



**POLIS**

***Fondo di Investimento alternativo di tipo Chiuso  
(in liquidazione)***

**Relazione Annuale  
al 31 dicembre 2015**

**POLIS FONDI S.G.R.p.A.**  
**POLIS**  
**Fondo di investimento alternativo di tipo chiuso (in liquidazione)**

**SOCIETÀ DI GESTIONE**

Polis Fondi S.G.R.p.A.  
Via Solferino, n. 7 - MILANO  
Capitale sociale € 5.200.000 i.v.  
Cod. Fisc. e Partita IVA 12512480158

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Roberto Ruozi	Presidente
Paolo Berlanda	Amministratore Delegato
Alessandro Balboni	Consigliere
Renato Barbieri	Consigliere
Maria Teresa Benotti	Consigliere
Gianerminio Cantalupi	Consigliere Indipendente
Fabio Cereghini	Consigliere
Claudio Devecchi	Consigliere Indipendente
Paolo Mazza	Consigliere
Giorgio Ricchebuono	Consigliere

**COLLEGIO SINDACALE**

Giorgio Moro Visconti	Presidente
Sergio Brancato	Sindaco Effettivo
Angelo Faccioli	Sindaco Effettivo
Pio Bersani	Sindaco Supplente
Claudio Guagliani	Sindaco Supplente

**SOCIETÀ DI REVISIONE**

Deloitte & Touche S.p.A.

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

### Premessa

Anche nel 2015 lo scenario economico è stato caratterizzato da rilevanti elementi di incertezza, pur in presenza di segnali di consolidamento del miglioramento a livello internazionale e di previsioni (OCSE, FMI) che confermano le aspettative di un ritorno alla crescita anche in Italia, seppure in un contesto di generale debolezza.

Il Prodotto interno lordo in particolare, dopo i cali registrati fino al 2014, è tornato positivo nel 2015 registrando un tasso di crescita dello 0,7%. Permangono comunque incertezze anche legate al rallentamento delle economie emergenti che hanno comportato un rallentamento dei livelli di esportazione.

L'effetto di contrazione del PIL indotto dal calo delle esportazioni è comunque stato più che compensato dall'aumento dei consumi delle famiglie e dal ripristino dei livelli di scorte.

Dopo la prolungata recessione, nel settore delle costruzioni si iniziano a registrare segnali di stabilizzazione.

Il rapporto debito pubblico/PIL ha subito un ulteriore leggero peggioramento (132,8%) rispetto al 2014.

Il tasso di disoccupazione complessivo è sceso nel terzo trimestre dell'anno all'11,7%, livello più basso dal 2012, mentre quello giovanile è anch'esso in calo sebbene permanga elevato.

I tassi di riferimento, dopo i recenti tagli operati dalla BCE nel 2014, si sono mantenuti ai minimi storici, con l'*euribor* 6 mesi a fine anno che ha raggiunto il -0,04% e l'IRS a 10 anni lo 0,74%; lo *spread* BTP/Bund infine ha mostrato una prolungata fase di riassetamento al ribasso, dapprima riavvicinandosi alla soglia di 150 punti e poi attestandosi a fine dicembre a 96.

Con riguardo al settore immobiliare, il 2015 è stato caratterizzato da una ripresa delle transazioni, con un incremento del volume complessivo delle compravendite nei 4 trimestri chiusi a settembre 2015 rispetto all'analogo periodo del 2014 (+4,5%).

Nel dettaglio, il comparto residenziale ha registrato un rilevante incremento del numero delle compravendite (442 mila, +6,0%, con un +2,0% nelle principali grandi città, secondo le stime di Nomisma) rispetto alle risultanze registrate nel corso del 2014, grazie anche al più agevole accesso al credito immobiliare. È salita al 55,6% l'incidenza delle compravendite effettuate con mutuo sul totale (45,6% nel 2014).

A fronte di tale miglioramento, tuttavia, le compravendite di immobili non residenziali sono calate rispetto al 2014 (42 mila, -1,2% secondo le stime di Nomisma).

L'andamento generale delle quotazioni si è confermato in contrazione, anche se su livelli meno marcati rispetto all'esercizio precedente, con una diminuzione, in particolare,

delle abitazioni, nell'ordine del 2,8% (con riferimento alle 13 maggiori città secondo le stime di Nomisma). In minore discesa i canoni medi di locazione delle abitazioni rispetto ai prezzi, a conferma dell'incremento degli *yield* attesi dagli investimenti.

Sostanzialmente stabili rispetto al 2014 sono risultati sia i tempi medi di vendita – pari a 8,5 mesi per le abitazioni nuove (7,8 mesi per quelle usate), 10,4 mesi per gli uffici e 9,7 mesi per i negozi – sia i tempi medi di locazione, pari a 3,9 mesi per le abitazioni, 6,8 mesi per gli uffici e 6,3 mesi per i negozi. Il *vacancy rate* con riferimento al comparto uffici infine si è collocato su livelli più contenuti rispetto al 2014 a Milano (12%) e in leggero peggioramento a Roma (9%).

Per quanto riguarda gli investimenti immobiliari *corporate*, dopo la stabilizzazione di tendenza verificatasi nel 2014 – nel quale il totale investito in Italia era salito a oltre € 5,0 miliardi (come da stime CBRE) – nel 2015 si è assistito ad un incremento di circa il 55% che ha portato il valore degli investimenti a oltre € 8 miliardi. L'ultimo trimestre del 2015 da solo ha visto realizzarsi investimenti per circa € 3 miliardi (*fonte: CB Richard Ellis - Italy investment Market View*).

Anche nel 2015 gli investimenti *corporate* in Italia sono stati effettuati prevalentemente dagli investitori istituzionali esteri, con un'incidenza di circa il 75% sul totale investito. A questa ulteriore ripresa d'interesse del nostro paese hanno contribuito il *repricing* verificatosi in alcuni settori nonché l'aumento di liquidità nei mercati globali e domestici. Il mercato di Milano si è confermato il principale mercato di interesse per gli investitori. Il mercato di Roma mostra un andamento meno vivace di quello di Milano con l'eccezione del segmento Hotel.

Il breakdown settoriale degli investimenti presenta una rilevante preferenza nei confronti del segmento uffici (37%), seguito dagli immobili a destinazione d'uso mista (21%), dal settore retail (17%), dal settore ricettivo (10%) e dagli immobili logistici e industriali (4%).

Dopo la crescita del 2015 è atteso il consolidamento dei risultati positivi seppure in presenza di variabili esogene che comportano cautela nella previsione degli scenari futuri. Dovrebbe inoltre proseguire l'interesse dei fondi esteri accompagnato da un incremento dell'interesse da parte di operatori nazionali.

In relazione ai fondi immobiliari italiani, Scenari Immobiliari stima il NAV a fine 2015 in crescita del 10,3% (rispetto a una media europea del 5,7%). Le previsioni sono di una prosecuzione del periodo di crescita.

## Mercato Terziario

L'andamento dei volumi delle compravendite di unità immobiliari a destinazione ufficio nel 2015, sulla base dei dati dell'Osservatorio del mercato immobiliare dell'Agenzia delle Entrate (OMI), ha confermato il trend negativo che vede il comparto in calo da circa quattro anni.

Il volume di compravendite di unità immobiliari a destinazione ufficio al terzo trimestre 2015 (ultimo dato disponibile) infatti è stato pari a 1.913 numero di transazioni normalizzate (NTN), con un calo annuo *rolling* del 2,2%, sebbene in crescita sul medesimo trimestre dell'esercizio precedente. Il dato rilevante rispetto al 2014 è l'incremento al Nord delle compravendite (+11,6%), che rappresentano il 60% del valore delle transazioni, mentre al Centro e al Sud si sono registrati cali apprezzabili, rispettivamente del 18,0% e del 6,6%.

Sempre sulla base dei dati OMI al terzo trimestre 2015, nelle province delle otto principali città italiane per popolazione sono state perfezionate complessivamente 662 compravendite (NTN) per il settore terziario, in crescita di circa il 4% rispetto al terzo trimestre del 2014. A Milano il valore degli investimenti annuali nel settore uffici è stato pari a circa € 2,5 miliardi, in aumento del 185% rispetto al 2014, anche per effetto dell'attrattività legata all'Expo; solo nel quarto trimestre dell'anno sono stati effettuati investimenti per € 1,06 miliardi (+87% rispetto al trimestre precedente). La gran parte degli investimenti dell'anno è dovuta ad investitori esteri (70%).

I rendimenti netti *prime* si sono attestati al 4%, in calo di circa 100 bps rispetto al 2014 come conseguenza dell'interesse degli investitori e della scarsità di prodotto. I canoni *prime* nel *Central Business District* si attestano attestandosi a € 490/mq/anno. La stabilità dei canoni *prime* è stata accompagnata da pacchetti di incentivi finalizzati alla chiusura dei contratti, non di rado con sconti anche significativi sui canoni richiesti. Il canone medio registrato è stato pari a € 268/mq/anno, in leggero calo rispetto alla media annuale precedente (€276/mq/anno).

Nel 2015 sono stati affittati secondo le stime di CBRE oltre 370.000 mq di uffici a Milano (+34% rispetto al 2014). L'incremento del *take up* è in prevalenza legato al settore finanziario che da solo ha rappresentato il 26% delle locazioni. Il totale annuo dei completamenti, comprensivi delle ristrutturazioni, è stato superiore a 113.000 mq (di cui 45.700 della Torre Isozaki), in linea con quanto registrato nel 2014. A dicembre 2015 risultano in costruzione o in ristrutturazione 220.000 mq di uffici con consegna attesa nel biennio 2015-2016.

Anche nel 2015 la maggior parte delle operazioni ha coinvolto edifici ad elevata classe energetica. Nel quarto trimestre è la periferia l'area più richiesta dagli utilizzatori con circa il 34% degli spazi uffici transati sul totale assorbito. I potenziali *tenants* continuano a mostrare una preferenza per spazi di medie superfici tra i 1.000 e i 5.000 mq e il tasso

di spazi *vacant* registrato nel 2015 si colloca intorno al 12,0%, in calo rispetto al 13,3% del 2014.

A Roma si è assistito ad un calo dell'attività di investimento, in parte dovuta all'assenza di disponibilità di immobili *core*. Anche a Roma la superficie maggiormente richiesta è quella tra i 1.000 e i 5.000 mq. Il volume annuale degli investimenti del comparto è stato pari a € 173 milioni, in contrazione del 35% rispetto al 2014. I canoni *prime* nell'area centrale sono in contrazione raggiungendo il 4% netto (rispetto al 5,2% del 2014).

I canoni registrati nel *Central Business District* e dell'Eur si confermano stabili anche nella seconda parte dell'anno a € 380/mq/anno e a € 320/mq/anno rispettivamente.

Il *vacancy rate* si è mantenuto stabile nell'ordine del 9% e l'assorbimento di spazi ad ufficio si attesta nel 2015 sui 136.000 mq, con una crescita di circa il 20% rispetto all'anno precedente. La zona Eur e del CBD si sono confermate anche nel 2015 le più dinamiche per il mercato locativo con l'86% degli spazi locati. Sono in fase di realizzazione circa 99.000 mq, di progetti di cui il 23% di tipo speculativo, in consegna prevista per il periodo 2016 e 2017.

### **Mercato Commerciale**

Il mercato immobiliare commerciale pur in presenza di un incremento dell'indice di fiducia dei consumatori ha registrato investimenti in contrazione. La domanda dei *retailer* continua ad essere focalizzata sulle città principali con Milano in testa seguita da Roma. Si iniziano a vedere timidi segnali di interesse anche per il Sud.

Gli investimenti complessivi nel settore *retail* si sono collocati nel 2015 a € 1,4 miliardi, con una contrazione del 47% rispetto all'anno precedente, legata alla scarsa disponibilità di prodotto. Si è registrato comunque un incremento degli investimenti nel quarto trimestre (+70% rispetto al trimestre precedente). Il settore *retail* si conferma pertanto di interesse per gli investitori e questo è confermato dalla pipeline sia delle operazioni in corso sia dei nuovi sviluppi.

I centri commerciali si sono confermati la tipologia prevalente, con oltre il 51% dei volumi, seguiti dal segmento *high street* (31%) e dalle acquisizioni di Factory Outlet Center, retail park e altri format (28%).

I rendimenti nel 2015 sono in leggero calo, così come i canoni sia *prime* sia *good secondary*. Il livello dei canoni *prime* sia nei centri commerciali italiani sia nei negozi *high street* continua a rimanere stabile: a livello nazionale i canoni per unità in centri commerciali *prime* si confermano sul valore di € 850/mq/anno e i rendimenti lordi *prime good secondary* sono pari al 6% mentre i rendimenti *prime* si attestano al 5%. Le rinegoziazioni contrattuali registrate hanno confermato la tendenza al mantenimento

dell'entità dei canoni sui livelli dei contratti precedenti; rispetto al 2014 infatti non si è assistito ai forti sconti che erano stati applicati in sede di rinegoziazione dei contratti nell'ottica di evitare *vacancy* prolungate.

Il volume annuo di nuovo stock completato si attesta a circa 127.000 mq di GLA registrando una contrazione del 10% rispetto al 2014. A fine 2015 lo stock *retail* si è collocato a circa 101,0 milioni di GLA, per l'80% costituito da strutture di elevate dimensioni, in forte incremento rispetto a fine 2014. La densità commerciale complessiva per 1.000 abitanti è sostanzialmente stabile a 204 mq. GLA. Lo stock in costruzione a fine esercizio è appena superiore a 560.000 GLA, anche in questo caso concentrati prevalentemente in centri commerciali (*fonte: CBRE – Italy, Retail Market view*).

I dati di mercato per gli spazi commerciali di piccole-medie dimensioni e i negozi rilevati da Nomisma nelle 13 principali città italiane denotano, accanto ad una ripresa del numero delle compravendite, una ulteriore flessione dei prezzi nell'ordine del 2,3%. Anche le previsioni sull'andamento dei prezzi nei prossimi mesi si presentano in diminuzione, con una contrazione media prevista di oltre il 3,5%. Sono attese contrazioni di prezzi prevalentemente al Centro e al Nord mentre in controtendenza sono attese minori contrazioni al Sud. (*fonte: Osservatorio sul mercato immobiliare Novembre 2015 – Nomisma*).

### **Mercato Logistico**

Gli investimenti nel settore logistico nel corso del 2015 sono stati pari a € 305 milioni di Euro, in significativo calo (-20%); tali volumi sono stati sostenuti comunque da acquisizioni perfezionate da Blackstone (*Logicor*) e Prologis.

Il mercato delle locazioni ha registrato nel 2015 un assorbimento di circa 760 mila mq. In crescita del 6%, con un andamento molto positivo nel secondo semestre; nel corso dell'anno il *take up* si è confermato in crescita.

Il Nord Italia si è confermato l'area più richiesta e la regione Lombardia si è dimostrata la più dinamica registrando la oltre la metà del *take up* nell'ultima parte dell'anno, seguita dall'Emilia Romagna.

In termini di composizione degli assets, il settore di attività che ha registrato il maggiore assorbimento si è confermato essere quello degli operatori *Third Party Logistics* (3PL), che ha sfiorato il 80% nell'ultimo trimestre.

I canoni *prime* sono rimasti stabili a quasi € 50/mq/anno a Milano e a € 52/mq/anno a Roma. Il canone medio registrato negli ultimi dodici mesi è leggermente diminuito,

collocandosi al valore di 40 €/mq/anno (*fonte: CBRE – Italy, Industrial and Logistics Market view*).

### **Mercato Residenziale**

Per quanto concerne il mercato residenziale, anche nella seconda parte dell'anno è proseguita la leggera risalita del numero delle compravendite, che si sono collocate a fine anno a 442 mila secondo le stime di Nomisma - con un recupero del +6% rispetto al dato registrato nel 2014.

In termini di prezzi, secondo le stime di Nomisma con riferimento alle 13 principali città le variazioni percentuali del mercato residenziale si sono attestate mediamente intorno al -2,1% per le abitazioni nuove e al -2,5% per quelle usate.

Il mercato residenziale di Milano ha confermato nella prima parte dell'anno il perdurare della fase negativa, con una nuova riduzione dei prezzi che ha in parte agevolato la ripresa delle transazioni. Nel terzo trimestre si sono manifestati segnali di ripresa, con una positiva stabilizzazione della domanda e un'attenuazione della riduzione dei prezzi, anche se su livelli inferiori rispetto alle attese. Nel 2015 lo sconto medio registrato a Milano sul prezzo richiesto è stato del 12,5% per le abitazioni usate e del 10,0% per quelle nuove, con tempi medi di vendita in calo pari a circa 7 mesi. Maggiori segnali di miglioramento si sono verificati nel settore delle locazioni, con un aumento del numero dei contratti; i tempi medi di locazione si sono ridotti a 4,0 mesi per gli immobili usati, mentre i rendimenti potenziali lordi da locazione si sono stabilizzati intorno al 4,9%.

Il mercato residenziale di Roma ha mostrato nel 2015 alcuni segnali di miglioramento, sia pure di intensità più contenuta rispetto a Milano, con un'attenuazione della flessione della domanda nelle zone più centrali, soprattutto in quelle di maggiore pregio. Nel 2015 i tempi medi di vendita hanno raggiunto i 7 mesi per l'usato e gli 8 mesi per il nuovo. Lo sconto medio sul prezzo richiesto si è mantenuto su livelli elevati sebbene in contrazione (-10% per le abitazioni).

Andamento sostanzialmente analogo si è registrato a Roma sul versante del mercato delle locazioni residenziali, nel quale la domanda ha evidenziato una lieve ripresa; i tempi medi di locazione si sono collocati a 4 mesi sia per gli immobili usati sia per quelli nuovi, mentre la leggera flessione dei canoni ha condotto a rendimenti potenziali lordi da locazione intorno al 5,8% (*fonte: Osservatorio mercato immobiliare - Novembre 2015 – Nomisma*).



### Novità normative

Nel corso del 2015 è stata recepita nell'ordinamento italiano la normativa recata dalla Direttiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio sui gestori di fondi di investimento alternativi (c.d. Direttiva AIFM), le cui norme di dettaglio sono contenute nel Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione Europea del 19 dicembre 2012.

Le nuove disposizioni comunitarie sono state recepite a livello nazionale con il D.Lgs. 4 marzo 2014, n. 44, il quale ha incisivamente modificato il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (c.d. TUF). Più in particolare, il legislatore nazionale è intervenuto sulla disciplina contenuta nel TUF ristrutturandone il relativo impianto definitivo e attuando un organico ripensamento della Parte II, Titolo III, relativa alle norme sulla gestione collettiva del risparmio.

Alla regolamentazione di secondo livello, emanata dalla Banca d'Italia e dalla Consob, è stata dunque demandata la disciplina di dettaglio applicabile ai gestori di fondi di investimento alternativi, mentre è stato attribuito al Ministero dell'Economia e delle Finanze il compito di determinare, con proprio regolamento, i criteri generali ai quali devono uniformarsi i fondi alternativi italiani.

In considerazione del mutamento del quadro normativo, la SGR ha posto in essere le attività necessarie ai fini dell'adeguamento alla Direttiva AIFM, dandone opportuna e tempestiva comunicazione alla Banca d'Italia e alla Consob con nota del 29 aprile 2015, in esecuzione di quanto previsto dall'art. 15, comma 2, del D.Lgs. 4 marzo 2014, n. 44. Contestualmente, la SGR ha provveduto a richiedere l'iscrizione all'Albo delle società di gestione del risparmio tenuto dalla Banca d'Italia in qualità di gestore di fondi di investimento alternativi (c.d. FIA). Al riguardo Banca d'Italia con comunicazione del 3 giugno 2015 ha informato la Società di aver aggiornato il sopra citato Albo delle SGR, sezione gestori di Fia "Sopra Soglia" ("GEFIA"), iscrivendo la Società al n. 20.

### **L'attività di gestione**

Con il 31 dicembre 2015 si è concluso il sedicesimo anno di esercizio del Fondo Polis la cui attività di gestione ha avuto inizio in data 18 giugno 2000 con un patrimonio pari ad Euro 258.000.000 suddiviso in 129.000 quote del valore di Euro 2.000 ciascuna.

A seguito del rilevante disinvestimento nei cespiti turistico-alberghieri di Sesto Fiorentino nel corso dell'esercizio 2010, nel mese di agosto del medesimo anno è stato effettuato un rimborso di capitale, pro quota, per l'importo complessivo di Euro 4.515.000, pari ad Euro 35 per ciascuna quota.

Si rammenta che a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione di Polis Fondi SGR del 28 dicembre 2011 la durata del Fondo, originariamente fissata sino all'approvazione del Rendiconto al 31 dicembre 2012, è stata prorogata di ulteriori tre anni sino alla data del 31 dicembre 2015.

Nella seduta del 23 settembre 2015 il Consiglio di Amministrazione di Polis Fondi SGR, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha deliberato la messa in liquidazione del Fondo Polis, per scadenza del relativo termine di durata, a decorrere dal 31 dicembre 2015, deliberando altresì, tenuto conto delle oggettive condizioni di mercato, la proroga della durata del Fondo per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (c.d. "periodo di grazia"), avvalendosi della facoltà prevista dall'art. 2 comma 3 del Regolamento di gestione.

A partire dalla data del 31 dicembre 2015, pertanto, al Fondo è preclusa la possibilità di effettuare ulteriori investimenti e dovrà proseguire nell'attività di dismissione degli asset secondo le modalità e le tempistiche dell'attività di vendita previste nel piano di smobilizzo approvato dal Consiglio stesso.

Si rammenta inoltre che in data 16 dicembre 2014 l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo aveva espresso voto favorevole alla proposta di modifica del Regolamento di gestione del Fondo finalizzata a recepire, ai sensi dell'art. 22, commi 5-bis e seguenti del Decreto Legge 24 giugno 2014 n. 91 (convertito con modificazioni con Legge 11 agosto 2014, n. 116), la facoltà per la SGR, prima dello scadere del "periodo di grazia" deliberato ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 14, comma 6, del D.M. 228/1999 e dell'art. 2, paragrafo 3 del regolamento stesso, nell'esclusivo interesse dei partecipanti, di prorogare la durata del Fondo per un periodo non superiore a due anni al solo fine di condurre a termine lo smobilizzo delle residue attività del Fondo.

Nel corso dell'esercizio appena concluso è stata finalizzata la cessione del cespite ad uso uffici sito in Assago – Milanofiori Nord, denominato "U4", ceduto ad un corrispettivo di Euro 38.530.760. A seguito del perfezionamento della suddetta cessione, il Consiglio di Amministrazione di Polis Fondi SGR ha deliberato in data 27 ottobre 2015 di procedere ad un rimborso di capitale anticipato di Euro 155 per ciascuna delle n. 129.000 quote del Fondo, pari ad un importo complessivo di Euro 19.995.000, ai sensi dell'art. 8, comma 11

del Regolamento di gestione, disponendo il pagamento a favore degli aventi diritto con valuta 25 novembre.

A seguito di tale ulteriore erogazione, che fa seguito a quanto corrisposto nel mese di agosto del 2010, l'ammontare dei rimborsi di capitale corrisposti pro quota a ciascun partecipante risulta pari ad Euro 190 per quota e pertanto il valore nominale di ciascuna delle stesse risulta ridotto dall'importo originario di Euro 2.000 all'importo di Euro 1.810.

Alla data di chiusura dell'esercizio, il portafoglio immobiliare di proprietà del Fondo è stato oggetto di stima da parte dell'esperto indipendente REAG SpA. Al suddetto portafoglio è stato attribuito un valore complessivo pari ad Euro 198.090.000.

In conseguenza della valutazione del portafoglio immobiliare al 31 dicembre 2015 da parte dell'esperto indipendente, si è proceduto a svalutazione degli immobili, su analogo perimetro ed al lordo delle spese capitalizzate sostenute, per complessivi Euro 5.189.553.

Il risultato dell'esercizio 2015 è negativo per Euro 3.850.097 ed ha determinato una performance annuale del -1,79%.

Tale risultato è determinato, in particolare, dalle svalutazioni del portafoglio immobiliare, dalle perdite da realizzo relative alle cessioni immobiliari dell'esercizio, dalle svalutazioni dei crediti relativi ai contratti d'affitto in virtù dei contenziosi in essere e della situazione finanziaria di alcuni piccoli conduttori, dagli oneri per la gestione immobiliare, dagli oneri finanziari e dagli oneri di gestione del Fondo.

I ricavi per canoni di locazione e recuperi di spese registrati nel corso del 2015 risultano pari ad Euro 12.542.673, in decremento rispetto a quelli registrati nel precedente anno pari ad Euro 13.787.581. Tale decremento deriva in particolare dalla riduzione dei contratti di locazione connessi alla cessione dell'edificio "U4" in Assago, nonché dal rilascio di alcuni spazi (es. Ca.Ri.Parma per l'immobile in Cernusco Sul Naviglio) e dalle riduzioni dei canoni a seguito delle richieste dei tenant.

Quanto sopra è stato parzialmente mitigato da incrementi connessi a nuove locazioni sull'asset di Gorgonzola finalizzate nel primo semestre, da nuovi contratti di locazione su Domodossola e Assago Ed. "U7", oltre agli step up di canoni su contratti in essere.

Tra le voci di ricavo del conto economico si segnala l'importo di Euro 3.120.476 riconosciuto dalla SGR al Fondo, a seguito del riesame dei parametri adottati negli anni pregressi per la determinazione delle commissioni di gestione.

Come accennato in precedenza, nell'esercizio appena concluso è stata finalizzata la cessione del cespite ad uso uffici sito in Assago – Milanofiori Nord, denominato "U4", ceduto ad un corrispettivo di Euro 38.530.760. In virtù del valore attribuito dagli esperti indipendenti a fine esercizio 2014, la suddetta cessione ha generato una perdita pari ad € 2.969.240.

Alla data del 31 dicembre 2015 le disponibilità liquide del Fondo ammontano ad Euro 7.864.788 in giacenza presso il Depositario.

In considerazione del rimborso integrale della linea di finanziamento chirografa concessa dalla Banca Popolare di Sondrio, contestualmente all'incasso del corrispettivo della vendita dell'immobile "U4" in Assago, alla data di chiusura dell'esercizio non sussistono debiti per linee di finanziamento bancario da parte del Fondo.

Il rendimento annuo composto, calcolato dalla data di inizio dell'attività di gestione, risulta pari all'1,90%.

### **Operazioni in immobili**

Il portafoglio immobiliare del Fondo Polis, alla data del 31 dicembre 2015, è composto da 15 asset con destinazione d'uso direzionale, commerciale e logistica.

La diversificazione del portafoglio del Fondo è rappresentata dai seguenti schemi che evidenziano il peso delle diverse asset class:

- Terziario direzionale: 66,78% (riferito al costo storico), 73,25% (riferito al valore di mercato);
- Logistico: 26,48% (riferito al costo storico), 19,90% (riferito al valore di mercato);
- Commerciale: 6,75% (riferito al costo storico), 6,85% (riferito al valore di mercato).

L'attività di gestione svolta nel corso dell'esercizio dalla SGR si è concentrata nello smobilizzo dei cespiti e nel rafforzamento della redditività del portafoglio immobiliare mediante la locazione degli spazi sfitti.

Per quanto concerne l'attività di commercializzazione, come sopra richiamato - in data 8 ottobre 2015 - è stato stipulato l'atto di cessione dell'immobile ad uso uffici sito in Assago Milanofiori Nord, denominato Ed. "U4", alla società Savills Investment Management SGR per un corrispettivo pari ad Euro 38.530.760. Parte dell'incasso risulta in deposito fiduciario vincolato presso il Notaio rogante, ma a seguito del mancato rilascio del certificato di prevenzione incendi entro la data del 31 dicembre 2015 e della potenziale vertenza con un tenant, l'acquirente potrà escutere la garanzia prevista pari ad Euro 500.000.

Contestualmente alla definizione dell'operazione, in data 8 ottobre 2015 la SGR ha provveduto all'estinzione della linea chirografa concessa dalla Banca Popolare di Sondrio per l'importo di Euro 14.000.000.

In data 27 novembre 2015 la SGR ha ricevuto una manifestazione di interesse per l'acquisto dell'immobile sito in Bologna Via Aldo Moro 21 per un valore pari ad Euro 27.000.0000 a fronte di una valutazione del cespite dell'esperto indipendente al 31 dicembre 2015 pari ad Euro 29.000.000 (-6,89% rispetto al valore di mercato). A seguito di ciò, in data 11 dicembre 2015 la SGR ha accettato l'offerta ricevuta che prevede la sottoscrizione di un preliminare di compravendita condizionato all'avveramento di una condizione rappresentata dalla costituzione e quotazione di una SIQ, entro il primo semestre 2016, facente capo al potenziale acquirente.

Si segnala inoltre che in data 20 novembre 2015 la SGR ha ricevuto da parte di un primario investitore istituzionale estero un'offerta per l'acquisto dell'immobile sito in Gorgonzola ad un valore pari ad Euro 24.100.000 (-12,36% sul valore di mercato) a fronte di una valutazione del cespite da parte dell'esperto indipendente al 31 dicembre 2015 pari ad Euro 27.500.000. In data 30 novembre 2015 la Società di Gestione ha accettato l'offerta ricevuta che prevede una due diligence ed il rilascio di un'esclusiva per 60 giorni dall'accesso alla data room con la previsione dell'eventuale stipula dell'atto di cessione entro il 29 febbraio 2016.

Sempre in relazione al processo di dismissione, si segnala che la Società di Gestione ha conferito mandato alla Società Jones Lang LaSalle S.p.A. per la predisposizione di un procedura competitiva ad inviti per la dismissione dell'immobile sito in Assago ed. U7.

In relazione alla gestione degli spazi ed allo stato occupazionale, si segnala quanto segue:

- **Immobile in Cernusco Sul Naviglio (MI)** – in data 27/11/2015 il conduttore Covergys Italy Srl ha richiesto di ridurre l'oggetto della locazione mediante riconsegna di parte del piano secondo corrispondente a circa 727 mq (spazio richiesto in comodato d'uso sino al 30/06/2016) e n. 7 posti auto. In aggiunta alla suddetta riconsegna, la richiesta pervenuta alla Società di Gestione prevede di riparametrare il canone relativo agli spazi ad uso uffici ancora occupati al valore di 130 €/mq annui. Alla luce degli attuali valori di mercato e della presenza di una break option rolling esercitabile da parte del conduttore con sei mesi di preavviso, alla data del 31 dicembre 2015 risulta in corso di negoziazione con la controparte il contenuto di una scrittura privata che recepisca quanto sopra esposto, con decorrenza 1 gennaio 2016.
- **Immobile in Trieste** – in data 30/10/2015 il conduttore TELECOM ITALIA S.P.A., ha fatto pervenire alla Società di Gestione una richiesta di riduzione di canone (il contratto era già stato rinegoziato con decorrenza 01/06/2014 contestualmente al rilascio del piano primo). A seguito di negoziazione con il conduttore in data 9 dicembre 2015 è stato sottoscritto un addendum contrattuale che prevede a fronte di un allungamento della durata del contratto sino al 31/08/2027 (in luogo del 31/08/2017) la revisione del canone di locazione con decorrenza 01/12/2015 in Euro 448.000 annui (in luogo di Euro 560.000).
- **Immobili in Assago (U4-U7)** – con decorrenza 01/08/2015 è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione con il conduttore Car Server S.P.A. per un canone di locazione annuo a regime di Euro 42.560 avente ad oggetto uno spazio sito in Assago ed. "U4" di 152 mq. Per quanto riguarda invece l'Edificio "U7" in Assago si segnala che i conduttori RSA SUN INSURANCE OFFICE LTD e RSAI-ROYAL & SUN ALLIANCE INSURANCE PLC, del medesimo gruppo e titolari di due contratti di locazione per complessivi 1.127 mq., hanno richiesto una modifica delle clausole di recesso con la previsione di allungamento della finestra temporale per la disdetta dal 01/09/2015 al 30/06/2016, sempre con preavviso di sei mesi.

In data 28/09/2015 è stato sottoscritto un addendum contrattuale che ha formalizzato quanto sopra a fronte della corresponsione di una penale pari ad Euro 50.000.

- **Immobile in Domodossola** – sottoscritto un nuovo contratto di locazione con il conduttore Okky di Massimiliano Montis & C sas avente decorrenza 01/10/2015 ed un canone di locazione annuo a regime di Euro 12.500 per uno spazio di 96 mq. In relazione allo spazio locato a Go Kids Srl (Gruppo Bernardi oggi in amministrazione straordinaria), si comunica che il ramo d'azienda è stato acquisito dalla Società Mg Group Srl, con la quale sono in corso trattative per la stipula di un nuovo contratto di locazione, avente un canone annuo a regime di Euro 55.000 per uno spazio di 435 mq all'interno del Centro Commerciale Sempione.

Le attività relative alla manutenzione degli immobili in portafoglio sono state rivolte agli investimenti connessi alla rilocazione degli spazi ed al mantenimento ottimale dello stato degli immobili in portafoglio. Di seguito le attività più significative svolte con riferimento ai singoli cespiti:

- **Immobile in Gorgonzola (MI)** – finalizzazione delle manutenzioni straordinarie, adeguamenti edili e impiantistici connessi alle nuove locazioni sottoscritte nel corso del primo semestre.

In relazione all'immobile sito in Milano, via Romagnoli 6, si segnala che in data 26 novembre 2015, nell'ambito della suddivisione ed assegnazione in proprietà esclusiva di parti comuni, con atto notarile il Fondo ha acquisito la proprietà di n. 9 posti auto oltre a porzioni di aree nell'area cortilizia al piano terra e n. 12 nuovi posti auto al piano. Tali assegnazioni non hanno richiesto alcun esborso al fondo, trattandosi della conversione di proprietà condominiale in proprietà esclusiva secondo i millesimi di proprietà.

Si segnala che nel mese di ottobre 2015 la SGR è venuta al corrente dell'avviso di ricerca di mercato immobiliare emesso dall'Agenzia delle Entrate per un'immobile da locare e da adibire a sede degli Uffici Provinciali di Roma Territorio, sito nei Municipi V e VII, area ove rientra la proprietà dell'immobile in Roma Via Costi 58.

La Società di Gestione, in considerazione dello stato sfitto dell'immobile, dell'ubicazione in un contesto poco appetibile in relazione alla potenziale domanda di mercato e degli ingenti investimenti da affrontare in caso di riconversione da mono-conduttore a pluri-conduttore, ha presentato offerta di locazione con previsione di riqualificazione integrale dell'immobile a fronte di un canone di locazione a regime pari ad Euro 1.700.000 dal 2017 a seguito dei lavori. Ad oggi, la Società di Gestione, pur proseguendo i contatti e la corrispondenza con l'Agenzia delle Entrate, non ha ricevuto formale comunicazione dell'esito dell'avviso di ricerca.

*Contenziosi in essere**Cogefin/Italog*

Come riportato nella precedente relazione proseguono i giudizi riassunti dalla curatela del fallimento Cogefin S.p.A., nella persona del Curatore, nei confronti di Italog S.r.l. e Polis.

Detti giudizi hanno ad oggetto gli immobili di proprietà del fondo già locati a Cogefin S.p.A. / Italog S.r.l., ad eccezione di quello Bologna, ovvero:

- Milano
- Venezia
- Cagliari
- Sassari
- Catania

I vari processi, pur iniziati contemporaneamente, si trovano tuttora in fasi processuali differenti e sono caratterizzati da un andamento fin qui uniforme. Infatti nei giudizi di Milano, Venezia e Sassari i rispettivi giudici hanno respinto le istanze istruttorie del fallimento Cogefin S.p.A. ed hanno fissato l'udienza per la precisazione delle conclusioni e l'assegnazione delle cause a sentenza.

Nei giudizi di Cagliari e Catania il Giudice non ha ancora provveduto all'esame delle istanze istruttorie.

La scaletta processuale è la seguente:

- Catania udienza 05.04.2016 per discussione sulle istanze istruttorie;
- Sassari udienza 07.04.2016 per precisazione delle conclusioni;
- Cagliari udienza 20.09.2016 per discussione sulle istanze istruttorie;
- Venezia udienza 20.01.2017 per precisazione delle conclusioni;
- Milano udienza 29.11.2017 per precisazione delle conclusioni;

Nelle cause con udienza fissata per la precisazione delle conclusioni è prevista la pubblicazione della sentenza entro 140 giorni dalla data di udienza.

Allo stato non è possibile fare previsioni sull'esito dei giudizi, ma le decisioni sin qui assunte da tutti i giudici e l'assenza di atti di istruzione probatoria fanno ritenere che le domande formulate nei confronti di Polis saranno rigettate.

Occorre a questo punto tenere presente che il Fondo è creditore di Italog S.r.l., parte in causa di tutti i processi quale cessionaria di azienda di Cogefin S.p.A., di oltre 3 milioni di euro per il titolo di canoni di locazione pregressi. Le procedure giudiziarie di recupero crediti intraprese, purtroppo infruttuose per lo stato di decozione del debitore, hanno condotto ad un procedimento per dichiarazione di fallimento. Il Tribunale di Venezia, competente per territorio, si pronuncerà entro la fine del mese di febbraio 2016.

La dichiarazione di fallimento di Italog S.r.l., molto probabile in considerazione della natura definitiva dei titoli di credito azionati, comporterà per legge la interruzione di tutti i processi pendenti. I processi medesimi si estingueranno nel termine di tre mesi dalla data di interruzione, a meno che una delle parti non intenda riassumerli.

Tenuto conto di quanto sopra in merito alle risultanze, seppure parziali, dei processi pendenti, è poco probabile che il fallimento Cogefin S.p.A. provveda nuovamente alla riassunzione. Parimenti, non dovrebbe sussistere un concreto interesse della curatela di Italog S.r.l.

E' pertanto verosimile che la vicenda possa avere un esito favorevole al Fondo nel corso dell'esercizio 2016.

### **Operazioni in strumenti finanziari**

La politica di investimento della liquidità del Fondo resta caratterizzata da un approccio prudentiale che prevede l'impiego delle risorse in operazioni di tesoreria con scadenze differenziate tra brevissimo e breve termine, nel rispetto delle linee dettate dal Consiglio di Amministrazione di Polis Fondi SGR.

### **Operatività in strumenti derivati**

Nel corso dell'esercizio appena concluso non sono state poste in essere operazioni in strumenti derivati.

### **Operazioni con parti correlate e/o in conflitto d'interesse**

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni con parti correlate e/o in conflitto d'interesse.

### **Linee strategiche**

Come fatto cenno in precedenza, nella seduta del 23 settembre 2015 il Consiglio di Amministrazione di Polis Fondi SGR, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha deliberato la messa in liquidazione del Fondo Polis, per scadenza del relativo termine di durata, a decorrere dal 31 dicembre 2015, deliberando altresì, tenuto conto delle oggettive condizioni di mercato, la proroga della durata del Fondo per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (c.d. "periodo di grazia"), avvalendosi della facoltà prevista dall'art. 2 comma 3 del Regolamento di gestione.

Contestualmente alla delibera di messa in liquidazione, il Consiglio d'Amministrazione della SGR ha approvato il piano di smobilizzo delle vendite.

A partire dalla data dal 31 dicembre 2015, pertanto, al Fondo è preclusa la possibilità di effettuare ulteriori investimenti e dovrà proseguire nell'attività di dismissione degli asset secondo le modalità e le tempistiche dell'attività di vendita previste nel piano di smobilizzo approvato dal Consiglio stesso. Conformemente a tale piano, la SGR potrà da un lato dismettere gli immobili pronti per la cessione e dall'altro proseguire con



l'ottimizzazione dello stato locativo delle unità non ancora pronte, al fine di una massimizzazione dei ricavi di vendita futuri.

### **Quotazione in Borsa**

Al 31 dicembre 2015 la quotazione delle quote del Fondo Polis sul Mercato Telematico Azionario è pari ad Euro 885, con uno sconto del 51,10% rispetto al valore nominale.

Alla fine del 2014 la quotazione era risultata pari ad Euro 734,5.

Il prezzo massimo di negoziazione nell'anno 2015 è stato pari ad Euro 933, registrato il 6 novembre, e quello minimo pari ad Euro 724 del 2 gennaio.

La media degli scambi giornalieri, pari a 46,5 quote, risulta sostanzialmente in linea rispetto alla media registrata nel corso del 2014 (48 quote).

### **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2015**

In data 22 febbraio 2016 il tribunale Ordinario di Venezia, sezione fallimentare, con sentenza n. 24/16 ha dichiarato il fallimento della società Italog S.r.l., ex conduttore di alcuni immobili ad uso logistica del Fondo e debitrice nei confronti dello stesso (si veda paragrafo "contenziosi in essere") con la fissazione del termine del 15 maggio 2015 per l'invio della domanda di insinuazione al passivo.

Milano, 26 febbraio 2016

Il Consiglio di Amministrazione



<b>RELAZIONE ANNUALE DEL FONDO POLIS (in liquidazione)</b> <b>gestito da Polis Fondi Immobiliari di Banche Popolari S.G.R.p.A.</b> <b>SITUAZIONE PATRIMONIALE (in Euro)</b>				
ATTIVITA'	Situazione al 31 dicembre 2015		Situazione al 31 dicembre 2014	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. Partecipazioni di controllo				
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>				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>198.090.000</b>	<b>93,62%</b>	<b>244.280.000</b>	<b>96,96%</b>
B1. Immobili dati in locazione	180.870.000	85,48%	225.940.000	89,68%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	17.220.000	8,14%	18.340.000	7,28%
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>E. ALTRI BENI</b> (da specificare)				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>7.864.788</b>	<b>3,72%</b>	<b>1.843.282</b>	<b>0,73%</b>
F1. Liquidità disponibile	7.864.788	3,72%	1.843.282	0,73%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>5.627.110</b>	<b>2,66%</b>	<b>5.804.655</b>	<b>2,30%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	54.610	0,03%	73.651	0,03%
G3. Risparmi di imposta				
G4. Altre	5.572.500	2,63%	5.731.004	2,27%
G5. Credito Iva				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>211.581.898</b>	<b>100,00%</b>	<b>251.927.937</b>	<b>100,00%</b>
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 31 dicembre 2015</b>		<b>Situazione al 31 dicembre 2014</b>	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-		<b>15.455.646</b>	
H1. Finanziamenti ipotecari				
H3. Altri	-		15.455.646	
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
<b>L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>				
L1. Proventi da distribuire				
L2. Altri debiti verso i partecipanti				
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>3.980.897</b>		<b>5.026.194</b>	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati				
M2. Debiti di imposta				
M3. Ratei e risconti passivi	1.584.679		2.536.083	
M4. Altre	2.389.962		2.084.374	
M5. Debiti per cauzioni ricevute	6.256		405.737	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>3.980.897</b>		<b>20.481.840</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>207.601.001</b>		<b>231.446.097</b>	
<b>Numero complessivo delle quote in circolazione</b>	129.000		129.000	
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>1.609,310</b>		<b>1.794,156</b>	
<b>Proventi distribuiti per quota</b>				
<b>Rimborsi distribuiti per quota</b>	155.000			

**RELAZIONE ANNUALE DEL FONDO POLIS (in liquidazione)**  
gestito da Polis Fondi Immobiliari di Banche Popolari S.G.R.p.A.

**SEZIONE REDDITUALE (in Euro)**

	Rendiconto al 31 dicembre 2015		Rendiconto al 31 dicembre 2014	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Strumenti finanziari non quotati				
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
<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				
Strumenti finanziari quotati				
<b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>-928.222</b>		<b>-2.086.024</b>	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	12.542.673		13.787.581	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZATI	-2.969.240			
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-5.189.553		-10.549.118	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-3.541.216		-3.592.023	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTE SU IMMOBILI	-1.770.886		-1.732.464	
B7. PERDITE SU CREDITI				
<b>Risultato gestione beni immobili</b>		<b>-928.222</b>		<b>-2.086.024</b>
<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 (da specificare)</b>				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>-928.222</b>		<b>-2.086.024</b>
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
<b>F1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
<b>F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINI E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>-928.222</b>		<b>-2.086.024</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-493.976</b>		<b>-862.101</b>	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-493.976		-862.101	
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti	-493.976		-862.101	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>-1.422.198</b>		<b>-2.948.125</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-4.454.759</b>		<b>-6.422.640</b>	
I1. Provvigione di gestione SGR	-3.519.309		-4.424.113	
I1.1 di cui provvigioni di gestione	-3.519.309		-4.424.113	
I1.2 di cui provvigioni di overperformance				
I2. Commissioni Depositario	-48.569		-67.836	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-38.486		-44.150	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-35.399		-61.811	
I5. Altri oneri di gestione	-812.996		-1.824.730	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>2.026.860</b>		<b>31.120</b>	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	1.833		1.440	
L2. Altri ricavi	3.215.612		151.889	
L3. Altri oneri	-1.190.585		-122.209	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-3.850.097</b>		<b>-9.339.645</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio				
M3. Altre imposte				
M4. Imposte sospese				
<b>Utile dell'esercizio</b>		<b>-3.850.097</b>		<b>-9.339.645</b>

**RELAZIONE ANNUALE DEL FONDO POLIS (in liquidazione) AL 31 DICEMBRE 2015****NOTA INTEGRATIVA****INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA****PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA****PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

**PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO**

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

Sezione II – Beni immobili

Sezione III – Crediti

Sezione IV – Depositi bancari

Sezione V – Altri beni

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione VII – Oneri di gestione

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

Sezione IX – Imposte

**PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI**

Sezione I – Investimenti in strumenti finanziari derivati

Sezione II – Esperti indipendenti

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

Il Fondo di investimento alternativo di tipo chiuso Polis (in liquidazione) è stato istituito il 18 giugno 2000 e le valorizzazioni ad oggi effettuate sono le seguenti:

Descrizione	esercizio 2009	esercizio 2008	esercizio 2007	esercizio 2006	esercizio 2005	esercizio 2004	esercizio 2003	esercizio 2002	esercizio 2001	esercizio 2000
Valore della quota all'inizio dell'esercizio	2.380,715	2.490,047	2.475,427	2.493,505	2.511,202	2.329,419	2.373,994	2.132,813	2.033,059	2.000,00
Valore della quota alla fine dell'esercizio	2.228,411	2.380,715	2.490,047	2.475,427	2.493,505	2.511,202	2.329,419	2.373,994	2.132,813	2.033,059
Rendimento medio annuo composto	4,33%	5,08%	5,81%	6,06%	6,37%	5,61%	5,16%	5,19%	4,27%	3,10%

Descrizione	esercizio 2015	esercizio 2014	esercizio 2013	esercizio 2012	esercizio 2011	esercizio 2010
Valore della quota all'inizio dell'esercizio	1.794,156	1.866,556	2.011,111	2.055,630	2.135,621	2.228,411
Valore della quota alla fine dell'esercizio	1.609,310	1.794,156	1.866,556	2.011,111	2.055,630	2.135,621
Rendimento medio annuo composto	1,90%	2,11%	2,48%	3,13%	3,51%	3,93%

Alla data della presente Relazione Annuale il valore complessivo netto del Fondo è pari ad Euro 207.601.001.

Il valore attribuito a ciascuna delle n. 129.000 risulta pertanto pari ad Euro 1.609,310 rispetto al valore di Euro 1.794,156 risultante alla data del 31 dicembre 2014.

Il decremento di Euro 184,85 è riferibile per Euro 155 al rimborso parziale pro-quota anticipato di capitale erogato ai partecipanti nel corso del 2015.

Tenuto conto di ciò, la performance di periodo è pari al -1,79%.

Tale performance è stata determinata in particolare dalla svalutazione del portafoglio immobiliare per Euro 5.189.553, dalla perdita di realizzo sulla cessione immobiliare, dagli oneri per la gestione immobiliare, in particolare per l'imposta IMU, ed a quelli relativi alla gestione del Fondo e ad altri oneri, tra i quali si segnala la svalutazione dei crediti.

La performance negativa è stata mitigata dal ricavo straordinario rilevato nell'esercizio per l'importo di Euro 3.120.476, quale somma riconosciuta dalla SGR al Fondo a seguito del riesame dei parametri adottati negli anni pregressi per la determinazione delle commissioni di gestione.

Si rammenta che il valore nominale delle quote risulta pari ad Euro 1.810, rispetto a quello di emissione pari ad Euro 2.000, per effetto del rimborso parziale di capitale posto in pagamento nel mese di agosto 2010 per Euro 35 a quota ed al rimborso di cui sopra per Euro 155 a quota, posto in pagamento nel mese di novembre 2015.

### **Gestione Immobiliare**

Nel corso del 2015 la gestione dei beni immobili del Fondo ha registrato un risultato negativo pari ad € 928.222.

Come già rilevato nei paragrafi precedenti, si è registrato nell'esercizio un incremento del 2,2% del costo relativo alle imposte sugli immobili ed un decremento del 9% relativo ai ricavi per canoni di locazione ed altri proventi.

Il rendimento medio annuo composto del Fondo dall'inizio dell'attività è risultato pari al 1,90%, valore inferiore al tasso minimo obiettivo del 5% previsto dal Regolamento quale indicatore prefissato di rendimento.

### **Gestione Mobiliare**

Nel corso dell'esercizio non si sono registrati investimenti in strumenti finanziari.

### **Andamento borsistico delle quote**

Al 31 dicembre 2015 la quotazione delle quote del Fondo Polis sul Mercato Telematico Azionario è pari ad Euro 885, con uno sconto del 51,10% rispetto al valore nominale.

Alla fine del 2014 la quotazione era risultata pari ad Euro 734,5.

Il prezzo massimo di negoziazione nell'anno 2015 è stato pari ad Euro 933, registrato il 6 novembre, e quello minimo pari ad Euro 724 del 2 gennaio.

La media degli scambi giornalieri, pari a 46,5 quote, risulta sostanzialmente in linea rispetto alla media registrata nel corso del 2014 (48 quote).

Trattandosi di prodotti per loro natura illiquidi, in considerazione del fatto che il sottostante portafoglio immobiliare non risulta di pronta liquidabilità, e con volume di scambi estremamente ridotto, ne risulta che i valori borsistici di scambio delle quote dei fondi immobiliari quotati in Italia siano generalmente prezzati a sconto rispetto ai valori di collocamento.

Di tale fenomeno risente in particolar modo anche la quotazione delle quote del Fondo Polis.

In aggiunta, la crisi generale dei mercati finanziari ha colpito anche i fondi immobiliari seppur in misura meno che proporzionale rispetto ai fondi azionari e quelli *hedge*, deprimendo ulteriormente le quotazioni delle quote già a sconto.

#### Informazioni dei rischi assunti di natura qualitativa e quantitativa

Nel sistema dei controlli aziendali, la Società ha costituito una specifica Funzione interna di *Risk Management*, in conformità con il quadro normativo vigente, così come modificato a seguito del recepimento nell'ordinamento nazionale della Direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi (c.d. Direttiva AIFM).

Più in particolare, a livello comunitario, la disciplina della gestione del rischio è dettata dall'art. 15 della Direttiva AIFM e dagli artt. da 39 a 45 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013. A tali disposizioni si aggiungono, inoltre, l'art. 13 (relativo all'identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei rischi operativi) e gli artt. 46 e ss. (relativi alla gestione della liquidità) del medesimo Regolamento.

In ambito nazionale, ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. n), del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la gestione del rischio è considerata parte integrante dell'attività di gestione collettiva del risparmio.

Il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio adottato dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015, al Titolo V, Capitolo III, rubricato "*Attività di investimento: divieti e norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio*", disciplina il sistema di gestione dei rischi dei fondi di investimento, all'interno del quale svolge un ruolo cardine la Funzione di *Risk Management*, la cui disciplina è contenuta nell'art. 41 del Regolamento adottato congiuntamente dalla Banca d'Italia e dalla Consob con delibera del 29 ottobre 2007, così come da ultimo modificato e integrato.

In tale contesto, la SGR ha adottato una *Policy* di gestione del rischio conforme alla natura, alla scala e alla complessità dell'attività della SGR e dei fondi dalla medesima gestiti.

La Funzione di Risk Management si occupa, principalmente, di identificare i rischi al quale il Fondo è o potrebbe essere esposto.

I principali rischi associati agli investimenti del Fondo possono essere sintetizzati come segue:

- a) rischio mercato immobiliare: influenzato da fattori contingenti e prospettici, anche di natura settoriale, in ragione della tipologia degli immobili e della loro localizzazione geografica, quali ad esempio l'andamento della congiuntura economica locale, nazionale ed internazionale, l'evoluzione del ciclo del settore

- immobiliare nonché l'andamento dell'occupazione ed eventuali modifiche normative;
- b) rischio credito/controparte: legato all'eventualità che un'obbligazione non venga adempiuta alla scadenza, con conseguente allungamento dei tempi di incasso e necessità di procedere alla svalutazione dei crediti in essere. Nell'ottica di ridurre il rischio di credito, è assegnato un *rating* alla controparte sia *ex ante* che *ex post*;
  - c) rischio di liquidità: influenzato da (i) l'incapacità di reperire fondi o di far fronte a impegni di pagamento (c.d. *funding liquidity risk*) o (ii) carenze di liquidità del fondo, tenuto conto del tempo del prezzo o del valore al quale le singole attività possono essere liquidate (c.d. *market liquidity risk*);
  - d) rischio operativo: legato ai rischi gestionali, fiscali, ecc.;
  - e) rischio legale: correlato a contenziosi per inadempimento a obbligazioni contratte nella gestione del Fondo, tematiche urbanistiche, violazioni di previsioni contrattuali da parte dei conduttori degli immobili;
  - f) rischio concentrazione: dipendente dalla concentrazione del patrimonio del Fondo su un numero limitato di investimenti di rilevante ammontare, con una conseguente limitata diversificazione del portafoglio immobiliare detenuto;
  - g) rischio tassi: il ricorso all'indebitamento può comportare l'esposizione del Fondo al rischio di oscillazione dei tassi d'interesse, una variazione in aumento dei tassi d'interesse può portare infatti un incremento degli oneri finanziari del Fondo con la conseguente compressione della sua redditività.

Il contenimento degli effetti negativi dei predetti fattori di rischio è un'attività propria della SGR.

Nello specifico, il Responsabile della Funzione di *Risk Management* ha l'incarico di misurare e identificare i rischi del Fondo e di verificare la coerenza delle scelte di investimento e dei risultati attesi con i profili di rischio e rendimento definiti dal Consiglio di Amministrazione

La Funzione di *Risk Management* ha adottato un modello di misurazione del rischio qualitativo al fine di calcolare e, di conseguenza, monitorare periodicamente il livello di rischio del Fondo. Le classi di rischio individuate sono quattro: basso (A); medio basso (B); medio alto (C); alto (D).

In relazione alle attività svolte, la Funzione di *Risk Management* redige e sottopone periodicamente un report al Consiglio di Amministrazione.



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

### *Sezione I – Criteri di valutazione*

I criteri di valutazione adottati per la redazione della Relazione Annuale al 31/12/2015 sono quelli stabiliti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, in attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (Testo Unico della Finanza), come da ultimo modificato dalla L.28 12 2015, n. 208 e dal DM, 5 marzo 2015, n. 30.

#### **STRUMENTI FINANZIARI**

Il Fondo non detiene strumenti finanziari e non ha assunto né direttamente né indirettamente partecipazioni societarie.

#### **IMMOBILI**

Ogni immobile è stato oggetto di valutazione specifica da parte dell'Esperto Indipendente. Il valore stimato indica il prezzo a cui il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione.

Il Consiglio di Amministrazione, valutate la congruità, in termini di contenuto, e l'adeguatezza, in termini di procedimento, della stima effettuata dall'Esperto indipendente, ritiene di condividere i valori da questo stimati relativamente al portafoglio immobiliare del Fondo.

Alla presente nota viene allegato un estratto della relazione di stima dell'Esperto Indipendente che illustra i criteri utilizzati e i valori di stima per ciascun immobile.

#### **ALTRE ATTIVITÀ**

- Ratei e risconti attivi: sono stati contabilizzati in base al criterio di competenza *pro-rata temporis*;
- Altre attività: sono state valutate in base al valore di presumibile realizzo.

#### **ALTRE PASSIVITÀ**

- Ratei e risconti passivi: sono stati contabilizzati in base al criterio di competenza *pro-rata temporis*;
- Altre passività: sono state contabilizzate in base al loro valore nominale.

*Sezione II – Le attività*

La struttura dell'Attivo del Fondo, posta a confronto con quella dell'esercizio precedente, è la seguente:

	31 dic. 2015		31 dic. 2014	
Strumenti finanziari	-	0%	-	0%
Immobili e diritti reali immobiliari	198.090.000	93,62%	244.280.000	96,96%
Posizione netta di liquidità	7.864.788	3,72%	1.843.282	0,73%
Altre Attività	5.627.110	2,66%	5.804.655	2,30%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>211.581.898</b>	<b>100%</b>	<b>251.927.937</b>	<b>100%</b>

Nelle pagine seguenti si desumono gli elementi necessari ad illustrare la composizione delle attività del Fondo.

**II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**

Il Fondo non ha effettuato investimenti diretti in strumenti finanziari non quotati.

**II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI**

Al 31 dicembre 2015 il Fondo non ha strumenti finanziari in portafoglio.

**II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Al 31 dicembre 2015 il Fondo non ha strumenti finanziari derivati in portafoglio.

**II.4 IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI****TAVOLA B****PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO**

(dall'avvio operativo alla data della Relazione Annuale)

Come previsto nel Provvedimento Banca di Italia del 19 gennaio 2015, Istruzioni di Compilazione Tavola B di cui in prosieguo, nel "costo di acquisto" sono inclusi il prezzo e tutti gli oneri e le spese incrementative patrimonializzate; nei "proventi generati" tutti i proventi netti generati dalle attività disinvestite nel corso del periodo di detenzione del Fondo; tra gli "oneri sostenuti" tutte le spese di pertinenza diretta dei cespiti.

Il "risultato dell'investimento" è quindi da considerarsi al lordo delle commissioni di gestione e delle commissioni del Depositario.

Cespiti disinvestiti	Q.	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato investim.
		Data di acquisto	Costo di acquisto		Data di vendita	Ricavo di vendita			
Tavazzano con Villavesco	1	25/06/2002	13.929.212	14.260.000	22/12/2003	16.100.000	1.895.433	843.657	3.222.564
Visconti di Modrone	1	25/06/2001	19.970.760	24.080.000	24/06/2004	29.000.000	3.670.710	1.018.588	11.681.362
Globo Busnago	1	25/09/2001	32.339.977	34.750.000	14/12/2004	44.231.786	8.170.494	599.992	19.462.312
Lacchiarella	1	29/01/2003	33.160.000	36.267.000	30/12/2005	39.700.000	7.014.962	926.864	12.628.098
Montefeltro - Milano	1	06/10/2000	17.146.369	21.111.000	28/05/2007	21.500.000	7.333.649	280.251	11.407.029
Palazzo Q - Milanofiori	1	31/07/2001	34.809.195	40.840.000	15/06/2007	41.087.928	13.652.370	2.144.381	17.786.722
Lacchiarella - Park Est	1	31/03/2003	670.000	710.000	27/07/2007	755.022	0	0	85.022
Porta Romana (Vendita parziale)	(*)	29/12/2006	4.459.777	5.026.500	11 e 24 /12/2007	4.846.075	0	0	386.298
Roma - Via del Serafico	1	25/06/2001	25.670.407	29.640.000	27/06/2008	30.000.000	13.137.169	1.809.213	15.657.549
Porta Romana (Vendita parziale) 1° semestre 2008	(*)	29/12/2006	5.401.722	5.840.026	dal 18/02/08 al 23/04/08	6.405.170	122.219	278.373	847.295
Porta Romana (Vendita parziale) 2° semestre 2008	(*)	29/12/2006	4.066.071	4.181.168	dal 30/07/08 al 2/12/08	4.389.678	122.219	278.373	167.453
Porta Romana (Vendita parziale) 1° semestre 2009	(*)	29/12/2006	967.130	919.563	dal 16/03/09 al 09/04/09	1.057.875	35.109	82.799	43.055
Porta Romana (Vendita parziale) 2° semestre 2009	(*)	29/12/2006	5.235.118	3.980.186	dal 6/07/09 al 18/12/09	5.557.250	242.486	501.674	62.944
Prato, Via Liguria, 6/8	1	31/10/2007	3.481.457	3.430.000	30/03/2010	3.585.938	607.365	58.480	653.365
Sesto Fiorentino, Loc. Osmannoro (FI) - Novotel	1	18/06/2001	17.731.246	20.330.000	29/06/2010	20.200.000	12.026.206	1.520.836	12.974.123
Sesto Fiorentino, Loc. Osmannoro (FI) - Ibis	1	27/07/2004	13.278.990	14.180.000	29/06/2010	13.800.000	5.345.757	930.144	4.936.623
Porta Romana (Vendita parziale) 2° semestre 2010	(*)	29/12/2006	1.170.368	1.210.000	21/12/2010	1.230.500	54.347	131.481	-17.002
Modugno (BA) - zona industriale - Via dei Gerani 10-16	1	31/10/2007	2.457.499	1.050.000	18/02/2014	1.050.000	1.187.827	185.065	-404.737
Assago (MI), Milanofiori Nord, Via del Bosco Rinnovato Ed.U4	1	26/11/2008	44.553.641	41.400.000	08/10/2015	38.530.760	7.176.646	5.742.640	-4.588.875

(\*) trattasi di vendite frazionate

## B1 IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE

Per quanto riguarda la redditività dei beni immobili del Fondo si rappresenta quanto segue:

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni*			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c=a+b)	%
Fino a 1 anno	4.235.492	201.085		201.085	2,21%
Da oltre 1 a 3 anni	488.589	29.999		29.999	0,33%
Da oltre 3 a 5 anni	1.544.187	94.812		94.812	1,04%
Da oltre 5 a 7 anni	14.182.537	640.493		640.493	7,04%
Da oltre 7 a 9 anni	22.842.894	1.205.140		1.205.140	13,25%
Oltre 9 anni	137.576.300	6.922.122		6.922.122	76,12%
<b>A) Totale beni immobili locati</b>	<b>180.870.000</b>	<b>9.093.651</b>		<b>9.093.651</b>	<b>100,00%</b>
<b>B) Totale beni immobili non locati</b>	<b>17.220.000</b>				
<b>Totale</b>	<b>198.090.000</b>	<b>9.093.651</b>		<b>9.093.651</b>	<b>100,00%</b>

\*All'importo indicato dei canoni di locazione non finanziaria di competenza dell'esercizio 2015, pari ad € 9.093.651 vanno aggiunti € 1.513.882 relativi ai canoni di competenza dell'immobile sito in Assago (Mi), denominato "U4", dismesso in data 8 ottobre 2015 e quindi non facente parte del patrimonio immobiliare del Fondo al 31 dicembre 2015.

Tavola C - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

					REDDITIVITA' DEI BENI LOCATI						
n.	Ubicazione immobile	Destinazione d'uso	Anno costruzione	S.L.P. (mq)	Canone mq	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico	Ipoteche	Ulteriori informazioni
1	ROMA, Via Costi n. 58/60	Uffici	1991	15.733	-	-	-	-	22.009.082	Nessuna	-
2	BOLOGNA, Viale Aldo Moro n. 21	Uffici	2001	21.992	96,09	Locazione non finanziaria	30/11/2025	Regione Emilia Romagna	29.943.209	Nessuna	-
3	MILANO, Via Romagnoli, 6	Uffici	1965	16.334	(1) 76,89	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2021 - 2027	n. 5 Conduttori	35.842.227	Nessuna	-
4	CERNUSCO SUL NAVIGLIO (MI), Via Grandi, 8	Uffici	2002	11.954	(1) 49,06	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2022 - 2026	n. 4 Conduttori	20.526.563	Nessuna	-
5	TRIESTE, Via Pascoli, 9	Uffici	1968	14.625	(1) 38,29	Locazione non finanziaria	31/08/2023	Telecom Italia S.p.A.	15.019.135	Nessuna	-
6	DOMODOSSOLA (VB), Regione delle Nosere, C.C. "Sempione"	Commerciale	1983	14.753	(1) 46,43	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2015 - 2026	S.S.C. srl (Carrefour) + 23 Conduttori	16.046.578	Nessuna	-
7	CREVOLADOSSOLA (VB), S.S. del Sempione 33	Commerciale	1986	1.204	50,68	Locazione non finanziaria	31/12/2020	G.S. S.p.A.	1.440.880	Nessuna	-
8	ASSAGO (MI), Milanofiori Nord, Via del Bosco Rinnovato 6 Ed.U7	Uffici/Commerciale	2008	13.578	(1) 161,49	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2025 - 2027	n. 7 Conduttori	49.763.679	Nessuna	-

Nota (1) Immobile parzialmente locato

Tabola C - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

					REDDITIVITA' DEI BENI LOCATI						
n.	Ubicazione immobile	Destinazione d'uso	Anno costruzione	S.L.P. (mq)	Canone mq	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico	Ipoteche	Ulteriori informazioni
9	GORGONZOLA (MI), S.S. 11 incrocio S. P. 13	Logistico	2001	47.444	34,37 <sup>(1)</sup>	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2023 - 2026	n. 6 Conduttori	42.540.743	Nessuna	-
10	TREZZANO SUL NAVIGLIO (MI), Via Cellini, 4/6/8	Logistico	1975	13.560	23,60	Locazione non finanziaria	31/03/2026	Vercelli SpA	12.074.460	Nessuna	-
11	CREPELLANO (BO), Via Emilia, 33	Logistico	1984	4.430	0,00	-	-	-	2.046.519	Nessuna	-
12	SANTA MARIA DI SALA (VE), Via Rivale, 61	Logistico	1988	4.985	26,08	Locazione non finanziaria	31/01/2026	Service 2000 s.r.l.	5.320.948	Nessuna	-
13	SASSARI, Via Caniga, 102	Logistico	1979	2.463	0,00	-	-	-	1.534.889	Nessuna	-
14	CATANIA, Viale Maserati, 15/A	Logistico	1989	3.338	0,00	-	-	-	2.559.895	Nessuna	-
15	CAGLIARI, Viale Marconi, 197	Logistico	1988	4.026	0,00	-	-	-	2.559.895	Nessuna	-

Nota (1) Immobile parzialmente locato

**B3 ALTRI IMMOBILI**

La voce altri immobili comprende i seguenti immobili non locati alla data del 31.12.2015:

IMMOBILE	VALUTAZIONE AL 31 DICEMBRE 2015
Roma – Via Costi	13.000.000
Crespellano (BO)	1.280.000
Sassari	900.000
Catania	640.000
Cagliari	1.400.000
TOTALE	17.220.000

**II.5 CREDITI**

Il Fondo non ha investito in crediti provenienti da operazioni di cartolarizzazione ed inoltre non vanta altri crediti di natura diversa da quelli riportati tra le “Altre attività”.

**II.6 DEPOSITI BANCARI**

Il Fondo non ha investito in depositi bancari.

**II.7 ALTRI BENI**

Il Fondo non può investire in attività rientranti nella categoria “Altri beni”.

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

La voce è così composta:

F1 liquidità disponibile	7.864.788
F2 liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
F3 liquidità impegnata per operazioni da regolare	
TOTALE	7.864.788

F1. Liquidità disponibile pari ad € 7.864.788 risulta così composta:

- € 7.252.485 saldo contabile del c/c ordinario aperto presso il Depositario (Banca Popolare di Sondrio – sede di Sondrio);
- € 570.711 saldo dei sub depositi di c/c aperti presso la Banca Popolare di Sondrio – sede di Milano;
- € 41.592 saldo contabile del c/c ordinario aperto presso la Banca Popolare di Milano.

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

La voce è composta dalle seguenti sottovoci:

G2. Ratei e risconti attivi per € 54.610 così composta:

- € 44.589 relativi a risconti attivi su costi di competenza dell’esercizio 2016;
- € 10.021 relativi a ratei attivi per conguagli a favore del Fondo sulle spese condominiali.

G4. Altre per € 5.572.500 così composta:

- € 3.603.565 per crediti verso conduttori per canoni di locazione così composti:

Crediti verso conduttori	7.230.766
Fondo svalutazione crediti	(3.627.201)
TOTALE	3.603.565

Il fondo svalutazione crediti è stato rideterminato alla data del 31 dicembre 2015 in considerazione di morosità alla chiusura dell'esercizio pari all'importo di € 5.708.048;

- € 1.260.209 relativi a crediti verso la SGR per la quota residua al 31 dicembre 2015 del credito del Fondo originato a seguito dell'adozione di un diverso criterio di calcolo delle commissioni di gestione, oggetto di compensazione con le commissioni che matureranno per l'esercizio successivo;
- € 260.203 per note credito da ricevere da fornitori, originate in particolar modo da alcuni addebiti relativi alla gestione dei costi inerenti gli immobili della logistica del freddo, che la SGR non ha in parte riconosciuto;
- € 230.000 per crediti relativi alle somme in conto deposito presso il Notaio Marchetti in relazione alla cessione dell'immobile in Assago "U4".
- € 150.880 per crediti verso conduttori relativi a fatture da emettere per canoni di locazione e recupero delle spese condominiali;
- € 32.475 per crediti verso l'Erario a fronte del pagamento dell'imposta di registro di cui avviso di liquidazione emesso dall'Agenzia delle Entrate impugnato dalla SGR in Commissione Tributaria Provinciale poiché ritenuto illegittimo;
- € 19.268 per crediti verso il Depositario relativi a conguagli attivi sulle proprie commissioni;
- € 14.910 per depositi cauzionali attivi aperti in relazione alle utenze degli immobili;
- € 990 per altri crediti.

### Sezione III – Le passività

#### H. FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo non ha in essere finanziamenti alla data del 31 dicembre 2015.

Nel mese di ottobre 2015, a seguito della vendita dell'immobile sito in Assago (Mi) denominato "U4", il Fondo ha rimborsato l'importo residuo (€ 14.000.000) della linea di credito concessa dalla Banca Popolare di Sondrio.

#### I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il Fondo non investe in strumenti finanziari derivati.

#### L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Non sono in essere debiti verso partecipanti.

M. ALTRE PASSIVITÀ per € 3.980.897 la voce è così composta:



M3. Ratei e risconti passivi pari a € 1.584.679, di cui € 1.060.199 per risconti passivi su canoni di locazione, € 260.881 per risconti passivi sui recuperi di spese fatturate nell'esercizio ma di competenza del 2016 e per € 263.599 in relazione a ratei passivi su spese di competenza del 2015.

M4. Altre per € 2.389.962 così ripartiti:

- € 829.654 per debiti verso fornitori;
- € 455.369 in relazione all'accantonamento a fondo rischi dell'importo di una cartella esattoriale ricevuta dal Comune di Roma in relazione alla tassa sui rifiuti per l'immobile di proprietà sito in Roma, Via Costi per € 225.369, ed in relazione all'accantonamento a fondo rischi dell'importo totale di € 230.000, in deposito presso il Notaio Marchetti in relazione alla vendita dell'immobile sito in Assago (Mi) denominato "U4";
- € 337.299 per debiti verso fornitori per fatture da ricevere;
- € 200.000 per la caparra confirmatoria incassata per la vendita dell'immobile di Sassari;
- € 361.798 per debiti verso conduttori per note credito da emettere su recuperi spese condominiali e canoni di locazione;
- € 198.114 per debiti verso il Fondo Il Ruscello per l'utilizzo in compensazione del credito IVA, rimborsato a gennaio 2016;
- € 6.464 per debiti verso fornitori per trattenute a garanzia dei contratti;
- € 1.264 per debiti verso la SGR per anticipi di spese.

M5. Debiti per cauzioni ricevute € 6.256: si tratta del debito per depositi cauzionali ricevuti dai conduttori dell'immobile di Domodossola, unitamente agli interessi passivi maturati sugli stessi.

*Sezione IV – Il valore complessivo netto*

Le quote del Fondo sono dematerializzate e al portatore, negoziate in un mercato regolamentato, pertanto nessuna informazione può essere fornita sulle quote detenute da investitori qualificati e da soggetti non residenti.

Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto tra l'avvio dell'operatività e la data della Relazione Annuale, sono illustrate nel seguente schema:

**Prospetto delle variazioni del valore del Fondo dall'avvio dell'operatività (18/06/2000) fino al 31/12/2015 (data della Relazione Annuale)**

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
Importo iniziale del fondo (quote emesse per prezzo di emissione)	€ 258.000.000	100,00%
Totale versamenti effettuati	€ 258.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	€ -	-
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	€ 11.329.068	4,39%
A3. Risultato complessivo della gestione strumenti finanziari quotati	€ 2.304.888	0,89%
A4. Risultato complessivo della gestione strumenti finanziari derivati	-€ 810.965	-0,31%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	€ 141.004.733	54,65%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	€ -	-
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	€ 58.255	0,02%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	€ -	-
F. Risultato complessivo della gestione cambi	€ -	-
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	€ 4.633.364	1,80%
H. Oneri finanziari complessivi	-€ 11.212.047	-4,35%
I. Oneri di gestione complessivi	-€ 83.965.603	-32,54%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	€ 12.905.518	5,00%
M. Imposte complessive	-€ 7.205.139	-2,79%
<b>Rimborsi di quote effettuati</b>	<b>-€ 24.510.000</b>	<b>-9,50%</b>
<b>Proventi complessivi distribuiti</b>	<b>-€ 94.931.072</b>	<b>-36,79%</b>
<b>Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte</b>	<b>€ 76.247.211</b>	<b>29,55%</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2015</b>	<b>€ 207.601.001</b>	<b>80,47%</b>
Totale importi da richiamare	€ -	
<b>Tasso interno di rendimento alla data del rendiconto</b>	<b>1,90%</b>	

*Sezione V – Altri dati patrimoniali*

*Ammontare delle attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR*

La SGR non appartiene ad alcun Gruppo.

*Garanzie*

Il Fondo ha ottenuto fidejussioni, a garanzia dei canoni di locazione per un importo complessivo di € 7.382.491.

*Ipotecche che gravano sugli immobili*

Sui beni immobili detenuti dal Fondo non gravano ipoteche.

**Parte C – Il risultato economico dell’esercizio***Sezione II – Beni immobili***RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO SU BENI IMMOBILI**

	<b>Immobili residenziali</b>	<b>Immobili commerciali</b>	<b>Immobili industriali</b>	<b>Terreni</b>	<b>Altri</b>
1. PROVENTI		10.747.922	1.794.751		
1.1.canoni di locazione non finanziaria		8.961.218	1.646.315		
1.2.canoni di locazione finanziaria					
1.3.altri proventi		1.786.704	148.436		
Rettifiche di valore sui crediti					
2.UTILE/PERDITA DA REALIZZI		(2.969.240)			
2.1beni immobili		(2.969.240)			
2.2diritti reali immobiliari					
3.PLUSVALENZE/MINUSV.		(3.393.900)	(1.795.653)		
3.1beni immobili		(3.393.900)	(1.795.653)		
3.2diritti reali immobiliari					
4.ONERI GEST. BENI IMMOBILI		(3.057.350)	(483.866)		
5.AMMORTAMENTI					
6.IMPOSTE SU IMMOBILI		(1.433.707)	(337.179)		
7.PERDITE SU CREDITI					

Nel mese di ottobre 2015 è stata finalizzata la cessione del cespite sito in Assago (Mi), denominato “U4” ceduto ad un corrispettivo di € 38.530.760. In virtù del valore attribuito dagli esperti indipendenti a fine esercizio 2014 all’immobile ceduto, la suddetta cessione ha generato una perdita pari ad € 2.969.240.

*Sezione III – Crediti*

Si rimanda a quanto illustrato nella sezione patrimoniale II.5.

*Sezione IV – Depositi bancari*

Nel corso dell’esercizio il Fondo non ha detenuto depositi bancari vincolati.

*Sezione V – Altri beni*

Si rimanda a quanto illustrato nella sezione patrimoniale II.7.

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

- 1) Il Fondo non ha effettuato operazioni di gestione cambi;
- 2) Il Fondo ha sostenuto “Oneri finanziari” generati dalla linea di credito concessa dalla Banca Popolare di Sondrio, chiusa nel mese di ottobre 2015, per l’importo di € 493.976.

## Sezione VII – Oneri di gestione

## VII.1 Costi sostenuti nel periodo.

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 totale attività	% su valore del finanziamento	Importo (Migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	<b>3.519</b>	1,60%	1,66%					
Provvigione di base	<b>3.519</b>	1,60%	1,66%					
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%						
3) Compenso del Depositario	<b>49</b>	0,02%	0,02%					
4) Spese di revisione fondo	<b>14</b>	0,01%						
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	-	0,00%	0,00%					
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	<b>38</b>	0,02%	0,020%					
7) Oneri di gestione immobiliare	<b>3.377</b>	1,54%						
8) Spese legali e giudiziarie	<b>285</b>	0,13%						
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	<b>35</b>	0,02%						
10) Altri oneri gravanti sul fondo (Consulenze, Oneri quotazione fondo)	<b>1.705</b>	0,78%						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (Somma da 1 a 10)</b>	<b>9.022</b>	4,11%						
11) Provvigioni di incentivo	-	0,00%						
12) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui	-							
su titoli azionari	-							
su titoli di debito	-							
su derivati	-							
altri (Spese Operazioni PCT)	-							
13) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	<b>494</b>							
14) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-							
<b>TOTALE SPESE (Somma da 1 a 14)</b>	<b>9.516</b>	4,33%	4,50%					

Nella voce 15. Altri oneri di gestione pari ad € 812.996 sono ricompresi i seguenti costi:

- € 284.846 spese per consulenze legali e notarili;
- € 269.958 per svalutazioni effettuate sui crediti commerciali ed altri crediti;
- € 224.081 costi per provvigioni di property e facility management;
- € 13.881 spese per la revisione della Relazione Annuale del Fondo;
- € 12.600 spese per la quotazione del Fondo;
- € 3.880 spese per i contributi di vigilanza verso la Consob S.p.A.;
- € 2.250 spese per la valutazione degli immobili ai fini assicurativi;
- € 1.500 spese per consulenze finalizzate alla dismissione di alcuni asset di proprietà del Fondo.

### *VII.2 Provvigioni di incentivo*

La commissione di performance prevista all'articolo 13.5 del Regolamento di gestione è determinata nel 20% del risultato eccedente il risultato minimo obiettivo, definito nel successivo articolo 13.5.1 come il 5% annuo composto. Al 31 dicembre 2015 non sono stati effettuati accantonamenti.

### *VII.3 Remunerazioni*

Il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina "AIFMD", ha richiesto di fornire le informazioni di cui all'art. 107 del Regolamento Delegato (UE) 231/2013, relative in particolare a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale distinta tra alta dirigenza e altro personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio del Fondo, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo; (IV) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l'adempimento dell'obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle nuove previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione, dettate nella Parte 5, Titolo III, del Regolamento congiunto Banca d'Italia – Consob del 29 ottobre 2007 e successive modifiche. Posto che le suddette disposizioni del Regolamento congiunto trovano applicazione a partire dal 1° gennaio 2016, deve ritenersi che l'informativa precedentemente richiamata trovi applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2016, e dunque, per i prospetti contabili redatti con data di riferimento successiva al 31 dicembre 2015.

Si rammenta che tra gli obblighi rinvenienti dalle nuove disposizioni normative, applicabili già al 31 dicembre 2015, rientra la definizione della politica di remunerazione e incentivazione per le SGR, gestori dei Fondi.

Al fine di addivenire ad una tempestiva conformità alla nuova normativa, in data 17 dicembre 2015, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha sottoposto all'approvazione dell'Assemblea dei Soci, che ha deliberato con parere favorevole nella stessa data, la politica di remunerazione e incentivazione di Polis Fondi SGR SpA.

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

La voce "Altri ricavi" ed "Altri oneri" comprende:

L1 - Interessi attivi netti su disponibilità liquide per € 1.833.

L2 - Altri ricavi: € 3.215.612, il valore esposto si riferisce a:

- € 3.215.595 per sopravvenienze attive principalmente composte da:

- € 3.120.476 quale importo riconosciuto dalla SGR a favore del Fondo a seguito dell'adozione di un diverso parametro relativo al calcolo delle commissioni di gestione per gli anni pregressi;
- € 68.523 per recuperi di spese nei confronti dei conduttori superiori a quelle stimate negli anni precedenti;
- € 14.142 per storni di accantonamenti su spese;
- € 12.454 per storni di accantonamenti a fondo svalutazione crediti che hanno generato sopravvenienze attive.
- € 17 per interessi attivi sui depositi cauzionali ed arrotondamenti.

L3 - Altri oneri per € 1.190.585 così composti:

- € 500.000 per penali a favore dell'acquirente l'immobile denominato "U4" in Assago Milanofiori, a seguito del mancato ottenimento entro la data prestabilita (31 dicembre 2015) del CPI relativo al medesimo immobile oggetto di cessione;
- € 455.369, di cui € 225.369 per l'accantonamento a fondo rischi dell'importo di una cartella esattoriale ricevuta dal Comune di Roma in relazione alla tassa sui rifiuti per l'immobile di proprietà sito in Roma, Via Costi, ed € 230.000 per l'accantonamento a fondo rischi dell'importo in deposito presso il Notaio Marchetti in relazione alla cessione dell'immobile sito in Assago (Mi) denominato "U4". L'accantonamento totale di tale somma è stato operato sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione della presente Relazione Annuale;
- € 223.162 per sopravvenienze passive, di cui € 168.799 relativi al pagamento della tassa sui rifiuti dal 2012 al 2014 per l'immobile sito in Roma, Via Costi ed € 54.363 relativi a maggiori oneri degli anni precedenti;
- € 4.935 per tasse e multe, tra cui € 3.667 relativi alla denuncia dei gruppi elettrogeni presenti presso gli immobili siti in Assago (MI), denominati "U4" e "U7";
- € 3.460 per imposte di bollo, spese bancarie, commissioni e bolli su estratti conto;
- € 1.544 per interessi su depositi cauzionali;
- € 1.350 per imposte di bollo registrazioni notifiche e spese di notifiche atti;
- € 765 per abbuoni passivi e arrotondamenti.

#### *Sezione IX – Imposte*

Non si rilevano imposte per l'esercizio.

## Parte D – Altre informazioni

### *Sezione I – Investimenti in strumenti finanziari derivati*

Il Fondo non investe in strumenti finanziari derivati.

Il livello di leva finanziaria utilizzata dal Fondo alla data del 31 dicembre 2015, calcolata con il metodo degli impegni, è pari a 1,02.

### *Sezione II – Esperti indipendenti*

La SGR ha adottato presidi organizzativi e procedurali atti a garantire un equo processo di valutazione dei beni dei Fondi in conformità con il quadro normativo vigente, così come modificato a seguito del recepimento nell'ordinamento nazionale della Direttiva AIFM.

A livello comunitario, la disciplina della valutazione dei beni dei fondi è dettata dall'art. 19 della Direttiva AIFM e dagli artt. da 67 a 73 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013.

Il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 definisce, quindi, in ambito nazionale, i criteri e le modalità di valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio dei fondi nonché il processo di valutazione degli *asset* presenti nel portafoglio dei fondi gestiti.

Al fine di allineare i propri processi interni alle nuove disposizioni normative e di presidiare gli stessi, la SGR ha istituito una Funzione di Valutazione preposta alla valutazione degli *asset* dei fondi gestiti. Tale funzione si avvale degli esperti indipendenti (la cui disciplina è contenuta negli artt. 16 e 17 del D.M. 5 marzo 2015, n. 30) ai fini della valutazione degli *asset* immobiliari (beni immobili e partecipazioni in società immobiliari) presenti nei portafogli dei fondi.

Nell'ambito del sistema delle procedure interne adottate dalla SGR sono definiti i presidi adottati in tema di gestione dei rapporti con gli esperti indipendenti e di valutazione degli *asset* dei fondi.

Più in particolare, le disposizioni interne contengono:

- i criteri e le modalità per la selezione, il conferimento, il rinnovo degli incarichi e la determinazione del compenso degli esperti indipendenti;
- le modalità operative per l'identificazione e la gestione di eventuali situazioni di conflitto di interessi e per l'identificazione delle cause di incompatibilità degli esperti indipendenti;
- la durata dell'incarico degli esperti indipendenti;
- i ruoli e le responsabilità delle direzioni e funzioni aziendali, sia operative sia di controllo, nell'ambito del processo di valutazione;
- il processo di gestione del rapporto con gli esperti indipendenti (flussi informativi, *standard* documentali, obblighi di reporting, ecc.);



- la descrizione dei presidi organizzativi e di controllo per la verifica nel continuo della corretta applicazione da parte degli esperti indipendenti dei criteri di valutazione dei beni.

Le disposizioni interne della SGR disciplinano quindi il processo di verifica, svolto da parte della SGR stessa, sulle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti, al fine di garantire l'oggettività, la correttezza e la completezza delle valutazioni. All'esito di tale verifica, la SGR può decidere di discostarsi dalle stime effettuate dagli esperti.

Con delibera del 21 maggio 2013 il Consiglio di Amministrazione della SGR conferiva l'incarico di esperto indipendente del fondo Polis alla società Reag S.p.A. per il triennio 2013/2016.

Il contratto con l'esperto indipendente è stato redatto in conformità alle disposizioni dettate dalla comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob del 29 luglio 2010.