone di seguito un aggiornamento sulla situazione dei contenziosi del Fondo.

Operazione "Piazza dei Navigatori"

In relazione al contratto preliminare di compravendita stipulato con Società Dell'Acqua Pia Antica Marcia Società Per Azioni, Investimenti Edilizi Italiani s.r.l. e Peschiera Edilizia s.r.l. (congiuntamente i "**Promittenti Venditori**"), in data 29 luglio 2009 afferente il compendio immobiliare di "Piazza dei Navigatori" (il "**Contratto Preliminare**"), si intende rendere un breve aggiornamento rispetto a quanto esposto nelle precedenti relazioni finanziarie.

A seguito della rinuncia agli atti del giudizio promosso dai Promittenti Venditori nei confronti di Vegagest Immobiliare, per conto del Fondo, quest'ultima - nella spiegata qualità - ha promosso avanti al tribunale competente un nuovo giudizio di merito nei confronti dei Promittenti Venditori volto ad ottenere

- (i) l'accertamento dell'inadempimento alle obbligazioni di cui al Contratto Preliminare e, conseguentemente, la condanna dei Promittenti Venditori al pagamento del doppio della caparra confirmatoria versata da Vegagest Immobiliare, oltre agli interessi maturandi;
- (ii) in via subordinata, l'accertamento del mancato avveramento delle condizioni sospensive di cui al Contratto Preliminare e la condanna dei Promittenti Venditori alla restituzione della caparra confirmatoria, oltre agli interessi maturandi;
- (iii) l'accertamento della legittima escussione da parte di Vegagest Immobiliare della polizza fideiussoria e la conseguente condanna di Ina Assitalia S.p.A. e Assicurazioni Generali S.p.A. (coassicuratore) (congiuntamente le "**Assicurazioni**") al pagamento della caparra confirmatoria oltre agli interessi maturati e maturandi.

In data 20 settembre 2012, è stata depositata istanza a mezzo della quale le Assicurazioni hanno chiesto al Tribunale di emettere nei confronti dei Promittenti Venditori ordinanza provvisoriamente esecutiva di condanna (i) al pagamento della somma di Euro 25 milioni, ovvero (ii) alla consegna di titoli per il medesimo controvalore.

Il Tribunale di Roma ha fissato l'udienza del 14 novembre 2012 per la discussione della stessa nel contraddittorio tra le parti. A tale udienza i legali del Fondo hanno depositato copia della sentenza 5450/2012 del Consiglio di Stato (depositata in cancelleria in data 24 ottobre 2012) con cui è stato accolto il gravame proposto dalla SGR, nell'interesse del Fondo, riformando nella sua totalità la sentenza di primo grado del Tar Lazio. Per effetto di tale pronuncia, i certificati di agibilità afferenti gli immobili oggetto del contratto preliminare – emessi unicamente sulla scorta della sentenza del TAR rettificata – sono stati revocati dal Comune di Roma.

In aggiunta a quanto sopra, si rammenta il positivo esito dell'accertamento tecnico preventivo promosso dalla SGR per conto del Fondo: l'elaborato peritale in parola ha accolto integralmente la posizione sostenuta dalla SGR, attestando sia l'incompletezza degli immobili oggetto di preliminare sia la mancata esecuzione delle opere di urbanizzazione.

Le Assicurazioni hanno depositato, nel mese di settembre 2012, un'istanza ex art. 183 ter c.p.c. volta ad ottenere l'emissione di un'ordinanza provvisoriamente esecutiva di condanna (i) al pagamento della somma di Euro 25 milioni, ovvero (ii) alla consegna di titoli per il medesimo controvalore. L'iniziativa in questione è stata promossa dalle assicurazioni in conformità a quanto previsto dall'art. 1953 c.c. e dell'art. 8 della polizza fideiussoria.

Il Giudice ha rinviato ogni decisione sul punto all'udienza istruttoria del 27 febbraio 2013, autorizzando il deposito delle memorie istruttorie.

Con provvedimento depositato in data 11 luglio 2013, il Giudice – sciogliendo la riserva di cui sopra – ha rigettato (i) l'istanza per l'ottenimento di un'ordinanza anticipatoria ex art. 186 ter c.p.c. proposta dalle Assicurazioni, nonché (ii) l'istanza di rinnovazione della consulenza tecnica d'ufficio dedotta dai promittenti venditori e ha rinviato la causa all'udienza del 23 settembre 2015 per la precisazione delle conclusioni.

La SGR, preso atto dell'ordinanza del Giudice e della durata residua del Fondo, ha depositato istanza ex art. 186 quater c.p.c. al fine di ottenere – sulla scorta delle positive risultanze istruttorie

ottenute – un’ingiunzione di pagamento nei limiti della prova raggiunta tanto nei confronti dei Promittenti Venditori quanto delle Assicurazioni.

Tale domanda – fondata sulle evidenze processuali raggiunte ossia (i) le positive risultanze della consulenza tecnica d’ufficio effettuata in corso di causa, (ii) la sentenza del Consiglio di Stato in tema di agibilità, nonché (iii) l’assenza di istanze istruttorie ulteriori rispetto a quella, già rigettata, di rinnovazione dell’Accertamento Tecnico Preventivo – è motivata dall’esigenza di ottenere, nelle more della definizione del giudizio la cui conclusione è prevista – indicativamente – nel primo semestre del 2016, un titolo esecutivo, il quale sarebbe azionabile nei confronti delle Assicurazioni.

Il Tribunale di Roma, con ordinanza del 27 febbraio 2014, ha rigettato l’istanza ex art. 186 quater c.p.c., confermando il rinvio della causa all’udienza di precisazione delle conclusioni al 23 settembre 2015. Il Giudice, tenuto conto delle domande delle parti contrapposte in lite, ha ritenuto opportuno demandare *“alla delibazione in sede di sentenza la valutazione sulla sussistenza o meno di inadempimenti delle parti, sulla sussistenza o meno di crediti delle parti e sull’ammontare delle pretese creditorie”*.

All’udienza di precisazione delle conclusioni, il Giudice ha assegnato alle parti i termini di legge per il deposito delle memorie conclusive e, quindi, sino al 23 novembre 2015, per il deposito delle comparse conclusionali e sino al 14 dicembre 2015, per il deposito di memorie di replica ex art. 190 c.p.c.. I legali della SGR hanno depositato, nel rispetto del termine sopraindicato, la comparsa conclusionale nell’interesse del Fondo.

In data 25 gennaio 2016, è stata pubblicata la sentenza n° 1431 con la quale il Tribunale di Roma (X Sezione Civile) in persona del Giudice - Giovanna Schipani - ha accolto, nell’interesse del Fondo, le richieste derivanti dall’esercizio del diritto di recesso dal Contratto Preliminare. Tale sentenza, riconoscendo il grave inadempimento dei Promittenti Venditori, ha dichiarato la legittimità del recesso esercitato dalla SGR ed ha condannato:

- i. i Promittenti Venditori e la compagnia di assicurazione “Generali Italia S.p.A.” (subentrata, nel frattempo, alle “Assicurazioni”) al pagamento, in solido, di Euro 25 milioni (oltre interessi dal 17.1.2011 al saldo);
- ii. i soli Promittenti Venditori al pagamento di ulteriori Euro 25 milioni (oltre interessi dal 17.1.2011 al saldo); nonché
- iii. i Promittenti Venditori e la compagnia di assicurazione Generali Italia S.p.A. al pagamento, in solido, di Euro 134.200,00 (oltre IVA, CPA e rimborso spese generali come per legge) a titolo di rimborso delle spese di lite sostenute dall’attrice.

In data 21 marzo 2016, è stato sottoscritto un accordo transattivo con Generali Italia S.p.A. ai sensi del quale, quest’ultima ha riconosciuto al Fondo la complessiva somma di euro 22.000.000,00, cedendo, inoltre, i diritti ancillari e di surroga nei confronti dei Promittenti Venditori.

* * *

Con riferimento alle procedure di concordato preventivo proposte dai Promittenti Venditori si segnala che sono stati approvati ed omologati i concordati preventivi afferenti alle società Investimenti Edilizi S.r.l. (“**IEI**”) e Peschiera Edilizia S.r.l. (“**Peschiera**”).

Nella prima procedura è stato riconosciuto il credito (chirografo) della SGR per conto del Fondo ("**Credito IEI**") – salvo l'accertamento del medesimo nel giudizio di merito sopra indicato – per un importo pari alla caparra versata oltre interessi maturati sino alla data di deposito della domanda di pre-concordato. Detto procedimento prevede il pagamento dei creditori chirografari nella misura – rivista dal Commissario Giudiziale – dell'1%. In tale procedimento il Credito IEI non potrebbe trovare una soddisfazione maggiore, anche nell'ipotesi di riconoscimento della natura privilegiata ex art. 2775 bis c.p.c. in quanto, sul valore della porzione del complesso immobiliare di pertinenza di IEI, troverebbero soddisfazione prioritario le pretese dei creditori ipotecari.

Nel concordato Peschiera, il Giudice Delegato ha riconosciuto il credito (chirografo) della SGR per conto del Fondo ("**Credito Peschiera**") – salvo l'accertamento del medesimo nel giudizio di merito sopra indicato – nella misura di Euro 13.290.625, ossia pari alla quota parte della caparra corrisposta alla società Peschiera, oltre interessi, come precisato nella relazione del Commissario Giudiziale (il quale aveva riconosciuto, in detta relazione, la natura privilegiata ex art. 2775 bis c.c. del suddetto credito).

Detto procedimento prevede il pagamento dei creditori chirografari nella misura – rivista dal Commissario Giudiziale – del 20,02% ovvero del 6,81% qualora il mutuo della Banca Popolare di Lodi (Euro 2.304.744,88) non fosse soddisfatto da IEI né dalla Società Dell'Acqua Pia Antica Marcia Società Per Azioni ("**SAPAM**") quale fideiussore.

Il Liquidatore delle procedure concordatarie sopra indicate ha comunicato a Vegagest – che è stata nominata come membro del comitato dei creditori – il differimento del deposito del programma di liquidazione entro il termine che verrà fissato per il deposito del programma di liquidazione della Acqua Marcia Immobiliare S.r.l., anche al fine di verificare la possibilità di concertazione delle modalità e dei termini di liquidazione del complesso immobiliare unitario di Piazza dei Navigatori costituente per la presente procedura il principale *asset* ceduto ai creditori.

In ordine alla procedura concordataria della SAPAM, si segnala che i Commissari Giudiziali – nella propria relazione ex art. 172 L.F. – hanno riconosciuto il credito (chirografo) della SGR per conto del Fondo ("**Credito SAPAM**") – salvo l'accertamento del medesimo nel giudizio di merito sopra indicato – per un importo pari alla caparra versata oltre interessi maturati sino alla data di deposito della domanda di pre-concordato.

I Commissari Giudiziari, a fronte della richiesta della SGR, per conto del Fondo, di riconoscere il Credito SAPAM (i) nella misura pari al doppio della caparra versata oltre interessi (Euro 57.447.706,12) nonché (ii) come munito del privilegio speciale ex art. 2775 bis c.c., ritengono che, trattandosi di un credito in contenzioso, l'importo debba essere quello previsto da SAPAM come fondo rischi, ossia Euro 26.266.058,00. Quanto al privilegio richiesto il credito in parola è stato riconosciuto dai Commissari Giudiziari quale chirografario in quanto esso è costituito dalla garanzia prestata da SAPAM per le obbligazioni assunte da varie società controllate coinvolte nella realizzazione del complesso di Piazza dei Navigatori a Roma.

All'adunanza del 10 giugno 2014, il Giudice Delegato ha anteposto alla propria breve illustrazione una "raccomandazione" a tutti i creditori sul fatto che gli accertamenti compiuti dal medesimo sulla "natura" del credito (come anche sul suo ammontare): (i) sono svolti a soli fini "concordatari", per determinare le maggioranze dei creditori votanti; (ii) non hanno natura giudiziale e non pregiudicano, in alcun modo, i diritti del creditore; (iii) tali diritti devono essere fatti valere dal

creditore in un giudizio ordinario di cognizione nel contraddittorio con il debitore e con il commissario liquidatore della procedura (al fine di rendere opponibile a quest'ultimo le decisioni assunte dall'Autorità Giudiziaria Ordinaria e modificare conseguentemente il riparto delle somme rivenienti dalla liquidazione concordataria).

In data 25 giugno 2014, SAPAM ha depositato l'attestazione al nuovo piano concordatario. Tale documento rettifica alcuni valori, indicando la previsione di soddisfazione dei creditori chirografari nella ridotta misura del 5,8%.

In vista dell'adunanza del 16 luglio 2014, i Commissari Giudiziali hanno depositato la relazione ex art. 172 L.F. aggiornata, unitamente all'elenco dei creditori; da quest'ultimo documento risulta l'ammissione del credito del fondo Europa Immobiliare 1 (al chirografo) per l'ammontare pari al doppio della caparra oltre interessi (Euro 55.528.082,16).

All'adunanza dei creditori del 16 luglio 2014, il Giudice Delegato ha ritenuto, con riferimento al credito del Fondo Europa Immobiliare 1, di dovere assumere una decisione in linea con quelle assunte in altri concordati collegati, ammettendo, quindi, al voto la SGR per il solo importo pari alla caparra versata (maggiorata degli interessi di legge), per una cifra prossima ai 26 milioni di euro.

La limitata ammissione non incide sull'accertamento del credito, in corso presso il Tribunale di Roma, né pregiudica le facoltà di Vegagest di esigere (in moneta concorsuale) quanto risulterà dovuto in esito a quei giudizi.

La proposta di concordato è stata approvata dalla maggioranza dei creditori e il medesimo è stato omologato con decreto motivato del Tribunale di Roma del 15 dicembre 2014.

In ordine al concordato Acqua Marcia Immobiliare S.r.l. ("**AMI**") la relazione ex art. 172 L.F., predisposta dai Commissari Giudiziali ("**CCGG**"), ha evidenziato quanto segue.

Il legale di AMI, avv. prof. Oberdan Tommaso Scozzafava, ha comunicato ai CCGG la propria valutazione circa l'esito del giudizio di merito sopra indicato ritenendo:

(i) probabile la condanna in solido di AMI e delle controllate IEI e Peschiera Edilizia alla restituzione della somma di Euro 25.000.000,00 oltre interessi;

(ii) possibile l'accoglimento della domanda di condanna formulata dalla SGR per conto del Fondo al pagamento del doppio della caparra.

I CCGG del concordato AMI ritengono che il credito vantato da Vegagest per conto del Fondo ("**Credito AMI**") non vada appostata al chirografo, ma al privilegio ex art. 2775 bis c.c.. Tale privilegio deve essere riconosciuto all'importo versato a titolo di caparra in favore di AMI (che ha acquisito il ramo d'azienda da parte di SAPAM originaria promittente venditrice) ossia Euro 5.800.000,00 e non anche sull'intera caparra versata (Euro 25 milioni) in quanto non sussistono i relativi presupposti di legge.

Posto quanto sopra, i CCGG hanno rammentato che l'immobile oggetto del preliminare tra la SGR, per conto del Fondo ed AMI è oggetto di ipoteca in favore della Banca Etruria S.p.A., il cui credito residuo (quantificato nel piano aggiornato al 31 dicembre 2013 in Euro 7.615.618,73), sembrerebbe superiore al valore dell'immobile. Da ciò deriva l'elevata probabilità che la SGR non possa giovare del suddetto privilegio speciale stante la probabile incapienza del ricavato dalla vendita del bene su cui ricade il privilegio speciale (con la conseguenza che l'intero credito troverà posto nel chirografo).

All'adunanza dei creditori del concordato AMI, tenuta il 16 giugno 2014, ha partecipato un procuratore del Fondo, il quale ha chiesto chiarimenti in merito al quantum del Credito AMI privilegiato (i.e. 5.8 milioni, anziché il doppio dell'importo versato a titolo di caparra in favore di AMI, pari a euro 10.6 milioni) e sul tema del mancato aggiornamento del fondo rischi per interessi

privilegiati (ex art. 2749 c.c.) che maturano sul debito privilegiato della SGR per conto del Fondo. I CCGG hanno replicato al primo punto rifacendosi al parere del Prof. Scozzava, mentre sul secondo non hanno replicato.

Quanto al rango del credito, il Giudice Delegato ha ritenuto, nella sostanza, preferibile che il tema della sussistenza del privilegio venga deciso da un corte di merito ed ha ritenuto di dover "coerentemente" ammettere al voto l'intero credito per la caparra (26 milioni di euro), negando quindi il privilegio. La SGR, per conto del Fondo, non ha espresso alcun voto, al fine di evitare ogni possibile strumentalizzazione con riferimento alla natura del credito in parola.

La proposta concordataria in esame è stata approvata, anche per silenzio – assenso, dalla maggioranza dei creditori ammessi al voto ed il 26 settembre 2014 si è tenuta l'udienza per l'omologazione del concordato.

La SGR ha, dunque, reputato opportuno agire per il riconoscimento giudiziale del privilegio speciale (ex articolo 2775 bis c.c.) afferente al credito in argomento, ferma restando la possibilità, a valle del positivo esito del giudizio di merito in essere nei confronti dei Promittenti Venditori, di escutere la fideiussione rilasciata, a suo tempo, dalle Assicurazioni. Quale data di prima udienza delle cause è stato indicato il 22 maggio 2015.

Nella causa intrapresa nei confronti di IEI, all'udienza del 22 maggio 2015, il giudice ha rilevato che va preliminarmente valutata l'ammissibilità della domanda davanti al Tribunale Civile ordinario in relazione alle eccezioni sollevate da parte convenuta ex art. 180 e 183 L.F. e, di conseguenza, ha rinviato per la precisazione delle conclusioni, discussione e pronuncia ex art. 281 *sexies* del Codice di Procedura Civile all'udienza del 12 aprile 2016. A tale udienza, il giudice, all'esito della discussione orale della causa, ha pronunciato la sentenza n° 7430, dichiarando inammissibili le domande proposte dalla SGR, con condanna della medesima al pagamento delle spese di lite.

Al fine di tutelare le ragioni del Fondo, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha conferito all'avv. Daniela Rozzi, l'incarico proporre gravame avverso la sentenza n° 7430, al fine di contestare:

- (i) la mancata concessione dei termini previsti dall'articolo 183, sesto comma, c.p.c., i quali, pur essendo stati ritualmente richiesti, non sono stati concessi, pur rappresentando un vero e proprio diritto processuale spettante alle parti in causa,
- (ii) la discutibile interpretazione delle norme relative al concordato preventivo, posta dal giudice di prime cure a fondamento della decisione e
- (iii) l'erronea pronuncia della sentenza nei confronti della SGR in proprio e non in qualità di società di gestione del Fondo, la quale, essendo – probabilmente - imputabile ad un mero errore materiale del giudice, potrebbe essere rimediata mediante il procedimento di correzione della sentenza, che, nello specifico, verrebbe assorbito dal processo di appello.

La prima udienza delle cause nei confronti di AMI e Peschiera è stata, invece, rinviata d'ufficio, rispettivamente, al 10 settembre e al 4 dicembre 2015.

Con riferimento alla causa nei confronti di AMI, si precisa che all'udienza del 10 settembre 2015, nonostante la richiesta congiunta delle parti di un rinvio per la valutazione di un bonario componimento della controversia, il Giudice, di ufficio, ha ritenuto di inviare gli atti al Presidente, reputando che la causa fosse di competenza della sezione fallimentare. Con decreto del 27 ottobre 2015, il Presidente ha disposto l'assegnazione al dott. A. Coluccio della sezione fallimentare, il quale

ha fissato l'udienza di comparizione delle parti per il 16 novembre 2015. A tale udienza, il legale della SGR ha chiesto un rinvio, volto ad attendere la definizione del giudizio presupposto ("Operazione Piazza dei Navigatori"). Il legale di controparte si è, invece, opposto alla richiesta, chiedendo la decisione immediata sulle questioni preliminari di improcedibilità ed inammissibilità della domanda. Il Giudice, dopo aver invitato le parti alla discussione, ha, dapprima, manifestato l'intenzione di decidere sul tema delle questioni preliminari, nonostante il legale della SGR avesse insistito per la concessione dei termini di cui all'art. 183 c.p.c.. Tuttavia, all'esito della discussione ed all'obiezione presentata dal legale della SGR con riferimento alla natura non discrezionale, ma obbligatoria, della concessione dei termini di cui all'art. 183 c.p.c., il giudice ha deciso di non riservarsi per decidere in merito alle questioni preliminari ed ha rinviato al 21 aprile 2016, concedendo i termini per le memorie di cui ai nn. 1, 2 e 3 del 6° comma di tale articolo ossia: sino al 16 dicembre 2015, per il deposito della memoria di cui al n. 1, sino al 15 gennaio 2016, per il deposito della memoria di cui al n. 2 e sino al 4 febbraio 2016 per il deposito della memoria di cui al n. 3. Nel rispetto dei predetti termini, si è provveduto a depositare, nell'interesse del Fondo, soltanto le memorie di cui al nn. 1 e 2 del 6° comma dell'articolo 183 c.p.c., in quanto la AMI si è limitata a contestare le istanze istruttorie proposte dalla SGR senza, tuttavia, proporre di proprie.

Con riferimento alla causa nei confronti di Peschiera, si precisa che all'udienza del 4 dicembre 2015, il giudice ha rinviato all'udienza del 13 giugno 2016, concedendo i termini per le memorie di cui ai nn. 1, 2 e 3 del 6° comma dell'articolo 183 c.p.c. ossia: sino al 4 gennaio 2016, per il deposito della memoria di cui al n. 1, sino al 3 febbraio 2016, per il deposito della memoria di cui al n. 2 e sino al 23 febbraio 2016 per il deposito della memoria di cui al n. 3. Nel rispetto dei predetti termini, si è provveduto a depositare, nell'interesse del Fondo, le memorie di cui al nn. 1 e 2 del 6° comma dell'articolo 183 c.p.c.

All'udienza del 13 giugno 2016, il legale della SGR ha richiesto la rimessione della causa alla sezione fallimentare e, in alternativa, il rinvio all'udienza di precisazione delle conclusioni. Il legale di Peschiera ha depositato la sentenza n. 7430 emessa nell'analogo giudizio nei confronti di AMI, aderendo, tanto alla richiesta di remissione alla sezione fallimentare, quanto all'eventuale rinvio per la precisazione delle conclusioni. Il Giudice si è riservato di decidere.

In data 24 giugno 2016, il Giudice, a scioglimento della riserva ha emesso un provvedimento, con il quale, ritenendo superfluo l'espletamento di attività istruttoria, in quanto la causa appare matura per la decisione, ha rinviato per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 9 ottobre 2017 (ore 10.00).

* * *

In aggiunta a quanto sopra, in data 24 aprile 2013, i Promittenti Venditori hanno notificato al procuratore domiciliatario del Fondo un ricorso per revocazione avverso la citata sentenza 5450/2012 con la quale, il Consiglio di Stato – in integrale riforma della pronuncia 9212/2011 con la quale il TAR del Lazio aveva ritenuto sussistenti i requisiti di agibilità degli immobili di cui al compendio di Piazza dei Navigatori – ha (*inter alia*) definitivamente accertato che, in tale fattispecie (i) non ricorrono in alcun modo i presupposti per il rilascio dei certificati di agibilità per tali immobili

(ii) non si sono in alcun modo verificate le condizioni per la maturazione del cosiddetto silenzio sulle istanze di agibilità a suo tempo presentate dai Promittenti Venditori.

Il ricorso per revocazione rappresenta uno strumento processuale previsto dall'ordinamento giuridico, tra l'altro, nel caso di errore di valutazione commesso dal giudice in relazione a circostanze di fatto da ritenersi rilevanti ai fini del decidere (nel senso che il giudice avrebbe basato il proprio giudizio considerando o come esistente un fatto viceversa risultato inesistente, ovvero come insussistente una circostanza invece debitamente accertata).

In particolare, nel caso di specie, i Promittenti Venditori imputano al Consiglio di Stato la commissione di due errori: il primo, allorché ha ritenuto di addebitare ai medesimi, anziché al Comune, la mancata realizzazione delle opere di urbanizzazione; il secondo, laddove ha considerato come non completa la documentazione a suo tempo allegata a corredo delle istanze volte ad ottenere il rilascio dei certificati di agibilità.

La SGR per conto del Fondo ha depositato in data 17 giugno 2013 la propria memoria di costituzione, evidenziando come le contestazioni avversarie afferiscano elementi di fatto sui quali si era già a suo tempo costituito uno specifico contraddittorio tra le parti, circostanza quest'ultima che potrebbe consentire di considerare l'iniziativa di controparte come un tentativo di ripetere un giudizio da ritenersi viceversa ormai definitivamente esaurito e ha, comunque, contestato la fondatezza di quanto sostenuto dalle ricorrenti.

All'udienza di trattazione fissata per il 24 marzo 2015, il ricorso è stato trattenuto in decisione e con la sentenza n. 3970 del 21 agosto 2015, il Consiglio di Stato, nell'accogliere le eccezioni dedotte nell'interesse di Vegagest, ha dichiarato inammissibile il ricorso per revocazione promosso dal Gruppo Acqua Marcia avverso la sentenza n. 5450/2012 che lo stesso Consiglio di Stato aveva, a suo tempo, emesso in favore di Vegagest.

Caserme dei Carabinieri di Rivoli e Sala Consilina (To e Sa)

La SGR sta conducendo le attività di regolarizzazione catastale ed urbanistica dell'immobile di Rivoli. Parallelamente, sta valutando le opzioni a disposizione per tutelare i propri diritti nell'interesse dei partecipanti al Fondo in relazione all'esercizio delle opzioni di vendita delle caserme a CO.GE.FER S.p.A., tuttora inadempiente.

In merito all'immobile di Sala Consilina, la SGR – per conto del Fondo – ha notificato in data 5 febbraio 2014 alla CO.GE.FER. S.p.A., Corrado Salustro e Adelma Cariani, un atto di citazione a comparire avanti al Tribunale di Milano rivolto ad ottenere l'adempimento del contratto attributivo alla SGR della opzione di rivendita dell'immobile a Co.GE. FER S.p.A.. Successivamente la domanda è stata modificata nel senso di richiedere la risoluzione del contratto, chiedendo il risarcimento del conseguente danno per un importo non inferiore ad Euro 602.019,71.

All'udienza di precisazione delle conclusioni, anticipata (dal 12) al 9 novembre 2015, il Giudice, dopo un'articolata discussione, ha ammesso il mutamento della domanda (da esecuzione a risoluzione del

contratto), concedendo i seguenti termini per il deposito delle memorie di cui all'art. 183, comma 6°, c.p.c. ossia: sino al 9 dicembre 2015, per il deposito della memoria n. 1, sino all'8 gennaio 2016, per il deposito della memoria n. 2 e sino al 28 gennaio 2016 per il deposito della memoria n. 3.

Il Giudice ha, dunque, fissato l'udienza per l'ammissione dei mezzi di prova al 23 marzo 2016 (ore 10.30) e quella di precisazione delle conclusioni al 3 novembre 2016 (ore 9.30).

All'udienza del 23 marzo 2016, il Giudice ha accolto l'istanza per la nomina del Consulente Tecnico d'Ufficio ("CTU") presentata da controparte ed ha, dunque, provveduto alla nomina dell'Ing. Paola Provenzano, alla quale spetterà il compito di quantificare "il valore di mercato dell'immobile". In occasione di tale udienza, i legali della SGR hanno manifestato l'esigenza del Fondo di procedere alla dismissione degli immobili detenuti in portafoglio e al conseguente rimborso delle quote a favore degli investitori, entro il 31 dicembre 2017.

In accoglimento di tale richiesta, il Giudice ha fissato l'udienza di giuramento del CTU al 19 maggio 2016, al fine di consentire il pronto svolgimento delle operazioni peritali e non dover procrastinare l'udienza di precisazione delle conclusioni, già fissata al 3 novembre 2016.

All'udienza del 19 maggio 2016, fissata per il giuramento del CTU, il Giudice ha ampliato la portata del quesito formulato all'udienza precedente, includendo:

- a) il calcolo del valore dell'immobile al momento della notifica dell'atto di citazione e al 19 maggio 2016;
- b) la valutazione dei danni sulla base dei (soli) documenti prodotti al momento della notifica dell'atto di citazione e al 19 maggio 2016;
- c) valutazione dei danni per mancato utilizzo dell'immobile.

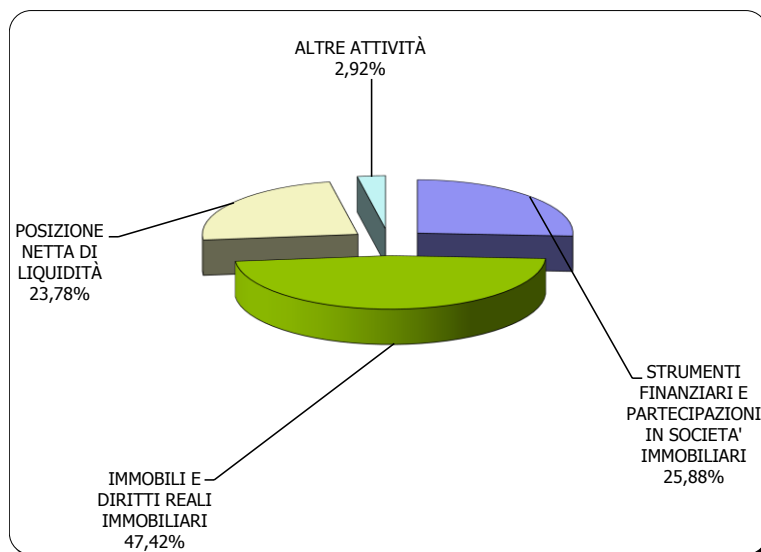
I legali della SGR si sono riservati di comunicare la nominare di un CTP sino all'inizio delle operazioni peritali.

Il Giudice, diversamente, da quanto disposto nel corso della scorsa udienza, ha, spostato l'udienza di precisazione delle conclusioni dal 3 novembre 2016, al giorno 23 marzo 2017 (ore 9.45), fissando i seguenti termini:

- ✓ inizio delle operazioni peritali per il 1° giugno 2016, ore 11.00, presso lo studio del CTU in via Caviglia n. 5;
- ✓ deposito della bozza della relazione tecnica d'ufficio per 2 novembre 2016;
- ✓ deposito delle osservazioni alla bozza della relazione tecnica d'ufficio per il 18 novembre 2016;
- ✓ deposito della relazione tecnica d'ufficio per il 30 novembre 2016.

1.3 Composizione Patrimoniale

La composizione delle attività al 30 giugno 2016 è evidenziata dal grafico che segue:



La voce "Partecipazioni" è rappresentativa delle partecipazioni di controllo nelle società localizzate a Jersey, originariamente funzionali alla detenzione degli investimenti immobiliari localizzati in Svezia, ed Olanda, ora ceduti. Sono in fase di distribuzione i proventi residui derivanti dalla cessione di tali immobili.

1.4 Eventi di rilievo accaduti nella gestione del Fondo

Vendite nel corso del primo semestre 2016

La SGR nel corso del primo semestre 2016 ha proseguito con le attività di dismissione degli immobili.

Il 21 gennaio 2016, è stata perfezionata la vendita dell'immobile sito in Milano, Via Bisceglie, n. 71-73-75, locato a Vodafone Spa.

La parte acquirente è la società Natixis Lease S.A. - Succursale Italia, la quale ha acquistato l'Immobile allo scopo di concederlo in locazione finanziaria alla società BI71 S.r.l.

Il prezzo di vendita dell'Immobile, pari ad Euro 24.200.000,00, è stato integralmente corrisposto al perfezionamento del contratto di compravendita. Il ricavato della cessione è stato destinato, per Euro 17.700.000,00, alla riduzione dell'indebitamento del Fondo, con particolare riferimento alla linea di credito in essere con Banca Carige S.p.A. In merito al valore attribuito all'Immobile l'esperto indipendente del Fondo Jones Lang LaSalle (JLL) ha espresso specifico giudizio di congruità.

In data 4 febbraio 2016, è stato sottoscritto l'atto di cessione dell'immobile sito in P.J. Oudweg 61, Almere (Olanda), detenuto indirettamente tramite la società di diritto olandese Tulip Property I BV. La parte acquirente è una società di diritto olandese, Bryant Park Netherlands Acquisition I B.V. Il prezzo di cessione dell'immobile, pari a Euro 27.045.000, è stato integralmente corrisposto al perfezionamento del contratto di compravendita. Il ricavato della cessione è stato destinato, per

Euro 12.017.212,76, al rimborso del finanziamento in essere con ING Bank N.V. e dei relativi oneri maturati.

In data 28 aprile 2016, è stata perfezionata la vendita dell'immobile sito in Roma, località Casal del Marmo, Via Arola n. 51, 55-91.

La parte acquirente è il fondo comune di investimento immobiliare, multicomparto di tipo chiuso, denominato "Donatello" – Comparto n. 4 – Margherita, gestito da Sorgente SGR S.p.A.

Il prezzo di vendita dell'Immobile, pari ad Euro 14.200.000,00, è stato integralmente corrisposto al perfezionamento del contratto di compravendita.

Il ricavato della cessione è stato destinato, per Euro 7.336.437,30, alla riduzione dell'indebitamento del Fondo, con particolare riferimento alla linea di credito in essere con Banca Carige S.p.A.

* * *

Eventi di rilievo del semestre

Nel corso del mese di gennaio 2016, si è riscontrato, limitatamente all'esercizio 2005, l'addebito al Fondo di commissioni di gestione, spettanti a Vegagest SGR S.p.A., superiori al dovuto, in misura pari a Euro 1.370,62. Tale maggior addebito ha avuto un impatto negativo sulla situazione economico-patrimoniale del Fondo, relativa all'esercizio 2005, con una conseguente sottovalutazione della quota in misura pari a -0,012. In conseguenza del sopracitato evento, nell'interesse degli investitori, si è provveduto, nel corso del mese di febbraio 2016, ad indennizzare il Fondo in misura pari a Euro 1.645,17, corrispondente all'entità dei costi aggiuntivi sopportati dal Fondo medesimo (Euro 1.370,62), maggiorati degli interessi legali, calcolati dall'esercizio 2006 sino alla data dell'indennizzo.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, in data 17 marzo 2016, tenuto conto che il Fondo si avvia verso la fase finale della propria durata, a seguito delle vendite perfezionate nell'esercizio 2015, ha deliberato, secondo quanto previsto dal paragrafo C.4.10 e C.6.5 del Regolamento di Gestione, di procedere nell'interesse dei partecipanti, al rimborso parziale pro-quota a fronte dei disinvestimenti realizzati. L'importo deliberato a titolo di rimborso delle quote in circolazione è, in valore assoluto, pari ad Euro 23.813.580,00 e rappresenta una percentuale pari a circa il 28,36% di quanto ricavato dalla cessione di tali immobili; tale importo è stato attribuito in ragione dell'importo di Euro 210 per ogni quota di partecipazione al Fondo, pari al 13,5% del Valore Complessivo Netto (NAV) al 31 dicembre 2015.

Di seguito al deposito, nel mese di gennaio di quest'anno, della sentenza con la quale il Tribunale di Roma ha accolto le domande svolte dal Fondo nei confronti tanto delle società promittenti venditrici appartenenti al gruppo "Acqua Marcia" quanto di INA Assitalia ed Assicurazioni Generali (che avevano emesso in favore del Fondo polizza assicurativa dell'obbligo delle promittenti venditrici di restituire la caparra versata dal Fondo all'atto del preliminare) sono proseguiti i contatti (avviati già nel 2015) con i legali di quelle società di assicurazione per individuare un percorso transattivo che ponesse fine - quantomeno nei confronti di quelle compagnie - alla controversia.

Il rischio (nei termini di massima probabilità) era che quelle compagnie interponessero appello avverso la sentenza del Tribunale di Roma, con la conseguenza che le somme medio tempore

incassate in virtù di un titolo solo provvisoriamente esecutivo non potessero essere distribuite quantomeno per tutto il tempo del giudizio di appello (all'incirca 4 anni alla luce delle statistiche ufficiali della Corte di Appello di Roma); salvo poi l'ulteriore rischio di congelamento di quelle stesse somme per l'ulteriore grado (Cassazione).

L'operazione di transazione si è conclusa con un sostanziale incremento delle somme che le compagnie assicurative hanno riconosciuto al Fondo (Euro 22.000.000) e con la cessione di diritti ancillari e di surroga nei confronti delle Promittenti Venditrici. Resta fermo il diritto di Vegagest di incassare (in moneta concordataria) quanto dovute dalle Promittenti Venditrici.

1.5 Eventi successivi alla chiusura del periodo

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, in data 27 luglio 2016, a seguito delle vendite perfezionate nel primo semestre 2016, ha deliberato, secondo quanto previsto dal paragrafo C.4.10 e C.6.5 del Regolamento di Gestione, di procedere nell'interesse dei partecipanti, al rimborso parziale pro-quota a fronte dei disinvestimenti realizzati. L'importo deliberato a titolo di rimborso delle quote in circolazione è, in valore assoluto, pari ad Euro 27.215.520,00; tale importo è stato attribuito in ragione dell'importo di Euro 240 per ogni quota di partecipazione al Fondo, pari al 18,25% del Valore Complessivo Netto (NAV) al 30 giugno 2016.

2 Situazione Patrimoniale

Alla data del 30 giugno 2016 il valore patrimoniale netto del Fondo ammonta complessivamente ad € 149.068.333 pari ad € 1.314,559 per ciascuna delle 113.398 quote in cui è diviso. Ciò rappresenta una diminuzione del 15% ca. rispetto al dato del 31 dicembre 2015, che era pari a Euro 1.556,660. Tale decremento è imputabile al rimborso parziale delle quote avvenuto in data 31 marzo 2016 pari ad Euro 210 per quota per un totale di Euro 23.813.580,00, pari al 13,5% del Valore Complessivo Netto (NAV) al 31 dicembre 2015.

Dall'inizio dell'operatività del Fondo, la *performance* realizzata (misurata in termini di tasso interno di rendimento) è pari al -2.43%. Si precisa che il Fondo dall'anno di inizio dell'attività ha distribuito proventi per un totale di € 438 per ogni quota.

Nel corso del primo semestre 2016, il valore di mercato degli immobili detenuti dal Fondo Europa Immobiliare 1, è rimasto sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2015 con un aumento del 0,6%, ammontando complessivamente ad € 75.980.000,00. La variazione, è imputabile ad un incremento del valore dell'immobile di Levate a seguito degli interventi di riqualificazione effettuati nel periodo, compensato da una riduzione del valore dell'immobile di Liscate a seguito dell'avvicinarsi della scadenza del contratto di locazione.

Si evidenzia che in considerazione dell'approssimarsi della scadenza del fondo fissata per il 31 dicembre 2017 e nell'ottica di addivenire alla cessione di tutti gli immobili entro la fine del primo semestre 2017 si è ritenuto opportuno apportare una svalutazione al Valore di Mercato effettuata

dall'Esperto Indipendente. Ciò conseguentemente al limitato orizzonte temporale necessario per concludere la vendita degli immobili residui del portafoglio e al fine di ampliare il potenziale bacino dei potenziali acquirenti includendo quelli con un approccio più opportunistico.

Sulla base di tale considerazione è stata apportata una svalutazione, da rappresentare in diminuzione del valore degli immobili, pari ad Euro 3.850.000 (5,1% sul valore totale degli immobili).

L'importo di € 36.169.019, relativo alla liquidità disponibile, corrisponde per € 643.259 ai saldi dei conti correnti aperti presso banche estere tedesche ai fini della gestione degli immobili detenuti dal fondo in modo diretto, per € 145.092 al controvalore in euro dei conti *multicurrency*, per € 33.958.539 al conto ordinario aperti presso la banca depositaria Istituto Centrale Banche Popolari Italiane e per € 1.422.219 al conto corrente aperto presso la Banca Popolare di Bari.

Alla data del 30 giugno 2016, il complesso dei finanziamenti concessi al Fondo Europa Immobiliare 1 ammontava ad € 63.972 pari ai soli interessi maturati sulla linea di credito erogata dalla Banca Carige Italia Spa i cui importi sono stati rimborsati nel corso del semestre.

L'importo degli oneri finanziari del primo semestre e di diretta pertinenza del Fondo è stato pari ad € 396.763, di cui € 138.394 per ING Real Estate Finance ed € 258.212 per Banca Carige Italia Spa. Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del periodo chiuso al 30 giugno 2016, come confronto viene rappresentata la Situazione Patrimoniale del Fondo al 31 dicembre 2015.

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2016		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	39.369.196	25,88	39.369.196	18,10
Strumenti finanziari non quotati	39.369.196	25,88	39.369.196	18,10
A1. Partecipazioni di controllo	39.369.196	25,88	39.369.196	18,10
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	72.130.000	47,42	112.490.000	51,72
B1. Immobili dati in locazione	72.130.000	47,42	112.490.000	51,72
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	36.169.109	23,78	38.073.847	17,51
F1. Liquidità disponibile	36.169.109	23,78	38.073.847	17,51
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		0,00		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		0,00		
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.447.455	2,92	27.547.516	12,67
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	195.533	0,13	250.430	0,12
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	4.251.922	2,80	27.297.086	12,55
TOTALE ATTIVITÀ	152.115.760	100,00	217.480.559	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2016	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	63.972	36.770.953
H1. Finanziamenti ipotecari	63.972	36.770.953
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	2.983.455	4.187.499
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		44.647
M2. Debiti di imposta	11.543	9.151
M3. Ratei e risconti passivi	79	254.395
M4. Altre	2.971.833	3.879.305
TOTALE PASSIVITÀ	3.047.427	40.958.452
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	149.068.333	176.522.107
Numero delle quote in circolazione	113.398	113.398
Valore unitario delle quote	1.314,559	1.556,660

3 Altre informazioni

Di seguito si riportano le tabelle con le informazioni relative ai beni immobili detenuti dal Fondo:

1. Valore di stima dell'Esperto Indipendente Jones Lang LaSalle al 30 giugno 2016;
2. Elenco dei beni immobili e diritti immobiliari detenuti dal fondo al 30 giugno 2016;
3. Elenco delle partecipazioni detenute dal fondo al 30 giugno 2016;
4. Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo.

1. Valore di mercato dei beni immobili detenuti dal Fondo

Numero	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Superficie lorda	Valore al 30.06.2016
PIEMONTE				
1	Caserma di Rivoli, Torino	Caserma	3.945	3.460.000
LOMBARDIA				
2	Levate (BG) - Via Dossi	Logistica	43.355	12.100.000
3	Liscate - Mora di Liscate S.P. Cerca, 39	Logistica	45.267	24.320.000
CAMPANIA				
4	Caserma di Sala Consilina	Caserma	4.096	3.300.000
GERMANIA				
5	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Terziario	514	32.800.000
TOTALI				75.980.000

2. Elenco dei beni immobili e dei diritti immobiliari detenuti dal Fondo

Numero	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Redditività dei beni locati				Costo	Ipotecche	Finanziamenti
					Canone per m2	Tipo Contratto	Scadenza contratto	Locatario			
PIEMONTE											
1	Caserma di Rivoli, Torino	Caserma	2003	3.945	79,02	Locazione immobiliare	31/03/2023	Ente Pubblico	4.644.798,00	Ipoteca di I° grado	CA.RI.GE.
LOMBARDIA											
2	Levate (BG) - Via Dossi	Logistica	1994	43.355	-	Locazione immobiliare		Commerciale	37.017.664,42	Ipoteca di I° grado	CA.RI.GE.
3	Liscate - Mora di Liscate S.P. Cerca, 39	Logistica	1995	45.267	44,18	Locazione immobiliare	30/09/2022	Commerciale	37.058.537,86	Ipoteca di I° grado	CA.RI.GE.
CAMPANIA											
4	Caserma di Sala Consiliina	Caserma	2005	4.096	73,19	Locazione immobiliare	30/11/2021	Ente pubblico	4.921.600,00	Ipoteca di I° grado	CA.RI.GE.
GERMANIA											
5	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Commerciale	1926	3.755	119,83	Locazione immobiliare	31/01/2018	Commerciale	49.067.358,68		
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Commerciale	1926	2.977	189,45	Locazione immobiliare	31/03/2024	Commerciale			
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Commerciale	1926	950	240,00	Locazione immobiliare	31/08/2023	Commerciale			
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Commerciale	1926	267	140,61	Locazione immobiliare	31/12/2016	Commerciale			
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Commerciale	1926	101	144,00	Locazione immobiliare	31/12/2015	Commerciale			
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Commerciale	1926	310	454,89	Locazione immobiliare	31/12/2023	Commerciale			
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Uffici	1926	136	91,01	Locazione immobiliare	31/10/2016	Terziario			
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Uffici	1926	492	41,41	Locazione immobiliare	30/04/2016	Terziario			
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Uffici	1926	141	48,00	Locazione immobiliare	31/12/2016	Terziario			
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Uffici	1926	183	141,05	Locazione immobiliare	30/11/2024	Terziario			
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Uffici	1926	954	92,55	Locazione immobiliare	31/05/2020	Terziario			
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Uffici	1926	717	108,30	Locazione immobiliare	31/12/2023	Terziario			
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Uffici	1926	7.602	66,20	Locazione immobiliare	31/12/2030	Terziario			
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Spazi espositivi	1926	-	n/a	Locazione immobiliare					
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Parcheggi	1926	-	n/a	Locazione immobiliare					
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	Parcheggi	1926	-	n/a	gestione diretta					
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	uffici	1926	231	-	Unità non locata					
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	magazzini	1926	514	-	Unità non locata					
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879	uffici	1926	710	-	Unità non locata					
	Gelsenkirchen, Bahnhofstrasse 55-65 45879				-	Unità non locata					
TOTALI				20.039					132.709.958,96	240.000.000	

3. Elenco delle partecipazioni detenute dal Fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto					
Europa Immobiliare n.1 Jersey Finance Ltd	15.404.036,00	100	33.988.632,17	10.982.945,00	36.575.537,00
PHUT Holding Ltd	48.116.863,00	100	33.769.946,94	28.373.572,00	28.227.015,00
CDM IMMOBILIARE SRL a socio unico	1,00	100	20.000,00	12.679,00	5.901,00
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso					
5) altri strumenti finanziari					

4. Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo

Cespiti disinvestiti	Superficie	Acquisto		Ultima valutazione (1)	Realizzo		Proventi generati (3)	Oneri sostenuti (4)	Risultato dell'investimento
		Data	Costo di acquisto		Data	Ricavo di vendita (2)			
Via Cardano, 10 - Milano	14.603	29/06/2005	66.428.687	65.800.000	19/12/2006	72.280.000	3.037.025	295.675	8.592.663
Via Veneziani, 56 - Roma	29.468	29/06/2005	44.134.284	43.500.000	19/12/2006	50.070.000	4.527.667	141.168	10.322.215
Koblenz - Germania	4.607	30/12/2005	17.261.462	18.500.000	30/09/2008	19.000.000	2.802.546	3.317.126	1.223.958
MGMF Limburg - Belgio	26.822	13/06/2007	13.981.969	14.220.000	01/07/2011	14.007.000	1.573.823	-	1.598.854
Tulip Property III B.V. - Olanda	19.903	22/06/2007	19.325.000	13.450.000	26/10/2012	14.893.357	5.318.102	-	886.459
Londra (Partnership House Unit Trust)	3.637	11/05/2005	42.132.579	42.347.177	12/12/2013	35.382.717	17.997.461	-	11.247.599
Golden Saltsjobaden (Svezia)	10.128	26/07/2006	18.830.054	17.834.769	28/02/2014	17.987.032	6.678.336	-	5.835.314
Via Lope de Vega - Milano	6.371	29/06/2007	15.300.000	14.200.000	30/07/2015	13.880.000	8.128.623	860.584	5.848.039
Croydon Colonnades Leisure Park Purley Way Cro 4rj	15.169	20/12/2005	36.328.812	32.330.616	24/11/2015	32.064.005	20.863.956	5.376.086	11.223.063
Golden Valbo/Kopling (Svezia)	21.643	26/07/2006	25.069.278	27.079.672	30/09/2015	26.866.000	10.995.076	-	12.791.798
Amstelveen (Tulip Property II BV - Olanda)	15.810	21/12/2006	43.250.000	10.400.000	15/12/2015	10.600.000	15.643.075	-	17.006.925
Milano - Via Bisceglie, 71-73-75	13.730	28/09/2007	35.500.000	24.300.000	21/01/2016	24.200.000	19.754.205	1.574.496	6.879.709
Almere (Tulip Property I BV - Olanda)	11.882	01/12/2006	38.750.000	26.900.000	04/02/2016	27.045.000	19.040.140	-	7.335.140
Casal del Marmo, Roma Via Arola, 55	30.663	03/04/2006	36.000.000	12.630.000	28/04/2016	14.200.000	21.206.733	4.002.010	4.595.277
Totale al 30.06.2016	224.436		452.292.125	363.492.234		372.475.111	157.566.768	15.567.146	62.182.608

(1) - valore desunto dalla stima degli Esperti Indipendenti fornita in sede di ultima valutazione semestrale prima della vendita.

(2) - per MGMF Limburg e per Eindhoven il ricavo indicato rappresenta il flusso finanziario derivante dal rimborso di capitale da Phut Holding LTD e Europa Immobiliare Jersey Finance conseguente alla vendita dell'immobile. Nel caso di Londra l'importo rappresenta il flusso finanziario netto incassato dal Trust (al netto degli oneri di intermediazione, gli oneri legali e le spese per chiusura del finanziamento).

(3) - proventi generati dalle locazioni e dal recupero di costi sostenuti sull'immobile e riaddebitati sull'acquirente.

'Per MGMF Limburg e di Tulip Property I B.V., Tulip Property II B.V., Tulip Property III B.V. e Golden Saltsjobaden, Golden Valbo/ Kopling, Amstelveen, l'importo rappresenta il flusso finanziario corrisposto dalla società a Lemu S.A. a titolo di interessi intercompany e di dividendi maurati. Nel caso di Londra l'importo rappresenta la somma dei dividendi corrisposti dal Trust al Fondo e a Phut Holding dalla data di acquisto.

(4) - oneri sostenuti per la gestione dell'immobile. Nel caso di MGMF Limburg, Tulip Property III B.V., Golden Saltsjobaden, Golden Valbo/ Kopling, Tulip Property II BV (Amstelveen) e Londra gli oneri gestionali sono stati sostenuti dai veicoli proprietari dell'immobile e non dal Fondo e sono pertanto inclusi nella colonna proventi generati che rappresenta un flusso netto.

Vegagest SGR SpA

Via della Posta 10

20123 Milano

Tel. 02 – 30468301

Fax 02 – 30468317

www.vegagest.it

Vegagest
 ***Sgr***