



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

**RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE  
AL 31 DICEMBRE 2019**

**SOCIETÀ DI GESTIONE**

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

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Roberto Ruozi	Presidente
Paolo Berlanda	Amministratore Delegato
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. Relazione degli amministratori</b>	<b>Pag. 4</b>
<b>02. Prospetti contabili</b>	<b>Pag. 22</b>
<b>03. Nota integrativa</b>	<b>Pag. 25</b>

## 01. RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

### Premessa

Lo scenario economico di riferimento a livello nazionale ha mantenuto anche nel 2019 rilevanti elementi di incertezza, aggravati dai segnali di indebolimento delle economie a livello internazionale.

Gli indicatori del clima economico sono in calo, riflettendo la debolezza del commercio mondiale in un contesto di perduranti incertezze a livello internazionale (connesse ad un aumento del protezionismo, ad un potenziale rallentamento più pronunciato in Cina e ad una Brexit senza accordo).

Ciò nonostante, gli indicatori recenti relativi al settore manifatturiero e delle costruzioni mostrano segnali di stabilizzazione. Nel medio periodo, le condizioni molto positive relative ai tassi di finanziamento, favorite dall'orientamento estremamente accomodante della politica monetaria della BCE, l'attenuazione delle incertezze a livello mondiale, il graduale recupero della domanda esterna ed il considerevole allentamento delle politiche di bilancio dovrebbero nell'insieme sostenere la crescita.

Restano, tuttavia, da valutare le conseguenze per il commercio mondiale dell'epidemia causata dal cosiddetto "coronavirus", recentemente originatosi in Cina.

Il Prodotto Interno Lordo del terzo trimestre del 2019 fa rilevare un leggero incremento (+0,2%) rispetto al trimestre precedente, sostenuto dalla domanda interna. Il suddetto incremento risulta, tuttavia, inferiore rispetto a quello registrato nel medesimo periodo del 2018 (+0,8%).

Il PIL atteso nel 2020 è stimato dalla BCE in ulteriore crescita (+0,6%).

A livello Europeo, per il 2020, le stime di crescita dei PIL per tutti i paesi sono state riviste al ribasso. In particolare, la previsione di crescita per l'Italia del 2020 è passata dallo 0,7% allo 0,4%. Tale dato beneficia leggermente del contributo della domanda estera e dei livelli di spesa delle famiglie. Ulteriore incertezza nel processo di consolidamento del processo di crescita potrebbe essere indotto nel 2020 dalle evoluzioni politiche del Paese e dallo scenario di politiche protezionistiche internazionali.

Si confermano i segnali di stabilizzazione nel settore delle costruzioni dopo la prolungata recessione.

L'incertezza maggiore rimane tuttavia legata all'attesa di richieste di correzione dei conti pubblici italiani da parte della UE che potrebbero penalizzare il processo di stabilizzazione in corso.

Le stime preliminari della Commissione Europea prevedono il rapporto deficit/PIL per 2019 al 2,2% - in calo rispetto allo stesso periodo del 2018 (2,6%) - e in leggero aumento nel 2020.

Il rapporto debito/PIL si è attestato a fine anno al 136,2%.

Permane in calo la spesa per interessi sul debito pubblico per effetto delle politiche monetarie accomodanti da parte della BCE.

Il tasso di disoccupazione complessivo e quello giovanile si attestano, al mese di settembre 2019, rispettivamente al 9,9% ed al 28,7%, in calo rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente ma in aumento rispetto al trimestre precedente.

I tassi di interesse di riferimento, dopo i tagli operati dalla BCE nel 2014, si sono mantenuti ai minimi storici, con l'*Euribor* 6 mesi a fine anno che ha raggiunto il -0,32% e l'*IRS* a 10 anni che è in calo allo 0,24% (rispetto allo 0,81% di fine 2018). Lo *spread* BTP/Bund ha infine mostrato un forte calo, attestandosi a fine dicembre a 160 punti (257 punti a fine 2018).

Con riguardo al settore immobiliare residenziale, si rileva per il 2019 una conferma della ripresa delle transazioni, con un incremento tendenziale a settembre 2019 del volume delle compravendite, pari al 5,0%. Analogamente, per il settore non residenziale si è registrata una crescita tendenziale del 5,8%.

Nel dettaglio, il comparto residenziale nel 2019 ha registrato un rilevante incremento del numero delle compravendite (602 mila pari al +6,8%) rispetto alle risultanze registrate nell'analogo periodo del 2018, grazie anche al permanente agevole accesso al credito immobiliare ed al basso livello dei tassi. Il totale delle compravendite stipulate con il ricorso ad un mutuo bancario risulta pari al 51,8%, in calo rispetto al 58,2% rilevato nel 2018.

Il recupero delle compravendite nel settore terziario-commerciale, che comprende per la maggior parte uffici, istituti di credito, negozi, edifici commerciali, depositi commerciali e autorimesse, prosegue quasi ininterrotto dalla fine del 2014 (dati OMI), sebbene si sia registrato un leggero calo nel terzo trimestre del 2019.

L'andamento generale delle quotazioni fa registrare per la prima volta in dieci anni una variazione positiva dei prezzi delle abitazioni delle principali città italiane, risultata pari allo 0,2%. Si conferma l'incremento, sebbene contenuto al di sotto dell'1%, dei canoni medi di locazione delle abitazioni (Fonte: Nomisma).

Per quanto concerne i tempi medi di vendita, si registra un calo per le abitazioni nuove (6,2 mesi rispetto ai 6,5 mesi registrati nel 2018) mentre per gli uffici ed i negozi i dati risultano sostanzialmente stabili.

I tempi medi di locazione delle abitazioni si sono attestati sui livelli pre crisi (2,8 mesi), mentre quelli degli uffici e negozi si attestano su livelli ancora elevati, nell'intorno di circa 6 mesi. Il *vacancy rate* con riferimento al comparto uffici è in miglioramento a Milano (10,0%).

Per quanto riguarda gli investimenti immobiliari *corporate*, si registra un importante incremento rispetto al 2018. In particolare, il volume totale degli investimenti è risultato pari a circa Euro 12,3 miliardi, con un aumento del 37% rispetto al 2018 e di oltre il 6% rispetto al record registrato nel 2017 (fonte: CB Richard Ellis).

Gli investimenti sono allocati principalmente nel settore uffici (40%). Seguono quelli relativi al settore alberghiero (27%) e quelli riferibili al settore *retail* (16%).

Il settore hotel ha fatto registrare una significativa crescita, pari al 141% rispetto al 2018. In forte aumento anche il settore uffici (47%). Rimane attrattiva la logistica e il settore industriale, con una crescita complessiva del 20% rispetto al 2018. In calo il *retail* con un decremento del 13%.

Anche nel 2019 gli investimenti *corporate* in Italia sono stati effettuati prevalentemente dagli investitori istituzionali esteri (73%). Milano si conferma e rafforza il suo ruolo di mercato più liquido con circa Euro 3,7 miliardi investiti da inizio anno nel settore uffici, che rappresentano circa il 74% del totale investito nel comparto. Anche Roma, sebbene in calo, si conferma secondo mercato per investimenti con circa Euro 0,9 miliardi di investimenti, in decremento del 17% rispetto al 2018.

Dall'analisi condotta da CBRE, è previsto per il 2020 un'ulteriore crescita degli investimenti con una forte dinamica connessa ad operazioni con profili *core* nel segmento dei centri commerciali regionali e transazioni connesse al processo di ristrutturazione di grandi catene della GDO. Il settore della logistica, guidato dai continui investimenti dell'*e-commerce*, presenta previsioni di stabilizzazione.

In relazione ai fondi immobiliari italiani, Scenari Immobiliari stima il NAV a fine 2019 in crescita dell'11,7% a circa Euro 67 miliardi (rispetto a una media europea del 4,8%). Le previsioni sono di una prosecuzione del periodo di crescita.

### **Mercato Terziario**

L'andamento dei volumi delle compravendite di unità immobiliari a destinazione ufficio, secondo i dati rilevati al mese di settembre 2019 dall'Osservatorio del mercato immobiliare dell'Agenzia delle Entrate (OMI), evidenzia una crescita stabile nel volume delle compravendite rispetto all'analogo periodo dello scorso anno (+3,3%).

Il volume delle compravendite di unità immobiliari a destinazione ufficio al terzo trimestre 2019 è risultato pari a n. 2.225 transazioni normalizzate (NTN), con un incremento di circa l'8,6% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Rispetto al 2018 si mantiene stabile l'incremento delle compravendite *rolling* (nei primi 9 mesi dell'anno) al Nord (+4,5%) e al Centro (+4,7%) mentre al Sud si registra una leggera contrazione (-1,6%). Permane la concentrazione delle transazioni al Nord che rappresentano oltre il 61,0% del volume delle transazioni totali.

Sempre sulla base dei dati OMI, nelle province delle otto principali città italiane per popolazione sono state perfezionate nel terzo trimestre 2019 complessivamente n. 584 compravendite (NTN) per il settore terziario, in aumento del 19,0% rispetto al terzo trimestre del 2018.

A Milano il valore degli investimenti del 2019 nel settore uffici è stato pari a circa Euro 3,66 miliardi, in aumento del 76,4% rispetto allo stesso periodo del 2018. Nel quarto trimestre dell'anno sono stati effettuati investimenti record per Euro 2,1 miliardi (in crescita del 380% rispetto all'analogo periodo del 2018). È in calo al 56,0% la quota degli investimenti dell'anno dovuta ad investitori esteri.

I rendimenti netti *prime* si sono attestati al 3,3%, in calo di circa 10 bps rispetto allo stesso periodo del 2018, come conseguenza dell'interesse degli investitori e della scarsità di prodotto. I canoni *prime* nel *Central Business District* si incrementano a Euro 600/mq/anno. Il canone

medio registrato è stato pari a Euro 316/mq/anno, in aumento rispetto alla media annuale precedente (Euro 309/mq/anno) sottolineando il fatto che le transazioni hanno riguardato zone più centrali della città e l'interesse generale del settore.

Secondo i dati resi disponibili da CBRE, nel corso del 2019 sono stati affittati oltre 481.000 mq di uffici a Milano (+26,2% rispetto al medesimo dato del 2018).

Il totale annuo dei completamenti a fine 2019, comprensivi delle ristrutturazioni, è pari a circa 70.000 mq, in calo rispetto al 2018. A fine 2019 risultano in costruzione o in ristrutturazione circa 150.000 mq di uffici mentre per il 2020 CBRE stima un volume di completamenti e ristrutturazioni in aumento a circa 370.000 mq.

Il quarto trimestre del 2019 si conferma caratterizzato da un incremento del ticket medio di investimento a Euro 85 milioni, in crescita rispetto agli Euro 66 milioni dell'analogo periodo del 2018. Milano si conferma la meta più interessante, con un mercato sempre vivace e in linea con altre realtà europee rappresentando oltre il 70% del totale degli investimenti nel settore uffici italiano. Il tasso di spazi *vacant* registrato per il 2018 si colloca intorno al 10%, in calo rispetto al 2018.

A Roma il livello di investimenti si è attestato a Euro 0,92 miliardi, in forte calo (-17,3%) rispetto al volume degli investimenti registrati nel medesimo periodo 2018. Il volume degli investimenti del comparto nell'ultimo trimestre dell'anno è stato pari a Euro 195,6 milioni contro gli Euro 786,6 milioni dell'ultimo trimestre del 2018. Le transazioni sono in prevalenza di origine straniera (66% del totale). È in aumento la componente di capitale estero rispetto al 2018. I canoni *prime* nell'area centrale sono stabili al 3,7%.

I canoni registrati nel *Central Business District* e dell'Eur sono in incremento rispetto al 2018 a Euro 450/mq/anno e a Euro 350/mq/anno rispettivamente.

Il *vacancy rate* si attesta al 12,8%, risultando in linea rispetto al 2018 mentre l'assorbimento di spazi ad uso ufficio risulta in aumento rispetto all'analogo periodo del 2018, a 272.100 mq, con un incremento del 62,0%. La zona Eur e del CBD si sono confermate anche nel 2019 le più dinamiche per il mercato locativo.

Sono in fase di realizzazione circa 130.000 mq di progetti in consegna prevista per il periodo 2020 e 2021.

### **Mercato Commerciale**

Il mercato immobiliare commerciale è stato connotato da una stabilità degli investimenti rispetto al 2018. La domanda dei *retailer* continua ad essere focalizzata sulle città principali, con particolare riferimento a Milano.

Gli investimenti complessivi nel settore *retail* si sono collocati nel 2019 a circa Euro 2,0 miliardi, con un calo del 13,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il quarto trimestre ha registrato una battuta d'arresto con poco più di Euro 0,22 miliardi (in calo del 48,0% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente). Nel corso del 2019 sono stati inaugurati circa 350.000

mq nel comparto. Nell'ultimo trimestre dell'anno le inaugurazioni sono state comunque contenute e hanno riguardato meno di 30.000 mq dovuti all'estensione del centro commerciale di Curno (BG) e alla conclusione del *retail park* Triumplina a Brescia.

Nel corso dell'anno si è registrata la contrazione degli investimenti nei centri commerciali mentre i comparti *high street* e *factory outlet* sono stati da traino per il settore.

In particolare l'*high street*, con il 32% del totale investito nel settore, ha rappresentato il format più importante dell'esercizio mentre i *factory outlet* hanno rappresentato il 30% degli investimenti *retail* dell'anno, anche grazie all'acquisizione di Barberino Outlet da parte di DWS e delle quote del portafoglio LOV da parte di Orion. I centri commerciali, con circa il 23% del totale investito del 2019, sono in forte calo rispetto alla quota del 2018.

I canoni risultano stabili a Roma e a Milano dove si sono attestati a Euro 940/mq/anno nel segmento *prime* dei centri commerciali.

Continua la crescita dei canoni del settore *high street* con Milano che raggiunge gli Euro 10.600/mq/anno. I rendimenti *prime good secondary* sono in aumento al 6,75% insieme ai rendimenti *prime* dei centri commerciali che si attestano al 5,4%. Rimangono stabili ai minimi storici del 3% i rendimenti dell'*high street*.

Il volume annuo di nuovo *stock* e ampliamenti completati è pari a circa 350.000 mq di GLA registrando un aumento circa rispetto al 2018. A fine anno lo *stock retail* in costruzione si è collocato sotto i 200.000 mq di GLA. (fonte: CBRE – Italy, Retail Market view).

I dati di mercato per gli spazi commerciali di piccole-medie dimensioni e i negozi rilevati da Nomisma nelle 13 principali città italiane denotano, accanto ad una ripresa del numero delle compravendite, una ulteriore flessione dei prezzi nell'ordine dello 0,6%, più contenuta rispetto a quella del 2018.

Le previsioni sull'andamento dei prezzi nei prossimi mesi si presentano in calo del 2,96% per i centri, in calo dell'1,56% per le zone del semicentro e dell'1,73% per la periferia. Le aspettative peggiori si rilevano al Sud nelle zone centrali (-4,85%) e semicentrali (-2,51%), mentre al Centro per quelle periferiche (-5,74%). In controtendenza sono attesi incrementi al Nord per i negozi delle zone centrali (+1,84%) (fonte: Osservatorio sul mercato immobiliare Novembre 2019 - Nomisma).

### **Mercato Logistico**

Gli investimenti nel settore logistico nel 2019 sono stati pari a Euro 1,36 miliardi – di cui 0,9 miliardi nell'ultimo trimestre - in aumento del 22,5% rispetto al 2018.

Il mercato delle locazioni ha registrato nel 2019 un assorbimento di oltre 1.875 mila mq, in leggero aumento rispetto al 2018 (+2%). I principali utilizzatori rimangono i 3PL (Third-Party Logistics) con una quota di assorbito pari a circa il 60% dei volumi complessivi. Aumenta la quota occupata dai *Retailer* che rappresenta circa il 36% dell'assorbimento annuo.

Il Nord Italia si è confermato quale area più richiesta e le regioni, Veneto e Lombardia sono state le principali aree di attrazione. Il *vacancy rate* è sostanzialmente stabile al 2,8% dal 2,6% dell'analogo periodo del 2018.

I canoni *prime* sono stabili ad Euro 56/mq/anno sia a Milano sia a Roma. Anche il canone medio *secondary* registrato nel 2019 è stabile, collocandosi al valore di Euro 46/mq/anno (*fonte: CBRE – Italy, Industrial and Logistics Market view*). I rendimenti netti medi sono in calo al 5,2% a testimonianza dell'interesse del settore.

### **Mercato Residenziale**

Anche nella seconda parte dell'anno è proseguita la risalita del numero delle compravendite, risultate a fine anno pari a circa 600 mila, secondo le stime di Nomisma, con un deciso incremento rispetto al dato registrato nel 2018.

In termini di prezzi, secondo le stime di Nomisma con riferimento alle 13 principali città, le variazioni percentuali del mercato residenziale si sono attestate mediamente intorno allo 0,2%. Le previsioni a partire dal 2020 sono di stabilizzazione dei prezzi per le abitazioni nuove e usate nelle zone di pregio e centrali (con un +1,03% nelle zone centrali per il nuovo e un +0,94% nelle zone centrali per l'usato). Con riferimento al semicentro le aspettative sono di lieve calo per le abitazioni nuove e usate (-0,56% e -0,39% rispettivamente) mentre per la periferia si attende un leggero incremento dei prezzi del nuovo (+0,22%) e un calo per l'usato (-0,74%).

Il mercato residenziale di Milano ha registrato nel terzo trimestre dell'anno un ulteriore incremento del volume delle transazioni (+11,4%). Al contempo il mercato di Milano ha registrato un ritorno all'incremento dei prezzi. Nel terzo trimestre si sono confermati segnali di ripresa, con una stabilizzazione della domanda. Nel 2019 lo sconto medio registrato a Milano sul prezzo richiesto è stato pari all'8,5% per le abitazioni, con tempi medi di vendita in calo a circa 3,9 mesi. Permangono i segnali di crescita nei canoni di locazione dovuti in gran parte alla carenza di offerta. L'offerta non sembra in grado di soddisfare la domanda locativa, anche se parte della quota locativa di lungo termine viene destinata a favore di locazioni temporanee per motivi di lavoro, studio, e sempre più spesso per motivi turistici. I tempi medi di locazione sono molto brevi (2 mesi) e i canoni sono in aumento per tutte le tipologie di abitazioni (tra il +1,5% per il semicentro e il +3,3% nelle zone di pregio, Fonte Nomisma). I rendimenti potenziali lordi da locazione si attestano intorno al 4,9%, in linea con quelli dei periodi precedenti.

Il mercato residenziale di Roma ha mostrato nei primi 6 mesi del 2019 segnali di crescita nel numero delle transazioni (+6,9%). I prezzi delle abitazioni sono mediamente in calo del 1%.

Nel 2019 i tempi medi di vendita sono in calo a 7,2 mesi per le abitazioni nuove e 6,5 mesi per quelle usate. Lo sconto medio sul prezzo richiesto si è mantenuto su livelli elevati (9% per le abitazioni nuove e 14,0% per l'usato).

Andamento analogo si è registrato a Roma sul versante del mercato delle locazioni residenziali con canoni di locazione che calano dell'1,40%. I tempi medi di locazione calano a 3,3 mesi per gli immobili nuovi e a 3,6 per quelli usati. La sostanziale stabilizzazione dei canoni,

congiuntamente con l'andamento dei prezzi di vendita, ha consentito il mantenimento dei rendimenti potenziali lordi da locazione intorno al 5,7% (*fonte: Osservatorio mercato immobiliare - novembre 2019 – Nomisma*).

### **L'attività del Fondo Polis in liquidazione**

Con il 31 dicembre 2019 si è concluso il ventesimo anno di esercizio del Fondo Polis in liquidazione la cui attività di gestione 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 1° gennaio 2019, ha previsto quanto segue:

- la riduzione della provvigione di gestione percepita dalla SGR nella misura di due terzi 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 liquidazione, 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.
- A fronte del disinvestimento realizzato in data 2 luglio 2019 relativo all'immobile sito in Trieste (via Pascoli, 9), il Consiglio d'Amministrazione della SGR in data 24 luglio 2019 ha deliberato di procedere ad un rimborso di capitale *pro quota* pari ad Euro 50,00 per ciascuna

quota, per un ammontare totale di Euro 6.450.000. Il suddetto importo è stato corrisposto ai partecipanti con valuta al 7 agosto 2019.

▪ A seguito del disinvestimento realizzato in data 6 agosto 2019 relativo all'immobile sito in Bologna (via Aldo Moro, 21), il Consiglio d'Amministrazione della SGR in data 26 settembre 2019 ha deliberato di procedere ad un rimborso di capitale *pro quota* pari ad Euro 150,00 per un ammontare totale di Euro 19.350.000. Il suddetto importo è stato corrisposto ai partecipanti con valuta al 9 ottobre 2019.

Per effetto delle citate distribuzioni, l'ammontare dei rimborsi di capitale corrisposti *pro quota* a ciascun partecipante risulta complessivamente pari ad Euro 1.350. Il valore nominale di ciascuna quota risulta pertanto ridotto, dall'importo originario di Euro 2.000, all'importo di Euro 650.

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.

In considerazione di quanto rappresentato, l'ammontare complessivo erogato ai partecipanti, comprendente rimborsi anticipati di capitale e proventi di gestione, risulta pari ad Euro 2.085,90 per ciascuna quota.

Alla data di chiusura dell'esercizio, il portafoglio immobiliare di proprietà del Fondo è stato oggetto di stima da parte dell'esperto indipendente CBRE VALUATION S.p.A..

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di condividere le risultanze di tale stima alla data del 31 dicembre 2019, ed ha confermato il valore del portafoglio immobiliare del Fondo pari ad Euro 4.125.000.

In conseguenza della valutazione del portafoglio immobiliare al 31 dicembre 2019 da parte dell'esperto indipendente, si è proceduto alla svalutazione degli immobili, su analogo perimetro, per complessivi Euro 955.000.

Il risultato dell'esercizio 2019 è negativo per Euro 14.171.010 ed ha determinato una performance annuale del -29,10%.

Oltre alla citata svalutazione del portafoglio immobiliare, gli altri componenti negativi che hanno determinato il risultato d'esercizio sono rappresentati dalle perdite da realizzi (Euro 12.055.992), dagli oneri per la gestione di beni immobili (2.685.107), dalle imposte sugli immobili (356.775), dalle perdite su crediti (Euro 11.426), dagli oneri di gestione (Euro 511.591) e dagli altri oneri (Euro 408.048).

Per quanto concerne le perdite da realizzo, si segnala che le medesime si riferiscono alla cessione dei seguenti cespiti:

- Bologna (via Aldo Moro) per Euro 5.250.000;
- Domodossola (VB) per Euro 4.678.300;
- Trieste (via Pascoli) per Euro 2.127.692.

I componenti positivi del risultato economico sono rappresentati dai ricavi per canoni di locazione e recuperi di spese, risultati pari ad Euro 2.725.718, in decremento rispetto all'importo di Euro 5.366.478 registrato nel precedente esercizio, in considerazione dell'avanzamento del processo di dismissione degli asset immobiliari.

Tra i componenti positivi del risultato economico si registrano, altresì, altri ricavi per Euro 87.211.

Alla data del 31 dicembre 2019 le disponibilità liquide del Fondo ammontano ad Euro 9.331.367, in giacenza presso il Depositario, Banca Popolare di Sondrio.

Alla data di chiusura dell'esercizio non sussistono debiti per linee di finanziamento bancario da parte del Fondo.

Il rendimento annuo composto, calcolato dalla data di inizio dell'attività di gestione, risulta pari allo 0,65%.

### **Operazioni sugli immobili detenuti**

Alla data del 31 dicembre 2019, il portafoglio immobiliare del Fondo Polis in liquidazione è costituito da un unico *asset* immobiliare, a destinazione d'uso logistica, ubicato a Trezzano Sul Naviglio (MI).

Nel corso dell'esercizio appena concluso la SGR ha proseguito la propria attività volta al completamento dello smobilizzo degli *asset* in portafoglio ed al rafforzamento della redditività dei medesimi mediante la locazione di nuovi spazi sfitti, coerentemente alle strategie di dismissione.

In relazione alla suddetta attività, si segnala che nel corso dell'esercizio sono stati stipulati i rogiti di vendita aventi ad oggetto la cessione degli immobili siti in Trieste, Bologna e Domodossola.

Si riassume, di seguito, l'attività svolta in relazione ai cespiti dismessi:

- a) **Immobile in Trieste** (via Pascoli 9) – Nel corso del primo semestre del 2019 è stato sottoscritto un contratto preliminare di locazione avente ad oggetto gli spazi al piano terra dell'edificio, pari a circa 2.200 mq, ad un canone annuo a regime pari ad Euro 171.000. La predetta locazione è decorsa solo a margine della riqualifica della porzione immobiliare interessata, che ha richiesto il cambio di destinazione d'uso, al fine di consentire lo svolgimento dell'attività commerciale.

In data 2 luglio 2019 è stato sottoscritto il rogito di vendita 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 della corretta esecuzione dei lavori del piano terra nonché a garanzia della redditività da locazione della medesima porzione immobiliare.

Alla data di chiusura dell'esercizio, l'importo risulta svincolato a favore del Fondo ad eccezione dell'importo di Euro 40.250 riconosciuto alla parte acquirente, corrispondenti a tre mensilità di locazione relativi alla porzione immobiliare del piano terra.

In relazione alla cessione del cespite, si segnala che la SGR si è avvalsa dell'operato di un mediatore immobiliare.

- b) **Immobile in Bologna** (via Aldo Moro) – Si rammenta che nel corso del secondo semestre del 2018 il Conduttore aveva formalizzato la disdetta dal contratto di locazione, manifestando peraltro 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'Agenzia del Demanio, conformemente a quanto previsto dal DPR 138/98. La SGR ha, pertanto, 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, richieste dal Conduttore e consistenti nella sostituzione dei condizionatori posti negli archivi al piano interrato dell'immobile ed il cui costo a suo carico era stimato in circa Euro 100.000.

In data 31 maggio 2019 la Regione Emilia Romagna ha comunicato alla SGR la contrarietà da parte dell'Agenzia 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, pertanto, sulla base del fattore di superficie applicato dall'Agenzia del Demanio e del valore OMI relativo ad uffici direzionali in ottimo stato manutentivo, ha provveduto 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.

Nel corso del mese di agosto, la Regione ha ricevuto il benestare da parte del Demanio e, pertanto, si è provveduto in data 5 agosto 2019 alla sottoscrizione del nuovo contratto.

Per quanto attiene l'attività di commercializzazione del cespite, si rammenta 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, aveva manifestato alla SGR il proprio interesse all'acquisizione dell'immobile.

Nel corso del mese di aprile si era provveduto alla sottoscrizione di 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, in esito alla ridefinizione della proposta di canone di locazione alla Regione Emilia Romagna, le parti hanno 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.

In data 6 agosto 2019 è stato stipulato l'atto di cessione del cespite alla società Lepanto S.r.l., al corrispettivo di Euro 21.000.000.

- c) **Immobile in Domodossola** – Allo scopo di rendere più agevole la dismissione del cespite, nel corso dell'anno appena concluso l'attività svolta dalla SGR è stata rivolta, in primo

luogo, alla valorizzazione della media superficie di vendita, nell'ottica di generare un incremento del flusso di visitatori su tutto il Centro Commerciale.

Per quanto concerne la messa a reddito del cespite, si segnala la sottoscrizione di un contratto di locazione con la società TEDÌ Commercio S.r.l. (marchio TEDÌ) con decorrenza dal 1° ottobre 2019. La data di decorrenza del contratto 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. In tal senso, 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.

Sono inoltre state perfezionate le locazioni di altri spazi *vacant*, con il raggiungimento per il Centro Commerciale "*Sempione*", di un tasso di *occupancy* pari a circa il 90%.

Nel corso del primo semestre dell'esercizio, sono state avviate alcune attività tecniche finalizzate all'analisi e valutazione del rifacimento della copertura del Centro (circa 9.000 mq), stante anche la necessità di intervenire ai vari solleciti e reclami operati da alcuni principali conduttori (es. Carrefour), conferendo l'incarico ad uno studio di progettazione per l'elaborazione del relativo progetto esecutivo.

Nelle more di completamento del progetto esecutivo anzidetto, la SGR ha ricevuto una proposta di acquisto – da parte del medesimo acquirente dell'immobile di Trieste - di tutto il complesso immobiliare ad un corrispettivo di Euro 6.000.000.

Ultimate le attività di *due diligence* da parte dell'acquirente, in data 20 dicembre 2019 si è provveduto alla stipula dell'atto di compravendita dell'immobile con la sottoscrizione di un *Escrow Account*, e contestuale costituzione di un deposito cauzionale, atto a disciplinare, tra l'altro, anche il riconoscimento di un contributo dell'importo di Euro 100.000 da parte del Fondo all'acquirente dell'immobile, per i lavori di rifacimento del tetto entro il termine massimo del 30 giugno 2020.

In relazione alla cessione del cespite, si segnala che la SGR si è avvalsa dell'operato di un mediatore immobiliare.

Per quanto concerne, invece, la gestione dell'unico cespite in portafoglio alla data del 31 dicembre 2019, si riporta quanto segue:

**Immobile in Trezzano sul Naviglio** – In relazione al suddetto cespite, interamente locato alla società Vercelli S.p.A. ed utilizzato quale magazzino refrigerato, nel corso dell'esercizio la SGR ha avviato una serie di attività volte alla dismissione del bene che hanno previsto l'affidamento di un mandato di *Agency* ad una società specializzata.

Il cespite è stato oggetto di interesse da parte di diversi operatori del settore "logistico". In particolare, nel corso del mese di ottobre 2019 è pervenuta alla SGR una manifestazione di interesse non vincolante – subordinato all'esito delle *due diligence* - per l'acquisto del bene ad un prezzo ritenuto dalla SGR congruo per l'eventuale cessione.

Al riguardo, la SGR ha concesso al proponente un periodo di esclusiva, inizialmente di quattro settimane, successivamente prorogato sino al 10 gennaio 2020, per l'effettuazione dell'attività di *due diligence*.

Ultimate le attività, il proponente ha comunicato alla SGR la propria volontà di non proseguire

secondo i termini economici inizialmente proposti ma bensì di poter offrire per l'acquisto un prezzo decisamente più basso.

In considerazione dell'offerta poco soddisfacente e non rientrante negli obiettivi del Fondo, la SGR ha ritenuto di rigettare la proposta.

Alla data di redazione della presente relazione sono proseguite le attività di individuazione di altri operatori potenzialmente interessati all'acquisizione del cespite, tenuto conto che nell'ultimo anno la tipologia di *asset class* (logistico "*last mile*") sta riscontrando l'interesse di molti investitori.

La SGR proseguirà, pertanto, nel prossimo anno l'attività di commercializzazione in relazione a tale cespite con l'obiettivo di conseguire un risultato maggiormente in linea con il valore dell'immobile.

In relazione al cespite di Assago (edificio U7), alienato dalla SGR nel corso del 2016, si rammenta che in data 30 novembre 2018 l'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale II di Milano, Ufficio Territoriale di Milano 6 – aveva notificato alla SGR, in qualità di obbligato solidale, un avviso di accertamento avente ad oggetto la pretesa di maggiori imposte ipotecarie e catastali, oltre a sanzioni ed interessi, con riferimento all'atto di compravendita con il quale era stato ceduto ad AXA Reim Sgp il compendio immobiliare U7 di Assago.

L'accertamento trae origine dalla rettifica dell'imponibile di riferimento da parte dell'Ufficio. In particolare, in luogo del valore di transazione, pari ad Euro 45.000.000, l'Ufficio considera un valore venale di Euro 52.846.628.

In considerazione di ciò, l'ammontare della pretesa risultava pari all'importo complessivo di Euro 167.060, comprensivo di sanzioni ed interessi.

All'esito del contraddittorio instaurato nell'ambito della richiamata procedura di adesione, l'Ufficio, accogliendo parte delle osservazioni formulate dai contribuenti, ha rideterminato il valore di compravendita dell'immobile nella minor somma di Euro 48.999.556 e ridotto la relativa pretesa impositiva in Euro 86.423.

Dunque, in data 16 aprile 2019 è stato sottoscritto l'accordo di adesione e, in ottemperanza ad esso nonché in ragione degli obblighi assunti in sede di compravendita, AXA Reim Sgp, obbligato principale, ha provveduto al pagamento integrale dell'importo definito.

### Contenziosi

Si riportano, di seguito, alcune situazioni di contenzioso che vedono contrapposto il Fondo ad AXA REIM SGR, controparte che ha finalizzato nel corso dei precedenti esercizi, gli acquisti dei cespiti siti in Gorgonzola (MI) ed Assago (edificio U7).

Con riferimento all'immobile in **Gorgonzola (MI)**, ceduto in data 19 maggio 2016, si rammenta che in data 11 gennaio 2017 AXA REIM aveva segnalato alla SGR che, a eseguito di un'indagine visiva sullo stato di conservazione della copertura, si rendeva necessario eseguire opportuni approfondimenti sulle componenti strutturali (elementi di copertura in calcestruzzo precompresso di circa 21 metri lineari) che, a proprio giudizio, presentavano "deformazioni anomale".

In data 22 maggio 2017 AXA presentava ricorso presso il Tribunale di Milano ai fini di un accertamento tecnico preventivo ex art. 696 c.p.c..

A seguito di quanto sopra, in data 30 maggio 2018 iniziavano le attività di verifica peritale sui componenti della copertura, consistenti in prove di carico. L'esito di tali prove rilevava l'assoluta staticità degli elementi strutturali. Le attività peritali si sono concluse nel corso del secondo semestre del 2018 con la trasmissione alle parti, nel corso del mese di gennaio 2019, della relazione di CTU dalla quale emergeva che la verifica degli standard di sicurezza del tegolo sottoposto a prova poteva ritenersi conclusa con esito positivo. I risultati di tale prova di carico potevano, peraltro, ritenersi estensibili ai tegoli deformati, già richiamati nel ricorso.

Ancorché non fossero stati rilevati problemi strutturali, AXA REIM SGR ha comunque contestato alla SGR presunti vizi alle travi poiché, a proprio giudizio, la curvatura delle medesime verso il basso comporterebbe un ristagno di acque meteoriche, circostanza passibile di arrecare danno alla copertura dell'edificio.

A tal riguardo, AXA REIM SGR si è riservata di promuovere l'eventuale lite presso le sedi competenti.

Per quanto concerne l'immobile di **Assago U7 (MI)** ceduto ad Axa nel mese di dicembre 2016, si rammenta che le parti avevano sottoscritto un "*Indemnity Agreement*" che disciplinava una serie di obblighi reciproci a garanzia dell'operazione e, tra questi, quello che riguardava la garanzia di redditività dell'immobile in un periodo definito e compreso tra il 01/01/2017 ed il 31/03/2019. A fronte di tali obblighi, veniva costituito un deposito fiduciario 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*" prevedeva che a fronte della stipula di contratti di locazione da parte dell'acquirente, relativamente alle "*porzioni vacant*", il Fondo avrebbe ricevuto il rilascio della corrispondente parte dell'importo vincolato.

A tal proposito, nel corso del mese di ottobre 2017 la società AXA aveva sottoscritto un contratto di locazione avente ad oggetto l'occupazione degli spazi *vacant* identificati come "L07", concedendo tuttavia al conduttore un periodo di "*free rent*" di circa 18 mesi ovvero sino al 31 marzo 2019, corrispondente con il periodo oggetto di "*indemnity agreement*".

A fronte di quanto descritto, la SGR contestava formalmente 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) il testo del contratto di locazione 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 mese di luglio 2019 la SGR ha formalizzato ad AXA REIM SGR una lettera richiamando, appunto, l'illegittima escussione dell'*Escrow* rispetto alle pattuizioni contenute nell'*Indemnity Agreement* di cui sopra, invitando AXA REIM SGR a retrocedere alla SGR una

somma pari ad Euro 401.044 decurtate di Euro 68.326 (riconosciuti come *free rent* pari a n. 3 mesi).

Successivamente la SGR ha più volte interloquito con i referenti di AXA REIM SGR al fine di trovare una mediazione atta ad addivenire ad un accordo evitando l'insorgere di azioni legali. Non essendo stato trovato alcun accordo, è presumibile ipotizzare che le parti avvieranno dei formali contenziosi.

### **Operazioni in strumenti finanziari**

La politica di investimento della liquidità del Fondo resta caratterizzata da un approccio prudentiale 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 ed in coerenza con lo stato di liquidazione del fondo stesso.

### **Operatività in strumenti derivati**

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

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

Nel corso dell'esercizio appena concluso non sono state poste in essere operazioni in conflitto di interesse o con parti correlate.

### **Linee strategiche per il futuro**

Si rammenta che, in considerazione della circostanza che l'attività di smobilizzo dei rimanenti 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, la SGR ha finalizzato nel corso del 2019 la cessione di ulteriori tre cespiti ed alla data di chiusura della presente Relazione di gestione il portafoglio immobiliare consiste in un unico cespite.

Nel corso del 2020, ultimo anno di operatività del Fondo, la SGR intende pertanto completare lo smobilizzo del portafoglio con la cessione dell'ultimo *asset* rappresentato dall'immobile ubicato a Trezzano Sul Naviglio (MI).

In relazione a tale cespite, nei paragrafi precedenti si è rappresentato l'interesse da parte di un

potenziale acquirente. La SGR intende tuttavia massimizzare il valore di uscita e pertanto proseguirà nella propria attività tendente ad individuare un investitore che possa garantire un corrispettivo che rispecchia il valore di mercato del cespite.

Parallelamente alla dismissione del patrimonio immobiliare residuo, la SGR sta procedendo alla liquidazione di tutte le ulteriori poste attive e passive del Fondo. Le prime, in particolare, si riferiscono al 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.

### **Quotazione in Borsa**

Al 30 dicembre 2019 la quotazione delle quote del Fondo Polis sul Mercato Telematico Azionario è pari ad Euro 93,99, con uno sconto del 3,76% rispetto al NAV (97,659), rispetto alla quotazione registrata alla fine del 2018, pari ad Euro 420, con uno sconto del 30,87% rispetto al NAV (607,512).

Tenuto conto che nel corso dell'esercizio sono stati effettuati rimborsi di capitale, pro-quota, per Euro 400, ne deriva un sostanziale incremento di valore nel corso del 2019 che ha generato un sostanziale allineamento della quotazione rispetto al valore contabile (NAV).

Il prezzo massimo di negoziazione nell'anno 2019 è stato pari ad Euro 313,60 registrato il 25 luglio, e quello minimo pari ad Euro 82,50 dell'8 ottobre.

La media degli scambi giornalieri, pari a 119,20 quote, è risultata in incremento rispetto alla media registrata nel corso del 2018 (48,30 quote).

### **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2019**

- A seguito del disinvestimento del cespite sito in Domodossola, finalizzato in data 20 dicembre 2019, il Consiglio d'Amministrazione della SGR in data 30 gennaio 2020 ha deliberato di procedere ad un rimborso di capitale *pro quota* pari ad Euro 45,00, per un ammontare totale di Euro 5.805.000. Il suddetto importo è stato corrisposto ai partecipanti con valuta al 12 febbraio 2020.
- In relazione alla dismissione dell'immobile sito in Trezzano Sul Naviglio, si segnala che il CdA della SGR ha rifiutato la proposta vincolante di acquisto avanzata da un operatore nel corso del mese di gennaio 2020 che prevedeva un corrispettivo di Euro 2.700.000.

- In relazione a quanto rappresentato nel paragrafo “Contenziosi”, si segnala che nel corso del mese di gennaio AXA REIM SGP ha notificato alla SGR un atto di citazione avente ad oggetto una pretesa di risarcimento connessa alla cessione del cespite sito in Gorgonzola.

Milano, 27 febbraio 2020

Il Consiglio di Amministrazione



## 02. PROSPETTI CONTABILI

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

ATTIVITA'	Situazione al 31 dicembre 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>4.125.000</b>	<b>27,83%</b>	<b>48.470.000</b>	<b>59,20%</b>
B1. Immobili dati in locazione	4.125.000	27,83%	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>9.331.367</b>	<b>62,96%</b>	<b>30.854.826</b>	<b>37,69%</b>
F1. Liquidità disponibile	9.331.367	62,96%	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>1.364.997</b>	<b>9,21%</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	5.664	0,04%	31.048	0,04%
G3. Risparmi di imposta				
G4. Altre	1.153.526	7,78%	2.414.268	2,95%
G5. Credito Iva	205.807	1,39%	100.922	0,12%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>14.821.364</b>	<b>100,00%</b>	<b>81.871.064</b>	<b>100,00%</b>
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 31 dicembre 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>2.223.292</b>		<b>3.501.982</b>	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati				
M2. Debiti di imposta				
M3. Ratei e risconti passivi	407		790.163	
M4. Altre	2.222.885		2.705.560	
M5. Debiti per cauzioni ricevute	-		6.259	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>2.223.292</b>		<b>3.501.982</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>12.598.072</b>		<b>78.369.082</b>	
<b>Numero complessivo delle quote in circolazione</b>	129.000		129.000	
<b>Valore unitario delle quote</b>	97,659		607,512	
<b>Proventi distribuiti per quota</b>				
<b>Rimborsi distribuiti per quota</b>	400,000		125,000	

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO POLIS (in liquidazione)**  
gestito da Polis Fondi S.G.R.p.A.  
**SEZIONE REDDITUALE (in Euro)**

	Relazione al 31 dicembre 2019		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
<b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	-13.338.582		-11.110.777	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	2.725.718		5.366.478	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-12.055.992		-10.084.000	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-955.000		-2.830.000	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-2.685.107		-2.800.052	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTE SU IMMOBILI	-356.775		-757.272	
B7. PERDITE SU CREDITI	-11.426		-5.931	
<b>Risultato gestione beni immobili</b>		-13.338.582		-11.110.777
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati				
C2. Incrementi/decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		-13.338.582		-11.110.777
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
<b>F1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
<b>F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
<b>F3. LIQUIDITA'</b>				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		-13.338.582		-11.110.777
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		-13.338.582		-11.110.777
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	-511.591		-2.860.778	
I1. Provvigione di gestione SGR	-232.111		-1.430.230	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-776		-4.783	
I3. Commissioni Depositario	-3.067		-18.359	
I4. Oneri per esperti indipendenti	-16.000		-11.100	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-45.185		-28.785	
I6. Altri oneri di gestione	-214.452		-1.367.521	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	-320.837		-499.230	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide			28	
L2. Altri ricavi	87.211		70.809	
L3. Altri oneri	-408.048		-570.067	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		-14.171.010		-14.470.785
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		-14.171.010		-14.470.785

## 03. NOTA INTEGRATIVA

**INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA****PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA****PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

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

Sezione II – Beni immobili

Sezione III – Crediti

Sezione IV – Depositi bancari

Sezione V – Altri beni

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione VII – Oneri di gestione

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

Sezione IX – Imposte

**PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI**

Sezione I – Informazioni generiche

Sezione II – Esperti indipendenti

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

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

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

Descrizione	esercizio 2019	esercizio 2018	esercizio 2017	esercizio 2016	esercizio 2015	esercizio 2014	esercizio 2013	esercizio 2012	esercizio 2011	esercizio 2010
Valore della quota all'inizio dell'esercizio	607,512	844,689	1.197,781	1.609,310	1.794,156	1.866,556	2.011,111	2.055,630	2.135,621	2.228,411
Valore della quota alla fine dell'esercizio	97,659	607,512	844,689	1.197,781	1.609,310	1.794,156	1.866,556	2.011,111	2.055,630	2.135,621
Rendimento medio annuo composto	0,65%	1,02%	1,39%	1,59%	1,90%	2,11%	2,48%	3,13%	3,51%	3,93%

Alla data del 31 dicembre 2019 il valore complessivo netto del Fondo è pari ad Euro 12.598.072.

Il valore attribuito a ciascuna delle n. 129.000 quote risulta pertanto pari ad Euro 97,659 rispetto al valore di Euro 607,512 risultante alla data del 31 dicembre 2018.

Il decremento di Euro 509,853 è riferibile per Euro 400 ai rimborsi parziali pro-quota anticipati di capitale erogati ai partecipanti nel corso del 2019.

Tenuto conto di ciò, la performance d'esercizio è pari al -29,1%.

Tale performance è stata determinata in particolare dalla perdita netta di realizzo sulle cessioni immobiliari per Euro 12.055.992, dalla svalutazione del portafoglio immobiliare per Euro 955.000, dagli oneri per la gestione immobiliare e da quelli relativi alla gestione del Fondo ed altri oneri, tra i quali si segnalano gli accantonamenti prudenziali a fondo rischi.

Si rammenta che il valore nominale delle quote risulta pari ad Euro 650,00, rispetto a quello di emissione pari ad Euro 2.000, per effetto dei rimborsi parziali di capitale posti in pagamento a far

data dal mese di agosto 2010, sino alla data del 31 dicembre 2019, per un ammontare totale di Euro 1.350.

Il rendimento medio annuo composto del Fondo dall'inizio dell'attività è risultato pari allo 0,65%.

### **Gestione Immobiliare**

Nel corso del 2019 la gestione dei beni immobili del Fondo ha registrato un risultato negativo pari ad Euro 13.338.582.

Come già rilevato nei paragrafi precedenti, si sono registrati nell'esercizio una perdita netta da realizzi pari ad Euro 12.055.992 ed un decremento del 49,21% relativo ai ricavi per canoni di locazione ed altri proventi, connesso alla riduzione del numero di immobili in portafoglio per effetto dell'avanzamento del processo di dismissione.

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

### **Gestione Mobiliare**

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

### **Andamento borsistico delle quote**

Al 30 dicembre 2019 la quotazione delle quote del Fondo Polis sul Mercato Telematico Azionario è pari ad Euro 93,99, con uno sconto del 85,54% rispetto al valore nominale.

Alla fine del 2018 la quotazione era risultata pari ad Euro 420.

Il prezzo massimo di negoziazione nell'anno 2019 è stato pari ad Euro 313,60 registrato il 25 luglio, e quello minimo pari ad Euro 82,50 dell'8 ottobre.

La media degli scambi giornalieri, pari a 119,20 quote, risulta in incremento rispetto alla media registrata nel corso del 2018 (48,30 quote).

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

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

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

In ambito nazionale, ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. n), del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la

gestione del rischio è considerata parte integrante dell'attività di gestione collettiva del risparmio.

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

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

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

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

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

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

Nello specifico, il Responsabile della Funzione di Risk Management ha l'incarico di misurare e identificare i rischi del Fondo e di verificare la coerenza delle scelte di investimento e dei risultati

attesi con i profili di rischio e rendimento definiti dal Consiglio di Amministrazione.

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

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

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

### Sezione I – Criteri di valutazione

Si premette che, come riportato nel paragrafo “Linee strategiche per il futuro” della Relazione degli Amministratori, la SGR prevede di effettuare la liquidazione del Fondo entro la fine del 2020. Gli Amministratori, pertanto, ritengono che sia venuto meno il presupposto della continuità aziendale ai fini della presente Relazione prendendo a riferimento un periodo di almeno 12 mesi.

I criteri di valutazione adottati per la redazione della presente Relazione sono quelli stabiliti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche (in particolare quelle dettate dal Provvedimento del 23 dicembre 2016), in attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (Testo Unico della Finanza), come da ultimo modificato dalla L.28/12/2015, n. 208 e dal DM, 5 marzo 2015, n. 30.

### STRUMENTI FINANZIARI

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

### IMMOBILI

L'immobile è iscritto al valore corrente.

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

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

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

Il Fondo non detiene diritti reali immobiliari.

#### CREDITI

Alla data di riferimento della presente Relazione non sussistono crediti.

#### DEPOSITI BANCARI

Il Fondo non detiene depositi bancari.

#### ALTRI BENI

Alla data di riferimento della presente Relazione non sussistono altri beni.

#### POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

Le disponibilità liquide sono valutate al valore nominale.

Alla data di chiusura della presente Relazione la liquidità disponibile, pari ad Euro 9.331.367, risulta in deposito presso il Depositario Banca Popolare di Sondrio.

#### ALTRE ATTIVITÀ

- Ratei e risconti attivi: sono stati contabilizzati in base al criterio di competenza *pro-rata temporis*;
- Altre attività: sono state valutate in base al valore di presumibile realizzo;
- Credito IVA: è stato valutato e contabilizzato in modo da riflettere la posizione fiscale per imposte indirette del Fondo alla data di riferimento.

#### FINANZIAMENTI RICEVUTI

Alla data di riferimento della presente Relazione non sussistono finanziamenti.

#### DEBITI VERSO I PARTECIPANTI

Alla data di riferimento della presente Relazione non sussistono debiti verso i partecipanti.

#### ALTRE PASSIVITÀ

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

*Sezione II – Le attività*

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

	31 dic. 2019		31 dic. 2018	
Immobili e diritti reali immobiliari	4.125.000	27,83%	48.470.000	59,20%
Posizione netta di liquidità	9.331.367	62,96%	30.854.826	37,69%
Altre Attività	1.364.997	9,21%	2.546.238	3,11%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>14.821.364</b>	<b>100%</b>	<b>81.871.064</b>	<b>100%</b>

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

**II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**

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

**II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI**

Al 31 dicembre 2019 il Fondo non ha strumenti finanziari in portafoglio.

**II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Al 31 dicembre 2019 il Fondo non ha strumenti finanziari derivati in portafoglio.

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

(dall'avvio operativo alla data della Relazione di gestione)

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	7.178.452	5.742.640	-4.587.069
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	4.408.883	-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	12.595.336	7.136.482	695.175
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	1.300.235	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 Rivale n. 61	1	14/09/2007	5.320.948	1.770.000	27/12/2018	1.600.000	3.204.014	296.911	-813.845

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			
Trieste (TS), Via Pascoli n. 9	1	12/06/2007	16.506.827	6.570.000	02/07/2019	6.100.000	8.052.286	2.368.315	-4.722.855
Bologna (Bo), Via Aldo Moro n. 21	1	05/02/2002	29.943.209	23.200.000	06/08/2019	21.000.000	41.057.177	6.578.547	25.535.420
Domodossola (VB), Regione delle Nosere, c.c. "Sempione"	1	13/06/2007	16.324.878	7.740.000	20/12/2019	6.000.000	13.688.424	7.677.548	-4.314.002

(\*) trattasi di vendite frazionate

## B1 IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE

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

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni*			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c=a+b)	%
Fino a 1 anno					
Da oltre 1 a 3 anni					
Da oltre 3 a 5 anni					
Da oltre 5 a 7 anni					
Da oltre 7 a 9 anni	4.125.000	326.520		326.520	100,00%
Oltre 9 anni					
<b>A) Totale beni immobili locati</b>	<b>4.125.000</b>	<b>326.520</b>		<b>326.520</b>	<b>100,00%</b>
<b>B) Totale beni immobili non locati</b>					
<b>Totale</b>	<b>4.125.000</b>	<b>326.520</b>		<b>326.520</b>	<b>100,00%</b>

\*All'importo indicato dei canoni di locazione non finanziaria di competenza dell'esercizio 2019, pari ad Euro 326.520, va aggiunto l'importo di Euro 227.703 relativo ai canoni di competenza dell'immobile sito in Trieste (via Pascoli), venduto in data 2 luglio 2019, l'importo di Euro 1.053.820 relativo ai canoni di competenza dell'immobile sito in Bologna (via Aldo Moro), venduto in data 6 agosto 2019 e l'importo di Euro 551.895 relativo ai canoni di competenza dell'immobile sito in Domodossola (VB), venduto in data 20 dicembre 2019.

Tavola C - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO											
					REDDITTIVITA' 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	TREZZANO SUL NAVIGLIO (MI), Via Cellini, 4/6/8	Logistico	1975	13.560	24,08	Locazione non finanziaria	31/03/2026	Vercelli SpA	12.074.460	Nessuna	-

## B3 ALTRI IMMOBILI

Alla data del 31 dicembre 2019 l'unico immobile in portafoglio risulta locato ed il Fondo non detiene, pertanto, altri immobili.

## II.5 CREDITI

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

## II.6 DEPOSITI BANCARI

Il Fondo non ha investito in depositi bancari.

## II.7 ALTRI BENI

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

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La voce è così composta:

F1 liquidità disponibile	9.331.367
F2 liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
F3 liquidità impegnata per operazioni da regolare	
TOTALE	9.331.367

F1. Liquidità disponibile pari ad Euro 9.331.367 risulta così composta:

- Euro 9.331.367 saldo del c/c ordinario aperto presso il Depositario (Banca Popolare di Sondrio – sede di Sondrio).

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

La voce pari ad Euro 1.364.997 è composta dalle seguenti sottovoci:

G2. Ratei e risconti attivi per Euro 5.664 così composta:

- Euro 5.664 relativi a ratei attivi per conguagli a favore del Fondo previsti sulle spese a seguito della vendita degli immobili.

G4. Altre per Euro 1.153.526 così composta:

- Euro 130.990 per crediti verso conduttori per canoni di locazione così composti:

Crediti verso conduttori <i>performing</i>	119.268
Crediti verso conduttori insolventi	4.735.398
Fondo svalutazione crediti su conduttori insolventi	(4.723.676)
TOTALE	130.990

Si segnala che il fondo svalutazione crediti è stato rideterminato alla data del 31 dicembre 2019 coerentemente allo stato delle morosità alla data di chiusura dell'esercizio per l'importo complessivo di Euro 4.723.676 (99,75% del credito nominale);

- Euro 332.718 per crediti verso AXA REIM SGR, in relazione all'escussione dell'*Escrow Account*, contestata dalla SGR in quanto non conforme alle pattuizioni contenute nell'*Indemnity Agreement*;
- Euro 271.922 per note di credito da ricevere nei confronti dei fornitori, la cui origine è in particolar modo riferita ad addebiti inerenti la gestione degli immobili della logistica del freddo, non riconosciuti dalla SGR;
- Euro 245.450 relativi a crediti verso la SGR per conguagli attivi sulle commissioni di gestione di competenza dell'esercizio;
- Euro 122.000 per crediti relativi alle somme in conto deposito presso il Notaio Petrosso in relazione alla cessione dell'immobile in Domodossola (VB);
- Euro 29.639 per crediti verso conduttori relativi a fatture da emettere per recupero delle spese condominiali;
- Euro 15.292 per crediti verso il Depositario relativi a conguagli attivi sulle proprie commissioni;
- Euro 5.012 per depositi cauzionali attivi aperti in relazione alle utenze degli immobili;
- Euro 503 per la richiesta di rimborso dell'eccedenza dell'imposta IMU versata, rispetto a quella dovuta, in relazione al cespite sito in Crevoladossola (VB).

G5. Credito IVA per Euro 205.807, relativo al credito IVA emergente dalla liquidazione del mese di dicembre 2019.

### *Sezione III – Le passività*

#### H. FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo non ha in essere finanziamenti alla data del 31 dicembre 2019.

#### I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il Fondo non investe in strumenti finanziari derivati.

#### L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Non sono in essere debiti verso partecipanti.

#### M. ALTRE PASSIVITÀ per Euro 2.223.292: la voce è così composta:

M3. Ratei e risconti passivi pari a Euro 407 per risconti passivi sui recuperi di spese.

M4. Altre per Euro 2.222.885 così ripartiti:

- Euro 892.707 per debiti verso fornitori;
- Euro 662.718 per accantonamento a fondo rischi in relazione ad alcune fattispecie relative agli immobili dismessi;
- Euro 285.000 per debiti verso la società acquirente l'immobile di Gorgonzola (MI) per la concessione di una polizza assicurativa a copertura delle obbligazioni previste dal contratto di compravendita dell'immobile;
- Euro 246.178 per debiti verso fornitori per fatture da ricevere;
- Euro 85.900 per debiti verso fornitori per trattenute a garanzia sui lavori svolti, in attesa di attestazione di corretta esecuzione delle opere ai fini dello svincolo delle somme;
- Euro 22.024 per debiti verso fornitori per ritenute su fatture, saldate a gennaio 2020;
- Euro 15.063 per debiti verso conduttori per note credito da emettere su recuperi spese condominiali;
- Euro 11.095 per debiti a seguito dell'accordo raggiunto per il riconoscimento dell'indennità per le servitù impiantistica e di passaggio gravanti sull'immobile sito in Domodossola (VB);
- Euro 2.001 per debiti verso conduttori a credito a seguito delle note di credito emesse nel corso dell'esercizio sui conguagli spese degli anni precedenti;
- Euro 199 per debiti verso la SGR per anticipi di spese e verso banche per bolli di competenza dell'esercizio.

*Sezione IV – Il valore complessivo netto*

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

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

**Prospetto delle variazioni del valore del Fondo dall'avvio dell'operatività (18/06/2000) fino al 31/12/2019 (data della Relazione di gestione)**

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
Importo iniziale del fondo (quote emesse per prezzo di emissione)	€ 258.000.000	100,00%
Totale versamenti effettuati	€ 258.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	€ -	-
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	€ 11.329.068	4,39%
A3. Risultato complessivo della gestione strumenti finanziari quotati	€ 2.304.888	0,89%
A4. Risultato complessivo della gestione strumenti finanziari derivati	-€ 810.965	-0,31%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	€ 109.543.238	42,46%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	€ -	-
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	€ 58.255	0,02%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	€ -	-
F. Risultato complessivo della gestione cambi	€ -	-
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	€ 4.633.364	1,80%
H. Oneri finanziari complessivi	-€ 11.212.047	-4,35%
I. Oneri di gestione complessivi	-€ 93.888.985	-36,39%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	€ 8.927.495	3,46%
M. Imposte complessive	-€ 7.205.139	-2,79%
<b>Rimborsi di quote effettuati</b>	<b>-€ 174.150.000</b>	<b>-67,50%</b>
<b>Proventi complessivi distribuiti</b>	<b>-€ 94.931.100</b>	<b>-36,80%</b>
<b>Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte</b>	<b>€ 30.884.311</b>	<b>11,97%</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2019</b>	<b>€ 12.598.072</b>	<b>4,88%</b>
<b>Totale importi da richiamare</b>	<b>€ -</b>	
<b>Tasso interno di rendimento alla data della relazione di gestione</b>		<b>0,65%</b>

*Sezione V – Altri dati patrimoniali**Ammontare delle attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR*

La SGR non appartiene ad alcun Gruppo.

*Garanzie*

Il Fondo ha ottenuto fidejussioni a garanzia dei canoni di locazione per un importo complessivo di Euro 87.500.

*Ipotecche che gravano sugli immobili*

Sui beni immobili detenuti dal Fondo non gravano ipoteche.

**Parte C – Il risultato economico dell'esercizio***Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari*

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni su partecipazioni o su altri strumenti finanziari.

*Sezione II – Beni immobili***RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO SU BENI IMMOBILI**

	<b>Immobili residenziali</b>	<b>Immobili commerciali</b>	<b>Immobili industriali</b>	<b>Terreni</b>	<b>Altri</b>
<b>1. PROVENTI</b>		2.396.817	328.901		
1.1 canoni di locazione non finanziaria		1.833.418	326.520		
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		563.399	2.381		
Rettifiche di valore sui crediti					
<b>2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		(12.055.992)			
2.1 beni immobili		(12.055.992)			
2.2 diritti reali immobiliari					
<b>3. PLUSVALENZE/MINUSV.</b>			(955.000)		
3.1 beni immobili			(955.000)		
3.2 diritti reali immobiliari					
<b>4. ONERI DI GESTIONE BENI IMMOBILI</b>		(2.655.342)	(29.765)		
<b>5. AMMORTAMENTI</b>					
<b>6. IMPOSTE SU IMMOBILI</b>		(298.941)	(57.834)		
<b>7. PERDITE SU CREDITI</b>		(10.149)	(1.277)		

Come fatto cenno nel paragrafo "Gestione", nel corso del mese di luglio 2019 è stata finalizzata la cessione del cespite sito in Trieste, via Pascoli n. 9, ad un corrispettivo di Euro 6.100.000. In virtù del valore contabile del cespite alla data del 31 dicembre 2018, corrispondente al valore attribuito dagli esperti indipendenti, e della capitalizzazione degli oneri sostenuti per i lavori di riqualificazione effettuati nel corso del primo semestre del 2019, si è determinata una perdita da realizzo pari ad Euro 2.127.692.

Si è altresì definita nel mese di agosto 2019 la cessione del cespite sito in Bologna, via Aldo Moro n. 21, ad un corrispettivo di Euro 21.000.000. In virtù del valore attribuito dagli esperti indipendenti a fine esercizio 2018 all'immobile ceduto, la suddetta cessione ha generato una

perdita da realizzo pari ad Euro 5.250.000.

Infine, nel mese di dicembre 2019 è stata finalizzata la cessione del cespite sito in Domodossola (VB), ad un corrispettivo di Euro 6.000.000. In virtù del valore attribuito dagli esperti indipendenti a fine esercizio 2018 e della capitalizzazione degli oneri sostenuti in relazione ai lavori di riqualificazione svolti nel corso dell'esercizio, si è determinata una perdita da realizzo pari ad Euro 4.678.300.

#### *Sezione III – Crediti*

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

#### *Sezione IV – Depositi bancari*

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

#### *Sezione V – Altri beni*

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

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

- 1) Il Fondo non ha effettuato operazioni di gestione cambi;
- 2) Il Fondo non ha sostenuto "Oneri finanziari".

## Sezione VII – Oneri di gestione

## VII.1 Costi sostenuti nel periodo.

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (Migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% su valore del finanziamento	Importo (Migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	232	0,51%	1,57%					
Provvigione di base	232	0,51%	1,57%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	1	0,00%	0,01%	0,00%				
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%						
4) Compenso del Depositario	3	0,01%	0,02%					
5) Spese di revisione fondo	5	0,01%						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	-	0,00%	0,00%					
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti	16	0,04%	0,11%					
8) Oneri di gestione degli immobili	2.488	5,47%	16,78%					
9) Spese legali e giudiziarie	140	0,31%						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	45	0,10%						
11) Altri oneri gravanti sul fondo (Consulenze, Oneri quotazione fondo)	478	1,05%						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (Somma da 1 a 11)</b>	<b>3.407</b>	<b>7,49%</b>						
12) Provvigioni di incentivo	-	0,00%						
13) Oneri di negoziazione di strumenti	-							
su titoli azionari	-							
su titoli di debito	-							
su derivati	-							
altri (Spese Operazioni PCT)	-							
14) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	-			0,00%				
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-							
<b>TOTALE SPESE da 1 a 15</b>	<b>3.407</b>	<b>7,49%</b>	<b>22,99%</b>					

Nella voce I6. Altri oneri di gestione pari ad Euro 214.452 sono ricompresi i seguenti costi:

- Euro 139.575 per consulenze legali e notari;
- Euro 25.500 per provvigioni di *property management*;
- Euro 15.690 per consulenze fiscali;

- Euro 14.300 per la quotazione del Fondo;
- Euro 8.500 per pareri di congruità finalizzati alla dismissione degli asset di proprietà del Fondo;
- Euro 5.260 per la revisione della Relazione di gestione del Fondo;
- Euro 3.015 per i contributi di vigilanza verso la Consob;
- Euro 2.496 per consulenze e *due diligence* sugli immobili oggetto di contenzioso;
- Euro 116 per svalutazioni sui crediti commerciali.

### VII.2 Provvigioni di incentivo

La commissione di performance prevista all'articolo 13.5 del Regolamento di gestione è determinata nel 20% del risultato eccedente il risultato minimo obiettivo, definito nel successivo articolo 13.5.1 come il 5% annuo composto. Al 31 dicembre 2019 non sono stati effettuati accantonamenti.

### VII.3 Remunerazioni

Si segnala quanto segue:

- Alla data del 31 dicembre 2019 il personale della SGR è composto da n. 30 dipendenti mentre il numero medio dei dipendenti nell'esercizio è risultato pari a 30,17. La retribuzione fissa annua lorda corrisposta al personale dipendente nel corso dell'anno è risultata pari ad Euro 1.921.298 (l'importo comprende RAL e benefit). Le retribuzioni variabili lorde corrisposte nel corso del 2019 ammontano ad Euro 36.191.
- La retribuzione annua lorda fissa complessiva corrisposta al personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio del Fondo è pari ad Euro 755.441. Le retribuzioni variabili lorde corrisposte nel corso dell'esercizio ammontano ad Euro 36.191 e si riferiscono interamente ad importi di competenza di anni precedenti per i quali è previsto il pagamento dilazionato.
- La remunerazione complessiva delle categorie di "personale più rilevante" è risultata pari ad Euro 845.441, di cui Euro 90.000 relativi al Presidente del CdA ed Euro 755.441 relativi all'Amministratore Delegato ed ai Responsabili di Area.
- Si segnala inoltre che il Fondo Polis è stato gestito da n. 3 risorse, la cui retribuzione complessiva, a carico della SGR, può essere attribuita al Fondo nella misura del 19,78%.

In conformità a quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia e della Consob in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, la SGR ha adottato, nel dicembre del 2015, specifiche Politiche di remunerazione e incentivazione del personale. Tali politiche recano i principi generali e le linee guida che governano la determinazione delle remunerazioni riconosciute al personale della SGR e al personale rilevante in particolare, remunerazioni che si distinguono in fisse e variabili.

Coerentemente con tali principi e linee guida, la SGR provvede a determinare, su base annuale, in maniera puntuale e preventiva, i criteri per la determinazione della remunerazione variabile da attribuire al personale rilevante e alle ulteriori risorse che non rientrano nella nozione di

Personale rilevante, nonché gli obiettivi dal raggiungimento dei quali dipende il riconoscimento di tale componente variabile della remunerazione.

Più in dettaglio: (i) il Consiglio di Amministrazione della SGR provvede a stabilire annualmente la remunerazione variabile attribuibile all'Amministratore Delegato, nonché gli obiettivi al cui raggiungimento è subordinata l'erogazione della stessa; (ii) l'Amministratore Delegato, con frequenza annuale, determina gli obiettivi dei Responsabili d'Area – individuati dalle Politiche di remunerazione come personale rilevante – dal raggiungimento dei quali dipende il riconoscimento della componente variabile della remunerazione nonché l'ammontare della stessa; (iii) i Responsabili d'Area, di concerto con l'Amministratore Delegato, determinano gli obiettivi delle risorse operanti nell'ambito della propria direzione e definiscono l'ammontare della relativa remunerazione variabile. Una volta determinati, gli obiettivi e l'ammontare delle componenti variabili della remunerazione del personale sono sintetizzati nell'ambito di un apposito documento che è sottoposto all'attenzione del Comitato Remunerazioni.

A conclusione di ciascun periodo di riferimento, il Consiglio di Amministrazione, l'Amministratore Delegato e i Responsabili di Area, ciascuno per quanto di propria competenza, procedono alla verifica *ex post* del grado di raggiungimento degli obiettivi predeterminati e alla conseguente determinazione dell'ammontare di remunerazione variabile riconosciuto a ciascuna risorsa.

Al Consiglio di Amministrazione è inoltre affidato il compito di riesaminare, con periodicità almeno annuale, le Politiche di remunerazione. A tale riguardo, si rappresenta che, ad oggi, sono state apportate talune modifiche meramente formali alla versione originariamente approvata a seguito degli adeguamenti intervenuti al Regolamento Congiunto, approvato per il tramite di apposito Atto congiunto emanato, in data 27 aprile 2017, dalla Banca d'Italia e dalla Consob.

Non è stata riscontrata alcuna irregolarità nel contenuto delle stesse né nell'espletamento del relativo procedimento di attuazione.

Al fine di ulteriormente garantire la sostenibilità rispetto alla situazione finanziaria e, in particolare, in considerazione del risultato economico che sarà ottenuto dalla SGR, nei rapporti con il Personale Rilevante è stato assunto quanto segue:

- la componente variabile della remunerazione potrà essere erogata solo a condizione che la Società abbia conseguito un utile nell'esercizio di riferimento;
- l'ammontare complessivo della remunerazione variabile potrà essere riconosciuto in misura percentuale differenziata rispetto all'utile di bilancio. In particolare, potrà essere riconosciuto nella misura pari al 100% nel caso in cui l'utile d'esercizio sia superiore ad Euro 800.000 ed in misura decrescente in relazione ad un utile d'esercizio più basso, sino alla misura minima del 20% dell'ammontare riconosciuto nell'ipotesi in cui l'utile di bilancio sia inferiore ad Euro 200.000.

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

La voce “Altri ricavi” ed “Altri oneri” comprende:

L2 - Altri ricavi: Euro 87.211, così composto:

- Euro 71.484 relativi al rilascio della garanzia a suo tempo totalmente accantonata a fondo rischi in relazione all'*Indemnity Agreement* sottoscritto al momento della vendita dell'immobile di Assago “U7”; ed
- Euro 15.727 sono relativi a recuperi di maggiori costi iscritti negli esercizi precedenti.

L3 - Altri oneri per Euro 408.048 così composti:

- Euro 330.000 per accantonamenti a fondo rischi in relazione ai contenziosi in essere con la società AXA REIM SGR e per l'eventuale riconoscimento di un contributo da parte del Fondo all'acquirente dell'immobile di Domodossola (VB), per i lavori di rifacimento del tetto, da svolgersi entro il termine massimo del 30 giugno 2020;
- Euro 40.250 riconosciuti, a titolo di penale, alla parte acquirente dell'immobile di Trieste, equivalenti a tre mensilità di locazione relativi alla porzione immobiliare del piano terra;
- Euro 36.700 per sopravvenienze passive di cui Euro 36.381 relative allo storno di fatture da emettere verso conduttori, a seguito dell'avanzamento delle procedure concorsuali che hanno evidenziato insufficienze negli attivi ed Euro 319 relativi a IVA indetraibile e maggiori oneri degli anni precedenti;
- Euro 1.098 per imposte di bollo, spese bancarie e commissioni, per interessi su depositi cauzionali e per abbuoni passivi.

### *Sezione IX – Imposte*

Non si rilevano imposte per l'esercizio.

## Parte D – Altre informazioni

### Sezione I – Investimenti in strumenti finanziari derivati

Il Fondo non investe in strumenti finanziari derivati.

Il livello di leva finanziaria utilizzata dal Fondo alla data del 31 dicembre 2019, calcolata con il metodo degli impegni, è pari a 1,18.

### Sezione II – Esperti indipendenti

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

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

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

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

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

Più in particolare, le disposizioni interne contengono:

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

Le disposizioni interne della SGR disciplinano quindi il processo di verifica, svolto da parte della SGR stessa, sulle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti, al fine di garantire l'oggettività,

la correttezza e la completezza delle valutazioni. All'esito di tale verifica, la SGR può decidere di discostarsi dalle stime effettuate dagli esperti.

A seguito di delibera consiliare del 31 gennaio 2019, in data 1° febbraio 2019 è stato conferito l'incarico di esperto indipendente del Fondo (la cui disciplina è contenuta negli artt. 16 e 17 del D.M. 5 marzo 2015, n. 30) alla società CBRE VALUATION S.p.A..

**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)