



POLIS

Fondo di investimento alternativo di tipo chiuso (in liquidazione)

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2017

SOCIETÀ DI GESTIONE

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

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Ruozi	Presidente
Paolo Berlanda	Amministratore Delegato
Maria Teresa Benotti	Consigliere
Fabio Cereghini	Consigliere
Claudio Devecchi	Consigliere Indipendente
Tonino Fornari	Consigliere
Roberto Frigerio	Consigliere Indipendente
Massimiliano Mastalia	Consigliere
Paolo Mazza	Consigliere
Giorgio Ricchebuono	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Angelo Faccioli	Presidente
Sergio Brancato	Sindaco Effettivo
Claudio Guagliani	Sindaco Effettivo
Pio Bersani	Sindaco Supplente
Roberto Geromini	Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

Polis Fondi SGR

FONDO POLIS

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2017

Il mercato immobiliare italiano nel primo semestre

Premessa

L'andamento dell'economia internazionale ha mostrato nei primi mesi del 2017 un miglioramento rispetto agli ultimi tre mesi del 2016.

Nel primo trimestre dell'anno l'andamento del PIL a livello globale ha registrato una sostanziale invarianza rispetto al periodo precedente. Questo risultato è stato influenzato in particolare dal persistente rallentamento delle economie emergenti e della Cina oltre che dalla contrazione del PIL americano e del Regno Unito; è invece proseguito il progressivo consolidamento della ripresa nell'Area Euro, nella quale l'incremento del PIL si è collocato allo 0,5%.

Le stime più aggiornate elaborate dal Fondo Monetario Internazionale sull'andamento dell'economia mondiale nel biennio 2017/2018 prevedono una crescita del PIL rispettivamente del 3,4% e del 3,6%, mentre quelle riferite all'Europa sono previste all'1,8% sia per il 2017 che per il 2018 in virtù del prolungamento della fase di stagnazione dei tassi di interesse a breve termine sui livelli minimi e degli effetti del programma delle banche centrali per arrestare la deflazione e dare slancio all'economia reale, che comportano un forte aumento della liquidità. L'Italia, sempre secondo il Fondo Monetario Internazionale, crescerà dell'1,3% nel 2017 e dell'1% nel 2018.

In Italia i segnali di miglioramento manifestatisi nella prima parte del 2017 non sono comunque ancora sufficienti per consentire l'affermarsi di una stabile e sostenibile ripresa. Si è confermato l'arresto della prolungata fase di discesa del PIL segnata da un incremento dei consumi interni sia delle imprese sia delle famiglie ma con segnali contrastanti, tenuto conto del peggioramento del livello degli investimenti. Di segno opposto il contributo alla crescita del PIL del livello delle esportazioni che, nel primo trimestre 2017, registrano un calo (-0,1%) rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Con riferimento alla produzione industriale ad aprile 2017 l'indice destagionalizzato della produzione è in calo dello 0,4% rispetto a marzo ma comunque in crescita (+1%) rispetto all'analogo periodo dello scorso anno (*fonte: Istat*).

Nel primo trimestre 2017 in particolare si è registrata una crescita del PIL dello 0,2% rispetto al trimestre precedente (+0,8% rispetto al primo trimestre 2016), supportato dai consumi delle famiglie residenti al netto delle variazioni delle scorte. La crescita dei consumi continua ad essere alimentata dai miglioramenti del mercato del lavoro, solo parzialmente limitati dal rialzo atteso dei prezzi al consumo, bassi prezzi dell'energia (seppur in aumento) e da bassi tassi di interesse, oltre che da un graduale miglioramento del clima di fiducia. L'indice dei prezzi al consumo, in base alle stime provvisorie di maggio, ha registrato una dinamica tendenziale positiva (+1,4%, in peggioramento di 0,2 punti percentuali rispetto al mese di aprile). Dall'ultima rilevazione disponibile (maggio 2017) emerge un miglioramento dei dati relativi alla disoccupazione (11,1% in miglioramento rispetto al mese di marzo), in particolare nella fascia giovanile della popolazione (34,0%, stabile rispetto al mese di marzo).

Si registra a maggio un rallentamento del clima di fiducia dei consumatori e delle imprese.

I primi sintomi di ripresa registrati nel settore delle costruzioni durante il semestre dell'anno precedente sono stati confermati su base annua a marzo 2017 (+3,0%).

Per quanto concerne il settore immobiliare, le aspettative di una prosecuzione del trend positivo manifestatosi nel 2016 - alimentate dalla crescita dell'interesse degli investitori esteri, dal miglioramento delle condizioni di accesso al credito concesso dalle banche e dal mantenimento dei tassi di interesse su livelli molto contenuti - sono state in parte confermate, sia pure in misura diversa per i singoli comparti. Secondo l'indagine di Banca d'Italia i prezzi degli immobili in termini reali si sono stabilizzati ma rimangono inferiori al loro livello di lungo periodo.

Secondo i dati di *CB Richard Ellis* relativi al primo trimestre 2017, gli investimenti immobiliari in Italia hanno raggiunto un importo complessivo di circa € 1,9 miliardi, in crescita del 12% rispetto all'analogo periodo del 2016. La gran parte degli investimenti del primo trimestre (circa € 1,3 miliardi) pari al 67% del totale è stata effettuata da investitori esteri sebbene prosegua la componente domestica del capitale investito nel trimestre (circa € 600 milioni).

La distribuzione degli investimenti immobiliari per destinazione d'uso mostra una concentrazione sugli immobili a destinazione uffici (49%), sugli immobili a destinazione *retail* (23%), sugli altri *assets* tra cui il logistico e gli hotel (17%) mentre la componente a destinazione mista, composta prevalentemente da investimenti non core per immobili da riposizionare, è in crescita (11%). Il settore logistico è stato caratterizzato da un volume di investimenti del primo trimestre pari a € 100 milioni di cui € 80 milioni concentrati in un'unica operazione di sei immobili a destinazione logistica nel nord Italia (*fonte: MarketView – Italy - CB Richard Ellis*).

Nel primo trimestre 2017 si è assistito inoltre ad un incremento delle nuove erogazioni di mutui per l'acquisto di immobili pari al 2,5% rispetto ad analogo periodo del 2016. Il tasso medio sulle nuove operazioni per l'acquisto di abitazioni, dall'ultima rilevazione disponibile (maggio 2017), si è attestato al 2,82%, tra i valori più bassi dal settembre 2010 (*fonte: ABI*).

Per quanto concerne l'andamento delle compravendite, nel primo trimestre 2017 il mercato immobiliare nazionale – sulla base dei dati dell'Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate - ha registrato una crescita complessiva su tutti i comparti pari al 9% rispetto allo stesso periodo del 2016, con un incremento dell'8,6% per il segmento residenziale e del 10,7% per il commerciale. Anche il segmento produttivo registra un incremento delle compravendite (+12,0%).

La principale operazione conclusa nel primo trimestre 2017 è stata rappresentata dall'acquisizione da parte di Blackstone di un portafoglio consistente in tre immobili per un valore totale di circa € 120 milioni. Prosegue il trend di crescita degli investimenti del settore alberghiero che continua ad attrarre una quota significativa degli investimenti registrando una crescita (+48%) rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Le principali piazze di investimento rimangono Milano e Roma. Gli investimenti concentrati a Milano hanno rappresentato il 30% del totale degli investimenti in Italia con una prevalenza di transazioni che hanno riguardato immobili ad uso direzionale. Anche a Roma si sono concentrati gli investimenti in immobili ad uso ufficio con evidenza di un'operazione del valore di € 80 milioni relativa alla vendita degli headquarters di una società internazionale del settore consumer services.

Con riferimento all'andamento dei fondi immobiliari le stime di Scenari Immobiliari prevedono una crescita del NAV dell'aggregato dei fondi immobiliari italiani per il 2017 a circa Euro 50,0 miliardi (+8,7%). A fine 2017 il numero dei fondi dovrebbe superare quota 407 mentre la dimensione media dei fondi italiani, anche in conseguenza dell'elevata numerosità di SGR, rimane pari a circa Euro 120 milioni.

Mercato Terziario

Nel primo trimestre 2017 il numero delle transazioni del settore terziario, secondo i dati dell'Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate, ha registrato un incremento del 10,9% rispetto allo stesso periodo del 2016 seppure in forte contrazione (-20,6%) rispetto al trimestre precedente. La crescita complessiva delle transazioni è influenzata dalla performance positiva del Nord (+10,0%), che da solo rappresenta quasi il 50% del mercato delle regioni del Sud (+9,9%) e nel Centro (+10,9%). I rendimenti sono in calo al 3,50% per Milano e stabili al 4% per Roma.

A Milano il numero delle transazioni nel settore uffici nel primo trimestre 2017 si è collocato a 198 unità, con un volume complessivo di investimenti pari a € 491 milioni, in aumento di circa il 12% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (€ 438 milioni).

I rendimenti netti sono in calo rispetto a quelli del 2016 sia per gli immobili *prime* (3,5%), sia per i *good secondary assets* (5,25%). I canoni *prime* nel *Central Business District*, stabili negli ultimi dodici mesi, hanno mostrato variazioni positive nel primo trimestre del 2017, attestandosi sui 520 €/mq/anno; il canone medio ponderato registrato è pari a 319 €/mq/anno, in aumento rispetto al canone del trimestre precedente 272 €/mq/anno.

L'assorbimento degli spazi ad uso ufficio nel primo trimestre 2017 è stato pari a circa 110.300 mq, in calo del 63% rispetto allo stesso periodo 2016 ed in aumento sostanziale (+88%) rispetto all'ultimo trimestre del 2016. Questo dato, che rappresenta una delle maggiori rilevazioni degli ultimi 15 anni, è dovuto ad una serie di grosse transazioni (>5.000 mq) chiuse nel trimestre e concentrate prevalentemente nella zona di Porta Nuova. La principale operazione è stata l'acquisizione di Project All Star da parte di Blackstone. L'operazione ha riguardato un portafoglio composto da tre immobili per un controvalore di € 120 milioni. Si conferma in crescita la richiesta di spazi con superficie medio-grande. Il tasso di spazi *vacant* a Milano registrato nel primo trimestre si è attestato intorno al 12,3% in leggera crescita rispetto al trimestre precedente.

Con riferimento ai nuovi sviluppi, l'attività per il 2017 è in leggera crescita rispetto al trimestre precedente con 269.000 mq in costruzione per quasi il 50% di natura speculativa (*fonte: CBRE, Milan Office Market Review*).

Con riferimento al mercato immobiliare di Roma, l'attività di investimento nel settore direzionale si conferma la più interessante grazie al crescente interesse da parte degli investitori internazionali; gli investimenti del primo trimestre sono stati pari a circa € 143 milioni. I canoni *prime* sono risultati stabili a 400 €/mq/anno nel *Central Business District* e in linea a 330 €/mq/anno nella zona Eur. I rendimenti *prime* netti sono in linea con il trimestre precedente (4,00%). Il *vacancy rate* è in crescita al 12,1% e l'assorbimento di spazi ad uffici si è attestato nel primo trimestre 2017 a 53.439 mq, in crescita di circa 2,5 volte rispetto al I° trimestre dell'anno precedente e in crescita del 26% rispetto al trimestre precedente (*fonte: CBRE, Rome Office Market Review*).

Mercato Commerciale

Gli investimenti nel settore *retail* in Italia nel primo trimestre 2017 si sono collocati a € 445 milioni, in calo significativo rispetto al trimestre precedente (-60%) e in calo di

circa il 21% rispetto al volume dello stesso periodo dello scorso anno. L'andamento delle vendite si conferma positivo su base annua nel 2016 mentre il primo bimestre del 2017 è negativo (-3%,-4% mensile rispetto agli stessi mesi del periodo precedente) con un parziale recupero nel mese di marzo. Nel primo trimestre del 2017 prosegue l'attività di sviluppo e sono stati completati due progetti con una GLA complessiva di circa 62.000 mq.

Il settore *retail* ha assorbito nel trimestre circa il 23% del totale dei capitali complessivi investiti nel nostro paese, con una particolare concentrazione sul segmento degli *high street* (67%).

I rendimenti nel primo trimestre del 2017 sono rimasti sostanzialmente stabili rispetto al trimestre precedente registrando comunque una leggera contrazione nei mercati *prime*. I rendimenti netti *high street prime*, sono in calo al 3,15% mentre i rendimenti netti *high street secondary* e *shopping center good secondary* sono stabili rispetto al trimestre precedente al 4,75% e al 5,90% rispettivamente.

Nel dettaglio, i canoni *prime* di Milano e Roma si confermano stabili rispettivamente a 900 €/mq/anno e a 850€/mq/anno.

A marzo 2017 migliora l'attività in sviluppo con attesa di nuovo stock per fine anno pari a 211.000 mq di GLA. Le stime del volume totale in costruzione per tutto il 2017 è pari a circa 570.000 mq di GLA con termine lavori previsto tra il 2017 e il 2018. La pipeline degli investimenti che potrebbe essere completata nel 2017 è oggi pari a circa € 1 miliardo.

L'*high street* con quasi € 300 milioni investiti nel trimestre ha rappresentato circa il 67% del volume degli investimenti del segmento *retail*.

(fonte: CBRE – Italy, Retail Market view).

Mercato Logistico

Nel primo trimestre 2017 gli investimenti nel comparto della logistica hanno raggiunto l'ammontare di circa € 103 milioni che fa registrare una contrazione del 74% rispetto al trimestre precedente ma è in significativo rialzo rispetto all'analogo periodo del 2016 (€ 30 milioni). L'interesse per il settore rimane elevato, tuttavia il prodotto disponibile è scarso.

L'interesse degli investitori comprime ulteriormente i rendimenti che si attestano al 6%, in calo con i rendimenti del trimestre precedente e rispetto al dato complessivo del 2016 (6,25%).

Il mercato delle locazioni invece ha registrato un assorbimento di circa 385.000 mq, con un incremento del 8,5% rispetto al trimestre precedente e del 15,7% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. La Lombardia si conferma la regione che ha rappresentato il maggiore interesse degli operatori con circa il 60% dei volumi assorbiti, mentre l'Emilia Romagna ha rappresentato la seconda con il 16% dei volumi assorbiti. Gli operatori più attivi nel settore si confermano quelli del mercato del 3PL (Third Party Logistic), che hanno concorso per oltre il 50% all'assorbimento del trimestre. Gli sviluppi speculativi sono rimasti su livelli poco significativi e l'attività è limitata al *built to suit*. Il contributo al sostegno della domanda è guidato dai *retailer* che stanno adeguando la *supply chain* in funzione dell'integrazione dei differenti canali di vendita (e-commerce e settore fisico). La maggior parte delle transazioni, 10 su 25, ha riguardato immobili con superfici inferiori a 10.000 mq.

Con riferimento al mercato della Lombardia sono state effettuate due operazioni, una da parte di Arcese Trasporti a Basiano per complessivi 56.000 mq e una che ha riguardato la società Banzai che ha siglato un contratto di locazione pre-let per 27.000 mq.

In generale i canoni *prime* si sono mantenuti sostanzialmente stabili nel primo trimestre rispetto all'ultimo trimestre del 2016. In particolare i canoni *prime* registrati a Milano e Roma si sono attestati a 52 €/mq/anno, mentre i canoni *secondary* medi si sono mantenuti stabili a 40€/mq/anno.

Il *vacancy rate* registrato nel periodo è in calo rispetto a quello del trimestre precedente ed è pari al 5,3%.

La principale transazione registrata nel trimestre è stata l'acquisizione da parte di Kryalos Sgr da Castello Sgr di un portafoglio logistico avente superficie complessiva di 140.000 mq. La domanda verso il settore logistico è rimasta elevata, guidata da aspettative di crescita dell'e-commerce e delle vendite al consumo.

La ricerca elaborata da Scenari Immobiliari conferma la crescita dell'interesse per il settore immobiliare logistico in Italia. In particolare, il settore della logistica è ritenuto uno dei comparti più interessanti per gli sviluppatori, tenuto conto anche del crescente interesse da parte di investitori istituzionali anche come conseguenza dello sviluppo dell'e-commerce e della scarsità di prodotto adeguato.

Mercato Residenziale

Nel primo trimestre 2017 il mercato residenziale ha mostrato un sostanziale aumento del numero delle transazioni, pari a circa 121.976, in crescita dell'8,6% rispetto allo stesso trimestre del 2016, in gran parte sostenuto dall'andamento dei tassi di interesse e dal

permanere di una situazione di facilità di accesso al credito. Le transazioni sono avvenute per oltre il 52% al Nord, per il 21% al Centro per il 27% al Sud e Isole (*fonte: Osservatorio mercato immobiliare - Marzo 2017 – Nomisma*).

Secondo le previsioni elaborate da Tecnocasa il 2017 sarà caratterizzato da un andamento più dinamico rispetto al 2016, con un numero delle compravendite atteso in crescita tra il 6% e l'8% a livello nazionale per le unità transate e una contrazione dei prezzi tra il -2% e 0% e un leggero aumento (tra 0% e +2%) per il 2017 con riferimento alle sole grandi città in vista del raggiungimento della stabilità dei prezzi stessi nel 2018. Nelle previsioni le maggiori transazioni saranno concentrate prevalentemente sugli acquisti di abitazioni ad uso prima casa, mentre sono attesi su livelli meno sostenuti gli investimenti finalizzati alla messa a reddito, per i quali permane il disincentivo dell'elevata fiscalità che grava sugli immobili.

Il mercato residenziale a Milano nel primo trimestre del 2017 ha riguardato 5.447 unità abitative, in aumento di circa il 9,1% rispetto al trimestre precedente, e in rialzo del 13,8% rispetto all'analogo trimestre dello scorso anno.

Anche il mercato residenziale a Roma – che ha riguardato nel primo trimestre del 2017 7.213 unità abitative – ha denotato un aumento (+7,7%) rispetto al trimestre precedente e un incremento (+10,2%) rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente. Secondo i dati Nomisma i tempi medi di vendita delle abitazioni si attestano a circa 8,1 mesi.

Fondo POLIS

L'attività di gestione del Fondo Polis ha preso avvio 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.

La scadenza del Fondo, originariamente fissata all'approvazione del rendiconto al 31 dicembre 2012, è stata prorogata di tre anni, sino alla data del 31 dicembre 2015, a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione di Polis Fondi SGR del 28 dicembre 2011, in conformità alla facoltà prevista nel Regolamento di Gestione.

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.

Tenuto conto delle oggettive condizioni di mercato, il CdA della SGR, nella medesima data, ha inoltre deliberato la proroga della durata del Fondo di ulteriori tre anni, 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.

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.

A partire dalla data di efficacia della messa in liquidazione (31 dicembre 2015), pertanto, al Fondo è preclusa la possibilità di effettuare ulteriori investimenti, dovendo necessariamente 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.

Nel mese di agosto del 2010, a seguito dell'alienazione degli immobili a destinazione turistico-alberghiera ubicati nel Comune di Sesto Fiorentino, ha preso avvio la distribuzione dei rimborsi di capitale, con l'erogazione di un importo pari ad Euro 35 per ciascuna delle n. 129.000 quote.

Nel corso dell'esercizio 2015, a seguito della finalizzazione dello smobilizzo del cespite ad uso uffici sito in Assago – Milanofiori Nord, denominato "U4", ceduto ad un corrispettivo di Euro 38.530.760, 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 di quanto previsto all'art. 8, comma 11 del Regolamento di gestione, con pagamento a favore degli aventi diritto con valuta 25 novembre 2015.

In relazione alla liquidità generata dalle dismissioni finalizzate nel corso del 2016 dei cespiti ubicati a Gorgonzola, Roma (via Costi) ed Assago (immobile U7) ad uso logistica, la SGR, a seguito di apposita delibera da parte del proprio CdA, ha provveduto ad effettuare i seguenti rimborsi anticipati di capitale pro-quota:

- Rimborso anticipato dell'importo complessivo di Euro 34.830.000, corrispondente ad Euro 270 per ciascuna delle n. 129.000 quote, corrisposto con valuta 14 settembre 2016;
- Rimborso anticipato dell'importo complessivo di Euro 8.385.000, corrispondente ad Euro 65 per ciascuna delle n. 129.000 quote, corrisposto con valuta 12 ottobre 2016.
- Rimborso anticipato dell'importo complessivo di Euro 38.700.000, corrispondente ad Euro 300 per ciascuna delle n. 129.000 quote, corrisposto con valuta 22 marzo 2017.

A seguito delle citate erogazioni, l'ammontare dei rimborsi di capitale corrisposti pro quota a ciascun partecipante risulta pari ad Euro 825 per quota e pertanto il valore nominale di ciascuna delle stesse risulta ridotto dall'importo originario di Euro 2.000 all'importo di Euro 1.175.

L'ammontare dei proventi corrisposti ai partecipanti nel corso della durata del Fondo risulta invece pari ad Euro 735,90 per ciascuna delle n. 129.000 quote, al lordo della ritenuta di legge.

Il portafoglio immobiliare del Fondo Polis, alla data del 30 giugno 2017, è composto da 11 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: 70,63% (riferito al costo storico), 78,46% (riferito al valore di mercato);
- Logistico: 18,19% (riferito al costo storico), 10,55% (riferito al valore di mercato);
- Commerciale: 16,05% (riferito al costo storico), 10,98% (riferito al valore di mercato).

In considerazione dello stato di liquidazione del Fondo, che non consente nuove attività di investimento, nel corso del semestre la SGR ha proseguito la propria attività volta allo smobilizzo degli asset in portafoglio ed al rafforzamento della redditività dello stesso mediante la locazione di nuovi spazi sfitti, coerentemente alle strategie di dismissione.

In particolare, si segnala che in data 30 giugno 2017 è stata finalizzata la cessione ad un operatore privato dell'immobile in Crevoladossola al valore di Euro 838.000, a seguito del mancato interesse all'esercizio della prelazione da parte del conduttore.

L'immobile è stato ceduto con uno sconto sulla valutazione al 31 dicembre 2016 del 12,7%.

Si rammenta a tal proposito che l'immobile risulta interamente locato a favore di Carrefour con un contratto di locazione recentemente rinegoziato ad un valore a regime calcolato sull'1,53% del fatturato annuo, con un minimo garantito di Euro 61.000.

In relazione al residuo portafoglio la SGR ha conferito i seguenti mandati:

- mandato a favore della Società "Larry Smith" al fine di procedere con una procedura competitiva volta alla cessione dell'immobile in Domodossola;
- mandato a favore della Società "IPI Agency" al fine di procedere con una procedura competitiva volta alla dismissione dell'immobile in Bologna, Via Aldo Moro 21;
- mandato a favore della Società "World Capital" al fine di procedere "off market" ad offrire sul mercato l'immobile di Crespellano (logistica del freddo).

In relazione agli altri asset in portafoglio la SGR continua a concentrarsi sul miglioramento della redditività degli immobili mediante la rilocazione degli spazi al fine di rendere gli stessi più appetibili per un potenziale investitore.

Sul lato locazioni si segnalano il co-mandato conferito a JLL e Gabetti per l'immobile di Romagnoli e il mandato conferito a World Capital per l'immobile di Cernusco sul Naviglio.

In particolare sull'asset di Cernusco Sul Naviglio nell'ultimo trimestre la SGR ha visto crescere l'interesse da parte di potenziali conduttori alla locazione gli spazi.

Contestualmente a quanto sopra la SGR sta procedendo a valutare un restyling delle facciate e delle parti comuni a supporto della commercializzazione.

Proseguono le trattative per la locazione di spazi al piano terreno sull'immobile di Trieste.

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

- **Immobile in Milano, Via Romagnoli 6** – con decorrenza 1° marzo 2017 è stato perfezionato un nuovo contratto di locazione 6+6 con la Società Galata S.p.a.

avente ad oggetto l'installazione di un'antenna per telecomunicazioni su una porzione di tetto dell'immobile. Il canone è stato pattuito in Euro 15.000 annui. Con la Società Saint-Gobain Glass Italia S.p.a., già conduttrice di oltre quattro piani all'interno dell'immobile di via Romagnoli, sono state siglate due scritture, la prima avente per oggetto la concessione in comodato biennale di n. 5 posti auto, la seconda finalizzata a regolarizzare l'occupazione di alcuni spazi ad uso archivi siti al piano interrato per circa 75 mq. In conseguenza di quest'ultimo accordo, il canone di locazione annuo della conduttrice Saint-Gobain è stato incrementato di Euro 2.370. E' stato inoltre pattuito un ammontare *una tantum* pari ad Euro 12.960 a titolo di sanatoria per la pregressa occupazione degli archivi.

Si segnala infine l'attività condotta con la Società Ristomil S.r.l., gestore degli spazi adibiti a mensa all'interno dello stabile, al duplice fine di siglare un accordo transattivo per il recupero immediato di circa il 70% della morosità pregressa, oltre alla stipula di un nuovo contratto di durata 6+6 al canone annuo di Euro 85.000 (il precedente contratto prevedeva un canone annuo di Euro 110.000). La controparte ha già provveduto a versare quanto pattuito, pertanto la firma delle due scritture è prevista nel mese di luglio.

- **Immobile in Cernusco Sul Naviglio** – a seguito di richiesta da parte del conduttore Giraffa S.n.c., la SGR ha concesso una temporanea riduzione del canone sino ad Euro 28.000 per il periodo dal 1° aprile 2017 al 31 marzo 2018. Il conduttore Covergys Italy S.r.l., a seguito dell'esercizio della *break option* contrattualmente prevista, ha rilasciato in data 31 maggio 2017 spazi per circa 1.600 mq ad uso ufficio distribuiti sui livelli 1° e 2° dell'immobile, oltre a n. 43 posti auto.

- **Immobile in Domodossola** – con decorrenza 1° febbraio 2017 è stato stipulato un nuovo contratto di locazione 9+6 con S.S.C. Società di Sviluppo Commerciale S.r.l. (Carrefour), avente per oggetto un supermercato di circa 4.300 mq all'interno del Centro Commerciale "Sempione" ad un canone annuo a regime pari al 1,53% del fatturato netto, stante un importo minimo garantito di Euro 340.000. La scrittura prevede che il canone per i primi tre anni di locazione sia pari al solo minimo garantito, ma esclude per tale periodo la facoltà della conduttrice di recedere anche per gravi motivi. Decorsa tale data è concessa alla conduttrice una *break option* con preavviso di 12 mesi.

Con la Società Roma S.r.l., attiva nel settore della vendita al dettaglio di oggetti di antiquariato, è stato stipulato un nuovo contratto di locazione temporanea della durata di sei mesi per circa 79 mq ad uso negozio ad un canone annuo di Euro 7.900.

In data 9 marzo 2017 è stata siglata una scrittura integrativa con la Società Marionnaud Parfumeries Italia S.p.a. che ha visto determinare il canone del periodo dal 1° gennaio 2017 al 28 febbraio 2018 (Euro 32.945 annui, pari a ca

294€/mq, importo largamente superiore al valore indicato dagli esperti indipendenti di 237€/mq) oltre alle condizioni economiche di rinnovo del contratto per un ulteriore sessennio a decorrere dal 1° marzo 2018 (Euro 26.812,68, pari a ca 240€/mq, ammontare comunque superiore all'indicazione fornita dai terzi indipendenti).

E' stato infine siglato con la Società Odos S.r.l., incaricata della gestione del Centro Commerciale, un comodato di durata bimestrale per uno spazio di circa 125 mq funzionale allo svolgimento delle iniziative promozionali programmate per il 2017, oltre a tre contratti di locazione temporanea di durata annuale. Tali scritture temporanee hanno per oggetto complessivamente 12 mq all'interno della galleria commerciale e prevedono la corresponsione di un canone annuo complessivo di Euro 3.900.

- **Immobilie in Trezzano** – il conduttore Vercelli S.p.a. ha richiesto la temporanea riduzione del canone di locazione contrattualmente fissato in Euro 323.360. A seguito di negoziazione, la SGR ha concesso una riduzione del canone all'importo di Euro 285.000 dal periodo dal 1° aprile 2017 al 31 dicembre 2017.
- **Immobilie in Crevoladossola** – in data antecedente al perfezionamento della cessione dell'immobile, con decorrenza 1° marzo 2017 è stato stipulato un nuovo contratto di locazione 9+6 con la Società GS S.p.a. avente per oggetto il supermercato di circa 1.125 mq ad un canone annuo a regime pari al 1,53% del fatturato netto, stante un importo minimo garantito di Euro 61.000. La scrittura prevede che il canone per il primo anno di locazione sia pari al solo minimo garantito e limita per i primi sei anni di locazione la possibilità di recesso ai soli gravi motivi. Decorsa tale data è concessa alla conduttrice una break option con preavviso di 12 mesi.

Con riferimento al cespite ad uso logistica sito in Sassari, si ricorda che in data 13 maggio 2014 era stato sottoscritto un contratto preliminare di vendita per l'immobile di Sassari, con la società Ferdifin S.p.A. seppur nelle more della definizione del noto contenzioso.

Il preliminare di compravendita, trascritto, prevedeva la cessione per l'importo di Euro 1.000.000 oltre IVA di cui Euro 200.000 già versati contestualmente alla stipula a titolo di caparra ed il residuo da versarsi al rogito.

Il rogito doveva tenersi entro il 30 giugno 2017, termine a suo tempo già oggetto di prima proroga richiesta da parte della SGR, in data 15 dicembre 2015.

Le Parti in causa al fine di non far decadere le pattuizioni a suo tempo definite, in data 16 giugno 2017, hanno sottoscritto con scrittura notarile un'ulteriore proroga con scadenza al 30 giugno 2020.

Contenziosi in essere

Cogefin/Italog

Gli Immobili già locati a Cogefin S.p.A. sono ancora oggetto dei procedimenti contenziosi promossi da Cogefin S.p.A. in bonis e proseguiti dalla curatela del fallimento della stessa società Cogefin S.p.A. all'esito della dichiarazione di fallimento.

Risulta tuttora pendente avanti il Tribunale di Bologna anche il procedimento ex artt. 99 ss R.D. 267/1942 relativo alla opposizione interposta dal Fondo avverso il diniego di ammissione al passivo del credito vantato dal Fondo stesso nei confronti del Fallimento Cogefin S.p.A..

Tutti i procedimenti sono strettamente connessi tra loro.

Di seguito lo stato dei vari procedimenti

- La controversie di Venezia si è conclusa con una sentenza di rigetto delle domande del fallimento con condanna del fallimento al pagamento delle spese di lite. La sentenza è passata in giudicato e la controversia può ritenersi definita.
- La controversia di Sassari, seppure identica alla precedente, si è invece conclusa con una sentenza che ha accolto totalmente le tesi del fallimento dichiarando la nullità dei contratti stipulati tra Cogefin e Polis; La sentenza verrà appellata quanto prima.
- La controversia di Cagliari si trova tuttora in riserva in attesa che il Giudice assuma la decisione in punto istanze istruttorie delle parti.
- La controversia di Catania verrà chiamata a febbraio 2018 per essere assegnata ad un nuovo Giudice a seguito del trasferimento ad altra sede del precedente assegnatario.
- La controversia di Milano verrà trattenuta in decisione a novembre 2017.
- La controversia fallimentare di Bologna, in relazione alla quale è stato emesso un provvedimento di ammissione parziale per circa Euro 1 milione, è stata rinviata a gennaio 2018 in attesa dell'esito dei giudizi di cui al precedente elenco.

Tenuto conto dello stato dei singoli processi e della particolare lentezza, seppure per motivi diversi, dei tribunali di Cagliari e Catania tali ultimi giudizi difficilmente potranno essere portati a conclusione prima della fine dell'esercizio. La controversia di Sassari, invece impone un altro grado di giudizio, imprescindibile per far valere in diritti del Fondo.

Sono comunque in essere contatti con la controparte per verificare l'esistenza di condizioni per la definizione transattiva di tutte le controversie in essere.

Si segnala infine che in relazione al fallimento di Cogefin S.p.A. sono tuttora in corso indagini condotte dalla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Bologna che interessano, tra gli altri, l'Amministratore Delegato della SGR.

Valore di mercato e valore di borsa

Al 30 giugno 2017 il valore complessivo netto del Fondo è pari ad Euro 114.491.755 ed il valore di ciascuna delle 129.000 quote è pari ad Euro 887,533 con un decremento di Euro 310,248 a quota rispetto al valore al 31 dicembre 2016 di Euro 1.197,781.

Una parte significativa di tale riduzione è tuttavia riferibile al rimborso di capitale pro-quota dell'importo pari ad Euro 300 per ciascuna delle n. 129.000 quote effettuato nel corso del semestre e pertanto strettamente connesso alla fase di liquidazione del Fondo.

La performance negativa del primo semestre è stata pari allo 0,99%.

Il tasso interno di rendimento dall'inizio dell'attività, alla data del 30 giugno 2017 risulta positivo e pari all'1,54%.

Il valore del portafoglio immobiliare del Fondo al 30 giugno 2017 è pari ad Euro 104.430.000.

In conseguenza della valutazione del portafoglio immobiliare al 30 giugno 2017 da parte dell'esperto indipendente, si è proceduto a svalutazione degli immobili, su analogo perimetro, per complessivi Euro 1.730.000.

In relazione alla cessione dell'immobile in Crevoladossola si è registrata una perdita da realizzo dell'importo pari ad Euro 122.000.

La gestione del primo semestre 2017 ha evidenziato un risultato negativo pari ad Euro 1.322.025, determinato dalla svalutazione del portafoglio immobiliare, dalle perdite da realizzo sulla vendita degli immobili, dai costi relativi alla gestione dei beni immobili e di quelli del Fondo.

I ricavi da locazione, comprensivi degli oneri rivalsabili, risultano pari ad Euro 3.430.212, in decremento rispetto ad analogo periodo del precedente esercizio (Euro 5.418.300), in conseguenza dell'avanzamento del processo di dismissione dei cespiti.

La liquidità disponibile a fine giugno ammonta ad Euro 9.843.756.

Alla data di chiusura della presente Relazione Semestrale non sussistono linee di indebitamento bancario.

Al 30 giugno 2017 la quotazione delle quote del Fondo Polis sul Mercato Telematico Azionario è pari ad Euro 582, con uno sconto del 50,47% rispetto al nominale.

Rispetto al valore registrato alla fine del 2016, pari ad Euro 817,00, si registra un decremento pari al 28,76%. La suddetta differenza è tuttavia giustificata dal rimborso di capitale effettuato nel corso del semestre pari ad Euro 300 per ciascuna quota che

rappresenta il 36,72% del valore di quotazione alla data del 31 dicembre 2016.

La media degli scambi giornalieri è risultata pari a n. 65,4 quote, in riduzione rispetto alla media registrata nel corso del 2016 (87,6 quote).

Operazioni in conflitto di interesse

Nel corso del semestre non sono state poste in essere operazioni con parti correlate.

Operazioni in strumenti finanziari

Si segnala che la liquidità del Fondo risulta depositata sul conto corrente presso la Banca Popolare di Sondrio che svolge il ruolo di Depositario del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

La SGR intende proseguire con l'attuazione del piano di dismissione, con particolare riferimento agli asset che per tipologia, localizzazione e redditività possono esprimere al meglio la loro valorizzazione, e proseguire con l'ottimizzazione dello stato occupazionale attraverso la gestione attiva della porzione di portafoglio da locare o da ri-locare.

Eventi successivi alla chiusura del semestre

Non si segnalano eventi di rilievo.

Il Consiglio di Amministrazione



Milano, 28 luglio 2017

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO POLIS (in liquidazione) AL 30 GIUGNO 2017 gestito da Polis Fondi S.G.R.p.A. SITUAZIONE PATRIMONIALE (in Euro)				
ATTIVITA'	Situazione al 30 giugno 2017		Situazione al 31 dicembre 2016	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
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.				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	104.430.000	87,02%	107.120.000	66,66%
B1. Immobili dati in locazione	100.820.000	84,01%	103.410.000	64,35%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	3.610.000	3,01%	3.710.000	2,31%
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri crediti				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI (da specificare)				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	9.843.756	8,20%	47.696.097	29,68%
F1. Liquidità disponibile	9.843.756	8,20%	47.696.097	29,68%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	5.730.678	4,78%	5.885.480	3,66%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	83.792	0,07%	41.324	0,03%
G3. Risparmi di imposta				
G4. Altre	5.646.886	4,71%	5.827.501	3,63%
G5. Credito Iva			16.655	0,01%
TOTALE ATTIVITA'	120.004.434	100,00%	160.701.577	100,00%
PASSIVITA' ENETTO	Situazione al 30 giugno 2017		Situazione al 31 dicembre 2016	
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1. Finanziamenti ipotecari				
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate				
H3. Altri				
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI				
L1. Proventi da distribuire				
L2. Altri debiti verso i partecipanti				
M. ALTRE PASSIVITA'	5.512.679		6.187.796	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati				
M2. Debiti di imposta				
M3. Ratei e risconti passivi	1.018.367		967.370	
M4. Altre	4.195.968		4.922.073	
M5. Debiti per cauzioni ricevute	298.344		298.353	
TOTALE PASSIVITA'	5.512.679		6.187.796	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	114.491.755		154.513.781	
Numero complessivo delle quote in circolazione	129.000		129.000	
Valore unitario delle quote	887,533		1.197,781	
Proventi distribuiti per quota				
Rimborsi distribuiti per quota	300,000		335,000	

TAVOLA B – PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO
(dall'avvio operativo alla data della relazione)

Come previsto nel Provvedimento Banca d'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 e 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 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
Gorgonzola (MI), Strada Provinciale n.13 (Monza - Melzo) s.n.c.	1	01/02/2007	42.540.743	27.500.000	19/05/2016	24.100.000	15.930.487	4.306.532	-6.816.789
Roma, Via Raffaele Costi, n.58/60	1	19/04/2001	22.063.927	13.000.000	15/07/2016	13.000.000	14.980.538	3.710.185	2.206.427
Assago (MI), Milanofiori Nord, Via del Bosco Rinnovato Ed.U7	1	26/11/2008	49.763.679	48.100.000	23/12/2016	45.000.000	12.582.508	7.136.482	682.347
Crevoladosola (VB), Strada Statale n. 33 del Sempione n. 190	1	13/06/2007	1.440.880	960.000	30/06/2017	838.000	753.387	185.557	-35.051

(*) trattasi di vendite frazionate

Tavola C - ELENCO DEI BENI IMMOBILE 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	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	-	
2	MILANO, Via Romagnoli, 6	Uffici	1965	16.334	98,93	(1) Locazione non finanziaria	Scadenza media 2027	n. 8 Conduttori	35.842.227	Nessuna	-	
3	CERNUSCO SUL NAVIGLIO (MI), Via Grandi, 8	Uffici	2002	11.954	16,22	(1) Locazione non finanziaria	Scadenza media 2019	n. 3 Conduttori	20.526.563	Nessuna	-	
4	TRIESTE, Via Pascoli, 9	Uffici	1968	14.625	30,63	(1) Locazione non finanziaria	31/08/2033	Telecom Italia S.p.A.	15.019.135	Nessuna	-	
5	DOMODOSSOLA (VB), Regione delle Nosere, C.C. "Sempione"	Commerciale	1983	14.753	40,26	(1) Locazione non finanziaria	Scadenza media 2021	S.S.C. srl (Carrefour) + 15 Conduttori + 1 locazione temporanea	16.046.578	Nessuna	-	
6	TREZZANO SUL NAVIGLIO (MI), Via Cellini, 4/6/8	Logistico	1975	13.560	21,02	Locazione non finanziaria	31/03/2026	Vercelli SpA	12.074.460	Nessuna	-	
7	CREPELLANO (BO), Via Emilia, 33	Logistico	1984	4.430	0,00	-	-	-	2.046.519	Nessuna	-	
8	SANTA MARIA DI SALA (VE), Via Rivale, 61	Logistico	1988	4.985	31,10	Locazione non finanziaria	31/01/2026	Service 2000 s.r.l.	5.320.948	Nessuna	-	
9	SASSARI, Via Caniga, 102	Logistico	1979	2.463	0,00	-	-	-	1.534.889	Nessuna	-	
10	CATANIA, Viale Maserati, 15/A	Logistico	1989	3.338	0,00	-	-	-	2.559.895	Nessuna	-	
11	CAGLIARI, Viale Marconi, 197	Logistico	1988	4.026	0,00	-	-	-	2.559.895	Nessuna	-	

Nota (1) Immobile parzialmente locato