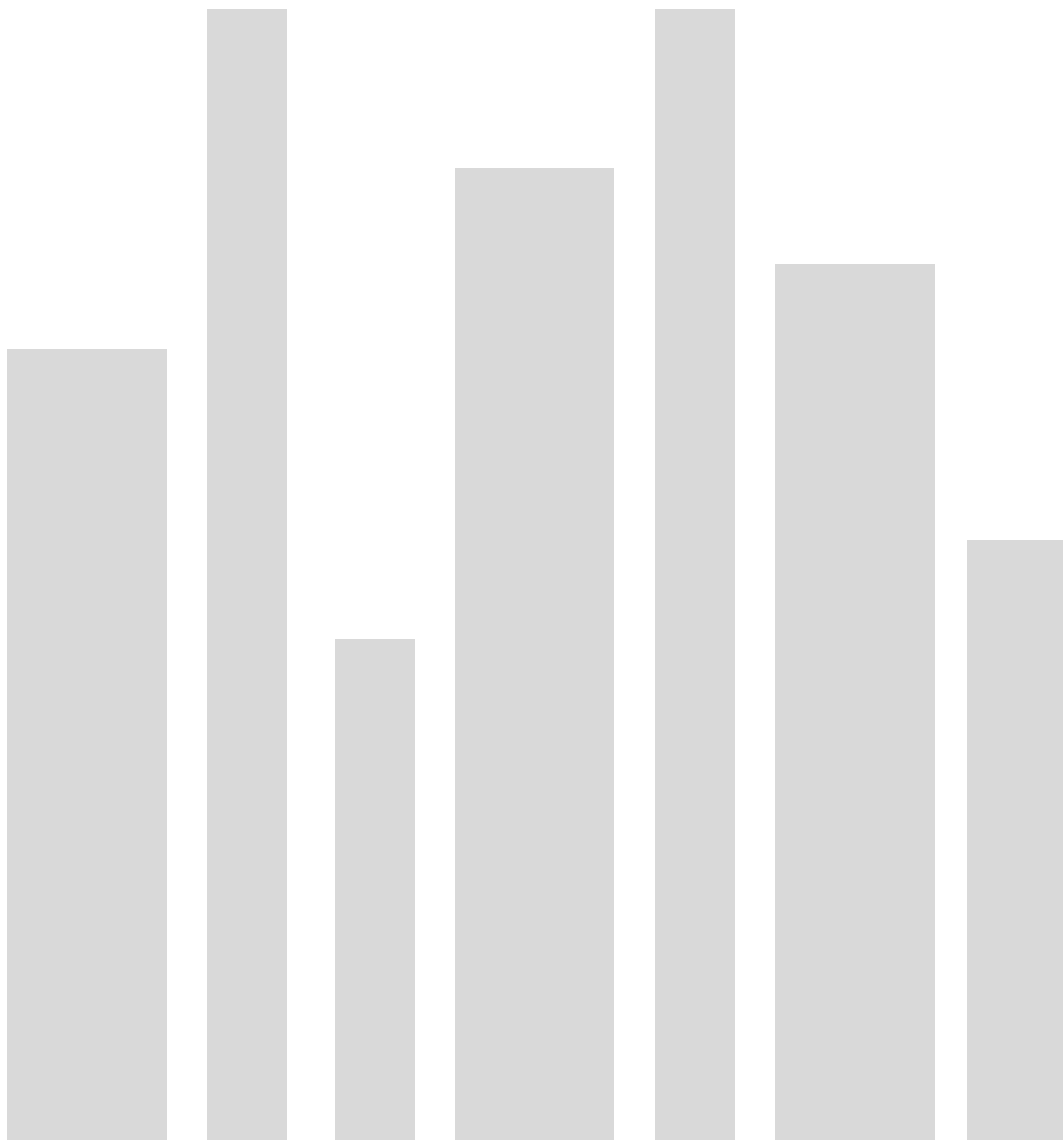




**POLIS**  
**(in liquidazione)**

*Fondo di investimento alternativo  
immobiliare di tipo chiuso*

**RELAZIONE DI GESTIONE**  
**AL 30 GIUGNO 2019**



**SOCIETÀ DI GESTIONE**

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

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Roberto Ruozi	Presidente
Paolo Berlanda	Amministratore Delegato
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.

**INDICE**

---

<b>01. Nota illustrativa</b>	<b>Pag. 4</b>
------------------------------	---------------

---

<b>02. Situazione patrimoniale</b>	<b>Pag. 21</b>
------------------------------------	----------------

---

## 01. NOTA ILLUSTRATIVA

## Il mercato immobiliare italiano nel primo semestre

### Premessa

Nel corso dei primi mesi del 2019 l'andamento dell'economia internazionale ha mostrato segnali di incertezza dovuti, in particolare, alle politiche di protezionismo delle principali economie mondiali.

Nel primo trimestre dell'anno l'andamento del PIL, a livello globale, ha registrato una ulteriore crescita rispetto al precedente trimestre. Tutte le principali economie hanno fatto registrare segnali di ripresa. Tale risultato è stato determinato, in particolare, dalla ripresa delle economie sviluppate (crescita del PIL americano su tutti) e dalla stabilizzazione economica della Cina.

Per contro, risulta sostanzialmente stabile l'andamento dell'economia nell'area Euro, nella quale l'incremento del PIL si è collocato allo 0,50%.

Le stime più aggiornate elaborate dall'OCSE sull'andamento dell'economia mondiale nel biennio 2019/2020 prevedono una crescita annua del PIL pari al 3,20% per il 2019 e al 3,40% per il 2020. Con riferimento all'Europa si prevede una crescita dell'1,20% nel 2019 e dell'1,40% nel 2020, in contrazione rispetto alle stime precedenti.

La stabilizzazione dal 2019 al 2020 è anche conseguenza delle attese di ulteriori stimoli monetari da parte delle banche centrali finalizzate ad arrestare la deflazione e dare slancio all'economia reale e che avevano comportato un forte aumento della liquidità. I suddetti stimoli monetari dovrebbero produrre l'effetto di mantenere i tassi di interesse su livelli minimi.

In Italia i leggeri segnali di miglioramento manifestatisi nella prima parte del 2019 non sono sufficienti per poter affermare di essere in presenza di una stabile e sostenibile ripresa e le incertezze politiche rischiano di minare sostanzialmente il futuro sviluppo del paese.

Secondo le previsioni dell'UE, l'Italia crescerà dello 0,10% nel 2019 e dello 0,70% nel 2020.

Per quanto concerne il settore immobiliare, le aspettative di una prosecuzione del trend positivo manifestatosi nel 2018 - 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 potenziale di lungo periodo.

Secondo i dati di Colliers International relativi al primo trimestre 2019, gli investimenti immobiliari in Italia hanno raggiunto un importo complessivo di circa € 1,7 miliardi, in aumento dell'8% rispetto all'analogo periodo del 2018, in linea con la media quinquennale, e superiori del 35% circa rispetto la media decennale dei primi trimestri dell'anno. La gran parte degli investimenti del primo trimestre (circa € 1,3 miliardi), pari ad oltre il 70% del totale, è stata effettuata da investitori esteri sebbene prosegua la crescita della componente domestica del

capitale investito (circa € 500 milioni). La crescita del volume degli investimenti del primo trimestre è comunque stata influenzata da tre grandi transazioni che da sole hanno rappresentato circa il 40% del volume investito.

La distribuzione degli investimenti immobiliari per destinazione d'uso mostra una concentrazione sugli immobili a destinazione ufficio (60%) ed alberghiero (19%). In calo e sottodimensionato rispetto al passato, è il settore *retail* (9%) che non ha visto nel periodo realizzarsi alcuna operazione nel comparto dei Centri Commerciali. Al quarto posto si posiziona il settore logistico (8%) mentre il settore degli investimenti alternativi (RSA, Student/Social Housing e asset da riposizionare...) ha rappresentato circa il 3% del totale degli investimenti. Dal punto di vista geografico Milano si è confermata la location più attraente per gli investitori con circa il 54% del totale investito del trimestre. Roma in contropartita ha visto investimenti pari a solo il 13% del totale e concentrati in prodotto direzionale.

Le location secondarie hanno contribuito per il restante 33% agli investimenti di periodo. (fonte: Italia Investimenti – Colliers International).

Nel primo trimestre del 2019 si registra, tuttavia, un calo delle nuove richieste di mutui per l'acquisto di immobili pari al 7,9% rispetto al 2018. In forte calo è il numero di erogazioni di mutui con finalità di surroga mentre in crescita è il numero delle erogazioni con finalità di acquisto prima casa. Il tasso medio sulle nuove operazioni per l'acquisto di abitazioni, dall'ultima rilevazione disponibile (maggio 2018), si è confermato pari all'1,85%, tra i valori più bassi dal settembre del 2010 (fonte: ABI).

Per quanto concerne l'andamento delle compravendite, nel primo trimestre del 2019 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 7,92% rispetto allo stesso periodo del 2018, con un incremento dell'8,80% per il segmento residenziale e del 5,90% per il commerciale. Il segmento produttivo registra la sostanziale stabilità delle compravendite (+0,30%).

Particolarmente rilevante il trend di crescita degli investimenti del settore alberghiero che con 320 milioni/€ fa registrare il migliore trimestre degli ultimi dieci anni.

Nel primo trimestre dell'anno, le principali piazze di investimento rimangono Milano e Roma. Gli investimenti concentrati a Milano hanno rappresentato oltre il 50% del totale degli investimenti in Italia confermando Milano quale mercato più liquido italiano. La gran parte degli investimenti a Milano ha riguardato il settore uffici. A Roma si sono concentrati investimenti nel solo comparto direzionale, per un controvalore di € 225 milioni, pari a circa il 13% del totale degli investimenti del trimestre in Italia.

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 2019 di circa Euro 67,0 miliardi (+11,7%). A fine 2019 il numero dei fondi dovrebbe superare quota 470 mentre la dimensione media dei fondi italiani, anche in conseguenza dell'elevata numerosità di SGR, è attesa in crescita a circa Euro 140 milioni.

### **Mercato Terziario**

Nel primo trimestre del 2019 il numero delle transazioni del settore terziario in Italia, secondo i dati dell'OMI, ha registrato un incremento dell'8,8 % rispetto allo stesso periodo del 2018, sebbene in calo del 24% rispetto al trimestre precedente. La crescita complessiva delle transazioni, con particolare riferimento al terziario commerciale, continua ad essere influenzata dalla performance positiva del Nord (+7,80%), che da solo rappresenta circa il 50% del mercato, del Centro (+6,3%) e delle regioni del Sud (+2,8%).

I rendimenti sono stabili al 3,40% per Milano ed in calo al 3,75% per Roma.

A Milano il volume complessivo degli investimenti si è attestato a 757 mil/€, in incremento di circa il 370% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

I rendimenti netti sono stabili rispetto a quelli del 2018 sia per gli immobili prime (3,40%), sia per i *good secondary assets* (5,00%). I canoni *prime* nel *Central Business District* sono stabili nel primo trimestre del 2019, attestandosi sui 550 €/mq/anno; il canone medio ponderato registrato è pari a 290 €/mq/anno, in calo rispetto al canone dell'analogo trimestre precedente (313 €/mq/anno).

L'assorbimento degli spazi ad uso ufficio nel primo trimestre del 2019 è stato pari a circa 121.000 mq, in aumento del 45% rispetto allo stesso periodo del 2018 ed in crescita (+62%) anche rispetto al trimestre precedente. Il dato è influenzato da un contratto di pre-let in zona Milanofiori da parte di Accenture ed ha riguardato circa 30.000 mq. Il settore più dinamico è stato quello del Manufacturing & Energy seguito da quello del Business service. Circa il 50% dell'assorbimento ha riguardato superfici medie (tra i 1.000 e i 5.000 mq).

Il tasso di spazi *vacant* a Milano registrato nel primo trimestre si è attestato al 10,50%, in leggera diminuzione rispetto al trimestre precedente.

Con riferimento ai nuovi sviluppi, l'attività per il 2019 è in calo rispetto all'analogo periodo dello scorso anno con 232.000 mq in costruzione e con consegna prevista nel 2021. Per oltre il 55% si tratta di operazioni 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 in crescita di 4,5 volte rispetto all'analogo periodo del 2018. Gli investimenti del primo trimestre sono stati pari a circa 308,5 mil/€, in calo del 60% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. I canoni *prime* sono risultati stabili a 420 €/mq/anno nel *Central Business District* e in leggero aumento a 350 €/mq/anno nella zona Eur. I rendimenti *prime* netti sono in calo rispetto al trimestre precedente (3,75%).

Il *vacancy rate* è in crescita al 12,8% rispetto al trimestre precedente e l'assorbimento di spazi ad uffici si è attestato nel primo trimestre 2019 a 82.695 mq, in crescita di circa il 53% rispetto al trimestre precedente e del 358% rispetto al 1° trimestre dell'anno precedente.

Il numero delle unità assorbite è stato pari a 40, in crescita rispetto alle 25 dell'analogo periodo dell'esercizio precedente (fonte: CBRE, Rome Office Market Review).

### **Mercato Commerciale**

Gli investimenti nel settore *retail* in Italia nel primo trimestre del 2019 si sono collocati all'ammontare di 176 mln/€, in significativo calo rispetto al trimestre precedente (-58%) ed in calo di circa il 78% sul volume dello stesso periodo dello scorso anno. L'andamento delle vendite si è rivelato debole con la quasi totale assenza di transazioni nel comparto dei shopping center. Il primo trimestre dell'anno è stato prevalentemente guidato dall'*high street*. In particolare gli investimenti sono stati concentrati per il 75% nel settore dell'*high street*, per il 15% nei *retail park* e per il 10% nei centri commerciali.

Il settore *retail* ha assorbito nel trimestre circa il 10% del totale dei capitali complessivi investiti nel nostro paese.

I rendimenti nel primo trimestre del 2019 sono rimasti sostanzialmente stabili rispetto al trimestre precedente. In particolare, i rendimenti netti *high street prime*, *high street secondary* sono stabili rispettivamente al 3,00%, al 4,50% mentre i rendimenti dei *shopping center* sono in leggera crescita al 5,15% rispetto al trimestre precedente.

Nel dettaglio, i canoni prime di Milano e Roma sono stabili a 940 €/mq/anno. Prosegue la crescita dei canoni del settore *high street* con Milano, che raggiunge i 10.300 €/mq/anno, e Roma, che si attesta a 7.200 €/mq/anno.

La *pipeline* degli immobili in costruzione che potrebbe essere completata nel 2019 è molto densa sebbene vi sia da parte dei committenti una maggiore selettività dei nuovi progetti retail.

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

### **Mercato Logistico**

Nel primo trimestre del 2019 gli investimenti nel comparto della logistica hanno raggiunto l'ammontare di circa 87 mln/€, con una contrazione dell'83% rispetto al trimestre precedente, e del 62% rispetto all'analogo periodo del 2018.

La pipeline è molto densa e ciò dovrebbe confermare la natura transitoria di questa contrazione.

L'interesse degli investitori comprime ulteriormente i rendimenti che si attestano al 5,3%, in calo con i rendimenti del trimestre precedente e rispetto al dato complessivo del 2018 (5,4%).

Il mercato delle locazioni invece ha registrato un assorbimento di circa 382.458 mq, con un calo del 44% rispetto al trimestre precedente e in crescita del 60% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Milano si conferma la città di maggiore interesse degli operatori con circa il 70% dei volumi assorbiti. Il Veneto e la macroarea di Bologna rappresentano le aree di maggiore interesse dopo quella di Milano. Gli operatori più attivi nel settore si confermano quelli del mercato del 3PL (*Third Party Logistic*), che hanno concorso per il 60% all'assorbimento del trimestre. Il *built to suit* con circa 242.000 mq di *take up* guida l'assorbimento del trimestre con circa il 63% dell'assorbito. Si rilevano tanti progetti in costruzione compresi quelli di natura speculativa. Con riferimento alle superfici le transazioni si sono distribuite in maniera omogenea.



In generale i canoni prime sono in leggero aumento nel primo trimestre rispetto all'ultimo trimestre del 2019. In particolare i canoni *prime* registrati a Milano e Roma sono attestati a 56€/mq/anno, mentre i canoni *secondary* medi sono anch'essi in leggero aumento a 46€/mq/anno. I rendimenti del trimestre sono in leggero calo al 5,3% rispetto al trimestre precedente.

Il *vacancy rate* registrato nel periodo è stabile rispetto a quello del trimestre precedente ed è pari al 2,6% attestandosi a livelli molto bassi.

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

### **Mercato Residenziale**

Nel primo trimestre del 2019 il mercato residenziale ha mostrato un sostanziale aumento del numero delle transazioni, pari a circa 138.525, in crescita dell'8,80% rispetto allo stesso trimestre del 2018, 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 2019 sarà caratterizzato da un andamento meno dinamico rispetto al 2018, con un numero delle compravendite atteso in crescita tra il 2% ed il 3% per il 2019 (contro il 6,5% del 2018), a livello nazionale, e una leggera contrazione dei prezzi nell'intorno dello 0,90% per il 2019 con la sola eccezione delle grandi città (Milano la più performante).

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 2019, ha riguardato 6.119 unità abitative, in calo di circa il 13% rispetto al trimestre precedente, e in rialzo dell'11,3% 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.

Anche il mercato residenziale a Roma – che ha riguardato nel primo trimestre del 2019 n. 7.921 unità abitative – ha denotato una riduzione del 15,0% rispetto al trimestre precedente e una crescita del 12,0% rispetto all'analogo periodo dell'anno scorso. I tempi medi di vendita si sono attestati sui 7 mesi.

## Il Fondo POLIS in liquidazione

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.

Si rammenta che il termine della durata del Fondo, originariamente stabilito al 31 dicembre 2012, era stato successivamente prorogato:

- al 31 dicembre 2015 (la "Prima Proroga"), con delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 28 dicembre 2011, ai sensi di quanto previsto dall'art. 2, par. 2, del Regolamento di gestione del Fondo. L'obiettivo del ricorso a tale proroga risiedeva nello scopo di proseguire, nell'interesse dei partecipanti, nell'attività di valorizzazione di taluni cespiti in portafoglio procedendo alla relativa dismissione a condizioni più vantaggiose rispetto a quelle a suo tempo prefigurabili, stante la criticità della situazione di mercato determinatasi a seguito della grave crisi economica generale;
- al 31 dicembre 2018 (il "Periodo di Grazia"), con delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 23 settembre 2015, ai sensi di quanto previsto dall'art. 2, par. 3, del Regolamento del Fondo. La suddetta delibera è stata assunta ai fini del completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio, tenuto conto delle oggettive condizioni di mercato.

In data 25 ottobre 2018, preso atto della circostanza che l'attività di smobilizzo dei rimanenti quattro cespiti non si sarebbe potuta proficuamente completare, a prezzi in linea con i valori attesi, entro il termine di durata del Fondo, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato, nell'esclusivo interesse dei partecipanti, una proroga straordinaria della durata del Fondo non superiore a 2 anni per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (la "Proroga Straordinaria"), ai sensi di quanto previsto dall'art. 2-bis del Regolamento del Fondo.

Il ricorso alla Proroga Straordinaria, a decorrere dal corrente esercizio, comporta quanto segue:

- la provvigione di gestione a favore della SGR è determinata nella misura di un terzo rispetto all'importo previsto dal Regolamento (art. 9.1.1);
- il divieto di prelevare dal Fondo le provvigioni di incentivo di cui all'art. 13.5 del Regolamento;
- la distribuzione ai partecipanti, con cadenza semestrale, del 100% dei proventi netti realizzati nella gestione, fermo restando il rispetto delle obbligazioni assunte dal Fondo.

Si rammenta, 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 fronte dei disinvestimenti finalizzati a far data dall'anno 2010, il Consiglio d'Amministrazione della SGR ha provveduto a deliberare, nell'esclusivo interesse dei partecipanti, i seguenti

rimborsi anticipati di capitale pro-quota:

- 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 del 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 d'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 tre rimborsi anticipati di capitale pro-quota, per un ammontare complessivo pari ad Euro 81.915.000. Più precisamente: a) in data 14 settembre 2016 è stato corrisposto un rimborso anticipato dell'importo di Euro 34.830.000, corrispondente ad Euro 270 per ciascuna delle n. 129.000 quote; b) in data 12 ottobre 2016 è stato corrisposto un rimborso anticipato dell'importo di Euro 8.385.000, corrispondente ad Euro 65 per ciascuna delle n. 129.000 quote; c) in data 22 marzo 2017 è stato corrisposto un rimborso anticipato dell'importo di Euro 38.700.000, corrispondente ad Euro 300 per ciascuna delle n. 129.000 quote.
- A seguito delle dismissioni dei cespiti siti in Cagliari e Sassari, oltre all'incasso dell'acconto del 25% per la vendita dei cespiti ubicati a Milano (via Romagnoli) e Cernusco sul Naviglio (via Grandi), il Consiglio d'Amministrazione della Società ha deliberato, in data 25 ottobre 2018, la distribuzione di un rimborso di capitale pro quota pari ad Euro 125 per ciascuna quota (ammontare complessivo pari ad Euro 16.125.000), corrisposto con valuta 14 novembre 2018.
- A seguito delle dismissioni finalizzate in data successiva al 25 ottobre 2018 (relative agli immobili di Catania, Crespellano e Santa Maria di Sala) e dell'incasso del saldo della vendita dei due cespiti siti in Milano (via Romagnoli) e Cernusco sul Naviglio (via Grandi), pari al 75% del corrispettivo, in data 31 gennaio 2019 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere ad un rimborso di capitale *pro quota* pari ad Euro 200,00 per ciascuna quota, per un ammontare totale di Euro 25.800.000. Il suddetto importo è stato corrisposto ai partecipanti con valuta al 13 febbraio 2019.

Per effetto delle citate distribuzioni, l'ammontare dei rimborsi di capitale corrisposti *pro quota* a ciascun partecipante risulta complessivamente pari ad Euro 1.150. Il valore nominale di ciascuna quota risulta pertanto ridotto, dall'importo originario di Euro 2.000, all'importo di Euro 850.

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

### **Gestione immobiliare**

Il portafoglio immobiliare del Fondo Polis in liquidazione, alla data del 30 giugno 2019, è composto da quattro asset con destinazione d'uso direzionale, commerciale e logistica. Si riporta la suddivisione dell'asset allocation del portafoglio suddiviso in base alla destinazione d'uso, con riferimento al valore di mercato:

- Terziario direzionale: 68,06%;
- Logistico: 10,48%;
- Commerciale: 21,46%.

In considerazione dello stato di liquidazione del Fondo, nel corso del semestre appena concluso 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 all'attività di dismissione, si segnala quanto segue:

- a) **Immobile in Trieste (via Pascoli 9)** – Nel corso del primo semestre 2019 è stato perfezionato un contratto preliminare di locazione avente ad oggetto gli spazi al piano terra dell'edificio pari a circa 2.200 mq, ad un canone di Euro 171.000. Per i primi due anni è prevista una riduzione ad Euro 161.000. Al riguardo, si conferma che nel corso del mese di maggio sono stati avviati i necessari lavori di riqualificazione finalizzati al cambio di destinazione d'uso, ai fini dell'utilizzo della porzione di immobile per lo svolgimento dell'attività commerciale.

Nel corso del mese di maggio 2019 la società AL.PE INVEST SRL, in esito al completamento della Due Diligence, ha formulato alla SGR un'offerta vincolante per l'acquisizione dell'immobile ad un corrispettivo di Euro 6.100.000, subordinando l'acquisizione alle seguenti garanzie: (a) completa e corretta esecuzione dei lavori, (b) ottenimento del cambio di destinazione, (c) completo adempimento da parte del Fondo degli impegni contrattuali assunti in relazione al preliminare di locazione del piano terra, (d) garanzia di redditività del piano terra a partire dal mese di luglio 2019 e sino alla data di effettiva decorrenza della locazione.

La predetta proposta è stata accettata dal Consiglio d'Amministrazione della SGR alla fine del mese di maggio.

In relazione alla stipula del rogito di vendita si faccia riferimento al paragrafo "eventi successivi alla chiusura dell'esercizio".

- b) **Immobile in Bologna (via Aldo Moro n. 21)** – Si rammenta preliminarmente che il cespite è adibito ad uffici e risulta interamente locato alla Regione Emilia Romagna, con contratto di locazione in scadenza nel mese di novembre 2019.

Si rammenta, inoltre, che nel corso del secondo semestre del 2018 il Conduttore ha formalizzato la disdetta dal contratto di locazione, manifestando contestualmente alla SGR la propria disponibilità a rinnovare il contratto a condizioni meno onerose, specificando altresì che l'eventuale nuova proposta di canone di locazione avanzata

dal Fondo sarebbe stata oggetto di preventivo parere di congruità da parte dell'Agazia del Demanio, conformemente a quanto previsto dal DPR 138/98.

Con la collaborazione di una società di consulenza, incaricata ai fini del supporto nella commercializzazione e ricontrattazione del canone di locazione, la SGR ha inviato al Conduttore una proposta di locazione che prevedeva (i) la corresponsione di un canone di locazione annuo pari ad Euro 1.950.000 oltre IVA, con riduzione di circa il 7,7% rispetto al canone di locazione vigente (Euro 2.112.284 oltre IVA), nonché (ii) l'esecuzione da parte del Fondo di alcune attività di natura straordinaria, il cui costo a carico del Fondo era stimato in circa Euro 100.000, derivanti da alcune necessità rappresentate dal Conduttore in relazione alla sostituzione dei condizionatori posti negli archivi al piano interrato dell'immobile.

Lo scorso 31 maggio la Regione Emilia Romagna ha comunicato alla SGR la contrarietà da parte dell'Agazia del Demanio al rilascio del nulla osta relativo alla proposta di nuovo canone di locazione avanzata dalla SGR, in considerazione dell'applicazione di criteri che rideterminano l'entità delle superfici locabili.

La SGR, tenendo in considerazione il fattore di superficie che l'Agazia del Demanio applicherebbe e, quale moltiplicatore, il valore OMI relativo ad uffici direzionali in ottimo stato manutentivo, ha provveduto pertanto a rideterminare il canone di locazione annuo dell'immobile in Euro 1.700.000 oltre IVA (con una riduzione pari a circa il 20 % rispetto al canone di locazione vigente).

Nel corso del mese di giugno 2019, la SGR ha conseguentemente presentato una nuova proposta di locazione alla Regione, recante le medesime condizioni contrattuali di cui alla precedente proposta.

Alla data di approvazione della presente Relazione, la nuova proposta di locazione presentata dalla SGR non è stata ancora oggetto del parere di congruità dell'Agazia del Demanio e, conseguentemente, non è ancora stato sottoscritto il nuovo contratto di locazione con la Regione Emilia Romagna.

Per quanto attiene all'attività di commercializzazione del cespite, si evidenzia che, nel corso del mese di marzo 2019, la Lepanto S.r.l., società integralmente partecipata da Olympia Capital Management S.A., intermediario finanziario di diritto francese, ha manifestato alla SGR il proprio interesse all'acquisizione dell'immobile.

Lo scorso 12 aprile è stato pertanto sottoscritto un contratto preliminare di compravendita ad un corrispettivo di riferimento pari ad Euro 24.000.000, oltre tasse e imposte di legge, con versamento, in data 14 maggio u.s., di una caparra pari ad Euro 3.500.000.

Nel corso del mese di giugno u.s. in esito alla ridefinizione della proposta di canone di locazione alla Regione Emilia Romagna, le parti hanno quindi ridefinito il corrispettivo per la cessione del cespite nell'importo di Euro 21.000.000 oltre tasse e imposte di legge, in applicazione del medesimo yield negoziato in precedenza.

Si evidenzia, in ogni caso, che la cessione dell'immobile risulta subordinata al verificarsi di alcune condizioni sospensive, tra le quali: (i) l'ottenimento di un finanziamento da parte del promissario acquirente; (ii) il rilascio del parere di congruità del nuovo canone di locazione da parte dell'Agazia del Demanio (canone annuo pari a Euro

1.700.000); (iii) la sottoscrizione del nuovo contratto di locazione con la Regione Emilia Romagna.

Per quanto concerne la gestione degli altri cespiti, in portafoglio alla data del 30 giugno 2019, si riporta quanto segue:

b) **Immobile in Domodossola** – Nel corso del semestre appena concluso la SGR ha finalizzato le proprie attività connesse alla valorizzazione della media superficie di vendita, il cui iter autorizzativo, come riportato nella precedente Relazione, è stato approvato nel corso del mese di novembre 2018.

A tal proposito, si segnala che è stato sottoscritto un contratto di locazione con la società TEDì Commercio S.r.l. (marchio TEDì) con decorrenza 1 ottobre 2019. La data di decorrenza contrattuale dell'affitto è stata definita sulla base della necessità di eseguire preventivamente alcune opere edili ed impiantistiche atte a rendere l'attuale superficie coerente con il progetto della media superficie di vendita autorizzato.

A tal proposito, si segnala che si è reso altresì necessario lo spostamento degli attuali occupanti di parte della media superficie (*nello specifico due conduttori*) in altri spazi liberi del Centro Commerciale.

Si rappresenta che la valorizzazione della media superficie ha la funzione, tra l'altro, di costituire elemento di attrazione finalizzato all'incremento del flusso di visitatori su tutto il Centro Commerciale.

Alla data di approvazione della presente Relazione è stato altresì concluso l'accordo per la locazione di un ulteriore spazio a favore di un potenziale conduttore.

Alla luce dell'attività di valorizzazione di cui sopra, è stato prorogato – *alla medesima società* - sino alla data del 31 dicembre 2019 l'incarico professionale di commercializzazione dell'immobile, già assegnato nel corso dell'anno 2018.

In relazione alla commercializzazione del cespite, si segnala che l'offerta non vincolante (NBO) ricevuta dalla SGR nel corso del mese di dicembre 2018, da parte di un soggetto privato interessato all'acquisizione, non è stata confermata.

Nel corso del secondo trimestre 2019 la SGR, nell'ottica di valorizzare il cespite sia da un punto di vista reddituale sia da quello puramente strutturale/immobiliare, ha avviato una serie di attività tecniche finalizzate all'analisi e valutazione di rifacimento completo della copertura del Centro Commerciale (circa 9.000 mq), stante anche la necessità di intervenire ai vari solleciti e reclami operati da alcuni principali conduttori (es. Carrefour).

Come rappresentato, la SGR si è attivata per porre in essere una serie di attività finalizzate ad una preliminare valutazione, di carattere economico e, soprattutto, di carattere tecnico/ingegneristico, che le consenta di poter appurare quale sia la migliore soluzione adottabile per risolvere la problematica di cui sopra, tenuto altresì conto che sulla copertura insistono tutti i macchinari relativi agli impianti di climatizzazione in uso sia ai singoli conduttori che alle parti comuni.

In esito alla conclusione delle attività preliminari, la SGR valuterà, compatibilmente con gli obiettivi di dismissione dell'immobile, l'opportunità di porre in essere l'attività di

rifacimento della copertura che potrebbe favorire la dismissione dell'immobile in tempi più rapidi e con una migliore redditività.

- c) **Immobile in Trezzano sul Naviglio** – In relazione al suddetto cespite, attualmente utilizzato quale magazzino refrigerato ed interamente locato alla società Vercelli S.p.A., la SGR ha avviato una serie di attività volte alla dismissione che hanno generato interessi nel corso del semestre da parte di potenziali acquirenti i quali, peraltro, ancorché non abbiano formalizzato offerte di acquisto, hanno richiesto una serie di informazioni al fine di poter valutare la possibilità di avanzare una proposta di acquisto.

Al fine di poter commercializzare l'immobile velocemente, la SGR ha affidato un incarico ad una società di commercializzazione che, tuttavia, non ha soddisfatto gli obiettivi richiesti dalla SGR. Pertanto, la SGR prevede di affidare nel corso del mese di luglio l'attività di commercializzazione ad altro soggetto professionale che potrebbe individuare un potenziale acquirente che soddisfi le esigenze rappresentate dalla SGR in relazione alla dismissione dell'immobile di cui trattasi.

Per quanto concerne l'attività svolta dalla SGR in relazione agli accertamenti tributari, si segnala quanto segue:

- per l'immobile di **Trezzano sul Naviglio**, l'avvenuta notifica alla SGR di accertamenti catastali volti alla revisione delle rendite, con la conseguenza di rettifiche incrementative delle imposte IMU e TASI.

In particolare, a seguito all'avviso di regolarizzazione catastale notificato alla SGR in data 8/06/2018, in data 5/07/2018, in contraddittorio con il Funzionario Responsabile dell'Ufficio Tributi del Comune di Trezzano S.N., è stato rappresentato, per tramite dello studio legale e tributario incaricato, che non sono ancora terminati i lavori di ampliamento ad opera del conduttore. Alla luce delle predette motivazioni, lo studio legale incaricato dalla SGR ha avanzato al Responsabile dell'Ufficio la richiesta di revoca della procedura di cui trattasi, ai sensi dell'art. 1, comma 366 della legge 311/2004. Il Funzionario Comunale, convenendo sulle motivazioni della richiesta, ha previsto che fino al termine dei lavori di cui alla SCIA n. 8-17 prot. 2776 del 6 febbraio 2017, non sarà necessario procedere all'aggiornamento catastale.

Pertanto, è stato redatto un apposito verbale in contraddittorio (Trezzano sul Naviglio, 5/07/2018- prot. 17592) da cui si attesta la chiusura del procedimento;

- per l'immobile di **Assago edificio U7**, in data 30 novembre 2018 la SGR ha ricevuto un avviso di accertamento riferito alla compravendita dell'immobile, perfezionata nel dicembre 2016, in cui il Fondo Polis, parte venditrice, risulta coobbligata in via solidale con la parte acquirente, AXA REIM SGR, obbligato principale nei confronti del Fisco. Oggetto dell'accertamento è in tale caso il valore di compravendita dell'immobile che è stato rideterminato da parte dell'Ufficio Territoriale di Milano 6 sulla base della documentazione acquisita (perizie di parte, valori OMI e del Borsino Immobiliare per la superficie ragguagliata).

Fermo restando che le imposte richieste sono a carico di AXA, quale soggetto acquirente, e che possedendo il medesimo un profilo istituzionale offre idonee garanzie di solvibilità nei confronti dell'Ente, la SGR ha comunque affidato incarico ad uno studio tributario per: (i) rappresentare la proprietà negli incontri e negli atti eventualmente ritenuti idonei da porre in essere con l'Ufficio Territoriale, (ii) coordinarsi con i fiscalisti nominati da AXA, al fine di indentificare il miglior approccio a tutela degli interessi del Fondo.

Infine, si riporta di seguito l'aggiornamento relativo all'attività di interlocuzione posta in essere dalla SGR con la società AXA REIM SGR, acquirente degli immobili di Gorgonzola (MI) ed Assago U7 (MI), al fine di poter addivenire in tempi ragionevolmente rapidi ad un accordo che eviti l'insorgere di potenziali contenziosi.

Al riguardo si riporta che:

- Con riferimento all'immobile in Gorgonzola (MI), ceduto in data 19 maggio 2016 ad AXA REIM SGR, si rammenta che in data 11 gennaio 2017 la parte acquirente 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.

Le attività peritali si sono concluse nel corso del secondo semestre 2018 con la trasmissione, nel corso del mese di gennaio 2019, alle parti della relazione di CTU (Consulenza Tecnica d'Ufficio) e dalla quale emerge che all'esito delle prove eseguite, peraltro condivise tra le parti, la verifica degli standard di sicurezza del tegolo sottoposto a prova può ritenersi conclusa con esito positivo. Inoltre, i risultati della prova di carico eseguita possono ritenersi estensibili ai tegoli deformati, già richiamati nel ricorso.

- Con la cessione dell'immobile di Assago U7 (MI) alla società AXA REIM SGR, avvenuta nel mese di dicembre 2016, le parti avevano altresì sottoscritto un "*Indemnity Agreement*" che disciplinava una serie di obblighi reciproci a garanzia dell'operazione e, tra questi, anche la garanzia di redditività dell'immobile, nel periodo compreso tra il 01/01/2017 al 31/03/2019, a fronte di un deposito fiduciario costituito presso il Notaio rogante e il cui svincolo degli importi - a favore dell'acquirente o del Fondo "Polis" - era subordinato al reale stato di *occupancy* dell'immobile.

Nello specifico, una delle condizioni previste nel richiamato "*Indemnity Agreement*" prevede: "*(..) che a fronte della stipula di contratti di locazione da parte dell'Acquirente relativamente alle Porzioni Vacant la Venditrice avrà diritto di ottenere la riduzione dell'Importo Vincolato*".

A tal proposito, nel corso del mesi di ottobre 2017 la società AXA ha sottoscritto un contratto di locazione, con un soggetto terzo, avente ad oggetto l'occupazione degli



spazi vacant identificati come "L07", pattuendo con il conduttore, tuttavia, un periodo di "free rent" di circa 18 mesi ovvero sino al 31 marzo 2019.

A tal proposito la SGR ha formalmente contestato ad AXA le pattuizioni contrattuali relative al periodo di "free rent", sostenendo quanto segue:

- (i) nell'*Indemnity Agreement* si riportavano valori minimi di riferimento del canone escludendo, pertanto, concettualmente la possibilità che la garanzia potesse coprire un'ipotesi di *free rent*,
- (ii) è stato altresì contestato che il testo del contratto di locazione dalla stessa fornito, recita che "a fronte dei lavori di cui al precedente art. 2.6 (...) la locatrice riconosce alla locatrice un periodo di *free rent*". In sostanza, nonostante il tenore testuale della clausola, l'ipotesi ivi disciplinata non ha ad oggetto un periodo di godimento gratuito, quanto piuttosto la compensazione volontaria tra i canoni e l'importo per lavori.

Nel corso del secondo trimestre del 2019, la SGR ha incontrato i referenti di AXA, al fine di poter addivenire ad un accordo comune evitando l'insorgere di azioni legali.

Al momento, tuttavia, le parti non hanno individuato un'intesa che possa soddisfare le reciproche esigenze.

#### **Valore di mercato e valore di borsa**

Al 30 giugno 2019 il valore complessivo netto del Fondo è pari ad Euro 42.519.561 ed il valore di ciascuna delle 129.000 quote è pari ad Euro 329,609 con un decremento di Euro 277,903 a quota, di cui Euro 200,00 connesso al rimborso di capitale corrisposto in data 13 febbraio 2019, rispetto al valore al 31 dicembre 2018 di Euro 607,512.

La performance negativa del primo semestre è stata pari al 17,08%.

Il tasso interno di rendimento dall'inizio dell'attività, alla data del 30 giugno 2019 risulta positivo e pari allo 0,76%.

Gli immobili di proprietà del Fondo sono stati oggetto di stima da parte dell'esperto indipendente CBRE VALUATION S.p.A., che ha attribuito al portafoglio immobiliare del Fondo il valore di Euro 41.940.000.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di discostarsi dalle risultanze di tale stima alla data del 30 giugno 2019, assumendo quale valore del portafoglio immobiliare del Fondo l'importo di Euro 39.270.000 (scostamento di - Euro 2.670.000).

I motivi che hanno indotto la SGR ad attribuire tale diverso valore sono i seguenti:

- al cespite sito in Bologna, in luogo del valore stimato dall'esperto indipendente pari ad Euro 23.200.000, è stato attribuito il valore di Euro 21.000.000. Il motivo risiede nella circostanza che per tale cespite risulta stipulato un contratto preliminare di compravendita ad un corrispettivo originariamente fissato in Euro 24.000.000 e successivamente ridefinito in Euro 21.000.000 in esito alla rideterminazione della proposta di canone di locazione alla Regione Emilia Romagna, conduttrice dell'immobile;

- al cespite sito in Trieste (TS), Via G. Pascoli, è stato attribuito il valore di Euro 6.100.000 in luogo del valore stimato dall'esperto in Euro 6.570.000, in conseguenza dell'accettazione della proposta d'acquisto per tale corrispettivo da parte della SGR e della successiva stipula contratto di compravendita (si faccia riferimento a tal proposito al paragrafo "Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio").

In conseguenza della valutazione del portafoglio immobiliare al 30 giugno 2019, si è proceduto alla svalutazione degli immobili per complessivi Euro 10.751.692.

La gestione del primo semestre 2019 ha evidenziato un risultato negativo pari ad Euro 10.049.521, determinato dalla citata svalutazione del portafoglio immobiliare, dai costi relativi alla gestione dei beni immobili (Euro 746.019), dalle imposte sugli immobili (Euro 272.961), dagli oneri di gestione (Euro 347.369), e da altri oneri (Euro 4.277).

Per effetto della prevista riduzione delle commissioni di gestione a favore della SGR nella misura di due terzi, i costi aventi tale natura di competenza del primo semestre 2019 ammontano ad Euro 106.565.

Tra i componenti positivi del risultato economico si rilevano i ricavi da locazione, comprensivi degli oneri rivalsabili, pari ad Euro 1.989.505, in decremento rispetto ad analogo periodo del precedente esercizio a fronte dell'avanzamento del processo di dismissione dei cespiti, ed altri ricavi per Euro 83.292.

La liquidità disponibile alla fine del semestre ammonta ad Euro 8.863.010.

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

Al 30 giugno 2019 la quotazione delle quote del Fondo Polis sul Mercato Telematico Azionario è pari ad Euro 309, con uno sconto del 6,26% rispetto al NAV.

La media degli scambi giornalieri è risultata pari a n. 129 quote, in forte incremento rispetto alla media registrata nel corso del 2018 (48,30 quote).

### **Operazioni in strumenti finanziari**

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

I tassi di mercato vigenti nel corso del 2019 non hanno tuttavia consentito di cogliere opportunità e pertanto non si sono registrate operazioni di tesoreria.

### **Operatività in strumenti derivati**

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

**Operazioni in conflitto di interesse**

Nel corso del periodo non si sono registrate operazioni in conflitto di interesse.

**Evoluzione prevedibile della gestione**

Come fatto cenno in precedenza, in considerazione della circostanza che l'attività di smobilizzo dei rimanenti quattro cespiti non si sarebbe potuta proficuamente completare, a prezzi in linea con i valori attesi, entro il termine di durata del Fondo, in data 25 ottobre 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato, nell'esclusivo interesse dei partecipanti, una proroga straordinaria della durata del Fondo non superiore a 2 anni per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (la "Proroga Straordinaria"), ai sensi di quanto previsto dall'art. 2-bis del Regolamento del Fondo.

Per effetto di tale delibera, il termine per la chiusura della liquidazione e della relativa scadenza del Fondo è fissata al 31 dicembre 2020.

In considerazione della nuova scadenza del Fondo, a seguito della finalizzazione della cessione dell'immobile in Trieste (si faccia riferimento al paragrafo "eventi successivi alla chiusura dell'esercizio") la SGR intende proseguire nell'attività volta alla completa alienazione del portafoglio residuo che, confidando nel buon esito della cessione dell'immobile in Bologna, può interessare i soli seguenti immobili:

- Centro commerciale sito in Domodossola (VB);
- Magazzino di logistica del freddo sito in Trezzano sul Naviglio (MI);

In relazione ai suddetti cespiti, la SGR considera le seguenti strategie alternative per l'alienazione:

- cessione "asset by asset";
- cessione in blocco.

Più in particolare, la SGR ritiene opportuno perseguire nel corso del II° semestre 2019 una strategia di vendita "asset by asset" volta a consentire, a fronte di un maggior impegno gestorio, la possibilità di massimizzare il prezzo di cessione dei singoli cespiti, evitando la componente di sconto tipicamente insita nelle cessioni in blocco.

La SGR valuterà, parallelamente, se procedere alla dismissione del portafoglio residuo del Fondo avviando una o più procedure competitive per la cessione.

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.

**Eventi successivi alla data del 30 giugno 2019**

- In data 2 luglio 2019 è stato sottoscritto il rogito di vendita dell'immobile sito in Trieste ad un corrispettivo di Euro 6.100.000. Contestualmente alla stipula del rogito è stato altresì sottoscritto tra le parti un "Escrow Agreement", in relazione al deposito della somma pari a complessivi Euro 1.679.767 su un "Escrow Account", che regola termini e condizioni relativi alle modalità di custodia e rilascio delle somme al verificarsi dell'adempimento e/o esecuzione da parte del Fondo delle garanzie sopra richiamate entro il termine del 31 dicembre 2019. In relazione alla cessione del cespite, si segnala che la SGR si è avvalsa dell'operato di un mediatore immobiliare.
- A seguito della dismissione immobiliare di cui sopra, in data 24 luglio 2019 il Consiglio d'Amministrazione della SGR ha deliberato un rimborso anticipato di capitale, a favore dei partecipanti, pari ad Euro 50,00 per ciascuna delle n. 129.000 quote, per un controvalore complessivo di Euro 6.450.000. Il rimborso sarà messo in pagamento con data di stacco al 5 agosto, record date 6 agosto e data valuta 7 agosto.

Il Consiglio di Amministrazione



Milano, 30 luglio 2019

## 02. SITUAZIONE PATRIMONIALE

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO POLIS (in liquidazione) AL 30 GIUGNO 2019**  
gestito da Polis Fondi S.G.R.p.A.

**SITUAZIONE PATRIMONIALE (in Euro)**

ATTIVITA'	Situazione al 30 giugno 2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>39.270.000</b>	<b>79,73%</b>	<b>48.470.000</b>	<b>59,20%</b>
B1. Immobili dati in locazione	39.270.000	79,73%	48.470.000	59,20%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri crediti				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
(da specificare)				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>8.863.010</b>	<b>18,00%</b>	<b>30.854.826</b>	<b>37,69%</b>
F1. Liquidità disponibile	8.863.010	18,00%	30.854.826	37,69%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.117.776</b>	<b>2,27%</b>	<b>2.546.238</b>	<b>3,11%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	50.178	0,10%	31.048	0,04%
G3. Risparmi di imposta				
G4. Altre	1.067.598	2,17%	2.414.268	2,95%
G5. Credito Iva			100.922	0,12%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>49.250.786</b>	<b>100,00%</b>	<b>81.871.064</b>	<b>100,00%</b>
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 30 giugno 2019</b>		<b>Situazione a fine esercizio precedente</b>	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>				
H1. Finanziamenti ipotecari				
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate				
H3. Altri				
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>				
L1. Proventi da distribuire				
L2. Altri debiti verso i partecipanti				
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>6.731.225</b>		<b>3.501.982</b>	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati				
M2. Debiti di imposta				
M3. Ratei e risconti passivi	139.386		790.163	
M4. Altre	6.550.564		2.705.560	
M5. Debiti per cauzioni ricevute	41.275		6.259	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>6.731.225</b>		<b>3.501.982</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>42.519.561</b>		<b>78.369.082</b>	
<b>Numero complessivo delle quote in circolazione</b>	<b>129.000</b>		<b>129.000</b>	
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>329,609</b>		<b>607,512</b>	
<b>Proventi distribuiti per quota</b>				
<b>Rimborsi distribuiti per quota</b>	<b>200,000</b>		<b>125,000</b>	

**TAVOLA B****PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO**

(dall'avvio operativo alla data della Relazione semestrale al 30 giugno 2019)

Come previsto nel Provvedimento Banca di Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche (in particolare quelle dettate dal Provvedimento del 23 dicembre 2016), Istruzioni di Compilazione Tavola B di cui in prosieguo, nel "costo di acquisto" sono inclusi il prezzo e tutti gli oneri e le spese incrementative patrimonializzate; nei "proventi generati" tutti i proventi netti generati dalle attività disinvestite nel corso del periodo di detenzione del Fondo; tra gli "oneri sostenuti" tutte le spese di pertinenza diretta dei cespiti.

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

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



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			
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	-4.583.875
Gorgonzola (MI), Strada Provinciale n.13 (Monza - Melzo) s.r.l.c.	1	01/02/2007	42.540.743	27.500.000	19/05/2016	24.100.000	15.930.487	4.408.883	-6.919.140
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
Cresoladossola (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	1.300.235	313.194	-522.854
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	848.283	204.851	108.542
Cernusco sul Naviglio (MI), Via Grandi n. 8	1	22/10/2004	20.526.563	12.570.000	29/06/2018	6.207.000	15.564.490	6.872.650	-5.627.723
Milano (MI), Via E. Romagnoli n. 6	1	27/07/2004	35.842.227	30.300.000	29/06/2018	27.000.000	22.463.296	10.049.500	3.571.569
Catania (CT), Starada Alfieri Maserati n. 15/A	1	31/10/2007	2.559.895	460.000	29/10/2018	430.000	1.114.513	377.847	-1.393.229
Valsamoggia (BO) - Frazione Crespellano, Via Emilia n. 32/33	1	14/09/2007	2.046.519	950.000	28/11/2018	859.000	850.780	376.421	-713.159
Santa Maria di Sala (VE), Via Rivalen. 61	1	14/09/2007	5.320.948	1.770.000	27/12/2018	1.600.000	3.204.014	296.911	-813.845

(\*) trattasi di vendite frazionate

Tavola C - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO											
					REDDITIVITA' DEI BENI LOCATI						
n.	Ubicazione immobile	Destinazione d'uso	Anno costruzione	S.L.P. (mq)	Canone mq	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico	Ipoteche	Ulteriori informazioni
1	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	Ricevuta disdetta con decorrenza 30 novembre 2019
2	TRIESTE, Via Pascoli, 9	Uffici	1968	14.625	31,26	(1) Locazione non finanziaria	31/08/2033	Telecom Italia S.p.A.	16.506.827	Nessuna	-
3	DOMODOSSOLA (VB), Regione delle Nosere, C.C. "Sempione"	Commerciale	1983	14.753	38,28	(1) Locazione non finanziaria	Scadenza media 2021	S.S.C. srl (Carrefour) + 11 Conduuttori + 3 locazione temporanea	16.110.578	Nessuna	-
4	TREZZANO SUL NAVIGLIO (MI), Via Cellini, 4/6/8	Logistico	1975	13.560	24,12	Locazione non finanziaria	31/03/2026	Vercelli SpA	12.074.460	Nessuna	-
Nota (1) Immobile parzialmente locato											

**POLIS FONDI SGR.p.A.**

Via Solferino, 7

20121 Milano

t. +39 02 3206001

f. +39 02 32060033

[sgr@polisfondi.it](mailto:sgr@polisfondi.it)

[www.polisfondi.it](http://www.polisfondi.it)