



POLIS

Fondo di investimento alternativo di tipo chiuso (in liquidazione)

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2018

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
Franco Boni	Consigliere
Claudio Devecchi	Consigliere Indipendente
Tonino Fornari	Consigliere
Roberto Frigerio	Consigliere Indipendente
Paolo Mazza	Consigliere
Giorgio Pedrazzi	Consigliere
Giorgio Ricchebuono	Consigliere
Stefano Zorzoli	Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

Polis Fondi Sgr**FONDO POLIS****RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2018****Il mercato immobiliare italiano nel primo semestre***Premessa*

Nel corso dei primi mesi del 2018 l'andamento dell'economia internazionale ha mostrato segnali di ulteriore miglioramento.

Nel primo trimestre dell'anno l'andamento del PIL a livello globale ha registrato una leggera crescita rispetto al periodo precedente. Questo risultato è stato influenzato in particolare da un moderato rallentamento delle economie sviluppate, con particolare riferimento a quella del Regno Unito, e ad una ripresa di quelle in via di sviluppo oltre che dalla crescita del PIL americano. E' invece sostanzialmente stabile l'andamento dell'economia nell'Area Euro, nella quale l'incremento del PIL si è collocato allo 0,40%.

Le stime più aggiornate elaborate dal Fondo Monetario Internazionale sull'andamento dell'economia mondiale nel biennio 2018/2019 prevedono una crescita annua del PIL pari al 3,9%, mentre quelle riferite all'Europa prevedono una crescita del 2,4% nel 2018 e del 2,0% nel 2019. Il calo dal 2018 al 2019 è connesso alla prevista fine delle politiche di stimolo monetario da parte delle banche centrali finalizzati ad arrestare la deflazione e dare slancio all'economia reale e che avevano comportato un forte aumento della liquidità e la stagnazione dei tassi di interesse su livelli minimi.

L'Italia, secondo l'OCSE, crescerà dell'1,4% nel 2018 e dell'1,1% nel 2019.

In Italia i segnali di miglioramento manifestatisi nella prima parte del 2018 non sono comunque ancora sufficienti per poter affermare di essere in presenza di una stabile e sostenibile ripresa.

Ha avuto in ogni caso conferma la fine 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 anche conto del peggioramento del livello degli investimenti. Di segno opposto è stato il contributo alla crescita del PIL del livello delle esportazioni che, nel primo trimestre 2018 hanno registrato un calo dello 0,40% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Con riferimento alla produzione

industriale, ad aprile 2018 l'indice destagionalizzato della produzione è risultato in calo dell'1,20% rispetto al mese precedente ma comunque in crescita (+1,9%) rispetto all'analogo periodo dello scorso anno (fonte: Istat).

Nel primo trimestre 2018, in particolare, si è registrata in Italia una crescita del PIL dello 0,30% rispetto al trimestre precedente (+1,4% rispetto al primo trimestre 2017). L'elemento di incertezza assoluto nel trend positivo potrebbe essere costituito dalle evoluzioni politiche del paese.

La crescita del PIL così come atteso per gli anni futuri, è supportata 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, dai 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 (+1,1%, in miglioramento di 0,5 punti percentuali rispetto al mese di aprile). Dall'ultima rilevazione disponibile (aprile 2018) si confermano stabili i dati relativi alla disoccupazione complessiva (11,2% stabile rispetto al mese di marzo), in particolare nella fascia giovanile della popolazione (33,1%, in peggioramento di 0,6 punti percentuali rispetto al mese di marzo).

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

L'andamento del settore delle costruzioni è in calo e l'indice relativo, su base annua, a marzo 2018 registra una flessione del 4,7%.

Per quanto concerne il settore immobiliare, le aspettative di una prosecuzione del trend positivo manifestatosi nel 2017 - 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 potenziale di lungo periodo.

Secondo i dati di CB Richard Ellis relativi al primo trimestre 2018, gli investimenti immobiliari in Italia hanno raggiunto un importo complessivo di circa € 1,5 miliardi, in calo del 25% rispetto all'analogo periodo del 2017, ma in aumento del 18% rispetto alla media di lungo periodo dei primi trimestri dell'anno (pari a € 1,2 miliardi). La gran parte degli investimenti del primo trimestre (circa € 1,2 miliardi), pari a circa l'80% del totale, è stata effettuata da investitori esteri sebbene prosegua la crescita della componente domestica del capitale investito (circa € 300 milioni).

La distribuzione degli investimenti immobiliari per destinazione d'uso mostra una concentrazione sugli immobili a destinazione retail (50%), sugli immobili a destinazione ufficio (20%), sugli altri assets tra cui il logistico e gli hotel (22%) mentre la componente a destinazione mista, composta prevalentemente da investimenti non core per immobili da riposizionare, è in calo (8%). Il settore logistico è stato caratterizzato da un volume di investimenti del primo trimestre pari a € 215 milioni di cui € 144 milioni concentrati nel nord Italia (fonte: MarketView – Italy - CB Richard Ellis).

Nel primo trimestre 2018 si è assistito inoltre ad un incremento delle nuove erogazioni di mutui per l'acquisto di immobili pari al 2,7% rispetto a marzo 2017. In fase di stabilizzazione è invece il numero di erogazioni di mutui con finalità di surroga. Il tasso medio sulle nuove operazioni per l'acquisto di abitazioni, dall'ultima rilevazione disponibile (maggio 2018), si è attestato all'1,85%, tra i valori più bassi dal settembre 2010 (fonte: ABI).

Per quanto concerne l'andamento delle compravendite, nel primo trimestre 2018 il mercato immobiliare nazionale – sulla base dei dati dell'Osservatorio del Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia delle Entrate - ha registrato una crescita complessiva su tutti i comparti pari al 4,60% rispetto allo stesso periodo del 2017, con un incremento del 4,30% per il segmento residenziale e del 5,90% per il commerciale. Anche il segmento produttivo registra un incremento delle compravendite (+8,30%).

Prosegue il trend di crescita degli investimenti del settore retail che continua ad attrarre una quota significativa degli investimenti registrando una crescita (+40%) rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Nel primo trimestre dell'anno, le principali piazze di investimento rimangono Milano e Roma. Gli investimenti concentrati a Milano hanno rappresentato quasi il 30% del totale degli investimenti in Italia con una prevalenza di transazioni che hanno riguardato immobili ad uso direzionale. A Roma si sono concentrati investimenti per un controvalore di € 260 milioni pari a circa il 18% del totale degli investimenti del trimestre in Italia. Si evidenzia un'operazione del valore di € 70 milioni relativa alla vendita di sei assets a destinazione logistica nei pressi di Roma.

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 2018 a circa Euro 55,0 miliardi (+3,7%). A fine 2018 il numero dei fondi dovrebbe superare quota 430 mentre la dimensione media dei fondi italiani, anche in conseguenza dell'elevata numerosità di SGR, è attesa rimanere pari a circa Euro 125 milioni.

Mercato Terziario

Nel primo trimestre 2018 il numero delle transazioni del settore terziario in Italia, secondo i dati dell'OMI, ha registrato un incremento del 6,20% rispetto allo stesso periodo del 2017. La crescita complessiva delle transazioni continua ad essere influenzata dalla performance positiva del Nord (+7,40%), che da solo rappresenta quasi il 50% del mercato, del Centro (+5,7%) e delle regioni del Sud (+4,5%). I rendimenti sono stabili, al 3,50% per Milano ed al 4,0% per Roma.

A Milano il numero delle transazioni nel settore uffici nel primo trimestre 2018 si è collocato a 196 unità, con un volume complessivo di investimenti pari a € 162 milioni, in diminuzione di circa il 70% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

I rendimenti netti sono stabili rispetto a quelli del 2017 sia per gli immobili prime (3,50%), 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 2018, attestandosi sui 560 €/mq/anno; il canone medio ponderato registrato è pari a 290 €/mq/anno, in aumento rispetto al canone del trimestre precedente (261 €/mq/anno).

L'assorbimento degli spazi ad uso ufficio nel primo trimestre 2018 è stato pari a circa 82.000 mq, in calo del 25% rispetto allo stesso periodo 2017 ed in calo (-13%) anche rispetto all'ultimo trimestre del 2017. Questo risultato è dovuto ad una serie di grosse transazioni (>10.000 mq) chiuse nel trimestre che in volume rappresentano il 43% dell'assorbimento totale e sono state concentrate nelle aree periferiche e nell'hinterland. Le principali operazioni hanno interessato operatori nel settore dell'automotive e un ente straniero operante nel settore dell'istruzione. Il tasso di spazi vacant a Milano registrato nel primo trimestre si è attestato intorno all'11,40% in leggera diminuzione rispetto al trimestre precedente.

Con riferimento ai nuovi sviluppi, l'attività per il 2018 è in calo rispetto al trimestre precedente con 271.000 mq in costruzione per oltre il 70% di natura speculativa (fonte: CBRE, Milan Office Market Review).

Con riferimento al mercato immobiliare di Roma, l'attività di investimento nel settore direzionale è in calo rispetto al trimestre precedente e all'analogo periodo dell'esercizio 2017; gli investimenti del primo trimestre sono stati pari a circa € 70 milioni, in calo del 50% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. I canoni prime sono risultati stabili a 420 €/mq/anno nel Central Business District e in leggero calo a 340 €/mq/anno nella zona Eur. I rendimenti prime netti sono in linea con il trimestre precedente (4,00%). Il vacancy rate è stabile al 12,5% rispetto al trimestre precedente e l'assorbimento di spazi ad uffici si è attestato nel primo trimestre 2018 a 23.104 mq, in

calo di circa il 55% rispetto al I° trimestre dell'anno precedente e del 75 % rispetto al trimestre precedente. Il numero delle unità assorbite è stato pari a 25 (fonte: CBRE, Rome Office Market Review).

Mercato Commerciale

Gli investimenti nel settore retail in Italia nel primo trimestre 2018 si sono collocati all'ammontare di € 587 milioni, in significativo calo rispetto al trimestre precedente (-41%) ed in crescita di circa il 32% sul volume dello stesso periodo dello scorso anno. L'andamento delle vendite si è rivelato debole con un parziale recupero nel mese di marzo. Nel primo trimestre del 2018 sono stati completati progetti per circa 20.000 mq.

Il settore retail ha assorbito nel trimestre circa il 50% del totale dei capitali complessivi investiti nel nostro paese, con una particolare concentrazione sul segmento dei centri commerciali (circa il 62%).

I rendimenti nel primo trimestre del 2018 sono rimasti sostanzialmente stabili rispetto al trimestre precedente. I rendimenti netti high street prime, high street secondary e shopping center sono stabili rispettivamente al 3,00%, al 4,50% e al 4,90% rispetto al trimestre precedente.

Nel dettaglio, i canoni prime di Milano e Roma sono in crescita rispettivamente a 940 €/mq/anno e a 960€/mq/anno. Prosegue la crescita dei canoni del settore high street con Milano, che raggiunge i 7.000 €/mq/anno, e Roma, che si attesta a 6.800 €/mq/anno.

La pipeline degli immobili in costruzione che potrebbe essere completata nel 2018 è oggi pari a circa 300.000 mq in linea con il dato dello scorso anno.

Il segmento dei centri commerciali con € 360 milioni investiti nel trimestre ha rappresentato circa il 62% del volume degli investimenti del segmento retail. (fonte: CBRE – Italy, Retail Market view).

Mercato Logistico

Nel primo trimestre 2018 gli investimenti nel comparto della logistica hanno raggiunto l'ammontare di circa € 300 milioni, con una contrazione del 75% rispetto al trimestre precedente, ma in significativo rialzo rispetto all'analogo periodo del 2016 (+75%). 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 5,6%, in calo con i rendimenti del trimestre precedente e rispetto al dato complessivo del 2016 (5,75%).

Il mercato delle locazioni invece ha registrato un assorbimento di circa 234.000 mq, con un decremento del 50% rispetto al trimestre precedente e del 39,20% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. La Lombardia si conferma la regione di maggiore interesse degli operatori con circa il 73% dei volumi assorbiti, mentre il Veneto ha rappresentato la seconda. Gli operatori più attivi nel settore si confermano quelli del mercato del 3PL (Third Party Logistic), che hanno concorso per il 55% all'assorbimento del trimestre seguiti dagli operatori di e-commerce che hanno rappresentato il 20% dell'assorbimento. Il letting degli immobili esistenti guida l'assorbimento del trimestre con il 70% del take up. Gli sviluppi speculativi sono rimasti su livelli poco significativi. 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 ha riguardato immobili con superfici inferiori a 5.000 mq con finalità di copertura dell'ultimo miglio, seguita dalle transazioni con dimensione media tra i 10.000 e i 20.000 mq.

In generale i canoni prime si sono mantenuti sostanzialmente stabili nel primo trimestre rispetto all'ultimo trimestre del 2017. In particolare i canoni prime registrati a Milano e Roma sono attestati a 55 €/mq/anno, mentre i canoni secondary medi si sono mantenuti stabili a 45€/mq/anno.

Il vacancy rate registrato nel periodo è in calo rispetto a quello del trimestre precedente ed è pari al 3,8%.

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

Mercato Residenziale

Nel primo trimestre 2018 il mercato residenziale ha mostrato un sostanziale aumento del numero delle transazioni, pari a circa 127.277, in crescita del 4,3% rispetto allo stesso trimestre del 2017 in gran parte sostenuto dal livello dei tassi di interesse e dal permanere di una situazione di facilità di accesso al credito. Le transazioni sono avvenute per circa il 53% al Nord, per il 21% al Centro e per il 26% al Sud e Isole (fonte: Osservatorio mercato immobiliare - Nomisma).

Secondo le previsioni elaborate da Nomisma, il 2018 sarà caratterizzato da un andamento più dinamico rispetto al 2017, con un numero delle compravendite atteso in crescita del 5% per il 2018 a livello nazionale e una leggera contrazione dei prezzi nell'intorno dello 0,2% per il 2018 e un leggero aumento (tra +0,4% e +0,9%) per il

2019 e 2020 con riferimento alle sole grandi città. Le previsioni confermano che 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 2018 ha riguardato 5.496 unità abitative, in calo di circa il 15% rispetto al trimestre precedente, e in rialzo dell'1,0% rispetto all'analogo trimestre dello scorso anno. L'attuale contesto permane caratterizzato da elevati elementi di incertezza sia a livello nazionale sia internazionale con particolare riferimento alla situazione politica italiana e agli esiti del referendum sulla permanenza dell'Inghilterra nell'Aera Euro nonché alle decisioni della Banca Centrale Europea che ha recentemente annunciato la fine degli interventi di quantitative easing.

Anche il mercato residenziale a Roma – che ha riguardato nel primo trimestre del 2017 7.077 unità abitative – ha denotato una riduzione del 16,0% rispetto al trimestre precedente del 2,0% rispetto all'analogo periodo dell'anno scorso. I tempi medi di vendita si sono attestati a 6 mesi con un range che va dai 3 mesi di Milano ai 9 mesi di Napoli.

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, la SGR ha effettuato un primo rimborso di capitale, pro quota, per un ammontare complessivo di Euro 4.515.000, corrispondente 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 aventi ad oggetto i cespiti ubicati a Gorgonzola, Roma (via Costi) ed Assago (immobile U7), 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 2018, è composto da 7 asset con destinazione d'uso direzionale, commerciale e logistica.

- Terziario direzionale: 63,81% (riferito al valore di mercato);
- Logistico: 15,68% (riferito al valore di mercato);
- Commerciale: 20,51% (riferito al valore di mercato).

In considerazione dello stato di liquidazione del Fondo e dell'approssimarsi della scadenza del Fondo, 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 relazione alle attività di dismissione si segnala quanto segue:

- a) cespite sito in Cagliari: in data 5 marzo 2018 è stato finalizzato il rogito di compravendita a favore di un operatore privato ad un corrispettivo pari ad Euro 1.050.000, pari al valore dell'immobile al 31 dicembre 2017. Si rammenta che alla data di stipula dell'atto l'immobile risultava vacant e che non è stata corrisposta alcuna fee di mediazione;
- b) cespite sito in Santa Maria di Sala: in data 27 marzo 2018 la SGR ha ricevuto da un operatore privato una manifestazione di interesse vincolante avente ad oggetto l'acquisto di tale cespite ad un corrispettivo pari ad Euro 1.600.000 (variazione negativa del 13% rispetto al valore attribuito dall'esperto indipendente alla data del 31 dicembre 2017). La suddetta offerta, che prevede la stipula del rogito entro la data del 30 novembre 2018, è stata accettata dalla SGR in data 29 giugno 2018. Si rammenta che il cespite risulta completamente locato. Per l'operazione non sarà stata corrisposta alcuna fee di mediazione;
- c) cespite sito in Sassari: in data 12 aprile 2018 è stato finalizzato il rogito avente ad oggetto la cessione di tale cespite ad un corrispettivo pari ad Euro 1.000.000 (variazione positiva sull'ultimo valore di perizia pari al 2%). L'immobile è stato ceduto ad un operatore privato che già occupava il cespite in forza di quanto previsto dal contratto preliminare di compravendita sottoscritto in data 13 maggio 2014. Si rammenta, inoltre, che sull'immobile resta in essere la citazione trascritta presso l'Agenzia del Territorio di Sassari in data 29 maggio 2014 a favore di Cogefin spa (*successivamente dichiarata fallita con sentenza del Tribunale di Bologna in data 4 dicembre 2014*) e contro la parte venditrice, in relazione alla quale il Fallimento Cogefin e la parte venditrice hanno prestato assenso alla cancellazione in data 18 dicembre 2017. Il Fondo a tal proposito si è impegnato a procurare la cancellazione della predetta trascrizione entro dodici mesi dalla dismissione. In relazione a tale operazione si segnala che non è stata corrisposta alcuna fee di mediazione;
- d) cespite sito in Crespellano: in data 17 maggio 2018 è stato sottoscritto un contratto preliminare di compravendita avente ad oggetto la cessione dell'immobile a favore di un operatore privato ad un corrispettivo pari ad Euro 859.000 (variazione negativa del 15% rispetto al valore attribuito dall'esperto indipendente alla data del 31 dicembre 2017). Il termine per la stipula del rogito risulta fissato alla data del 30 novembre 2018 ed entro tale data il Fondo dovrà provvedere alla realizzazione di alcuni lavori sull'impianto elettrico per una spesa complessiva stimata pari ad un massimo di Euro 50.000. Per l'operazione dovrà essere corrisposta una fee di mediazione a favore della Società World Capital Real Estate;
- e) cespiti siti in Milano (via Romagnoli) e Cernusco sul Naviglio (via Grandi): in data 29 giugno 2018 è stata finalizzata la cessione di tale pacchetto di immobili ad un corrispettivo di Euro 33.207.000 (variazione negativa media rispetto all'ultimo valore attribuito ai due immobili dall'esperto indipendente pari al

22,54%). Tale corrispettivo è da imputarsi rispettivamente all'immobile di Milano per Euro 27.000.000 e all'immobile di Cernusco sul Naviglio per Euro 6.207.000. Si rammenta che la dismissione è avvenuta a seguito dell'accettazione da parte della SGR di un'offerta vincolante ricevuta in data 27 aprile 2018 avente ad oggetto un pacchetto di tre immobili (oltre ai due citati immobili l'offerta includeva anche il cespite sito in Trieste) e prevedeva un valore complessivo pari ad Euro 38.200.000 (variazione negativa media rispetto all'ultimo valore di perizia pari al 25% ca).

Le modalità di pagamento hanno previsto il pagamento dell'importo di Euro 8.301.750 (pari al 25% dell'ammontare complessivo) alla data di stipula del rogito mentre per l'importo di Euro 24.905.250 (pari al 75%) è previsto il pagamento entro la data del 31 dicembre 2018.

A garanzia del pagamento differito della porzione del prezzo di acquisto è stato prevista (i) una clausola cd. "solve et repete" in favore del Fondo e (ii) una condizione risolutiva ai sensi della quale in caso di mancato pagamento dell'importo la compravendita degli immobili si considererà risolta e la proprietà degli Immobili medesimi retrocederà in favore del Fondo. Resta peraltro inteso che in ipotesi di inadempimento della parte acquirente il Fondo avrà diritto a trattenere a titolo di penale, il prezzo versato dall'acquirente alla data del rogito.

Nel corso della negoziazione è emersa la volontà da parte dell'acquirente di escludere dal pacchetto l'immobile di Trieste.

Contestualmente al perfezionamento della dismissione, la SGR ha definito con alcune primarie compagnie assicurative la copertura dei rischi connessi all'operazione a favore della parte acquirente.

Si rammenta, inoltre, che a supporto delle suddette dismissioni, nel corso del semestre la SGR ha conferito mandati di agency, finalizzati alla commercializzazione degli spazi sfitti, rispettivamente a favore di Prelios Agency S.p.A. (in relazione al cespite di Milano) e di World Capital S.r.l. (in relazione al cespite di Cernusco). In relazione alla gestione degli spazi ed allo stato occupazionale, si segnala che in data 26 gennaio 2018 è stata sottoscritta con la Società Saint-Gobain Glass Italia S.p.a., già conduttrice di oltre quattro piani all'interno dell'immobile di via Romagnoli, una scrittura integrativa avente ad oggetto la rinuncia del tenant all'esercizio della break option rolling sino al 31 dicembre 2021. L'esercizio di tale diritto da parte del tenant avrebbe impattato in maniera rilevante sulla commercializzazione dell'asset. Pertanto la SGR ha negoziato con il conduttore una contropartita *una tantum* pari ad Euro 310.000, oltre ad accordare la facoltà di rilasciare la metà del secondo piano con decorrenza posteriore al 1° luglio 2018. Tale transazione ha permesso di sostenere al meglio il valore dell'immobile rispetto al maggior deprezzamento connesso al potenziale esercizio della break option rolling nei termini contrattualmente previsti. In relazione all'immobile in Cernusco, la SGR ha

invece negoziato con il neo conduttore Rentokil Initial Italia S.p.a una scrittura integrativa per la locazione di ulteriori 17 posti auto scoperti con decorrenza dal 1° aprile 2018 ed un incremento del canone annuo pari ad Euro 10.200.

Per quanto concerne la commercializzazione degli altri cespiti in portafoglio, si segnala quanto segue:

- **Immobilabile in Domodossola** – è siglato un contratto di comodato della durata di 11 mesi con la Società Odos S.r.l., incaricata della gestione del Centro Commerciale, aventi ad oggetto uno spazio di circa 100 mq funzionale allo svolgimento delle iniziative promozionali. Sono stati inoltre sottoscritti due contratti di locazione temporanea di durata annuale. Tali contratti hanno per oggetto complessivamente 3 mq all'interno della galleria commerciale e prevedono la corresponsione di un canone annuo complessivo di Euro 800.
- **Immobilabile in Trieste** - La SGR ha sottoscritto un accordo quadro per la riqualificazione e conseguente locazione degli spazi pari a circa 2.200 mq siti al piano terra, ad un canone pari ad Euro 171.000 (ridotti ad Euro 161.000 per i primi due anni). La trattativa con la Società YU-Mart S.r.l. prevede che la citata porzione dell'immobile venga adibita a destinazione commerciale e pertanto, ai sensi della vigente normativa locale, la SGR si è attivata per ottenere presso terzi la disponibilità di idoneo numero di posti auto. A tal proposito la SGR ha contribuito e supportato il futuro conduttore nella locazione di tali posti auto. Nel contempo la SGR sta procedendo con le gare propedeutiche alla riqualificazione degli spazi.

Relativamente alle attività di manutenzione straordinaria si evidenziano nel periodo le seguenti attività:

- Immobilabile sito in Cernusco sul Naviglio: è stato eseguito un restyling della facciata dell'edificio con l'applicazione di una pellicola che ha conferito alla stessa originalità e unicità, in armonia con il contesto urbano. L'importo della spesa sostenuta per tale opera è risultato pari ad Euro 163.780. Sono stati inoltre eseguiti lavori di riqualificazione su una porzione di 1.750 mq al piano primo ai fini della locazione al conduttore Rentokil. L'intervento ha coinvolto sia la porzione ad uso uffici oggetto di locazione, con la realizzazione di nuovi impianti tecnologici e riqualificazione edile, sia l'ingresso dell'immobile e gli sbarchi ascensori. L'importo totale della spesa sostenuta è risultata pari a Euro 860.412.
- Immobilabile sito in Milano (via E. Romagnoli): è stata eseguita un'attività di manutenzione straordinaria per la rimessa in pristino dell'impianto montacarichi per una spesa di euro 83.700 e la pulizia della facciata dell'immobile per una spesa di euro 29.400.
- Immobilabile sito in Trieste: a seguito della locazione conclusa per il piano terra

dell'immobile, è stata finalizzata l'assegnazione dell'incarico per la progettazione esecutiva impiantistica e architettonica della porzione di immobile. I lavori sono stati assegnati per un importo pari a circa Euro 37.000.

Altri interventi sono stati eseguiti in relazione agli adeguamenti, regolarizzazioni ed incarichi professionali sugli asset oggetto di dismissione.

Con riferimento all'immobile in Gorgonzola, ceduto in data 19 maggio 2016 ad AXA REIM SGR, si rammenta che la parte acquirente in data 11 gennaio 2017 ha segnalato alla SGR che, a eseguito di un'indagine visiva sullo stato di conservazione della copertura, si rendeva necessario eseguire degli approfondimenti su alcuni componenti strutturali (elementi di copertura in calcestruzzo precompresso di circa 21 metri lineari) che presentavano deformazioni anomale.

In data 22 maggio 2017 AXA, ha presentato ricorso presso il Tribunale di Milano per accertamento tecnico preventivo ex art. 696 c.p.c..

A seguito di quanto sopra, in data 30 maggio 2018 sono iniziate le attività di verifica peritale sui componenti della copertura (prove di carico), a seguito delle quali si è evidenziata la staticità degli elementi strutturali.

Alla data di chiusura della presente Relazione, risultano in corso le analisi di laboratorio relative alla composizione materica degli elementi strutturali.

In relazione al suddetto immobile si segnala, altresì, la notifica di un avviso di accertamento da parte dell'Ufficio Territoriale Milano 6, avente ad oggetto il valore della compravendita dell'immobile e le relative imposte ipo-catastali. Tale avviso è rivolto alla parte acquirente, AXA, quale obbligato principale, mentre il Fondo risulta obbligato in via solidale. Anche se il profilo istituzionale della parte acquirente offre idonee garanzie di solvibilità nei confronti dell'Ente, la SGR ha comunque affidato incarico al proprio studio tributario di fiducia per rappresentare il Fondo negli incontri di approfondimento e coordinamento con i fiscalisti nominati dalla controparte, al fine di indentificare il miglior approccio a tutela degli interessi del Fondo.

In relazione agli immobili di Trezzano sul Naviglio e Domodossola, si segnala, infine, la notifica alla SGR di accertamenti catastali volti alle revisioni delle rendite, con la conseguenza di rettifiche incrementative delle imposte IMU e TASI, in taluni casi retroattive. La SGR ha conferito mandato ai propri tributaristi al fine della tutela degli interessi del Fondo.

Valore di mercato e valore di borsa

Al 30 giugno 2018 il valore complessivo netto del Fondo è pari ad Euro 96.131.243 ed il valore di ciascuna delle 129.000 quote è pari ad Euro 745,203 con un decremento di Euro 99,48 a quota rispetto al valore al 31 dicembre 2017 di Euro 844,689.

La performance negativa del primo semestre è stata pari all'11,78%.

Il tasso interno di rendimento dall'inizio dell'attività, alla data del 30 giugno 2018 risulta positivo e pari all'1,07%.

Gli immobili di proprietà del Fondo sono stati oggetto di stima da parte dell'esperto indipendente PRAXI, che ha attribuito al portafoglio immobiliare del Fondo il valore di Euro 52.430.000.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di discostarsi dalle risultanze di tale stima alla data del 30 giugno 2018, assumendo quale valore del portafoglio immobiliare del Fondo l'importo di Euro 52.169.000 (scostamento di - Euro 261.000).

Il motivo che ha indotto la SGR ad attribuire tale diverso valore risiede nel diverso valore attribuito ai due cespiti siti in Crespellano e Santa Maria di Sala che alla data del 30 giugno 2018 risultavano in corso di dismissione. In particolare:

- per l'immobile sito in Crespellano è stato assunto il valore di Euro 859.000 in luogo del valore di Euro 950.000 attribuito dall'esperto indipendente in considerazione del fatto che in data 17 maggio 2018 è stato sottoscritto un contratto preliminare di compravendita che prevede un corrispettivo pari ad Euro 859.000;
- per l'immobile sito in Santa Maria di Sala è stato assunto il valore di Euro 1.600.000 in luogo del valore di Euro 1.770.000 attribuito dall'esperto indipendente in considerazione del fatto che alla data del 29 giugno 2018 la SGR ha accettato un'offerta d'acquisto vincolante che prevede un corrispettivo pari ad Euro 1.600.000.

In conseguenza della valutazione del portafoglio immobiliare al 30 giugno 2018 da parte dell'esperto indipendente, si è proceduto a svalutazione degli immobili per complessivi Euro 2.461.000.

La gestione del primo semestre 2018 ha evidenziato un risultato negativo pari ad Euro 12.833.624, determinato dalla citata svalutazione del portafoglio immobiliare, dalle perdite da realizzo sulla vendita degli immobili (Euro 9.643.000) dai costi relativi alla gestione dei beni immobili (Euro 2.294.441), dalle imposte sugli immobili (Euro 485.348), dagli oneri di gestione (Euro 955.449) e da altri oneri (Euro 244.760).

Per quanto concerne, in particolare, le perdite da realizzo sulla vendita di immobili, di importo complessivo pari ad Euro 9.643.000, si riferiscono al cespite di Cernusco sul Naviglio (Euro 6.363.000) e di Milano, via Romagnoli (Euro 3.300.000). In relazione alla cessione del cespite sito a Sassari si registra un utile da realizzo pari ad Euro 20.000.

I ricavi da locazione, comprensivi degli oneri rivalsabili, risultano pari ad Euro 3.250.374, in decremento rispetto ad analogo periodo del precedente esercizio, in conseguenza dell'avanzamento del processo di dismissione dei cespiti.

La liquidità disponibile alla fine del semestre ammonta ad Euro 19.419.268.

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

Al 30 giugno 2018 la quotazione delle quote del Fondo Polis sul Mercato Telematico Azionario è pari ad Euro 552, con uno sconto del 25,92% rispetto al NAV.

Rispetto al valore registrato alla fine del 2017, pari ad Euro 589,00, si registra un decremento pari al 6,28%.

La media degli scambi giornalieri è risultata pari a n. 35,5 quote, in riduzione rispetto alla media registrata nel corso del 2017 (48,6 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

Si rammenta che nella seduta del 23 settembre 2015 il Consiglio di Amministrazione di Polis Fondi SGR ha deliberato la messa in liquidazione del Fondo Polis, per scadenza del relativo termine di durata, con decorrenza a far data dal 31 dicembre 2015.

Tenuto conto delle oggettive condizioni di mercato, il CdA ha altresì deliberato 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.

In conseguenza di ciò, il termine previsto per la scadenza del Fondo è il 31 dicembre 2018.

Contestualmente alla delibera di messa in liquidazione, il Consiglio d’Amministrazione della SGR ha approvato il piano di smobilizzo delle vendite in relazione al quale in data 23 giugno 2016 e, successivamente, in data 27 settembre 2017 e 27 aprile 2018 sono stati altresì approvati i relativi aggiornamenti.

In considerazione dell’approssimarsi della scadenza del Fondo, la SGR intende proseguire l’attività volta alla completa alienazione del portafoglio residuo che ad oggi, escludendo i cespiti oggetto di contratti preliminari, interessa i seguenti quattro immobili:

- centro commerciale sito in Domodossola;
- immobile ad uso uffici sito in Bologna;
- magazzino di logistica del freddo sito in Trezzano sul Naviglio (MI);
- immobile ad uso uffici sito a Trieste.

Per quanto concerne i primi due immobili (Domodossola e Bologna), come può evincersi dall’informativa contenuta nel paragrafo “*Eventi successivi alla chiusura del semestre*”, la SGR ha dato mandato ad una primaria società internazionale per la gestione di un *beauty contest* ad inviti per la commercializzazione in vendita dei cespiti. La scelta della cessione “a pacchetto” è legata alle caratteristiche dei cespiti (entrambi a reddito) ed alla dimensione complessiva che risulta coerente con la richiesta d’acquisto ricerche che taluni investitori stanno effettuando al fine di completare più grandi portafogli già in parte acquisiti. Tali informazioni sono state elaborate sulla base di analisi del mercato effettuate dalla SGR in collaborazione con il consulente incaricato della gestione del *beauty contest*.

Giova inoltra ricordare che la comunicazione giunta alla SGR dal conduttore del cespite di Bologna, Regione Emilia Romagna, (si veda a tal riguardo l’informativa contenuta nel paragrafo “*eventi successivi alla chiusura del semestre*”) è stata inviata a seguito di un incontro presso la sede del conduttore e rappresenta presumibilmente la volontà dello stesso di negoziare un rinnovo del contratto valutandone di concerto nuovi termini e condizioni.

Nel merito, il referente del conduttore ha manifestato l’esigenza di mantenere gli spazi, con gli attuali addetti ed ulteriori risorse, a completamento di un progetto di consolidamento che prevede il *moving* dagli uffici occupati in centro città alla sede di via Aldo Moro 21.

Il magazzino di logistica del freddo sito in Trezzano sul Naviglio risulta al momento oggetto di negoziazioni con un soggetto che opera nel circuito del freddo e che acquisirebbe quale utilizzatore finale. Per tale cespite risultano inoltre in atto colloqui con l’attuale conduttore il quale, nonostante non abbia esercitato entro i tempi previsti nel contratto di locazione l’opzione di acquisto, si ritiene possa manifestare la propria volontà di acquisire in cespite. Ciò in quanto l’eventuale trasferimento delle merci stoccate, in caso di cessione ad un utilizzatore diretto, comporterebbe alti costi e potenziali inefficienze nella consegna delle merci che, data la deperibilità, potrebbe essere foriera di danni per l’attuale conduttore.

Infine, in relazione all’immobile sito in Trieste, escluso dal pacchetto degli immobili ceduti in data 29 giugno 2018, sono in atto puntuali strategie volte alla vendita. I soggetti che a vario titolo (acquisizione per alimentare portafogli più ampi ed in parte già definiti a reddito, o acquisizione *spot* per diversificare la propria *asset allocation* di portafoglio multi comparto - mobiliare ed immobiliare -) stanno valutando l’acquisizione del cespite, potrebbero produrre manifestazione di interesse anche in

tempi molto brevi.

Rimane inoltre aperta la possibilità di riaprire le trattative con il soggetto istituzionale che si è reso cessionario del pacchetto recentemente alienato, con il quale sono proseguiti in questi ultimi periodi i contatti.

La suddetta attività e strategia è stata posta in essere dalla SGR con l'obiettivo di concludere la dismissione dei propri cespiti entro la data di scadenza del Fondo (31 dicembre 2018), senza la necessità di dover utilizzare l'ulteriore periodo di proroga di due anni previsto dal Regolamento del Fondo.

Parallelamente alla dismissione del patrimonio immobiliare residuo, la SGR sta procedendo alla liquidazione di tutte le ulteriori poste attive del patrimonio del Fondo. Trattasi, in particolare, del recupero dei crediti insoluti, maturati in relazione alla fatturazione dei canoni previsti dai contratti di locazione dei cespiti del Fondo.

Mentre per alcune posizioni sono attualmente in corso procedure esecutive individuali, in altri casi il recupero del credito è connesso alla definizione di procedure concorsuali la cui durata non è di facile stima. Buona parte del recupero del suddetto credito potrà peraltro derivare dal recupero dell'IVA nei confronti del Fisco, a seguito del mancato recupero derivante dall'azione concorsuale.

Trattandosi di importi non irrilevanti per il Fondo, la SGR sarà chiamata a valutare la possibilità di intraprendere strade alternative finalizzate al recupero del credito ovvero di usufruire, nell'esclusivo interesse dei partecipanti, dell'ulteriore proroga di due anni prevista dal Regolamento.

Eventi successivi alla chiusura del semestre

Si segnalano i seguenti eventi rilevanti intervenuti successivamente alla chiusura del semestre:

- in data 4 luglio 2018 la SGR ha affidato alla Società Duff&Phelps un mandato per la commercializzazione degli immobili di Bologna e Domodossola;
- in data 13 luglio 2018 la SGR ha ricevuto la comunicazione di recesso inviata dalla Regione Emilia Romagna, tenant occupante l'intero immobile di Bologna, avente effetto a far data dal 30 novembre 2019.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 30 luglio 2018

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO POLIS (in liquidazione)
gestito da Polis Fondi S.G.R.p.A.
SITUAZIONE PATRIMONIALE (in Euro)

ATTIVITA'	Situazione al 30 giugno 2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	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	52.169.000	51,85%	99.530.000	87,60%
B1. Immobili dati in locazione	50.850.000	50,54%	96.010.000	84,50%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	1.319.000	1,31%	3.520.000	3,10%
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'	19.419.268	19,30%	9.441.040	8,31%
F1. Liquidità disponibile	19.419.268	19,30%	9.441.040	8,31%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	29.030.501	28,85%	4.651.061	4,09%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	53.264	0,05%	38.523	0,03%
G3. Risparmi di imposta				
G4. Altre	28.954.559	28,78%	4.612.538	4,06%
G5. Credito Iva	22.678	0,02%		
TOTALE ATTIVITA'	100.618.769	100,00%	113.622.101	100,00%
PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30 giugno 2018		Situazione a fine esercizio precedente	
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'	4.487.526		4.657.234	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati				
M2. Debiti di imposta				
M3. Ratei e risconti passivi	903.734		993.082	
M4. Altre	3.296.210		3.314.455	
M5. Debiti per cauzioni ricevute	287.582		349.697	
TOTALE PASSIVITA'	4.487.526		4.657.234	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	96.131.243		108.964.867	
Numero complessivo delle quote in circolazione	129.000		129.000	
Valore unitario delle quote	745,203		844,689	
Proventi distribuiti per quota				
Rimborsi distribuiti per quota			300,000	

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

(*) trattasi di vendite frazionate

Cespiti disinvestiti	Q.	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato investim.
		Data di	Costo di		Data di vendita	Ricavo di			
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	4.317.423	-6.827.680
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
Crevoladossola (VB), Strada Statale n. 33 del Sempione n. 190	1	13/06/2007	1.440.880	960.000	30/06/2017	838.000	753.901	186.001	-34.981
Cagliari (CA), Viale Marconi n. 195/197	1	31/10/2007	2.559.895	1.050.000	05/03/2018	1.050.000	1.409.215	313.194	-413.874
Sassari (SS), Via Caniga n. 102, zona industriale "Priedda Niedda"	1	14/09/2007	1.534.889	980.000	12/04/2018	1.000.000	918.644	204.627	179.128
Cernusco sul Naviglio (MI), Via Grandi n. 8	1	22/10/2004	20.526.563	12.570.000	29/06/2018	6.207.000	15.570.000	6.859.843	-5.609.406
Milano (MI), Via E. Romagnoli n. 6	1	27/07/2004	35.842.227	30.300.000	29/06/2018	27.000.000	22.349.327	10.021.513	3.485.587

(*) trattasi di vendite frazionate

Tavola C - ELENCO DEI BENI IMMOBILE DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO											
					REDDITIVITA' DEI BENILOCATI						
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	TRIESTE, Via Pascoli, 9	Uffici	1968	14.625	30,91	(1) Locazione non finanziaria	31/08/2033	Telecom Italia S.p.A.	15.019.135	Nessuna	-
3	DOMODOSSOLA (VB), Regione delle Noserè, C.C. "Sempione"	Commerciale	1983	14.753	38,17	(1) Locazione non finanziaria	Scadenza media 2021	S.S.C. srl (Carrefour) + 151 Conduzioni + 2 Locazione temporanea + 2 Comodati	16.046.578	Nessuna	-
4	TREZZANO SUL NAVIGLIO (MI), Via Cellini, 4/6/8	Logistico	1975	13.560	23,97	Locazione non finanziaria	31/03/2026	Vercelli SpA	12.074.460	Nessuna	-
5	CREPELLANO (BO), Via Emilia, 33	Logistico	1984	4.430	0,00	-	-	-	2.046.519	Nessuna	-
6	SANTA MARIA DI SALA (VE), Via Rivale, 61	Logistico	1988	4.985	31,50	Locazione non finanziaria	31/01/2026	Service 2000 s.r.l.	5.320.948	Nessuna	-
7	CATANIA, Viale Maserati, 15/A	Logistico	1989	3.338	0,00	-	-	-	2.559.895	Nessuna	-
Nota (1) Immobile parzialmente locato											

