

**Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso  
“Europa Immobiliare N. 1”**

Rimissione della relazione della società  
di revisione indipendente ai sensi degli  
artt. 14 e 19 bis del D.Lgs. 27 gennaio  
2010, n. 39 e dell’art. 9 del D.Lgs.24  
febbraio 1998, n.58

*Rendiconto finale di liquidazione al 28  
febbraio 2018*

**Rimissione della relazione della società di revisione indipendente**  
ai sensi degli artt. 14 e 19 bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs.24  
febbraio 1998, n.58

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso  
“Europa Immobiliare N.1” in liquidazione

**Relazione sulla revisione contabile del rendiconto finale di liquidazione**

---

**Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto finale di liquidazione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso “Europa Immobiliare N.1” (“il Fondo”) della Vegagest SGR S.p.A. (la “Società”), costituita dalla situazione patrimoniale al 28 febbraio 2018, dalla sezione reddituale per il periodo chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il rendiconto finale di liquidazione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 28 febbraio 2018 e del risultato economico per il periodo chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche “il Provvedimento”) che ne disciplina i criteri di redazione.

---

**Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del rendiconto finale di liquidazione*” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Vegagest SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

---

**Altri aspetti**

In data 9 marzo 2018 avevamo emesso la nostra relazione sul rendiconto finale di liquidazione del Fondo al 28 febbraio 2018, contenente un giudizio senza modifica.

La presente relazione, è emessa in sostituzione della precedente, a seguito delle modifiche apportate alla “Relazione degli Amministratori” ed al “Rendiconto finale di liquidazione del Fondo” e ampiamente descritti nei citati documenti, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione della Vegagest SGR S.p.A. del 30 maggio 2018, come da comunicato stampa emesso in data 13 giugno 2018 dalla Società.

---

## **Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il rendiconto finale di liquidazione**

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione del rendiconto finale di liquidazione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un rendiconto finale di liquidazione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

---

## **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del rendiconto finale di liquidazione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il rendiconto finale di liquidazione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del rendiconto finale di liquidazione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel rendiconto finale di liquidazione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori della Società, inclusa la relativa informativa;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del rendiconto finale di liquidazione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il rendiconto finale di liquidazione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

---

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

---

### Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori della Vegagest SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo "Europa Immobiliare N.1" al 28 febbraio 2018, incluse la sua coerenza con il rendiconto finale di liquidazione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

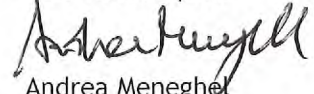
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto finale di liquidazione del Fondo "Europa Immobiliare N.1" al 28 febbraio 2018 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto finale di liquidazione del Fondo "Europa Immobiliare N.1" al 28 febbraio 2018 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 14 giugno 2018

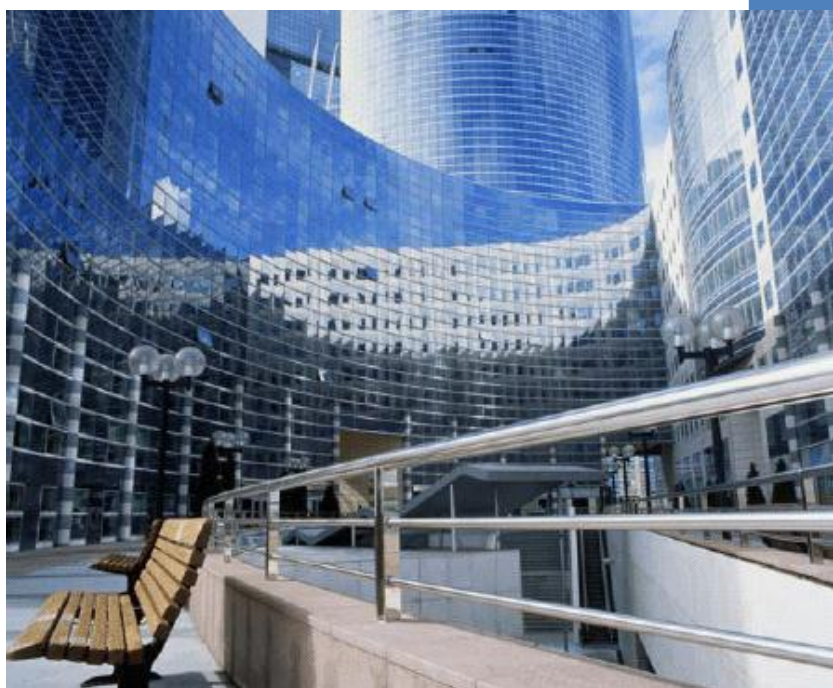
BDO Italia S.p.A.



Andrea Meneghet  
Socio

# Europa 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*



**RENDICONTO  
FINALE DI LIQUIDAZIONE  
E PIANO DI RIPARTO  
al 28 FEBBRAIO 2018**

# RENDICONTO FINALE DI LIQUIDAZIONE DEL FONDO "EUROPA IMMOBILIARE 1" AL 28 FEBBRAIO 2018

## Indice

<b>EUROPA IMMOBILIARE.....</b>	<b>0</b>
<b>1.1 LA GESTIONE DEL FONDO .....</b>	<b>2</b>
<b>1.2 QUOTAZIONE DEL FONDO PRESSO BORSA ITALIANA S.P.A. ....</b>	<b>4</b>
<b>1.3 ATTIVITÀ DI LIQUIDAZIONE .....</b>	<b>4</b>
<b>1.4 IL PATRIMONIO DEL FONDO .....</b>	<b>5</b>
<b>1.5 RISULTATO DELLA GESTIONE AL 28 FEBBRAIO 2018 .....</b>	<b>6</b>
<b>1.6 ANDAMENTI DEL VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO. DISTRIBUZIONI E RIMBORSI .....</b>	<b>7</b>
<i>Distribuzioni e Rimborsi di quote .....</i>	<i>8</i>
<b>1.7 PROVENTI DISTRIBUIBILI NEL PERIODO .....</b>	<b>8</b>
<b>1.8 EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>9</b>
<b>1.9 CONTENZIOSI.....</b>	<b>9</b>
<b>1.10 REGIME FISCALE DEI PARTECIPANTI .....</b>	<b>10</b>
<b>1.11 IL PIANO DI RIPARTO.....</b>	<b>11</b>
<b>2. SITUAZIONE PATRIMONIALE .....</b>	<b>12</b>
<b>3. SITUAZIONE REDDITUALE .....</b>	<b>14</b>
<b>4. NOTA INTEGRATIVA .....</b>	<b>16</b>
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA .....</b>	<b>16</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....</b>	<b>19</b>
<i>Sezione I – Criteri di valutazione .....</i>	<i>19</i>
<i>Sezione II – Le Attività.....</i>	<i>19</i>
<i>Sezione III – Le Passività.....</i>	<i>23</i>
<i>Sezione IV – Il valore complessivo netto.....</i>	<i>24</i>
<i>Sezione V – Altri dati patrimoniali .....</i>	<i>25</i>
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO .....</b>	<b>26</b>
<i>Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari .....</i>	<i>26</i>
<i>Sezione II – Beni immobili .....</i>	<i>26</i>
<i>Sezione III – Crediti.....</i>	<i>26</i>
<i>Sezione IV – Depositi bancari.....</i>	<i>26</i>
<i>Sezione V – Altri beni.....</i>	<i>26</i>
<i>Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari.....</i>	<i>26</i>
<i>Sezione VII – Oneri di gestione .....</i>	<i>27</i>
<i>Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri.....</i>	<i>28</i>
<i>Sezione IX – Imposte.....</i>	<i>28</i>
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI .....</b>	<b>28</b>

# 1. Relazione degli Amministratori

Il presente Rendiconto finale di liquidazione del fondo Europa Immobiliare 1 (di seguito, il "Fondo") è riferito alla data del 28 febbraio 2018 (data finale di liquidazione); descrive gli eventi relativi ai primi due mesi del 2018 e taluni eventi accaduti successivamente alla data finale di liquidazione, e riflette il completamento delle procedure contabili e amministrative di liquidazione del Fondo.

Il presente Rendiconto finale di liquidazione del Fondo sostituisce quello precedentemente approvato in data 1 Marzo 2018.

La riemissione del Rendiconto finale di liquidazione del Fondo si è resa necessaria in ragione dell'avvio di talune attività ispettive, successivamente al 28 febbraio 2018 (data finale di liquidazione) e successivamente al 1 Marzo 2018 (data di approvazione dell'originario Rendiconto), da parte della Guardia di Finanza, Nucleo di Polizia economico - finanziaria di Milano per le annualità dal 2011 al 2016 nei confronti della società Lussemburghese Lemu Investment Sarl e delle due società di diritto Jersey, Europa Immobiliare n.1 Finance Jersey Ltd e Phut Holding Ltd, direttamente ovvero indirettamente controllate dal Fondo. Le verifiche fiscali sono state avviate, rispettivamente, in data 22 marzo e 9 aprile 2018. Da quanto desumibile dalle indicazioni formalizzate dal Nucleo di Polizia economico - finanziaria, la Guardia di Finanza riterrebbe sussistente una ipotesi di esterovestizione delle società estere citate (costituite nel 2006 e partecipate dal Fondo, da ultimo confluito in Vegagest SGR in conseguenza dell'incorporazione di Vegagest Immobiliare SGR, avvenuta a giugno 2013). Secondo le tesi del Nucleo di Polizia economico - finanziaria, in particolare, le società estere si sarebbero dovute considerare residenti ai fini fiscali in Italia e avrebbero dovuto, quindi, assolvere agli obblighi fiscali previsti dalla normativa domestica. Posto che le società estere sono state liquidate prima dell'avvio delle verifiche fiscali, ai sensi dell'art. 36 del D.P.R. 602/73, il Fondo, in qualità di socio, potrebbe essere chiamato a rispondere in proprio per le imposte eventualmente dovute dalle società estere, di talché si sono resi necessari ulteriori stanziamenti a fronte di passività fiscali che potrebbero conseguire a tali accertamenti.

A seguito della formale consegna dei processi verbali di constatazione espressivi dei risultati delle indagini condotte dalla Guardia di Finanza, e tenuto conto dei circostanziati pareri ricevuti da esperti della fiscalità internazionale, il Consiglio di Amministrazione della Società, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha deliberato di dare immediato corso, per intanto, ad un Rimborso Definitivo Parziale ai partecipanti al Fondo, pari al 50% del NAV distribuibile risultante dal Rendiconto finale di liquidazione del Fondo approvato in data 1 Marzo 2018.

## 1.1 La gestione del Fondo

Il Fondo, le cui quote sono state collocate nel 2004, ha investito la liquidità raccolta in immobili e partecipazioni immobiliari secondo le previsioni di *Asset Allocation* e strategia di investimento di cui al regolamento di gestione (di seguito, anche, il "Regolamento"). Tutti gli investimenti sono stati effettuati nel periodo intercorrente fra l'anno 2005 e metà dell'anno 2007.

Lo scenario di mercato di quegli anni evidenziava un *trend* di crescita con elevati numeri di transazioni a prezzi di compravendita in aumento, il tutto facilitato da un sistema bancario che favoriva l'accesso al credito. Tale scenario favorevole è durato sino alla fine del 2007, quando - a partire dalla crisi dei mutui *subprime* e dal fallimento di alcuni grandi banche americane - si è innescata una brusca inversione di rotta, con un'inevitabile propagazione della crisi a livello globale.

Tale situazione di crisi, accompagnata da uno stallo totale del sistema finanziario, ha sostanzialmente bloccato gli investimenti immobiliari, come testimoniano i limitatissimi volumi delle transazioni registrati negli anni successivi.

E' in tale difficile contesto economico che si inserisce l'avvio della liquidazione del Fondo che aveva quale termine di scadenza originario il 31 dicembre 2014. Nella seduta del 31 ottobre 2013, il Consiglio di Amministrazione della SGR - su parere conforme dell'organo di controllo e nell'esclusivo interesse dei partecipanti al Fondo - ha deliberato, ai sensi dell'articolo A.3 del Regolamento, la proroga della durata del Fondo di 3 (tre) anni ("Periodo di Grazia"), con scadenza al 31 dicembre 2017, al solo scopo di completare lo smobilizzo degli investimenti ancora presenti in portafoglio.

La scelta è stata assunta dalla SGR, nell'esclusivo interesse dei partecipanti, al fine di completare l'attività, già avviata, di smobilizzo del patrimonio immobiliare del Fondo, avendo a disposizione un orizzonte temporale più ampio; allo scopo di evitare, stante la notoria e perdurante crisi dei mercati economico-finanziari ed immobiliari, gravi perdite che potessero compromettere il rendimento finale del Fondo e beneficiando, al contempo, di un contesto più stabile di mercato.

Nel corso del 2014, in ragione della rilevanza sistemica del tema della scadenza dei fondi immobiliari quotati in un contesto recessivo di mercato, il Governo, anche su sollecitazione delle Associazioni di categoria, ha approvato una specifica misura pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale in data 20 agosto 2014 (Legge n. 116/2014 di conversione in legge del Decreto Legge n. 91/2014), che prevedeva la facoltà per le società di gestione del risparmio, entro il 31 dicembre 2014, di modificare il regolamento dei fondi immobiliari quotati con la possibilità di prorogarne in via straordinaria il termine di durata per un massimo di 2 anni, previo voto favorevole dell'Assemblea dei Partecipanti.

In data 16 dicembre 2014 si è tenuta l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo, la quale non ha però approvato la proposta della SGR di modifica del Regolamento avente oggetto l'introduzione della facoltà di ricorrere alla proroga straordinaria di cui all'art. 22, comma 5-*bis* del D.L. 91/2014, e di prorogare la durata del Fondo al 31 dicembre 2019.

Approfittando di una situazione del mercato che continuava ad essere difficile, in data 4 novembre 2014 le società "SP 101 Finance Ireland Limited" e "Capstone Equities Capital Management, LP" (gli "Offerenti") hanno promosso un'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale (l'"Offerta"), offrendo un corrispettivo stabilito per ciascuna quota del Fondo portata in adesione all'Offerta pari ad Euro 710,00 - a fronte di un valore unitario della quota del Fondo alla data dell'ultimo rendiconto pari ad Euro 1.559,56 -.

Dopo aver analizzato le informazioni contenute nella documentazione messa a disposizione dagli Offerenti, la SGR, nel rispetto delle strategie di gestione e in linea con le valutazioni contenute nel parere motivato dell'esperto nominato, PriceWaterhouseCoopers, aveva reputato NON CONGRUO il corrispettivo proposto dagli Offerenti. L'Offerta, non avendo ricevuto le adesioni minime richieste, si era conclusa con esito negativo ed era stata ritirata dall'Offerente.

Nel 2015 la SGR ha ricevuto manifestazioni di interesse per l'acquisizione in blocco del portafoglio del Fondo da parte di alcuni investitori internazionali, per valori offerti sempre a forte sconto rispetto ai valori di mercato espressi dagli Esperti Indipendenti.

In considerazione della impossibilità di prorogare – in via straordinaria – il termine di scadenza del Fondo oltre il 31 dicembre 2017, sin dai primi mesi dell'anno 2015 la SGR ha intensificato il processo di commercializzazione, rafforzando la propria struttura per poter gestire al meglio il processo di dismissione dei 12 immobili ancora in portafoglio.

L'accelerazione impressa alle attività di commercializzazione degli immobili ha dato i suoi effetti già alla fine dell'anno 2015, che si è concluso con la vendita di 4 immobili. Altri 4 immobili sono stati venduti nel corso del 2016 e gli ultimi 4 immobili sono stati ceduti nel corso del 2017.

Tutte le cessioni sono state effettuate sostanzialmente in linea con i valori di mercato individuati dagli Esperti Indipendenti.

La strategia di cessione di *single asset* e/o piccoli portafogli ha premiato la strategia perseguita dalla SGR rispetto ad una strategia di cessione dell'intero portafoglio.

Con la stipula dell'atto definitivo di compravendita relativo agli ultimi due immobili, avvenuto in data 21 Dicembre 2017, ha trovato integrale attuazione la liquidazione del patrimonio immobiliare del Fondo.

Il Fondo, giunto a scadenza il 31 dicembre 2017, viene liquidato ai sensi dell'art C.6.3 del Regolamento del Fondo "Liquidazione del Fondo per Scadenza del Termine di durata".

Per effetto dello stato di liquidazione è venuto meno il presupposto della continuità aziendale su cui si basano alcuni principi di redazione della relazione di gestione; per i criteri adottati nella redazione



della relazione di gestione finale di liquidazione si rinvia a quanto riportato nella Sezione I della Nota integrativa.

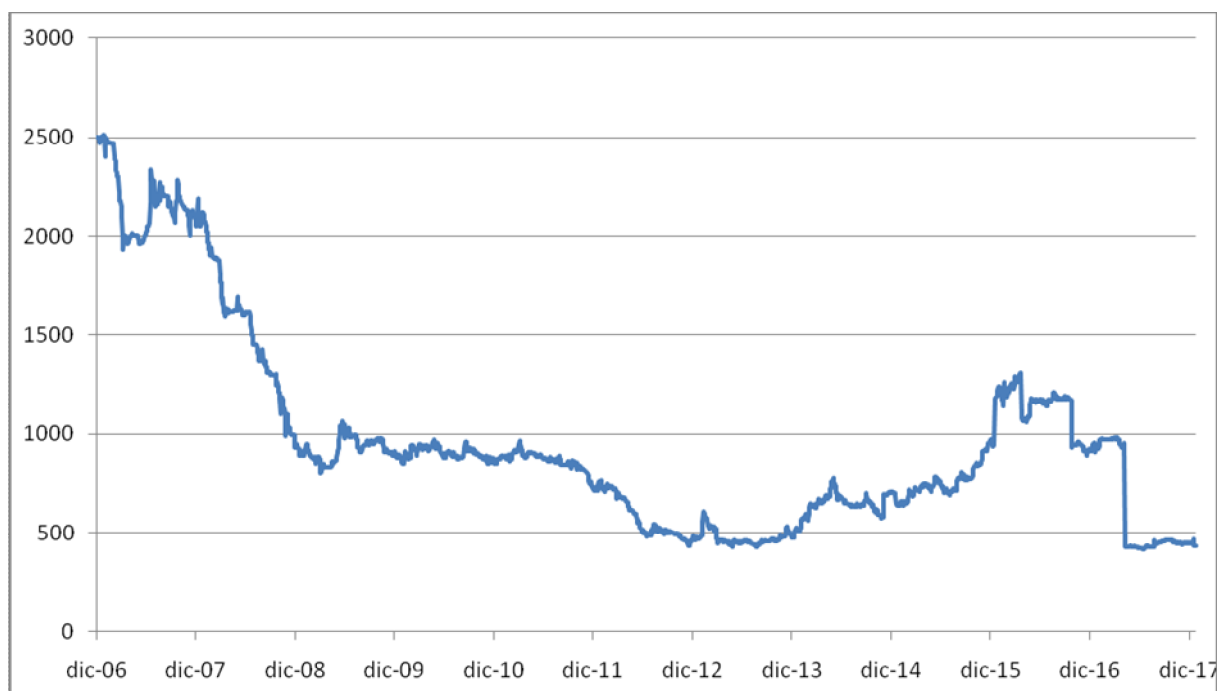
## **1.2 Quotazione del Fondo presso Borsa Italiana S.p.A.**

Le quote del Fondo sono state collocate nell'ambito di un'offerta pubblica di sollecitazione svoltasi nel periodo 15 settembre 2004 – 20 novembre 2004, previa pubblicazione del prospetto informativo depositato presso la Consob in data 13 settembre 2004. All'esito dell'offerta pubblica, sono state sottoscritte n. 113.398 quote, del valore nominale di Euro 2.500 ciascuna e aventi eguali diritti, per un importo complessivo di Euro 283.495.000 ripartite tra 36.963 sottoscrittori. Il canale distributivo utilizzato è stato quello delle Poste Italiane

A decorrere dal 4 dicembre 2006 il Fondo Europa Immobiliare 1 è quotato presso la Borsa di Milano. Il prezzo di apertura delle negoziazioni è stato pari ad Euro 2.500,00.

In data 27 dicembre 2017, ultimo giorno delle negoziazioni di Borsa Italiana S.p.A. le quote del Fondo sono state cancellate dalla quotazione sul segmento MIV di Borsa Italiana S.p.A. (ISIN IT0003725246 - cod. QFEI1), con esecuzione dei relativi contratti il 29 dicembre 2017.

La tabella che segue rappresenta l'andamento del titolo in Borsa dalla quotazione al 27 dicembre 2017.



## **1.3 Attività di liquidazione**

L'attività di liquidazione del Fondo è terminata il 28 febbraio 2018. Nel corso del periodo successivo al termine dell'esercizio 2017 l'attività di liquidazione è stata rivolta alla definizione delle ultime poste contabili.

Per consentire il completamento delle attività connesse alla liquidazione del Fondo, nell'interesse e a beneficio dei partecipanti che alla data di liquidazione del Fondo risultano avere diritto ai proventi e/o ai rimborsi derivanti dalla liquidazione medesima (di seguito i "Beneficiari"), in data 14 febbraio 2018 il Consiglio di Amministrazione di Vegagest SGR S.p.A. ha deliberato, nell'interesse e per conto dei Beneficiari, di assumere l'impegno unilaterale (e gratuito) irrevocabile a proseguire la gestione e la definizione dei rapporti imputabili al Fondo ancora pendenti alla data del 28 febbraio 2018, in conformità con quanto stabilito dall'art. 36, comma 3 del d.lgs. n. 58/1998 (di seguito, convenzionalmente, il "Mandato Gestorio"), peraltro presentanti contenuti economici assolutamente marginali rispetto al patrimonio iniziale del Fondo.

In tale contesto, la SGR, sempre nell'interesse ed a beneficio dei Beneficiari, si è impegnata a provvedere – senza percepire alcun compenso per le attività svolte – alla gestione dei rapporti attivi e passivi ancora imputabili in capo al Fondo alla data del 28 febbraio 2018.

In particolare, la SGR si è impegnata, tra l'altro: (i) a riscuotere i crediti non ancora interamente riscossi, a proseguire la gestione dei contenziosi attivi tuttora in essere, ed a proseguire la gestione degli effetti conseguenti alla liquidazione delle partecipazioni estere tuttora in essere rappresentative delle società veicolo utilizzate per gli investimenti immobiliari all'estero, oggi totalmente svuotate per l'integrale liquidazione di tutti gli immobili posseduti (congiuntamente, le "Attività"); (ii) a pagare i debiti originati da rapporti giuridici facenti capo al Fondo ancora da saldare, a gestire i contenziosi passivi che potrebbero eventualmente originarsi in relazione alle pretese di terzi già note, ed infine a far fronte alle eventuali passività potenziali ed ulteriori del Fondo (congiuntamente le "Passività").

Nell'ambito dell'esecuzione del Mandato Gestorio, funzionale al completamento delle attività connesse alla liquidazione del Fondo, la SGR provvederà inoltre a corrispondere periodicamente ai Beneficiari, al netto dei costi sostenuti per lo svolgimento del Mandato stesso: (i) le somme derivanti dall'incasso delle Attività; e (ii) gli importi corrispondenti alle minori somme effettivamente pagate in relazione alle Passività. Qualora sussistano tali condizioni, si darà seguito al pagamento, entro il 31 marzo di ogni anno, con riferimento all'attività svolta al 31 dicembre dell'anno precedente, per il tramite degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrato presso Monte Titoli S.p.A., e a condizione che l'importo da attribuire per ciascuna quota risulti pari o superiore a € 5,00 (cinque/00).

Gli impegni che la SGR ha assunto nell'interesse ed a favore dei Beneficiari, funzionali alla definizione dei rapporti attivi e passivi ancora pendenti in capo al Fondo, proseguiranno fino al decimo anno successivo alla data finale di liquidazione del Fondo, ovvero al maggior termine che dovesse rendersi necessario per la definizione dei rapporti giuridici pendenti.

La SGR, al fine di garantire la massima trasparenza nell'esecuzione del Mandato Gestorio, provvederà – in occasione di ciascun pagamento a loro favore dei Beneficiari, e comunque entro il 31 marzo di ogni anno, con riferimento all'attività svolta al 31 dicembre dell'anno precedente – a riepilogare a favore dei Beneficiari gli esiti delle attività svolte in esecuzione del Mandato Gestorio, mediante pubblicazione di un apposito resoconto sul proprio sito internet ed eventualmente, a discrezione della SGR, mediante altri canali di informazione.

Infine, la SGR, allo scopo di adempiere puntualmente e diligentemente agli impegni assunti con il Mandato Gestorio, ha altresì aperto, presso Nexi S.p.A. (attuale Banca Depositaria del Fondo), nell'interesse e per conto dei Beneficiari, un conto corrente vincolato (di seguito il "Conto Terzi"), finalizzato esclusivamente alla gestione ed amministrazione dei rapporti attivi e passivi ancora pendenti in capo al Fondo.

Tale conto vincolato – nel quale confluiranno tutti gli importi derivanti dalle attività poste in essere in esecuzione del Mandato Gestorio – potrà essere amministrato e gestito, nell'interesse e per conto dei Beneficiari, dalla SGR, al solo fine di adempiere agli impegni assunti con il Mandato Gestorio.

In particolare, gli importi vincolati del Conto Terzi non saranno nella disponibilità della SGR, in quanto potranno essere utilizzate dalla SGR medesima esclusivamente al fine del perfezionamento delle attività funzionali al completamento della liquidazione del Fondo. Gli impegni riferibili a qualunque titolo al Fondo troveranno comunque soddisfazione nei limiti delle Attività e delle somme depositate nel Conto Terzi.

#### **1.4 Il patrimonio del Fondo**

Come riportato nella Relazione Annuale al 31 dicembre 2017, il Fondo, in ossequio a quanto previsto dal piano di smobilizzo ha disinvestito tutti gli immobili in portafoglio, entro il termine di scadenza.

Con riferimento alle partecipate estere detenute, costituite per le finalità già precisate, è stata completata la liquidazione della società Lussemburghese Lemu Investment Sarl e, al 28 febbraio 2018, erano in fase finale di liquidazione le due società di diritto Jersey, Europa Immobiliare n.1 Finance

Jersey Ltd e Phut Holding Ltd. La finalizzazione della predetta liquidazione, infatti, si è completata poco dopo. Gli importi residui derivanti dalla liquidazione delle società sono stati distribuiti al Fondo e sono stati classificati nelle liquidità da ricevere per operazioni da regolare per un importo complessivo pari ad Euro 172.721

Oltre alle partecipazioni fra le attività risultano ancora iscritti crediti, il principale dei quali è rappresentato dal saldo del prezzo relativo alla cessione dei due ultimi immobili in portafoglio (adibiti a caserme), siti in Rivoli (TO) e Sala Consilina (SA ), ceduti in data 21 dicembre 2017: cessione conseguita all'esito di una procedura competitiva conclusa nel mese di aprile ma poi ritardata da difficoltà giuridiche sopraggiunte in conseguenza di contenziosi pendenti, aventi ad oggetto l'originaria struttura contrattuale dell'investimento (completata nel 2006).

Il prezzo complessivo di vendita, pari ad Euro 4.500.000, è stato corrisposto per Euro 400.000 alla stipula del contratto preliminare e per ulteriori Euro 150.000 alla stipula del contratto definitivo di compravendita. Il saldo del residuo importo di Euro 3.950.000 doveva essere corrisposto entro il 28 febbraio 2018. Tuttavia alcuni ritardi nelle pratiche di deliberazione dei finanziamenti bancari richiesti dall'acquirente hanno ritardato il pagamento del saldo del prezzo.

Il credito per il saldo del prezzo è comunque garantito da ipoteca di primo grado sugli immobili e dalla cessione dei canoni di locazione verso il Ministero dell'Interno.

Gli altri crediti sono relativi principalmente a poste fiscali inerenti IVA e rimborsi da ricevere relativamente ad acconti di imposta versati per l'immobile tedesco di Gelsenkirchen non dovuti.

Le liquidità disponibili per il riparto ai Beneficiari ammontano ad Euro 48.735.449. Tale importo, al netto del totale delle Passività, da trattenere nell'ambito del Mandato Gestorio sopra descritto, verrà distribuito come rimborso finale di liquidazione.

Nell'immediato il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, con il parere favorevole di Collegio Sindacale, di dare corso ad un Rimborso Definitivo Parziale corrispondente al 50% del NAV distribuibile risultante dal Rendiconto Finale di liquidazione del Fondo approvato in data 1 Marzo 2018, corrispondente ad un valore arrotondato pari ad Euro 204.

Fra le poste del passivo sono inclusi, oltre ai debiti per fatture da ricevere e debiti per versamento di ritenute, stanziamenti per costi futuri di liquidazione (per un importo pari ad Euro 878.188) e stanziamenti a fronte di passività fiscali che potrebbero conseguire ad accertamenti successivi alla data del presente Rendiconto ancora teoricamente attuabili dall'Agenzia delle Entrate per un importo pari a Euro 24.509.226.

### **1.5 Risultato della Gestione al 28 Febbraio 2018**

Il Fondo chiude al 28 febbraio 2018 con un valore netto pari ad Euro 27.611.970 (Euro 243,496 per quota) rispetto ad Euro 53.117.070 del 31 dicembre 2017 (Euro 468,413 per quota), registrando quindi:

- un decremento pari al 48,02%, tenuto conto degli stanziamenti per passività potenziali e costi futuri di liquidazione sopra menzionati.
- un decremento pari al 4,72% nel caso in cui non si tenesse conto degli stanziamenti per le passività potenziali connesse alle indagini avviate nel marzo del corrente anno, di cui si è riferito sopra.

Le principali variazioni nella componente "Partecipazioni di controllo" afferiscono principalmente ai rimborsi effettuati nel periodo dalle partecipate al Fondo, al netto dei costi di liquidazione delle stesse intervenuti nel periodo.

La gestione del Fondo al 28 febbraio 2018 ha riportato un risultato negativo pari ad Euro 25.505.101 dovuto principalmente agli stanziamenti precedentemente menzionati.

## **1.6 Andamenti del valore complessivo netto del Fondo. Distribuzioni e Rimborsi**

### **Valore della quota**

Nella tabella sottostante è riepilogato l'andamento del valore unitario delle quote a partire dal conferimento iniziale fino alla data del 28 Febbraio 2018:

	Data	Valore complessivo netto del fondo	Numero quote	Valore unitario della quota
Atto di conferimento	20/11/2004	283.495.000	113.398	2.500,000
Rendiconto	31/12/2004	283.719.268	113.398	2.501,978
Rendiconto	31/12/2005	284.553.395	113.398	2.509,333
Rendiconto	31/12/2006	326.383.720	113.398	2.878,214
Rendiconto	31/12/2007	302.416.056	113.398	2.666,855
Rendiconto	31/12/2008	241.574.409	113.398	2.130,323
Rendiconto	31/12/2009	230.374.089	113.398	2.031,553
Rendiconto	31/12/2010	235.604.033	113.398	2.077,674
Rendiconto	31/12/2011	219.295.126	113.398	1.933,854
Rendiconto	31/12/2012	174.308.097	113.398	1.537,136
Rendiconto	31/12/2013	178.603.857	113.398	1.575,018
Rendiconto	31/12/2014	180.747.958	113.398	1.593,925
Rendiconto	31/12/2015	176.522.207	113.398	1.556,660
Rendiconto	31/12/2016	115.180.573	113.398	1.015,720
Rendiconto	31/12/2017	53.117.070	113.398	468,413
Rendiconto	28/02/2018	27.611.970	113.398	243,496

Il valore del fondo al 28 Febbraio 2018, è pari ad Euro 243,496 per ciascuna quota. La *performance* annualizzata, calcolata in termini di "tasso interno di rendimento", alla data del 28 Febbraio 2018 è pari a -3,91%.

Si ricorda che il "tasso interno di rendimento" risultante dal Rendiconto finale di liquidazione del Fondo approvato in data 1 Marzo 2018 era pari al -2,74%.

Il "Tasso interno di rendimento" rappresenta il rendimento complessivo del Fondo, ovvero il tasso di interesse composto annuale dalla data di collocamento alla data del 28 Febbraio 2018, calcolato in base ai flussi di cassa rappresentati: in negativo, dall'esborso inizialmente investito nel Fondo; in positivo, dai dividendi percepiti, nel corso del tempo, dai rimborsi parziali delle quote e considerando l'ipotetico incasso per il disinvestimento delle quote al valore del NAV contabile al 28 Febbraio 2018.

### **Distribuzioni e Rimborsi di quote**

Di seguito si riporta il dettaglio dei dividendi distribuiti e delle quote rimborsate, includendo anche il rimborso di liquidazione parziale finale che avverrà entro il 20 giugno 2018:

<b>Data</b>	<b>Provento lordo per quota</b>	<b>Provento lordo complessivo</b>	<b>Rimborso quote unitario</b>	<b>Rimborso quote complessivo</b>
28/03/2006	4,50	510.291,00		
08/02/2007	178,00	20.184.844,00		
13/03/2008	95,00	10.772.810,00		
12/03/2009	75,00	8.504.850,00		
25/03/2010	50,00	5.669.900,00		
24/03/2011	35,50	4.025.629,00		
31/03/2016			210,00	23.813.580,00
30/09/2016			240,00	27.215.520,00
12/04/2017			530,00	60.100.940,00
20/06/2018			204,691	23.211.550,02
<b>Totale</b>	<b>438,00</b>	<b>49.668.324,00</b>	<b>1.184,691</b>	<b>134.341.590,02</b>

Dalla data del collocamento, con l'ulteriore rimborso di Euro 204,691 per quota deliberato con l'approvazione del presente Rendiconto finale di liquidazione, il Fondo avrà effettuato pagamenti per ogni quota di complessivi Euro 1.622,69 (pari al 64,91% del capitale investito in sede di costituzione) determinando una *performance* annualizzata, calcolata in termini di "tasso interno di rendimento", pari al -4,14%.

Si ricorda che il "tasso interno di rendimento" risultante dal Rendiconto finale di liquidazione del Fondo approvato in data 1 Marzo 2018 era pari al -2,95%.

#### **1.7 Proventi distribuibili nel periodo**

Il risultato economico effettivamente realizzato dal Fondo nel periodo 1 gennaio 2018 – 28 febbraio 2018 è negativo per Euro 25.505.101

Si riporta di seguito un dettaglio della movimentazione del NAV del Fondo dalla data di costituzione alla data del 28 febbraio 2018.

<b>Variazione del NAV dalla data di costituzione al 28 Febbraio 2018</b>	
NAV iniziale investito	-283.495.000,00
Distribuzione di proventi	49.668.324,00
Rimborsi di quote	134.341.590,02
<b>Investimento non rimborsato</b>	<b>- 99.485.085,98</b>

Sulla base di tali risultanze economiche e considerando anche gli esercizi precedenti, poiché al 28 febbraio 2018 l'investimento è negativo per Euro 99.485.085,98 non si registrano proventi distribuibili.

## **1.8 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio**

Sono state completate le procedure di liquidazione delle due società di diritto Jersey, Europa Immobiliare n. 1 Finance Jersey Ltd e Phut Holding Ltd.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, inoltre, si segnala che la Guardia di Finanza - Nucleo di Polizia economico - finanziaria di Milano ha avviato talune verifiche fiscali per le annualità dal 2011 al 2016 nei confronti della società Lussemburghese Lemu Investment Sarl e delle due società di diritto Jersey, Europa Immobiliare n.1 Finance Jersey Ltd e Phut Holding Ltd. Le verifiche fiscali sono state avviate, rispettivamente, in data 22 marzo e 9 aprile 2018. Da quanto desumibile dalle indicazioni formalizzate in data 21 maggio 2018 dal Nucleo di Polizia economico - finanziaria, la Guardia di Finanza riterrebbe sussistente una ipotesi di esterovestizione delle società estere; secondo le tesi di detto Nucleo di Polizia, in particolare, le società estere si sarebbero dovute considerare residenti ai fini fiscali in Italia e avrebbero dovuto, quindi, assolvere agli obblighi fiscali previsti dalla normativa domestica. Posto che le società estere sono state liquidate prima dell'avvio delle verifiche fiscali, ai sensi dell'art. 36 del D.P.R. 602/73, il Fondo, in qualità di socio, potrebbe essere chiamato a rispondere in proprio per le imposte eventualmente dovute dalle società estere. Per tale ragione è stato stanziato fra le poste del passivo l'ulteriore importo di Euro 23.000.000 a fronte delle passività fiscali che potrebbero conseguire nel caso in cui l'Agenzia delle Entrate procedesse ad emettere provvedimenti impositivi sulla base delle constatazioni formulate dalla Guardia di Finanza.

In data 12 Marzo 2018, a seguito del mancato pagamento del saldo del prezzo relativo alla cessione dei due ultimi immobili in portafoglio (adibiti a caserme), siti in Rivoli (TO) e Sala Consilina (SA), nei tempi concordati, con atto ricognitivo di avveramento di condizione è stata denunciata la verifica della condizione sospensiva prevista nel contratto di cessione dei crediti a garanzia del pagamento del prezzo, rendendolo pertanto definitivamente efficace.

Il credito per il saldo del prezzo è inoltre garantito da ipoteca di primo grado sugli immobili.

Successivamente sono state inviate alle rispettive Prefetture di Torino e di Salerno le notifiche di intervenuta cessione dei crediti derivanti dal contratto di locazione. Pertanto, a seguito di tale cessione dei crediti, è stato richiesto alle rispettive Prefetture che il pagamento dei crediti derivanti dai contratti di locazione in essere dovrà continuare ad essere effettuato in favore del Fondo.

In data 18 maggio 2018, l'Agenzia delle Entrate ha notificato alla società di gestione un avviso di rettifica e liquidazione, con il quale ha accertato in Euro 16.408.000 il valore dell'immobile di via Arola 51-55, Roma, Località Casal del Marmo, ceduto al Fondo Comune di Investimento Immobiliare multi comparto di tipo chiuso denominato Donatello – Comparto 4 - Margherita per il tramite della società di gestione Sorgente SGR S.p.A. al prezzo di Euro 14.200.000.

All'esito di tale accertamento l'Agenzia delle Entrate ha quantificato in Euro 47.424,81 le maggiori imposte (catastale ed ipotecaria oltre interessi) dovute in solido dalle parti contraenti.

## **1.9 Contenziosi**

Per quanto riguarda la sezione dei contenziosi si rimanda a quanto riportato nella Relazione annuale al 31 dicembre 2017, ricordando che ad oggi risultano pendenti:

- l'accertamento ricevuto dall'Agenzia delle Entrate per maggiori imposte (catastale ed ipotecaria oltre interessi) dovute in solido dalle parti contraenti con riferimento all'atto di compravendita (registrato, in data 26 gennaio 2016, presso l'ufficio del territorio 6, al n. 2322, serie 1T), con il quale, in data 21 gennaio 2016, è stato ceduto l'immobile di via Bisceglie alla Natixis Lease S.A. Si ricorda, infatti, che in data 23 gennaio 2018, l'Agenzia delle Entrate ha notificato alla SGR un avviso di rettifica e liquidazione, con il quale ha quantificato in Euro 75.659,88 le maggiori imposte (catastale ed ipotecaria oltre interessi) dovute in solido dalle parti contraenti. Ai sensi del contratto tali imposte sono dovute dalla BI71 S.r.l., che, in qualità di parte utilizzatrice dell'immobile di via Bisceglie, si è impegnata a far fronte a tutte le imposte, tasse e spese relative all'atto di compravendita del 21 gennaio 2016.
- l'accertamento ricevuto in data 18 maggio 2018 dall'Agenzia delle Entrate per maggiori imposte (catastale ed ipotecaria oltre interessi) dovute in solido dalle parti contraenti con riferimento all'atto di compravendita (registrato, in data 25 maggio 2016, presso l'ufficio del territorio 1, al n. 3276 serie 1T), con il quale, in data 28 aprile 2016, è stato ceduto l'immobile di via Arola 51-55, Roma, Località Casal del Marmo, ceduto al Fondo Comune di Investimento immobiliare multi comparto di

tipo chiuso denominato Donatello – Comparto 4 - Margherita per il tramite della società di gestione Sorgente SGR S.p.A.. Sono in corso i contatti con parte acquirente che ai sensi del contratto si è impegnata a far fronte a tutte le imposte, tasse e spese relative all'atto di compravendita.

### **1.10 Regime fiscale dei partecipanti**

Si riepiloga, in sintesi, l'assetto della disciplina fiscale dei fondi immobiliari introdotta dall'art. 32 del D.L. 78/2010 (convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010 n. 122), come modificato dall'art. 8, comma 9, del D.L. 70/2011 (convertito, con modificazioni, dalla legge 12 luglio 2011 n. 106), al quale ha fatto seguito, in data 16 dicembre 2011, il provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate recante le modalità di attuazione.

Fatta eccezione per alcuni soggetti specificatamente individuati al comma 3 dell' art. 32 del D.L. 78/2010 (Stato o enti pubblici, OICR, forme di previdenza complementare e enti di previdenza obbligatori, imprese di assicurazione, intermediari bancari e finanziari vigilati, veicoli costituiti in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50 per cento dai soggetti indicati in precedenza - c.d. investitori istituzionali) per i quali continua ad applicarsi il previgente regime fiscale (disciplinato dall'articolo 7 del D.L. 351/2001, come modificato dal comma 7-bis dell'art. 32 del D.L. 78/2010), è stato introdotto un regime di tassazione differenziato dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari in ragione della percentuale di partecipazione al fondo (superiore o meno al 5%).

Per gli investitori non istituzionali che detengono una quota di partecipazione al Fondo non superiore al 5%, è prevista l'applicazione del regime di tassazione ordinario di cui all'art. 7 del D.L. 351/2001, per quanto riguarda i redditi di capitale, che prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26% sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, di cui all'art. 44 comma 1 lett. g) del TUIR, ossia sull'ammontare dei redditi di capitale riferibili a ciascuna quota distribuiti in costanza di partecipazione al fondo immobiliare e risultanti dai prospetti periodici, nonché sulla differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote e il costo di sottoscrizione o acquisto.

La ritenuta è applicata dalla SGR o, in caso di quote dematerializzate, dall'intermediario depositario delle quote medesime. Essa è operata a titolo di acconto se i proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di un'attività di impresa commerciale, mentre è applicata a titolo di imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti.

Per quanto riguarda la tassazione dei redditi diversi di natura finanziaria realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, ai sensi dell'art. 67 comma 1 lett. c-ter) del TUIR, se conseguiti al di fuori dell'esercizio di un'impresa commerciale, sono assoggettati ad imposta sostitutiva nella misura del 26% ai sensi delle disposizioni di cui agli art. 5, 6 e 7 del D. lgs. 461/1997. Si sottolinea, che a seguito delle modifiche apportate all'art. 6 del D.lgs n. 461/1997 dal D.L. n. 225/2010 il regime del risparmio amministrato costituisce il regime naturale di tassazione dei redditi diversi derivanti dalla partecipazione ad OICR, compresi i fondi immobiliari.

I suddetti redditi sono determinati confrontando il corrispettivo della cessione delle quote con il costo di sottoscrizione delle quote medesime, al lordo dei proventi direttamente riferibili all'incremento di patrimonio rilevato in capo al fondo. Si considerano redditi diversi anche le eventuali perdite realizzate attraverso il riscatto o la liquidazione delle quote.

Per gli investitori non istituzionali che detengono una partecipazione al fondo superiore al 5% del patrimonio del fondo, è prevista l'applicazione di un regime di tassazione per trasparenza dei redditi conseguiti dal fondo medesimo, ossia i suddetti redditi concorrono alla formazione del reddito complessivo del partecipante, indipendentemente dalla percezione del provento e proporzionalmente alla quota di partecipazione.

Questi investitori, in luogo dell'applicazione della ritenuta di cui all'art. 7 del D.L. 351/2001, subiscono la tassazione sui redditi conseguiti ogni anno dal fondo, imputata in proporzione alla quota di partecipazione detenuta e indipendentemente dalla percezione dei proventi. Tali redditi rientrano nella categoria dei redditi di capitale di cui all'art. 44, comma 1 lett. g) del TUIR.

Il comma 4 dell'art. 32 del D.L. 78/2010 stabilisce che ai redditi imputati per trasparenza, al fine di evitare fenomeni di doppia tassazione dei redditi, non si applica la ritenuta di cui all'art. 7 D.L. n. 351/2001. Tale regime di tassazione per trasparenza si applica ai proventi rilevati dei rendiconti di gestione a partire da quello relativo al 31 dicembre 2011.

Per quanto riguarda la tassazione dei redditi diversi di natura finanziaria, l'art. 32 comma 4 del D.L. 78/2010 assimila le quote detenute da un investitore non istituzionale in misura superiore al 5% in un fondo immobiliare alle quote di partecipazione in società e prevede l'applicazione delle disposizioni in materia di tassazione delle partecipazioni qualificate di cui all'art. 68 comma 3 del TUIR. Pertanto, le plusvalenze o minusvalenze realizzate in sede di cessione delle quote detenute al di fuori dell'esercizio di un'impresa commerciale, nonché le eventuali perdite realizzate attraverso il riscatto o la liquidazione delle quote, non sono soggette a imposta sostitutiva del 26%, ma concorrono alla formazione del reddito complessivo dell'investitore nei limiti del 49,72% del relativo ammontare.

Con l'art. 19, commi da 1 a 3, del Decreto legge 6 dicembre 2011 n. 201 (convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011 n. 214), come integrato e modificato dall'art. 8, commi da 13 a 16, del decreto legge 2 marzo 2012, n. 16 (convertito, con modificazioni, dalla legge 26 aprile 2012 n. 44), e come implementato dal decreto attuativo del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 maggio 2012, è stata prevista l'applicazione dell'imposta di bollo sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative ai prodotti finanziari (ivi comprese le comunicazioni relative alle quote di un fondo comune di investimento).

Ai sensi della legge 27 dicembre 2013 n. 147, dal 2014 l'imposta di bollo è dovuta nella misura proporzionale del 2 per mille, fino ad un massimo di Euro 14.000,00 se il partecipante è soggetto diverso da persona fisica. Non è più prevista la misura minima. Il versamento dell'imposta di bollo deve essere eseguito, previa provvista da parte del partecipante al fondo, dall'ente gestore che intrattiene con quest'ultimo, direttamente o indirettamente, uno stabile rapporto di custodia, amministrazione, deposito, gestione.

#### La fiscalità della Liquidazione

I proventi distribuiti in sede di liquidazione sono soggetti alle ritenute di acconto, in misura diversa o in regime di esenzione in funzione dello status fiscale del singolo investitore.

Al riguardo, visto quanto in precedenza descritto con riferimento all'andamento della gestione del fondo nel tempo, la liquidazione di concretizzerà in un rimborso parziale di capitale, pertanto non soggetto ad alcuna imposta.

#### **1.11 Il Piano di Riparto**

Si riporta di seguito il piano di riparto delle somme spettanti ai Beneficiari.

Le operazioni di rimborso finale delle quote saranno effettuate tramite Monte Titoli S.p.A..

Ai Beneficiari sarà corrisposto l'importo per quota come di seguito determinato:

<b>Riparto finale</b>	
NAV al 28 febbraio 2018	27.611.970,00
Crediti in attesa di incasso	- 4.400.431,00
NAV distribuibile	23.211.539,00
NAV distribuibile per quota	204,691



**Vegagest SGR S.p.A.**  
**Il Presidente**





## **2. Situazione Patrimoniale**

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del periodo chiuso al 28 febbraio 2018.

ATTIVITÀ	Situazione al 28.02.2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>			<b>732.635</b>	<b>1,37</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>			<b>732.635</b>	<b>1,37</b>
A1. Partecipazioni di controllo			732.635	1,37
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>48.735.449</b>	<b>91,73</b>	<b>48.533.040</b>	<b>90,56</b>
F1. Liquidità disponibile	48.562.728	91,40	48.533.040	90,56
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	172.721	0,33		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>4.400.431</b>	<b>8,27</b>	<b>4.327.891</b>	<b>8,07</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risonci attivi	247		560	0,00
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	4.400.184	8,27	4.327.331	8,07
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>53.135.880</b>	<b>100,00</b>	<b>53.593.566</b>	<b>100,00</b>

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	<b>Situazione al 28/02/2018</b>	<b>Situazione a fine esercizio precedente</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>25.523.910</b>	<b>476.496</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	15.979	48.627
M2. Debiti di imposta	31.108	
M3. Ratei e risconti passivi	36.735	
M4. Altre	25.440.088	427.869
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>25.523.910</b>	<b>476.496</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>27.611.970</b>	<b>53.117.070</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>113.398</b>	<b>113.398</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>243,496</b>	<b>468,413</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>		<b>530,000</b>

### 3. Situazione Reddittuale

Si riporta di seguito la sezione Reddittuale del periodo compreso tra l'1 gennaio 2018 e il 28 febbraio 2018:

	Relazione al 28/02/2018		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	(59.914)		(368.678)	
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>	(59.914)		(368.678)	
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi	(59.914)			
A1.3 plus/minusvalenze			(368.678)	
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
<b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		(59.914)		(368.678)
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>			1.672.921	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI			1.066.060	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			2.020.418	
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI			(1.413.557)	
B5. AMMORTAMENTI				
<b>Risultato gestione beni immobili</b>				1.672.921
<b>C. CREDITI</b>				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		(59.914)		1.304.243

	Relazione al 28/02/2018		Relazione esercizio precedente	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>(2.943)</b>		<b>(28.282)</b>	
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'	(2.943)		(28.282)	
F3.1 Risultati realizzati	(2.943)		(28.282)	
F3.2 Risultati non realizzati				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>(62.857)</b>		<b>1.275.961</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>	<b>(36.734)</b>		<b>(184.835)</b>	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari			(2.338)	
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(36.734)		(182.497)	
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>(99.591)</b>		<b>1.091.126</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>(122.841)</b>		<b>(2.213.947)</b>	
I1. Provvigione di gestione SGR			(1.451.499)	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota				
I3. Commissioni depositario	(13.097)		(85.212)	
I4. Oneri per esperti indipendenti			(4.400)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(24.278)		(80.475)	
I6. Altri oneri di gestione	(85.466)		(592.361)	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>(25.282.669)</b>		<b>(839.742)</b>	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	247		561	
L2. Altri ricavi	28.984		23.473	
L3. Altri oneri	(25.311.900)		(863.776)	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>(25.505.101)</b>		<b>(1.962.563)</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
<b>Utile/perdita del periodo</b>		<b>(25.505.101)</b>		<b>(1.962.563)</b>

## **4. Nota Integrativa**

Nel redigere i Prospetti costituenti il Rendiconto del Fondo, sono stati applicati i criteri di valutazione previsti dal provvedimento della Banca d'Italia del 19/01/2015 e successive modifiche.

Il Rendiconto di gestione è redatto in osservanza dei modelli stabiliti dalla Banca d'Italia dal suddetto provvedimento e si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddituale, della presente Nota Integrativa, nonché delle Relazione degli Amministratori.

### **Parte A – Andamento del valore della quota**

#### **Valore della quota**

Le quote del Fondo sono state collocate nell'ambito di un'offerta pubblica di sollecitazione svoltasi nel periodo 15 settembre 2004 – 20 novembre 2004, previa pubblicazione del prospetto informativo depositato presso la Consob in data 13 settembre 2004. All'esito dell'offerta pubblica, sono state sottoscritte n. 113.398 quote, del valore nominale di Euro 2.500 ciascuna e aventi eguali diritti, per un importo complessivo di Euro 283.495.000 ripartite tra 36.963 sottoscrittori.

Il canale distributivo utilizzato è stato quello di Poste Italiane.

La tipologia degli investimenti del Fondo avrebbe esposto i Partecipanti ai rischi relativi all'andamento dei mercati immobiliari e degli altri strumenti che avrebbero composto il Fondo, nonché all'evoluzione economico-finanziaria, politico-valutaria dei Paesi nei quali gli investimenti sarebbero stati effettuati. Al fine di tutelarsi da tali rischi il Fondo ha investito in diversi settori/Paesi.

Nella tabella sottostante è riepilogato l'andamento del valore unitario delle quote nel tempo:

	Data	Valore complessivo netto del fondo	Numero quote	Valore unitario della quota
Atto di conferimento	20/11/2004	283.495.000	113.398	2.500,000
Rendiconto	31/12/2004	283.719.268	113.398	2.501,978
Rendiconto	31/12/2005	284.553.395	113.398	2.509,333
Rendiconto	31/12/2006	326.383.720	113.398	2.878,214
Rendiconto	31/12/2007	302.416.056	113.398	2.666,855
Rendiconto	31/12/2008	241.574.409	113.398	2.130,323
Rendiconto	31/12/2009	230.374.089	113.398	2.031,553
Rendiconto	31/12/2010	235.604.033	113.398	2.077,674
Rendiconto	31/12/2011	219.295.126	113.398	1.933,854
Rendiconto	31/12/2012	174.308.097	113.398	1.537,136
Rendiconto	31/12/2013	178.603.857	113.398	1.575,018
Rendiconto	31/12/2014	180.747.958	113.398	1.593,925
Rendiconto	31/12/2015	176.522.207	113.398	1.556,660
Rendiconto	31/12/2016	115.180.573	113.398	1.015,720
Rendiconto	31/12/2017	53.117.070	113.398	468,413
Rendiconto	28/02/2018	27.611.970	113.398	243,496

Di seguito si riporta il dettaglio dei dividendi distribuiti e delle quote rimborsate:

Data	Provento lordo per quota	Provento lordo complessivo	Rimborso quote unitario	Rimborso quote complessivo
28/03/2006	4,50	510.291,00		
08/02/2007	178,00	20.184.844,00		
13/03/2008	95,00	10.772.810,00		
12/03/2009	75,00	8.504.850,00		
25/03/2010	50,00	5.669.900,00		
24/03/2011	35,50	4.025.629,00		
31/03/2016			210,00	23.813.580,00
30/09/2016			240,00	27.215.520,00
12/04/2017			530,00	60.100.940,00
20/06/2018			204,691	23.211.550,02
<b>Totale</b>	<b>438,00</b>	<b>49.668.324,00</b>	<b>1.184,691</b>	<b>134.341.590,02</b>

A decorrere dal 4 dicembre 2006 il Fondo Europa Immobiliare 1 è stato quotato presso la Borsa di Milano. Il prezzo di apertura delle negoziazioni è stato pari ad Euro 2.500,00. L'andamento delle quotazioni nel corso del 2007 ha subito una flessione nei primi mesi dell'anno in concomitanza alla liquidazione del dividendo di Euro 178,00 effettuata in febbraio.

Nel 2008 il valore medio della quota nell'anno è stato di Euro 1.467,45, il trend delle quotazioni ha registrato un'ulteriore flessione nei primi mesi dell'anno in concomitanza alla liquidazione del dividendo di Euro 95,00.

Nel 2009 il valore medio della quota nell'anno è stato di Euro 924,580 con un volume medio di scambi giornalieri di circa 4,64 quote. I valori minimi e massimi di quotazione sono stati rispettivamente di Euro 805,00 e Euro 1.065,00.

Nel 2010 il valore medio della quota nell'anno è leggermente diminuito attestandosi a Euro 902,617 con un volume medio di scambi giornalieri ridotto. Il valore di borsa è oscillato in un *range* compreso tra un minimo di Euro 850,01 e un massimo di Euro 969,50. Al 31 dicembre 2010 il valore della quota era pari ad Euro 883,29.

Nel 2011 il valore della quota è sceso a Euro 745,00 a fine anno. Le quotazioni di Borsa hanno oscillato da un minimo di Euro/quota 715,00 ad un massimo di Euro/quota 967,00.

Nel 2012 il valore della quota a fine anno è sceso a Euro 468,00 con un volume medio giornaliero di scambi pari a 10. Il prezzo in borsa è oscillato fra Euro 436,00 e Euro 764,50 con un valore medio pari a Euro 564,79.

Nel 2013 il valore della quota a fine anno è risalito a Euro 507,50 con un volume medio giornaliero di scambi pari a 25,29. Il prezzo in borsa è oscillato fra Euro 455,30 e Euro 532,00 con un valore medio pari a Euro 487,51.

Nel 2014 il valore della quota a fine anno è risalito a Euro 639,00 con un volume medio giornaliero di scambi pari a 49,49. Il prezzo in borsa è oscillato fra Euro 510,00 e Euro 780,00 con un valore medio pari a Euro 652,38.

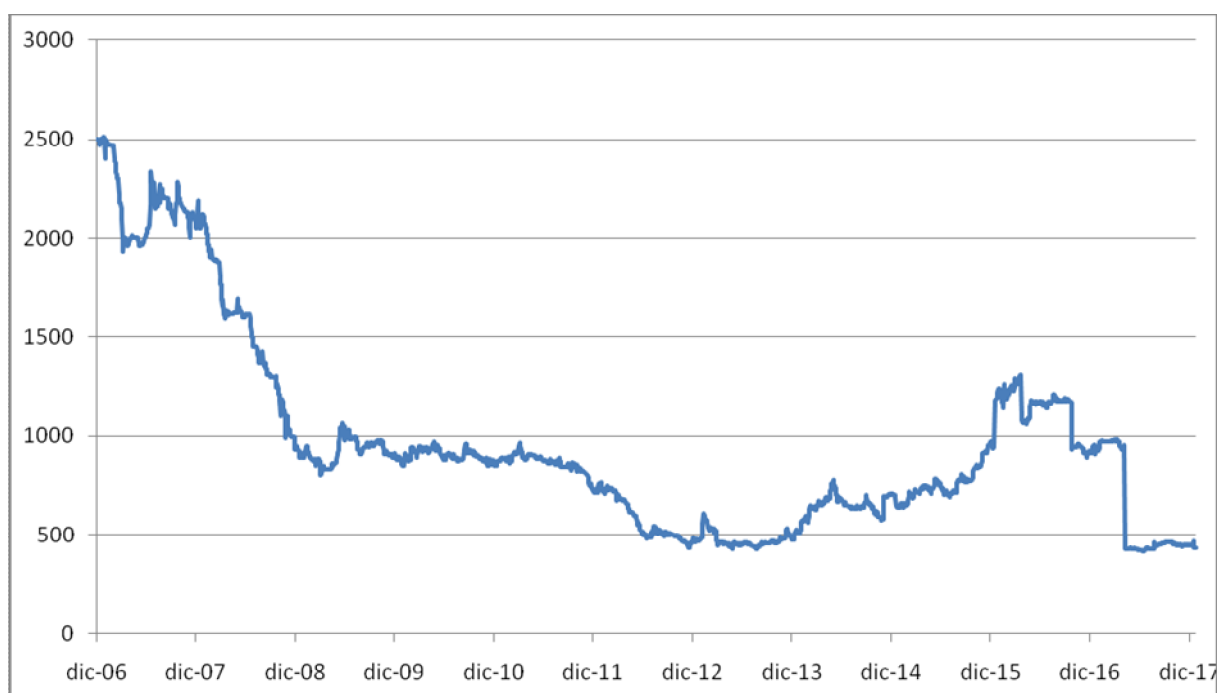
Nel 2015 il valore della quota a fine anno è risalito a Euro 1.225,00 con un volume medio giornaliero di scambi pari a 39,04. Il prezzo in borsa è oscillato fra Euro 637,50 e Euro 1.225,00 con un valore medio pari a Euro 778,67.

Nel 2016 il valore della quota a fine anno è risalito a Euro 940,00 con un volume medio giornaliero di scambi pari a 35,52. Il prezzo in borsa è oscillato fra Euro 889,50 e Euro 1.310,00 con un valore medio pari a Euro 1.119,87. L'andamento del valore della quota è stato influenzato dai rimborsi di quote avvenuti nel corso dell'anno.

Nel 2017 il valore della quota a fine anno è sceso a Euro 431,80 con un volume medio giornaliero di scambi pari a 59,86. Il prezzo in borsa è oscillato fra Euro 414,00 e Euro 984,50 con un valore medio pari a Euro 586,64. L'andamento del valore della quota è stato influenzato da rimborso di quote avvenuto nel corso dell'anno.

Le quote del Fondo sono state cancellate dalla quotazione sul segmento MIT di Borsa Italiana S.p.A. (ISIN IT0003725246 - cod. QFEI1) in data 27 dicembre 2017, ultimo giorno delle negoziazioni di Borsa Italiana S.p.A., per effetto della scadenza del termine finale del Fondo.

La tabella che segue rappresenta l'andamento del titolo in Borsa dalla quotazione al 27 dicembre 2017.



Anno	Valore quota fine anno	Media	Min	Max	Volume medio scambi giornaliero
2006	2.510,00	2.496,82	2.470,00	2.510,00	38,47
2007	2.118,00	2.156,38	1.930,01	2.510,00	11,20
2008	891,00	1.467,45	889,00	2.118,00	6,53
2009	853,00	924,58	805,00	1.065,00	5,98
2010	883,29	902,62	805,00	969,50	8,10
2011	745,00	855,80	715,00	967,00	11,40
2012	468,00	564,59	436,00	764,50	10,90
2013	507,50	475,52	430,10	608,50	21,02
2014	639,00	652,38	510,00	780,00	49,49
2015	1.225,00	778,67	637,50	1.225,00	39,04
2016	940,00	1.118,75	889,50	1.310,00	35,39
2017	431,80	586,64	414,00	984,50	59,86

Il valore del Fondo al 28 Febbraio 2018 è pari ad Euro 243,496 per ciascuna quota. La *performance* annualizzata, calcolata in termini di "tasso interno di rendimento", alla data del 28 Febbraio 2018 è pari a - 3,91%.

Il "tasso interno di rendimento" rappresenta il rendimento complessivo del Fondo, ovvero il tasso di interesse composto annuale dalla data di collocamento alla data del 28 Febbraio 2018, calcolato in base ai flussi di cassa rappresentati: in negativo, dall'esborso inizialmente investito nel Fondo; in

positivo, dai dividendi percepiti, nel corso del tempo, dai rimborsi parziali delle quote e considerando l'ipotetico incasso per il disinvestimento delle quote al valore del NAV contabile al 28 Febbraio 2018.

## **Principali eventi**

Si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori.

## **Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto**

### **Sezione I – Criteri di valutazione**

I Criteri di valutazione adottati nel presente Rendiconto finale di liquidazione sono conformi alle disposizioni previste dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19/01/2015 e successive modifiche nonché ai principi di riferimento per la redazione della relazione di gestione al fine di tener conto dello stato di liquidazione del Fondo. A partire dal 1° gennaio 2018, in ottemperanza all'art. C.6 del Regolamento del Fondo, essendo giunta la scadenza del termine di durata (già posticipata al 31 dicembre 2017), si è proceduto alla redazione del rendiconto finale di liquidazione ed alla quantificazione delle somme spettanti agli investitori. Il Rendiconto finale di liquidazione è redatto in euro. I criteri di valutazione adottati sono qui di seguito riepilogati.

#### **Liquidità**

Le disponibilità liquide del Fondo sono valutate al valore nominale.  
La liquidità in divisa estera è espressa all'ultimo rapporto di cambio dell'esercizio.

#### **Crediti e altre attività**

I crediti commerciali e le altre attività sono iscritti in base al presunto valore di realizzo.  
I crediti d'imposta e il credito iva sono iscritti al valore nominale e riflettono la posizione fiscale del Fondo.  
I ratei e risconti attivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

#### **Debiti e altre passività**

I debiti e le altre passività sono state valutate al loro valore nominale.  
I ratei e risconti passivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

#### **Costi e Ricavi**

I costi e i ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e dell'inerenza all'attività del Fondo e delle norme stabilite dal Regolamento del Fondo in materia di "Regime delle spese".

### **Sezione II – Le Attività**

#### **II.1 Strumenti finanziari non quotati**

Alla data del Rendiconto non sono presenti strumenti finanziari non quotati ad eccezione delle partecipate estere in fase finale di liquidazione.



Per completezza di informazione si riportano le movimentazioni occorse a Europa Immobiliare n. 1 Jersey Finance Limited e Phut Holding Limited e che si riferiscono ai rimborsi di capitale in fase liquidativa avvenuti nel corso del periodo.

La tabella che segue indica il controvalore in euro dei movimenti di capitale.

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Europa Immobiliare n.1 Jersey Finance Ltd		585.635,19
PHUT Holding Ltd		87.056,16
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR		

## Tavola A

### Scheda informativa relativa a partecipazioni in società non quotate

Denominazione e sede delle società relative alle partecipazioni detenute dal Fondo:

- *Europa Immobiliare No. 1 Jersey Finance Limited*, Lime Grove House, St. Helier, JE1 2ST Jersey, Channel Islands.
- *PHUT Holding Ltd*, Lime Grove House, St. Helier, JE1 2ST Jersey, Channel Islands.

#### A) Titoli nel portafoglio del Fondo:

La tabella che segue indica il valore in euro delle partecipate alla data del presente Rendiconto rispetto il valore riportato nella Relazione al 31 dicembre 2017.

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	23.129.160,11	-	619.678,03
PHUT Holding Ltd	48.116.863,00	100	5.741.501,79	-	112.957,21
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					

### **II.2 Strumenti finanziari quotati**

Il Fondo non detiene strumenti finanziari alla data del Rendiconto finale di liquidazione.

### **II.3 Strumenti finanziari derivati**

Alla data del Rendiconto finale di liquidazione non sono presenti strumenti finanziari derivati che danno origine a posizioni creditorie.

### **II.4 Beni Immobili e Diritti Reali Immobiliari**

Alla data del Rendiconto finale di liquidazione il Fondo non detiene proprietà immobiliari.

## Tavola B

### Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio operativo alla data del rendiconto)

Cespiti disinvestiti	Superficie	Acquisto			Realizzo		Proventi generati (3)	Oneri sostenuti (4)	Risultato dell'investimento
		Data	Costo di acquisto (0)	Ultima valutazione (1)	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
Koblentz - 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	14.220.000	1.573.823	-	1.811.854
Eindhoven (Tulip Property III B.V. - Olanda )	19.903	22/06/2007	19.325.000	13.450.000	26/10/2012	14.300.000	729.105	-	4.295.895
Londra (Partnership House Unit Trust)	3.637	11/05/2005	42.132.579	42.347.177	12/12/2013	50.561.717	17.108.970	-	25.538.108
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	15.668.069	14.200.000	30/07/2015	13.880.000	8.128.623	860.584	5.479.970
Croydon Colonnades Leisure Park Purley Way Cro 4rj	15.169	20/12/2005	38.084.193	32.330.616	24/11/2015	32.064.005	20.863.956	5.376.086	9.467.682
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	36.299.495	24.300.000	21/01/2016	24.200.000	19.754.205	1.574.496	6.080.214
Almere (Tulip Property I BV - Olanda)	11.882	01/12/2006	38.750.000	26.900.000	04/02/2016	27.045.000	11.816.951	-	111.951
Casal del Marmo, Roma Via Arola, 55	30.663	03/04/2006	36.065.930	12.630.000	28/04/2016	14.200.000	21.206.733	4.002.010	4.661.207
Liscate - Mora di Liscate (MI) S.P. Cerca, 39	45.267	30/06/2006	37.058.538	24.320.000	22/12/2016	22.700.000	25.244.002	5.281.435	5.604.029
Gelsenkirchen - Bahnhofstrasse	19.607	21/12/2006	49.725.307	32.875.000	09/01/2017	32.875.000	35.237.879	15.995.539	2.392.033
Levate (BG), Via Dossi	43.355	30/11/2005	36.996.435	13.140.000	03/08/2017	11.000.000	12.043.538	3.788.841	17.741.738
Caserma di Sala Consilina (SA)	4.096	30/11/2005	4.921.600	2.350.000	21/12/2017	1.650.000	4.075.249	530.300	273.349
Caserma di Rivoli (TO)	3.945	30/11/2005	4.644.798	2.380.000	21/12/2017	2.850.000	4.230.886	801.103	1.634.985
<b>Totale al 31/12/2017</b>	<b>340.706</b>		<b>588.627.678</b>	<b>438.557.234</b>		<b>458.348.754</b>	<b>225.697.645</b>	<b>41.964.364</b>	<b>53.454.358</b>

(0) - I costi di acquisto include anche i costi sostenuti per interventi di manutenzione straordinaria incrementativi di valore.

Per gli immobili di Londra, Croydon, Golden Valbo/Kopling, Golden Saltsjobaden i prezzi di vendita sono riportati convertiti in Euro ai cambi della data di acquisto

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

(2) - per gli immobili di Londra, Croydon, Golden Valbo/Kopling, Golden Saltsjobaden i prezzi di vendita sono riportati convertiti in Euro ai cambi della data di cessione

(3) - proventi generati dalle locazioni e dal recupero di costi sostenuti sull'immobile e radddebitati ai conduttori.

\*Nel caso di MGMF Limburg, Eindhoven, Golden Saltsjobaden, Golden Valbo/ Kopling, Amstelveen, Almere 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, Eindhoven, Golden Saltsjobaden, Golden Valbo/ Kopling, Amstelveen, Almere, 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.

## II.5 Crediti

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati investimenti in crediti.

## II.6. Depositi Bancari

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati investimenti in liquidità.

## II.7 Altri Beni

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati investimenti in altri beni.

## **II.8 Posizione netta di liquidità**

La voce è rappresentata dalla tabella che segue:

Liquidità disponibile	48.562.728
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	172.721
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-
<b>TOTALE</b>	<b>48.735.449</b>

L'importo di Euro 48.562.728 relativo alla liquidità disponibile corrisponde per Euro 48.191.468 al controvalore del conto corrente ordinario e per Euro 371.260 al controvalore in euro dei conti *multicurrency* aperti presso la banca depositaria Nexi S.p.A.

L'importo di Euro 172.721 si riferisce all'incasso derivante dalla liquidazione delle partecipazioni già deliberato ma non ancora pervenuto.

## **II.9 Altre Attività**

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altre Attività":

<b>ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>Importo</b>	<b>Importo</b>
<b>G1. Crediti per P.C.T attivi e operazioni assimilate</b>		
<b>G2. Ratei e risconti attivi</b>	<b>247</b>	247
<b>G3. Risparmio di imposta</b>		
<b>G4. Altre</b>	<b>4.400.184</b>	
- Crediti Commerciali		4.147.791
- Crediti diversi		31.226
- Credito IVA		88.486
- Credito IVA estero		2.835
- Credito imposta Estero		129.846
<b>Totale altre attività</b>	<b>4.400.431</b>	

I ratei attivi sono relativi agli interessi attivi maturati sul conto corrente in Sterline aperto presso la banca depositaria NEXI Spa maturati al 28 febbraio e incassati nei primi giorni di marzo.

Le altre attività sono così composte:

- I "crediti commerciali" sono pari ad Euro 197.691 per le locazioni fatturate alla fine del periodo di riferimento e non ancora incassate, ad Euro 100 per una nota di credito pervenuta a storno di un'utenza idrica sull'immobile di Levate detenuto fino al 2017 e ad Euro 3.950.000 per il saldo residuo del prezzo di vendita degli ultimi due immobili del Fondo (Caserme di Rivoli e di Sala Consilina) non ancora incassato (come già descritto nel paragrafo relativo alle vendite dell'esercizio nella Relazione degli Amministratori nel fascicolo di bilancio al 31 dicembre 2017). Fra i crediti per locazione fatturati sono inclusi alcuni crediti per fatture rimaste parzialmente non pagate da parte dei conduttori delle caserme di Sala Consilina e di Rivoli (Ministero degli Interni) relativamente al mancato pagamento degli adeguamenti ISTAT e delle aliquote IVA intervenute fra gli anni 2011 e 2014. Tali importi sono in corso di riconciliazione con le relative Prefetture di competenza.
- I "crediti diversi" sono relativi a interessi sul ritardato pagamento da parte dell'erario relativo ad un rimborso Iva richiesto nell'anno 2008 (credito parzialmente riscosso nel gennaio 2011).

- I "crediti per IVA" sono relativi al credito IVA per Euro 88.486 e per Euro 2.835 per liquidazioni IVA avvenute in Germania per la gestione dell'immobile tedesco di Gelsenkirchen.
- I "crediti di imposta" sono relativi agli acconti versati per imposte sui redditi relativi all'immobile tedesco di Gelsenkirchen.

### **Sezione III – Le Passività**

#### **Finanziamenti Ricevuti**

Al 28 febbraio 2018 non risultano finanziamenti in essere.

#### **Pronti contro termine passivi, operazioni assimilate e operazioni di prestito titoli**

Nel corso del periodo non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passive e assimilate e operazioni di prestito titoli.

#### **Strumenti finanziari derivati**

Alla data del Rendiconto nel portafoglio del Fondo non sono presenti strumenti finanziari derivati che danno origine a posizioni debitorie.

#### **Debiti verso i partecipanti**

Alla data del Rendiconto non sono presenti debiti verso partecipanti.

#### **Altre Passività**

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altre passività":

<b>ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>Importo</b>	<b>Importo</b>
<b>M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b> <i>- Debiti per compenso banca depositaria</i>	<b>15.979</b>	15.979
<b>M2. Debiti di imposta</b> <i>- Erario c/ ritenute da versare</i>	<b>31.108</b>	31.108
<b>M3. Ratei e risconti passivi</b> <i>- Ratei passivi per interessi bancari e spese bancarie</i>	<b>36.734</b>	36.734
<b>M4. Altre</b> <i>- Debiti commerciali</i> <i>- Fatture da ricevere</i> <i>- Fondo costi futuri in liquidazione</i> <i>- Fondo rischi fiscali</i>	<b>25.440.088</b>	18.215 34.460 878.188 24.509.226
<b>Totale altre passività</b>	<b>25.523.910</b>	

Le "altre passività" sono così composte:

- “Debiti verso fornitori” per Euro 18.215 relativi a fatture ricevute e non ancora pagate per consulenze tecniche, oneri connessi con la distribuzione e spese di revisione del rendiconto.
- “Debiti per fatture da ricevere” relativi principalmente a:
  - Spese per la pubblicazione del rendiconto di liquidazione per Euro 24.278;
  - Spese di quotazione relative al 2017 per Euro 1.050;
  - Spese per revisione del rendiconto di liquidazione per Euro 8.967;
  - Spese per manutenzione ordinaria sulla Caserma di Sala Consilina sostenute nel 2017 per Euro 165.
- “Fondo costi futuri” post liquidazione, prudenzialmente rapportati a un periodo massimo di ultimazione della liquidazione – 10 anni – per un totale di Euro 878.188:
  - Consulenze legali e fiscali per Euro 527.481 per l’assistenza alle pendenze legali e fiscali in essere;
  - Spese notarili ed imposte di registro per Euro 100.466 relativi all’atto di cessione dei crediti degli immobili adibiti a caserme;
  - Costi per archivio documentale in Germania per Euro 5.081;
  - Penale per il mancato utilizzo dei parcheggi dell’immobile da parte di un conduttore tedesco per Euro 10.000;
  - Costi per le future distribuzioni ai Beneficiari per Euro 50.903;
  - Costi di gestione del c/c bancario e relativi oneri finanziari per Euro 122.603;
  - Costi per informativa al pubblico per Euro 48.800;
  - Costi per indagini documentali per Euro 12.854.
- “Fondo rischi fiscali” per un totale di Euro 24.509.226 per:
  - avviso di accertamento fiscale sull’immobile di Milano Via Bisceglie pervenuto nel 2018 e prudenzialmente riflesso nel bilancio del Fondo pari a Euro 75.695, già stanziato nel bilancio al 31 dicembre 2017;
  - avviso di accertamento fiscale sull’immobile di Roma, località Casal del Marmo, Via Arola pervenuto nel 2018 e prudenzialmente riflesso nel bilancio del Fondo pari a Euro 47.442;
  - possibili riprese di IVA e di tasse sugli immobili acquistati in Germania per complessivi Euro 40.000;
  - possibili pendenze fiscali per complessivi Euro 1.346.089, relativi ad accertamenti ancora teoricamente possibili in quanto tuttora in termini, oltre la metà dei quali concerne la possibile applicazione dell’imposta di registro su una sentenza favorevole al Fondo, di cui questo sarebbe responsabile in solido ma con diritto di regresso integrale sulle controparti (sicuramente solvibili): si ritiene tale porzione di accantonamento possa essere liberata in tempi relativamente brevi.
  - possibili pendenze fiscali per Euro 23.000.000 relativi ad accertamenti in corso sui veicoli esteri e per i quali è stato stanziato prudenzialmente un importo pari al 50% circa dei NAV distribuibile risultante dal Rendiconto finale di liquidazione del Fondo approvato in data 1 Marzo 2018.

#### **Sezione IV – Il valore complessivo netto**

Le quote del Fondo al 28 febbraio 2018 ammontano a n. 113.398.

La società Vegagest SGR S.p.A. possiede n. 2.225 quote depositate presso la BPER Banca S.p.A. (ex Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A.).

S’illustrano qui di seguito le componenti che hanno determinato la variazione del valore complessivo del Fondo tra l’avvio dell’operatività e la data del presente Rendiconto:

	<b>Importo</b>	<b>in percentuale dei versamenti effettuati</b>
<i>IMPORTO INIZIALE DEL FONDO</i>	283.495.000	
<i>TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI</i>	283.495.000	100,000%
A1. Risultato complessivo della gestione partecipazioni	21.825.465	7,699%
A2. Risultato complessivo della gestione altri strumenti finanziari	5.149.573	1,816%
B. Risultato complessivo della gestione beni immobili	35.138.349	12,395%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	1.297.828	0,458%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi	(12.479.684)	-4,402%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	4.480	0,002%
H. Oneri finanziari complessivi	(46.359.868)	-16,353%
I. Oneri di gestione complessivi	(75.811.407)	-26,742%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	(23.849.402)	-8,413%
M. Imposte complessive		
<i>VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE</i>	(95.084.666)	-33,540%
<i>RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI</i>	111.130.040	39,200%
<i>PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI</i>	49.668.324	17,520%
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 28 FEBBRAIO 2018</b>	27.611.970	9,740%
<i>TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE</i>		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	-3,91%	

## Sezione V – Altri dati patrimoniali

- 1) Alla data del Rendiconto il Fondo non ha assunto impegni a fronte di strumenti finanziari derivati.
- 2) Alla data del rendiconto non esistono attività o passività nei confronti di altre società del gruppo.
- 3) Gli immobili e le attività e/o passività denominate in Euro e in valute diverse dall'Euro sono evidenziate dalla tabella che segue:

	<b>ATTIVITÀ</b>				<b>PASSIVITÀ</b>		
	Immobili	Partecipazioni	Altre attività	Totale	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro			52.764.373	52.764.373		(25.515.701)	(25.515.701)
Sterlina Inglese			351.676	351.676			
Corona Svedese			19.831	19.831		(8.209)	(8.209)
<b>Totale</b>			<b>53.135.880</b>	<b>53.135.880</b>		<b>(25.523.910)</b>	<b>(25.523.910)</b>

- 4) A garanzia del saldo prezzo da incassare sugli immobili adibiti a caserme di Rivoli e Sala Consilina il Fondo ha ricevuto dalla parte acquirente ipoteca di primo grado sugli immobili oggetto di compravendita oltre la cessione dei crediti derivanti dai canoni locazione dovuti dai conduttori (Ministero dell'Interno).

## Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

### Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

Risultato economico dell'esercizio su strumenti finanziari				
	Utile/Perdita da realizzi	di cui: per variazioni di tasso di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni di tasso di cambio
A. PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' NON QUOTATE				
1. di controllo	59.914			
2. non di controllo				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
1. altri titoli di capitale				
2. titoli di debito				
3. parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
1. titoli di debito				
2. titoli di capitale				
3. parti di OICR				

### Sezione II – Beni immobili

Gli immobili sono stati completamente dismessi entro il 31 dicembre 2017.

### Sezione III – Crediti

Nel corso del periodo in esame non sono state poste in essere operazioni aventi ad oggetto crediti.

### Sezione IV – Depositi bancari

Nel corso del periodo in esame non sono state poste in essere operazioni aventi ad oggetto depositi bancari.

### Sezione V – Altri beni

Nel corso del periodo in esame non sono state poste in essere operazioni aventi ad oggetto altri beni.

### Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso del periodo in esame non sono state poste in essere operazioni in cambi.

Gli altri oneri finanziari sono pari a Euro 36.734 e sono riferiti per Euro 28.525 a interessi attivi calcolati sull' Euribor negativo fino al 28 febbraio sul conto corrente aperto presso Nexi S.p.A. e per Euro 8.209 su interessi maturati su una banca estera di una società detenuta indirettamente tramite partecipazione non pagati al momento della liquidazione del veicolo.

## D.L. BERSANI

Il Decreto Legge 4 luglio 2006, n. 223 (Decreto Bersani) convertito in Legge 4 agosto 2006, n. 248, ha revisionato il regime fiscale delle cessioni e delle locazioni immobiliari.

Tra le principali modifiche introdotte vi è il regime di esenzione I.V.A. ed assoggettamento ad imposta di registro per le transazioni di unità immobiliari ad uso residenziale.

Il passaggio ad esenzione I.V.A. delle cessioni di unità immobiliari ad uso residenziale ha comportato una limitazione nel diritto alla detrazione dell'I.V.A. assolta sugli acquisti di beni e servizi.

Con riferimento specifico alle cessioni di immobili strumentali, è stata disposta una riduzione delle imposte ipotecarie e catastali dal 4% al 2% qualora i fondi immobiliari chiusi siano parte della compravendita.

Invece, in relazione alle locazioni immobiliari i contratti già soggetti ad imposta sul valore aggiunto sono stati obbligatoriamente registrati.

## Sezione VII – Oneri di gestione

Gli oneri di gestione si compongono delle voci riportate nella tabella sottostante:

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base								
2) Costo per il calcolo del valore della quota								
3) Costo ricorrente degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	13	0,032%	0,025%					
5) Spese di revisione del Fondo	19	0,047%						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti								
8) Oneri di gestione degli immobili								
9) Spese legali e giudiziarie								
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	25	0,063%						
11) Altri oneri gravanti sul fondo	25.377	62,868%						
contributo Consob		0,000%						
spese bancarie	65	0,160%						
spese per consulenze varie	24.434	60,532%						
acc.to rischi fiscali	878	2,176%						
acc.to costi futuri								
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b> (SOMMA DA 1 A 11)	<b>25.434</b>	<b>63,012%</b>						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-			0,000%				
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE</b> (SOMMA DA 1A 15)	<b>25.434</b>	<b>63,012%</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo

Il compenso della Banca Depositaria (Nexi S.p.A.) è costituito da una commissione unica sia per lo svolgimento dei controlli previsti dalla normativa pro tempore vigente, sia per la custodia ed amministrazione degli strumenti finanziari e della liquidità, pari allo 0,10% su base annua, calcolata



del Valore delle Attività del Fondo quale risultante dall'ultimo rendiconto annuale approvato al netto delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni; detta provvigione è prelevata con cadenza trimestrale dalle disponibilità del Fondo l'ultimo giorno lavorativo di ciascun trimestre solare.

Le spese di revisione del Fondo sono costituite dal compenso riconosciuto alla società di revisione per la certificazione del rendiconto in commento.

### **Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri**

L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	247
L2. Altri Ricavi	28.984
L3. Altri Oneri	-25.311.900
<b>TOTALE</b>	<b>(25.282.669)</b>

La voce "altri ricavi" è composta principalmente da un rimborso assicurativo pervenuto nel 2018 per Euro 2.562, dal conguaglio positivo sulle attività di gestione dell'immobile tedesco di Gelsenkirchen per Euro 17.639, dallo storno di un maggiore accantonamento effettuato nel 2017 per la pubblicazione del rendiconto per Euro 3.500, dallo storno di utenze del 2017 per Euro 100 e per lo stralcio di debiti non reclamati per Euro 5.183.

La voce "altri oneri" è composta principalmente dall'accantonamento a fondo rischi per Euro 24.433.531 e a fondo costi futuri per Euro 878.188 (già descritti nella sezione delle Altre Passività), a imposte di bollo su conti correnti per Euro 16, a costi di manutenzione di immobili detenuti fino al 2017 per Euro 165.

### **Sezione IX – Imposte**

Il regime fiscale introdotto dal Decreto Legge 351/01, stabilisce che i fondi immobiliari non sono soggetti passivi delle imposte sui redditi e dell'IRAP. I redditi di capitale percepiti dal Fondo sono, tranne alcune eccezioni, percepiti al lordo delle ritenute o delle imposte sostitutive applicabili in via ordinaria.

## **Parte D – Altre informazioni**

### **Copertura rischi di cambio**

Non sono presenti a fine esercizio operazioni di copertura cambi.

### **Estratto relazioni di stima degli Esperti Indipendenti**

Il portafoglio immobiliare è stato completamente ceduto nel corso del 2017.

### **Operazioni di conferimento, acquisto o cessione**

Per i dettagli relativi alle operazioni di acquisto e di cessione si rimanda a quanto descritto nella parte A della presente Nota Integrativa.

### ***Soft commission***

La società di gestione non percepisce per l'attività di gestione svolta proventi diversi dalle commissioni di gestione riconosciute dagli OICR gestiti (ad es. *soft commission*<sup>1</sup>).

### **Finanziamenti ricevuti**

Non sono stati accesi finanziamenti finalizzati al rimborso anticipato di quote.

**Vegagest SGR S.p.A.**  
**Il Presidente**



---

<sup>1</sup> Non si considerano tali, infatti, i riaddebiti delle spese vive effettuate dalla SGR quali i costi per l'attività di *property management*.

**Vegagest SGR SpA**

**Via della Posta, 10**

**20123 Milano**

**Tel. 02-30468301**

**Fax 02-30468318**

**[www.vegagest.it](http://www.vegagest.it)**

***Vegagest***  
 ***Sgr***