



**POLIS**

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

**Relazione Annuale  
al 31 dicembre 2016**

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

**SOCIETÀ DI GESTIONE**

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

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

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

**COLLEGIO SINDACALE**

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

**SOCIETÀ DI REVISIONE**

Deloitte & Touche S.p.A.

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

### Premessa

Anche nel 2016 lo scenario economico di riferimento a livello nazionale ha mantenuto rilevanti elementi di incertezza, pur in presenza di segnali di consolidamento del miglioramento a livello internazionale e di previsioni ufficiali anche a livello internazionale (OCSE, FMI) che confermano le aspettative di un ritorno alla crescita anche in Italia seppure in un contesto di generale incertezza.

Il Prodotto interno lordo in particolare, dopo i cali registrati fino al 2014 si conferma positivo nel 2016 registrando un tasso su base annua dello 0,9%. Rimane l'incertezza legata al rallentamento delle economie emergenti che ha comportato un rallentamento dei livelli di esportazione. Si conferma l'ulteriore incertezza nel processo di consolidamento del processo di crescita che potrebbe essere indotta nel 2016/17 dall'introduzione delle direttive Europee relative al c.d. *Bail in*. Come per l'anno passato l'effetto di contrazione del PIL indotto dal calo delle esportazioni è comunque stato più che compensato dall'aumento dei consumi delle famiglie, degli investimenti fissi lordi e dall'incremento dei livelli di scorte. Si confermano i segnali di stabilizzazione nel settore delle costruzioni dopo la prolungata recessione. Il rapporto debito pubblico/PIL ha subito un ulteriore leggero peggioramento (133,0%) rispetto al 2015 e sono in corso richieste di correzione dei conti pubblici italiani da parte della UE che potrebbero ulteriormente penalizzare il processo di stabilizzazione in corso.

Il tasso di disoccupazione complessivo è tornato a salire nel terzo trimestre dell'anno all'11,9%, mentre quello giovanile è anch'esso salito al 39,4% (dal 37,8%).

I tassi di riferimento, dopo i recenti tagli operati dalla BCE nel 2014, si sono mantenuti ai minimi storici, con l'*euribor* 6 mesi a fine anno che ha raggiunto il -0,22% e l'IRS a 10 anni si è stabilizzato allo 0,74%; lo *spread* BTP/Bund infine ha mostrato un riassetamento al rialzo, dapprima riavvicinandosi alla soglia di 100 punti e poi attestandosi a fine dicembre a 170 punti.

Con riguardo al settore immobiliare, il 2016 è stato caratterizzato da una ripresa delle transazioni, con un incremento del volume complessivo delle compravendite nei 4 trimestri *rolling* chiusi a settembre 2016 rispetto all'analogo periodo del 2015 (+15,5%).

Nel dettaglio, il comparto residenziale ha registrato un rilevante incremento del numero delle compravendite (stima Nomisma 517 mila, +16,3%) rispetto alle risultanze registrate nel corso del 2015, grazie anche al permanente e più agevole accesso al credito immobiliare e alla riduzione del margine di interesse. È salita al 59,8% l'incidenza delle compravendite effettuate con mutuo sul totale (55,6% nel 2015).

Anche le compravendite di immobili non residenziali sono in aumento rispetto al 2015 (49 mila negli ultimi 4 trimestri a settembre 2016, +11% rispetto all'analogo periodo dello scorso esercizio secondo i dati OMI).

L'andamento generale delle quotazioni si è confermato in contrazione, anche se su livelli meno marcati rispetto all'esercizio precedente, con una diminuzione, in particolare, delle abitazioni, nell'ordine dell'1,3% (con riferimento alle 13 maggiori città secondo le stime di Nomisma). Si continua a confermare la minore discesa dei canoni medi di locazione delle abitazioni rispetto ai prezzi, sempre a conferma dell'incremento degli *yield* attesi dagli investimenti (Fonte: Nomisma).

In leggero calo rispetto al 2015 sono risultati sia i tempi medi di vendita – pari a 7,2 mesi per le abitazioni nuove, 10 mesi per gli uffici e 9,5 mesi per i negozi – sia i tempi medi di locazione, pari a 3,5 mesi per le abitazioni, 6,6 mesi per gli uffici e 6 mesi per i negozi. Il *vacancy rate* con riferimento al comparto uffici infine si attesta sui livelli del 2015 a Milano (12%) e a Roma (9%).

Per quanto riguarda gli investimenti immobiliari *corporate*, prosegue la crescita registrata nel 2015 e nel 2016 si è assistito ad un incremento di circa il 12% che ha portato il valore degli investimenti a oltre Euro 9 miliardi. L'ultimo trimestre del 2016 da solo ha visto realizzarsi investimenti per circa Euro 3,8 miliardi, miglior risultato trimestrale degli ultimi 10 anni (fonte: CB Richard Ellis - Italy Investment Market View).

Anche nel 2016 gli investimenti *corporate* in Italia sono stati effettuati prevalentemente dagli investitori istituzionali esteri, con un'incidenza di circa il 60% sul totale investito, in calo rispetto al 75% registrato nel 2015. A questa ulteriore ripresa d'interesse del nostro paese ha prevalentemente contribuito il *repricing* verificatosi in alcuni settori nonché l'aumento di liquidità nel mercato domestico. Milano e Roma si confermano come principali mercati di interesse per gli investitori.

Il breakdown settoriale degli investimenti presenta una rilevante preferenza nei confronti del segmento uffici (39%), seguito dagli immobili a destinazione retail (28%), dal settore ricettivo (12%), dagli immobili logistici e industriali (7%) e dagli altri immobili e dagli immobili a destinazione mista (rispettivamente circa al 8% e 5%).

Sempre sulla base delle analisi di CBRE è previsto che nel 2017 vi sia una ripresa nel settore High street e uffici in particolare su Roma e Milano. Anche il settore della logistica guidato dai continui investimenti dell'e-commerce dovrebbe dare segnali di ripresa. Le transazioni nell'ambito della logistica potrebbero comunque venire penalizzate dalla mancanza di asset di qualità. Continuerà ad essere in crescita l'attività legata al settore degli NPLs. Sono attese opportunità nei settori alternativi in particolare da *leisure* e *healthcare*.

In relazione ai fondi immobiliari italiani, Scenari Immobiliari stima il NAV a fine 2016 in crescita del 4,6% (rispetto a una media europea del 9,1%). Le previsioni sono di una prosecuzione del periodo di crescita.

### **Mercato Terziario**

L'andamento dei volumi delle compravendite di unità immobiliari a destinazione ufficio nel 2016, sulla base dei dati degli ultimi quattro trimestri dell'Osservatorio del mercato immobiliare dell'Agenzia delle Entrate (OMI), ha fatto registrare un incremento del volume delle compravendite.

Il volume di compravendite di unità immobiliari a destinazione ufficio al terzo trimestre 2016 (ultimo dato disponibile) infatti è stato pari a 2.508 numero di transazioni normalizzate (NTN), con un incremento annuo *rolling* del 10,8%. Il dato rilevante rispetto al 2015 è l'incremento delle compravendite *rolling* al Centro (+18,2%) mentre al nord e al Sud si sono registrati comunque incrementi, rispettivamente del 10,9% e del 3,4%. Permane la concentrazione delle transazioni al Nord che si mantengono al 60% del volume delle transazioni totali.

Sempre sulla base dei dati OMI al terzo trimestre 2016, nelle province delle otto principali città italiane per popolazione sono state perfezionate complessivamente 901 compravendite (NTN) per il settore terziario, in crescita di circa il 36% rispetto al terzo trimestre del 2015. A Milano il valore degli investimenti annuali nel settore uffici è stato pari a circa Euro 2,3 miliardi, in calo di circa l'8% rispetto al 2015, anche per effetto del venir meno dell'attrattività legata all'Expo; solo nel quarto trimestre dell'anno sono stati effettuati investimenti per Euro 0,9 miliardi (+244% rispetto al trimestre precedente-pari a Euro 261 milioni). A guidare questo risultato sono state le operazioni relative all'acquisizione del Palazzo della Lupa di piazza Edison a Milano, ex sede storica di Banca di Roma per circa Euro 220 milioni ed una transazione legata ad un immobile ad uso uffici in Corso Europa per circa Euro 90 milioni. La gran parte degli investimenti dell'anno è dovuta ad investitori esteri (65%) anche se nell'ultimo trimestre la quota di capitale domestico ha pesato per il 53%.

I rendimenti netti *prime* si sono attestati al 3,75%, in calo di circa 25 bps rispetto al 2015 come conseguenza dell'interesse degli investitori e della scarsità di prodotto. I canoni *prime* nel *Central Business District* si incrementano lievemente a Euro 500/mq/anno. La stabilità dei canoni *prime* è stata accompagnata da pacchetti di incentivi finalizzati alla chiusura dei contratti, non di rado con sconti anche significativi sui canoni richiesti. Il canone medio registrato è stato pari a Euro 263/mq/anno, in leggero calo rispetto alla media annuale precedente (Euro 268/mq/anno).

Nel 2016 sono stati affittati secondo le stime di CBRE oltre 304.000 mq di uffici a Milano (-17% rispetto al 2015). Il totale annuo dei completamenti, comprensivi delle

ristrutturazioni, è pari a circa 90.000 mq in calo rispetto a quanto registrato nel 2015. A dicembre 2016 risultano in costruzione o in ristrutturazione 260.000 mq di uffici con consegna attesa nel biennio 2017-2018.

Il 2016 è stato caratterizzato da diverse transazioni su immobili con superfici maggiori di 10.000 mq che hanno coinvolto importanti corporate internazionali. Milano si conferma una meta interessante, con un mercato sempre vivace e in linea con altre realtà europee. Il tasso di spazi *vacant* registrato nel 2016 si colloca intorno al 12,1%, in linea rispetto al 2015.

A Roma si è assistito ad un incremento dell'attività di investimento pari a oltre il quadruplo del volume degli investimenti registrati nel 2015. Il volume annuale degli investimenti del comparto è stato pari a Euro 720 milioni contro gli Euro 176 milioni del 2015. Le transazioni sono quasi tutte di origine domestica con il capitale domestico che ha rappresentato circa il 75% del totale degli investimenti. La principale operazione ha riguardato la cessione di un immobile in Piazza Augusto Imperatore da parte di un fondo immobiliare italiano. A Roma la superficie media delle unità assorbite è stata pari a 1.460 mq. I canoni *prime* nell'area centrale sono stabili al 4% netto.

I canoni registrati nel *Central Business District* e dell'Eur sono in leggero aumento rispetto al 2015 a Euro 400/mq/anno e a Euro 330/mq/anno rispettivamente.

Il *vacancy rate* si è mantenuto stabile nell'ordine del 9% e l'assorbimento di spazi ad ufficio si attesta nel 2016 sui 150.000 mq, con una crescita di circa il 10% rispetto all'anno precedente. La zona Eur e del CBD si sono confermate anche nel 2016 le più dinamiche per il mercato locativo. Sono in fase di realizzazione circa 92.000 mq di progetti in consegna prevista per il periodo 2017 e 2018.

### **Mercato Commerciale**

Il mercato immobiliare commerciale grazie all'incremento dell'indice di fiducia dei consumatori ha registrato investimenti in aumento. La domanda dei *retailer* continua ad essere focalizzata sulle città principali e anche se alcuni progetti importanti iniziano ad essere sviluppati in centro e sud Italia.

Gli investimenti complessivi nel settore *retail* si sono collocati nel 2016 a Euro 2,6 miliardi, con un incremento dell'85% rispetto all'anno precedente. Solo il quarto trimestre ha pesato per Euro 1,1 miliardi (+30% rispetto al trimestre precedente). Il settore *retail* si conferma pertanto di interesse per gli investitori e questo è confermato dalla pipeline sia delle operazioni in corso sia dei nuovi sviluppi.

Il segmento *high street* si è caratterizzato come la tipologia prevalente con oltre il 33% degli investimenti mentre i centri commerciali hanno rappresentato il 31% degli

investimenti, seguiti dai retail park (14%), dai Factory Outlet Center (13%) e altri format (9%).

I rendimenti nel 2016 sono in leggero calo, così come i canoni sia *prime* sia *good secondary*. Il livello dei canoni prime nei centri commerciali italiani continua a rimanere stabile mentre nei negozi *high street* registra un leggero calo: a livello nazionale i canoni per unità in centri commerciali si confermano sul valore di Euro 900/mq/anno e i rendimenti lordi *prime good secondary* sono pari al 5,9% mentre i rendimenti *prime* si attestano al 5%.

Il volume annuo di nuovo stock completato si attesta a circa 306.000 mq di GLA registrando un incremento del 140% rispetto al 2015 (il più elevato volume registrato negli ultimi 5 anni). Nell'ultimo trimestre sono stati realizzati quattro centri commerciali per una superficie complessiva di 130.000 mq. A fine 2016 lo stock *retail* si è collocato a circa 450.000 mq di GLA, per il 60% costituito da centri commerciali (*fonte: CBRE – Italy, Retail Market view*).

I dati di mercato per gli spazi commerciali di piccole-medie dimensioni e i negozi rilevati da Nomisma nelle 13 principali città italiane denotano, accanto ad una ripresa del numero delle compravendite, una ulteriore flessione dei prezzi nell'ordine dell'1,6%, più contenuta rispetto a quella del 2015. Anche le previsioni sull'andamento dei prezzi nei prossimi mesi si presentano in diminuzione, con una contrazione media prevista di oltre il 4,5% con riferimento alle 13 principali città. Sono attese contrazioni di prezzi prevalentemente al Centro e al Sud mentre in controtendenza sono attese minori contrazioni al Nord (*fonte: Osservatorio sul mercato immobiliare 2016 - Nomisma*).

### **Mercato Logistico**

Gli investimenti nel settore logistico nel corso del 2016 sono stati pari a 628 milioni di Euro, in significativo aumento (+106%) rispetto al 2015; il dato è il più alto registrato dal 2008. La maggior parte degli investitori sono istituzionali. Continua il ruolo preponderante di acquisizioni perfezionate da Blackstone (*Logicor*) che solo nel quarto trimestre 2016 accresce di oltre 200.000 mq il proprio patrimonio logistico italiano.

Il mercato delle locazioni ha registrato nel 2016 un assorbimento di circa 1.383,7 mila mq. in crescita dell'82% rispetto al 2015; il *take up* raggiunto è il maggiore registrato negli ultimi anni ed è dovuto all'aumento delle locazioni di magazzini XXL necessari a servire gli operatori di *E-Commerce* e *Retail*.

Il Nord Italia si è confermato l'area più richiesta e la regione Piemonte è stata la principale area di attrazione con un *take up* di 209.000 mq mentre la Lombardia con circa 78.000 mq locati si posiziona al secondo posto. La maggioranza delle transazioni, 8 su 17, ha interessato immobili di piccolo-medio taglio, con dimensione compresa tra

10.000 mq e 20.000 mq. Il 28,7% dell'assorbimento trimestrale è guidato dagli operatori e-commerce, sempre più aggressivi e presenti sul mercato.

I canoni *prime* sono rimasti stabili a quasi Euro 50/mq/anno a Milano e a Euro 52/mq/anno a Roma. Anche il canone medio registrato negli ultimi dodici mesi è stabile, collocandosi al valore di 40 Euro/mq/anno (*fonte: CBRE – Italy, Industrial and Logistics Market view*).

### **Mercato Residenziale**

Per quanto concerne il mercato residenziale, anche nella seconda parte dell'anno è proseguita la risalita del numero delle compravendite, che si sono collocate a fine anno a 517 mila secondo le stime di Nomisma - con un recupero del +16% rispetto al dato registrato nel 2015.

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

Il mercato residenziale di Milano ha registrato nella prima parte dell'anno un incremento del volume delle transazioni, anche indotto da una nuova, seppur contenuta, riduzione dei prezzi che ha in parte agevolato la ripresa delle transazioni. Nel terzo trimestre si sono manifestati segnali di ripresa, con una positiva stabilizzazione della domanda e un'attenuazione della riduzione dei prezzi, anche se su livelli inferiori rispetto alle attese. Nel 2016 lo sconto medio registrato a Milano sul prezzo richiesto è stato del 12% per le abitazioni usate, con tempi medi di vendita in calo pari a circa 6,5 mesi. Permangono i segnali di mantenimento nel settore delle locazioni sebbene calmierati dalla maggiore propensione all'acquisto da parte delle famiglie connessa al più agevole accesso al credito; i tempi medi di locazione si sono ridotti a circa 3,8 mesi per gli immobili usati, mentre i rendimenti potenziali lordi da locazione sono leggermente aumentati intorno al 5%.

Il mercato residenziale di Roma ha mostrato nel 2016 segnali di miglioramento, sia pure di intensità più contenuta rispetto a Milano e ad altre principali città. Nel 2016 i tempi medi di vendita si sono stabilizzati a 7 mesi per l'usato e lo sconto medio sul prezzo richiesto si è mantenuto su livelli elevati (-14,5% per le abitazioni usate).

Andamento sostanzialmente stabile si è registrato a Roma sul versante del mercato delle locazioni residenziali; i tempi medi di locazione si sono attestati a 4 mesi sia per gli immobili usati sia per quelli nuovi, mentre la leggera flessione dei canoni, congiuntamente con l'andamento dei prezzi di vendita ha condotto a rendimenti potenziali lordi da locazione intorno al 5,6% (*fonte: Osservatorio mercato immobiliare - Novembre 2016 – Nomisma*).



### **L'attività di gestione**

Con il 31 dicembre 2016 si è concluso il diciassettesimo anno di esercizio del Fondo Polis la cui attività di gestione ha avuto inizio in data 18 giugno 2000 con un patrimonio pari ad Euro 258.000.000 suddiviso in 129.000 quote del valore di Euro 2.000 ciascuna.

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.

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

Nella stessa seduta del 23 settembre 2015 il Consiglio di Amministrazione di Polis Fondi SGR, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha deliberato la messa in liquidazione del Fondo Polis, per scadenza del relativo termine di durata, a decorrere dal 31 dicembre 2015.

Tenuto conto delle oggettive condizioni di mercato, il CdA della SGR, nella medesima data, ha inoltre deliberato la proroga della durata del Fondo di ulteriori tre anni, per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (c.d. "periodo di grazia"), avvalendosi della facoltà prevista dall'art. 2 comma 3 del Regolamento di gestione.

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

A partire dalla data di efficacia della messa in liquidazione (31 dicembre 2015), pertanto, al Fondo è preclusa la possibilità di effettuare ulteriori investimenti, dovendo necessariamente proseguire nell'attività di dismissione degli asset secondo le modalità e le tempistiche dell'attività di vendita previste nel piano di smobilizzo approvato dal Consiglio stesso.

Nel corso dell'esercizio 2015, a seguito della finalizzazione dello smobilizzo del cespite ad uso uffici sito in Assago – Milanofiori Nord, denominato "U4", ceduto ad un corrispettivo di Euro 38.530.760, il Consiglio di Amministrazione di Polis Fondi SGR ha deliberato in data 27 ottobre 2015 di procedere ad un rimborso di capitale anticipato di

Euro 155 per ciascuna delle n. 129.000 quote del Fondo, pari ad un importo complessivo di Euro 19.995.000, ai sensi di quanto previsto all'art. 8, comma 11 del Regolamento di gestione, con pagamento a favore degli aventi diritto con valuta 25 novembre 2015.

Nel corso dell'esercizio appena concluso sono state finalizzate le dismissioni dei seguenti cespiti:

- Immobile ad uso logistica in Gorgonzola (cessione finalizzata in data 19 maggio 2016 al corrispettivo di Euro 24.100.000);
- Immobile ad uso uffici in Roma, via Costi (cessione finalizzata in data 15 luglio 2016 al corrispettivo di Euro 13.000.000);
- Immobile ad uso uffici in Assago, Milano, denominato "U7" (cessione finalizzata in data 23 dicembre 2016 al corrispettivo di Euro 45.000.000).

In relazione alla liquidità generata dalle suddette dismissioni, la SGR, a seguito di apposita delibera da parte del proprio CdA, ha provveduto ad effettuare i seguenti rimborsi anticipati di capitale pro-quota:

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

A seguito delle citate erogazioni, l'ammontare dei rimborsi di capitale corrisposti pro quota a ciascun partecipante risulta pari ad Euro 525 per quota e pertanto il valore nominale di ciascuna delle stesse risulta ridotto dall'importo originario di Euro 2.000 all'importo di Euro 1.475.

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

Come riportato nel comunicato stampa pubblicato il 23 dicembre 2016, in sede di approvazione della presente Relazione del Fondo, in considerazione del disinvestimento finalizzato in data 23 dicembre 2016, la SGR determinerà l'entità dei rimborsi parziali delle quote, in misura proporzionale, così come previsto dall'art. 13.6 del Regolamento di Gestione.

Alla data di chiusura dell'esercizio, il portafoglio immobiliare di proprietà del Fondo è stato oggetto di stima da parte dell'esperto indipendente PRAXI SpA. Al suddetto portafoglio è stato attribuito un valore complessivo pari ad Euro 107.120.000.

In conseguenza della valutazione del portafoglio immobiliare al 31 dicembre 2016 da parte dell'esperto indipendente, si è proceduto a svalutazione degli immobili, su analogo

perimetro ed al lordo delle spese capitalizzate sostenute, per complessivi Euro 2.370.000.

Il risultato dell'esercizio 2016 è negativo per Euro 9.872.220 ed ha determinato una performance annuale del -5,05%.

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

I ricavi per canoni di locazione e recuperi di spese registrati nel corso del 2016 risultano pari ad Euro 9.946.139, in decremento rispetto a quelli registrati nel precedente anno pari ad Euro 12.542.673. Il suddetto decremento è strettamente connesso con il processo di dismissione degli asset immobiliari.

Quanto sopra è stato parzialmente mitigato dagli incrementi connessi alle nuove locazioni finalizzate nel primo semestre relative all'asset di Gorgonzola, dai nuovi contratti di locazione relativi agli immobili di Domodossola e Assago (Ed. "U7"), oltre che dagli step up di canoni su contratti in essere.

In relazione alla cessione del cespite sito in Gorgonzola (Mi), ceduto nel mese di maggio 2016 ad un corrispettivo di Euro 24.100.000, in virtù del valore attribuito dagli esperti indipendenti a fine esercizio 2015, è stata rilevata una perdita da realizzo pari ad Euro 3.400.000.

In relazione alla cessione del cespite sito in Roma, in via R. Costi, finalizzata nel mese di luglio 2016, in conseguenza del corrispettivo pattuito (Euro 13.000.000) pari al valore attribuito all'immobile dagli esperti indipendenti alla data del 31 dicembre 2015, l'unico impatto a conto economico è rappresentato dagli oneri sostenuti per il cambio di destinazione d'uso del cespite, capitalizzati sul medesimo, per l'ammontare di Euro 54.845.

In relazione alla cessione del cespite sito in Assago (Mi), denominato "U7" finalizzata nel mese di dicembre 2016 ad un corrispettivo di Euro 45.000.000, in virtù del valore attribuito dagli esperti indipendenti a fine esercizio 2015, è stata rilevata una perdita da realizzo pari ad Euro 3.100.000.

Alla data del 31 dicembre 2016 le disponibilità liquide del Fondo ammontano ad Euro 47.696.097, in giacenza presso il Depositario.

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

Il rendimento annuo composto, calcolato dalla data di inizio dell'attività di gestione, risulta pari all'1,59%.

### Operazioni in immobili

Il portafoglio immobiliare del Fondo Polis, alla data del 31 dicembre 2016, è composto da 12 asset con destinazione d'uso direzionale, commerciale e logistica.

La diversificazione del portafoglio del Fondo è rappresentata dalle seguenti asset class:

- Terziario direzionale: 69,92% (riferito al costo storico), 77,84% (riferito al valore di mercato);
- Logistico: 18,01% (riferito al costo storico), 10,38% (riferito al valore di mercato);
- Commerciale: 12,07% (riferito al costo storico), 11,78% (riferito al valore di mercato).

Nel corso dell'esercizio è proseguita l'attività da parte della SGR concentrata nello smobilizzo dei cespiti, conformemente a quanto previsto dal piano di smobilizzo, e nel rafforzamento della redditività del portafoglio immobiliare mediante la locazione degli spazi sfitti.

Per quanto concerne l'attività di smobilizzo, come sopra richiamato, nel corso dell'esercizio sono state finalizzate le seguenti dismissioni:

- 19 maggio 2016 – cessione dell'immobile ad uso logistica sito in Gorgonzola ad un corrispettivo pari ad Euro 24.100.000;
- 15 luglio 2016 – cessione dell'immobile ad uso uffici sito in Roma, via Costi, al corrispettivo di Euro 13.000.000;
- 23 dicembre 2016 – cessione dell'immobile ad uso uffici denominato "U7" sito in Assago, Milano, al corrispettivo di Euro 45.000.000.

In relazione alla prima dismissione, la stipula dell'atto di cessione ha fatto seguito alla manifestazione di interesse ricevuta dalla SGR in data 20 novembre 2015 ed al positivo esito della *due diligence* da parte dell'acquirente.

In relazione alla seconda dismissione, si rammenta che in data 18 marzo 2016 era stato sottoscritto con il fondo "Metropolis", gestito dalla medesima SGR, il contratto preliminare per la cessione dell'immobile, con l'incasso per il Fondo di un acconto pari ad Euro 2.600.000.

In precedenza, in data 9 marzo 2016, era stato sottoscritto un contratto di locazione con l'Agenzia delle Entrate, avente ad oggetto l'intero immobile con un canone d'affitto per il primo anno pari ad Euro 1.131.562, con decorrenza dal 1° ottobre 2016, ed un canone a regime pari ad Euro 1.508.750.

In relazione al suddetto contratto d'affitto, si segnala che, al fine di poter dispiegare i propri effetti economici, lo stesso ha previsto lo svolgimento di lavori di adeguamento i cui costi, di ammontare significativo, sono risultati integralmente a carico della parte acquirente.

Per quanto concerne la cessione dell'asset "U7" ubicato in Assago (Mi), si rammenta che la SGR aveva avviato un processo competitivo per la vendita, supportato dall'*advisor*

Jones Lang LaSalle S.p.A. La suddetta procedura non ha incontrato il favore del Mercato, e pertanto la SGR ha valutato positivamente l'interesse pervenuto da parte di AXA REIM ITALIA SRL, che in data 22 settembre 2016 ha inviato un'offerta non vincolante per l'acquisizione del cespite ad un corrispettivo di Euro 45.000.000 e per la quale, in data 29 settembre 2016, ha comunicato formale accettazione.

A seguito di negoziazione con la controparte e buon esito della *due diligence* si è addivenuti alla dismissione dell'immobile, come anticipato, in data 23 dicembre 2016, per un valore di Euro 45.000.000.

A fronte della suddetta alienazione, il Fondo ha incassato l'importo di Euro 43.101.561 mentre l'importo di Euro 1.898.439 risulta depositato presso un *escrow account* tenuto dal Notaio rogante e la cui liberazione, a favore del fondo Polis, è subordinata al raggiungimento di uno stato d'affitto target in relazione agli spazi che risultavano *vacant* alla data di stipula del rogito di vendita.

In relazione al suddetto cespite, si rammenta che in data 1° agosto era stato sottoscritto dalla SGR un nuovo contratto di locazione con la Società ITALIAONLINE S.P.A., già conduttrice di altri spazi nell'immobile "U4" ceduto a suo tempo dal medesimo Fondo, per una metratura di circa 1.200 mq dislocati al piano terra dell'edificio "U7".

Per quanto riguarda la commercializzazione degli altri cespiti in portafoglio, si segnala che in data 19 ottobre 2016 la SGR ha ricevuto una manifestazione di interesse non vincolante avente ad oggetto l'immobile ad uso commerciale ubicato in Crevoladossola e locato a G.S. SpA (Gruppo Carrefour), per un corrispettivo di Euro 850.000.

La suddetta offerta risulta condizionata, oltre che al buon esito della *due diligence*, alla positiva rinegoziazione del contratto di locazione con l'attuale *tenant*.

In data 31 ottobre 2016 la SGR ha accettato la manifestazione di interesse concedendo contestualmente al potenziale acquirente un periodo di esclusiva, ad oggi prorogato sino alla data del 31 marzo 2017.

In relazione alla gestione degli spazi ed allo stato occupazionale, sono proseguite nel corso del secondo semestre le attività connesse alla rilocazione degli spazi liberi, con riferimento in particolare agli asset in Milano (via Romagnoli), Cernusco Sul Naviglio e Trieste.

Nell'ambito di tale attività si segnala quanto segue:

- **Immobile in Milano via Ettore Romagnoli, 6** – è stato sottoscritto con la Società CAPTERRA S.R.L. un contratto di locazione con decorrenza dal 1° luglio 2016 avente per oggetto uno spazio di circa 585 mq ad uso uffici sito al piano quinto dell'immobile di Via Romagnoli. Il contratto prevede un canone annuo a regime pari ad Euro 114.000.

Nel mese di ottobre 2016 è stato inoltre sottoscritto, con la Società AKKA, un ulteriore contratto di locazione, con decorrenza dal 1° luglio 2016, avente ad oggetto l'intero quarto piano dell'immobile per uno spazio di circa mq. 1.160 ed un contratto con canone annuo a regime pari ad Euro 262.000.

- **Immobile in Domodossola, via Regione alle Nosere, 33:** è stato siglato un contratto di locazione temporanea all'interno del Centro Commerciale "Sempione". La controparte è la Società ROMA S.R.L. che, con decorrenza 1° settembre 2016, ha preso in locazione circa 50 mq di spazi espositivi ad un canone forfettario di Euro 2.700. L'operazione, della durata complessiva di sei mesi, costituisce un progetto pilota finalizzato a saggiare la risposta del Centro Commerciale rispetto ad un'offerta finora inedita di beni di antiquariato e prelude, in ipotesi positiva, alla stipula di un contratto di locazione della durata di 6+6 anni.
- **Immobile in Cernusco Sul Naviglio (MI)** – in data 30 novembre 2016 il conduttore Convergys Italy Srl, primo conduttore del cespite in termini di spazi locati, ha esercitato il recesso dal contratto di locazione con efficacia dal 31 maggio 2017. Si rammenta che nel corso del precedente esercizio allo stesso soggetto era stata accordata la riduzione degli spazi.
- **Immobile in Crevaldossola (VB), Strada Statale 33 del Sempione** - nell'ambito della trattativa intercorsa con GS S.p.A. finalizzata alla rinegoziazione del canone di locazione avente ad oggetto il supermercato, la SGR ha temporaneamente concesso una riduzione per il secondo semestre del 2016. L'intesa raggiunta con la controparte prevede che il canone venga ridotto ad un importo annualizzato pari ad Euro 61.000, senza applicazione di alcuna quota variabile ancorata al fatturato del punto vendita.

Per quanto concerne le attività di manutenzione degli immobili in portafoglio, coerentemente con lo stato di liquidazione del Fondo e gli obiettivi di dismissione dei cespiti, nel corso dell'esercizio sono state svolte le attività di mantenimento dello stato degli immobili, con attività di tipo straordinario rivolta ad investimenti connessi alla rilocalizzazione degli spazi. Le attività più significative, in tal senso, si riferiscono all'immobile ubicato in Milano, Via Romagnoli 6.

#### *Contenziosi in essere*

##### **Cogefin/Italog**

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

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

Tutti i procedimenti sono strettamente connessi tra loro.

Gli sviluppi processuali successivi a quanto riportato nel precedente rendiconto hanno registrato un parziale disallineamento delle tempistiche dei vari processi.

Infatti:

- Le controversie di Venezia e Sassari si trovano entrambe in fase decisionale, ragione per la quale la pronuncia di primo grado sarà senz'altro disponibile entro la fine dell'esercizio;
- La controversia di Cagliari si trova tuttora in riserva in attesa che il Giudice assuma la decisione in punto istanze istruttorie delle parti;
- La controversia di Catania verrà chiamata a giugno 2017 per la discussione sulla ammissione dei mezzi di prova;
- La controversia di Milano verrà trattenuta in decisione a novembre 2017;
- La controversia fallimentare di Bologna, in relazione alla quale è stato emesso un provvedimento di ammissione parziale per circa Euro 1 milione, è stata rinviata in attesa dell'esito dei giudizi di cui al precedente elenco, considerati dal Tribunale pregiudiziali rispetto alla decisione sul residuo importo.

Pertanto, le informazioni disponibili confermano che le controversie elencate potranno essere definite, quanto meno nel primo grado di giudizio, secondo tempistiche compatibili con la programmata chiusura della liquidazione del Fondo nel corso dell'anno 2018.

Alla data odierna non vi sono sufficienti elementi per formulare previsioni circa la necessità di ulteriori gradi di giudizio.

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

### **Operazioni in strumenti finanziari**

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

### **Operatività in strumenti derivati**

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

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

Come fatto cenno nei paragrafi precedenti, in data 18 marzo 2016 è stato sottoscritto un contratto preliminare con il Fondo Metropolis avente ad oggetto la vendita dell'immobile in Roma (via Costi 58/60) al corrispettivo di Euro 13.000.000.

La vendita è stata poi finalizzata con rogito stipulato in data 15 luglio 2016.

La circostanza che la parte acquirente fosse rappresentata da altro Fondo gestito dalla medesima SGR ha fatto ravvisare una situazione di potenziale conflitto di interesse.

In relazione a ciò, la SGR ha applicato ogni misura prevista dalle proprie procedure aziendali in conformità alla vigente normativa, oltre ad alcune cautele aggiuntive volte ad assicurare il pieno interesse dei quotisti dei due Fondi.

In particolare:

- In data 10 marzo 2016 l'esperto indipendente del Fondo Polis, Reag, ha emesso un parere di congruità qualificando il valore di cessione entro il range di mercato.
- In data 9 marzo 2016, benché non richiesto dalla vigente normativa, si è provveduto ad acquisire la relazione di stima dell'esperto indipendente del Fondo Metropolis (Yard).
- Nell'interesse dei partecipanti di entrambi i Fondi la SGR ha provveduto a conferire ad Italian Assessment Srl, soggetto terzo in possesso di idonei requisiti di indipendenza e professionalità, l'incarico di redigere un'ulteriore relazione di stima del valore dell'immobile.
- La funzione di Risk Management ha verificato la coerenza dell'operazione di compravendita rispetto alla strategia di gestione definita dal Piano di smobilizzo del Fondo.
- È stato acquisito in data 15 marzo 2016 il parere favorevole preventivo all'operazione da parte del Comitato Tecnico Consultivo del Fondo Polis e in data 16 marzo 2016 quello espresso dal Comitato Consultivo del Fondo Metropolis.
- E' stato acquisito il parere da parte degli Amministratori Indipendenti.
- E' stato acquisito il parere da parte del Collegio Sindacale.
- E' stata acquisita un'analisi predisposta dalla funzione *Compliance*.

### **Linee strategiche**

Si rammenta che nella seduta del 23 settembre 2015 il Consiglio di Amministrazione di Polis Fondi SGR, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha deliberato la messa in liquidazione del Fondo Polis, per scadenza del relativo termine di durata, a decorrere dal 31 dicembre 2015, deliberando altresì, tenuto conto delle oggettive condizioni di mercato, la proroga della durata del Fondo per il completamento dello smobilizzo degli



investimenti in portafoglio (c.d. periodo di grazia), avvalendosi della facoltà prevista dall'art. 2 comma 3 del Regolamento di gestione.

Contestualmente alla delibera di messa in liquidazione, il Consiglio d'Amministrazione della SGR ha approvato il piano di smobilizzo delle vendite per il quale in data 23 giugno 2016 è stato altresì approvato il relativo aggiornamento.

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

### **Quotazione in Borsa**

Al 30 dicembre 2016 la quotazione delle quote del Fondo Polis sul Mercato Telematico Azionario è pari ad Euro 817, con uno sconto del 44,61% rispetto al valore nominale.

Alla fine del 2015 la quotazione era risultata pari ad Euro 885, ma con uno sconto del 51,10% rispetto al valore nominale.

Si rammenta che per effetto dei rimborsi anticipati di capitale eseguiti nel corso dell'esercizio, il valore nominale della quota si è modificato da Euro 1.810 (al 31 dicembre 2015) ad Euro 1.475 (al 31 dicembre 2016).

Il prezzo massimo di negoziazione nell'anno 2016 è stato pari ad Euro 1.197, registrato il 9 settembre, e quello minimo pari ad Euro 776 del 15 dicembre.

La media degli scambi giornalieri, pari a 80,50 quote, risulta significativamente più alta rispetto alla media registrata nel corso del 2015 (46,50 quote).

### **Offerta pubblica di acquisto su quote fondo Polis**

In data 18 maggio 2016, Blado Investments S.C.A. ("Blado" od "Offerente"), società costituita ai sensi del diritto del Granducato del Lussemburgo e riconducibile agli hedge fund Elliott Associates L.P. ed Elliott International L.P., ha comunicato la propria intenzione di promuovere un'offerta pubblica d'acquisto volontaria totalitaria avente a oggetto le quote del Fondo Polis ("OPA"), diffondendo il relativo Comunicato redatto ai sensi dell'art. 102, comma 1, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato ("TUF") e dell'art. 37 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato ("Regolamento Emittenti).

Il 17 giugno 2016 la Consob ha approvato il documento di offerta relativo all'OPA, redatto da Blado in conformità a quanto previsto dall'art. 102, comma 3, del TUF e dalla relativa regolamentazione attuativa, e dalla stessa Blado successivamente pubblicato in data 20 giugno 2016.

Il perfezionamento dell'OPA, secondo quanto previsto nel documento di offerta redatto da Blado, è stato sospensivamente condizionato dall'Offerente, *inter alia*, all'assunzione da parte della SGR dell'impegno a modificare - subordinatamente all'esperimento dell'iter autorizzativo previsto dal provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 - il Regolamento di gestione del Fondo al fine di adattarlo all'art. 37, comma 3, del TUF, per quanto concerne il funzionamento e le competenze dell'assemblea dei partecipanti ("Condizione sul Regolamento").

In data 23 giugno 2016 la SGR ha diffuso il comunicato recante i dati utili per l'apprezzamento dell'OPA e la valutazione della stessa ("Comunicato dell'Emittente"), così come approvato dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in pari data. In particolare, con il supporto della *fairness opinion* resa da KPMG Advisory S.p.A., il corrispettivo offerto da Blado è stato ritenuto dalla SGR non congruo.

In occasione della medesima riunione consiliare, il Consiglio di Amministrazione della SGR, preso atto della Condizione di cui sopra, ha approvato - al solo fine di non influire sullo svolgimento dell'Offerta e per la sola ipotesi di effettivo perfezionamento della stessa, con le precisazioni di cui al Comunicato dell'Emittente - le modifiche al Regolamento del Fondo richieste da Blado.

L'efficacia dell'Offerta era subordinata, altresì, al verificarsi di un'altra condizione sospensiva, ossia quella che prevedeva che le adesioni avessero ad oggetto un numero complessivo di quote tale da consentire all'Offerente di venire a detenerne almeno n. 64.501, pari al 50% più una delle quote emesse dal Fondo, computando anche quelle già detenute dall'Offerente stesso al termine del Periodo di Adesione ("Condizione sulla Soglia").

Alla conclusione del Periodo di Adesione (20 luglio 2016) sono state complessivamente portate in adesione n. 18.793 quote del Fondo, rappresentative del 14,568% delle quote emesse; nel corso del medesimo periodo, ma al di fuori dell'OPA, l'Offerente ha inoltre acquistato n. 1.929 quote del Fondo, pari all'1,4953% delle quote emesse.

Pertanto, considerando che l'Offerente è venuto a detenere complessivamente circa il 16,06% delle quote del Fondo, la Condizione relativa al raggiungimento della Soglia non si è verificata. Tuttavia, alla data di pubblicazione del Comunicato stampa avente ad oggetto i risultati definitivi dell'OPA (25 luglio 2016), l'Offerente ha deciso di rinunciare alla suddetta condizione.

A seguito della pubblicazione dei risultati dell'OPA, la SGR ha quindi sottoposto alla Banca d'Italia istanza di approvazione delle modifiche al Regolamento di Gestione, in considerazione degli impegni presi nell'ipotesi esito positivo dell'OPA.

Al riguardo Banca d'Italia, con lettera di riscontro del 10 ottobre 2016, ha comunicato alla SGR che, al fine della verifica dell'effettivo interesse dei partecipanti al Fondo, le modifiche dovessero essere sottoposte all'Assemblea dei Partecipanti ed approvate dalla totalità delle quote in circolazione.

In tal senso la SGR ha provveduto alla convocazione dell'Assemblea dei Partecipanti al Fondo fissando la data del 31 gennaio 2017 (si veda il paragrafo "eventi successivi alla chiusura dell'esercizio").

**Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2016**

- In data 31 gennaio 2017 si è tenuta l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo Polis, convocata dalla SGR al fine di esprimersi in ordine alla modifica del Regolamento di Gestione. In considerazione del fatto che, per l'approvazione delle modifiche al Regolamento del Fondo Polis di cui al punto all'ordine del giorno della riunione assembleare (rubricato "Proposta di modifica del Regolamento: abrogazione dell'art. 12.1.1 ed introduzione dell'art. 5.5") era richiesto il consenso dell'unanimità dei partecipanti al Fondo, constatata la mancata presenza della totalità delle quote in circolazione (sono risultati presenti n. 27.466 quote, rappresentanti il 21,29% delle quote totali del Fondo) l'Assemblea – pur validamente costituita – è stata dichiarata non atta a deliberare sull'argomento posto all'ordine del giorno.

Milano, 24 febbraio 2017

Il Consiglio di Amministrazione



<b>RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO POLIS (in liquidazione)</b> gestito da Polis Fondi Immobiliari di Banche Popolari S.G.R.p.A. <b>SITUAZIONE PATRIMONIALE (in Euro)</b>				
ATTIVITA'	Situazione al 31 dicembre 2016		Situazione al 31 dicembre 2015	
	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>107.120.000</b>	<b>66,66%</b>	<b>198.090.000</b>	<b>93,62%</b>
B1. Immobili dati in locazione	103.410.000	64,35%	180.870.000	85,48%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	3.710.000	2,31%	17.220.000	8,14%
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>47.696.097</b>	<b>29,68%</b>	<b>7.864.788</b>	<b>3,72%</b>
F1. Liquidità disponibile	47.696.097	29,68%	7.864.788	3,72%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>5.885.480</b>	<b>3,66%</b>	<b>5.627.110</b>	<b>2,66%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	41.324	0,03%	54.610	0,03%
G3. Risparmi di imposta				
G4. Altre	5.827.501	3,63%	5.572.500	2,63%
G5. Credito Iva	16.655	0,01%		
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>160.701.577</b>	<b>100,00%</b>	<b>211.581.898</b>	<b>100,00%</b>
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 31 dicembre 2016</b>		<b>Situazione al 31 dicembre 2015</b>	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>				
H1. Finanziamenti ipotecari				
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate				
H3. Altri				
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>				
L1. Proventi da distribuire				
L2. Altri debiti verso i partecipanti				
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>6.187.796</b>		<b>3.980.897</b>	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati				
M2. Debiti di imposta				
M3. Ratei e risconti passivi	967.370		1.584.679	
M4. Altre	4.922.073		2.389.962	
M5. Debiti per cauzioni ricevute	298.353		6.256	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>6.187.796</b>		<b>3.980.897</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>154.513.781</b>		<b>207.601.001</b>	
<b>Numero complessivo delle quote in circolazione</b>	129.000		129.000	
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>1.197,781</b>		<b>1.609,310</b>	
<b>Proventi distribuiti per quota</b>				
<b>Rimborsi distribuiti per quota</b>	335,000		155,000	

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

**SEZIONE REDDITUALE (in Euro)**

	Relazione al 31 dicembre 2016		Relazione al 31 dicembre 2015	
<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>	<b>-3.652.402</b>		<b>-928.222</b>	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	9.946.139		12.542.673	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-6.554.845		-2.969.240	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-2.370.000		-5.189.553	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-3.359.753		-3.541.216	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTE SU IMMOBILI	-1.310.287		-1.770.886	
B7. PERDITE SU CREDITI	-3.656			
<b>Risultato gestione beni immobili</b>		<b>-3.652.402</b>		<b>-928.222</b>
<b>C. CREDITI</b>				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>-3.652.402</b>		<b>-928.222</b>
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
<b>F1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
<b>F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>-3.652.402</b>		<b>-928.222</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>			<b>-493.976</b>	
<b>H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>			<b>-493.976</b>	
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti			-493.976	
<b>H2. ALTRI ONERI FINANZIARI</b>				
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>-3.652.402</b>		<b>-1.422.198</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-3.609.664</b>		<b>-4.454.759</b>	
I1. Provvigione di gestione SGR	-3.017.859		-3.519.309	
I1.1 di cui provvigioni di gestione	-3.017.859		-3.519.309	
I1.2 di cui provvigioni di overperformance				
I2. Commissioni Depositario	-36.241		-48.569	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-45.300		-38.486	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-26.885		-35.399	
I5. Altri oneri di gestione	-483.379		-812.996	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>-2.610.154</b>		<b>2.026.860</b>	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	804		1.833	
L2. Altri ricavi	258.276		3.215.612	
L3. Altri oneri	-2.869.234		-1.190.585	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-9.872.220</b>		<b>-3.850.097</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio				
M3. Altre imposte				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-9.872.220</b>		<b>-3.850.097</b>

**RELAZIONE ANNUALE DEL FONDO POLIS (in liquidazione) AL 31 DICEMBRE 2016****NOTA INTEGRATIVA****INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA****PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA****PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

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

Sezione II – Beni immobili

Sezione III – Crediti

Sezione IV – Depositi bancari

Sezione V – Altri beni

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione VII – Oneri di gestione

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

Sezione IX – Imposte

**PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI**

Sezione I – Investimenti in strumenti finanziari derivati

Sezione II – Esperti indipendenti

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

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

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

Descrizione	esercizio 2016	esercizio 2015	esercizio 2014	esercizio 2013	esercizio 2012	esercizio 2011	esercizio 2010
Valore della quota all'inizio dell'esercizio	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	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	1,59%	1,90%	2,11%	2,48%	3,13%	3,51%	3,93%

Alla data del 31 dicembre 2016 il valore complessivo netto del Fondo è pari ad Euro 154.513.781.

Il valore attribuito a ciascuna delle n. 129.000 quote risulta pertanto pari ad Euro 1.197,781 rispetto al valore di Euro 1.609,310 risultante alla data del 31 dicembre 2015.

Il decremento di Euro 411,53 è riferibile per Euro 335 ai rimborsi parziali pro-quota anticipati di capitale erogati ai partecipanti nel corso del 2016.

Tenuto conto di ciò, la performance d'esercizio è pari al -5,05%.

Tale performance è stata determinata in particolare dalla svalutazione del portafoglio immobiliare per Euro 2.370.000, dalla perdita di realizzo sulle cessioni immobiliari per Euro 6.554.845, dagli oneri per la gestione immobiliare, in particolare per l'imposta IMU,

e da quelli relativi alla gestione del Fondo ed altri oneri, tra i quali si segnala la svalutazione dei crediti.

Si rammenta che il valore nominale delle quote risulta pari ad Euro 1.475, rispetto a quello di emissione pari ad Euro 2.000, per effetto dei rimborsi parziali di capitale posti in pagamento nel mese di agosto 2010 per Euro 35 a quota, nel mese di novembre 2015 per Euro 155 a quota, nel mese di settembre 2016 per Euro 270 a quota e nel mese di ottobre 2016 per Euro 65 a quota.

### **Gestione Immobiliare**

Nel corso del 2016 la gestione dei beni immobili del Fondo ha registrato un risultato negativo pari ad Euro 3.652.402.

Come già rilevato nei paragrafi precedenti, si sono registrati nell'esercizio una perdita da realizzi pari ad Euro 6.554.845 ed un decremento del 20,70% relativo ai ricavi per canoni di locazione ed altri proventi, collegato al processo di dismissione degli immobili.

Il rendimento medio annuo composto del Fondo dall'inizio dell'attività è risultato pari al 1,59%, 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 2016 la quotazione delle quote del Fondo Polis sul Mercato Telematico Azionario è pari ad Euro 817, con uno sconto del 44,61% rispetto al valore nominale.

Alla fine del 2015 la quotazione era risultata pari ad Euro 885.

Il prezzo massimo di negoziazione nell'anno 2016 è stato pari ad Euro 1.197, registrato il 9 settembre, e quello minimo pari ad Euro 776 del 15 dicembre.

La media degli scambi giornalieri, pari a 80,50 quote, risulta significativamente più alta rispetto alla media registrata nel corso del 2015 (46,50 quote).

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

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

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



Informazioni dei rischi assunti di natura qualitativa e quantitativa

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

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

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

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

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

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

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

- a) rischio mercato immobiliare: influenzato da fattori contingenti e prospettici, anche di natura settoriale, in ragione della tipologia degli immobili e della loro localizzazione geografica, quali ad esempio l'andamento della congiuntura economica locale, nazionale ed internazionale, l'evoluzione del ciclo del settore immobiliare nonché l'andamento dell'occupazione ed eventuali modifiche normative;
- b) rischio credito/controparte: legato all'eventualità che un'obbligazione non venga adempiuta alla scadenza, con conseguente allungamento dei tempi di incasso e necessità di procedere alla svalutazione dei crediti in essere. Nell'ottica di ridurre il rischio di credito, è assegnato un *rating* alla controparte sia *ex ante* che *ex post*;

- c) rischio di liquidità: influenzato da (i) l'incapacità di reperire fondi o di far fronte a impegni di pagamento (c.d. *funding liquidity risk*) o (ii) carenze di liquidità del fondo, tenuto conto del tempo del prezzo o del valore al quale le singole attività possono essere liquidate (c.d. *market liquidity risk*);
- d) rischio operativo: legato ai rischi gestionali, fiscali, ecc.;
- e) rischio legale: correlato a contenziosi per inadempimento a obbligazioni contratte nella gestione del Fondo, tematiche urbanistiche, violazioni di previsioni contrattuali da parte dei conduttori degli immobili;
- f) rischio concentrazione: dipendente dalla concentrazione del patrimonio del Fondo su un numero limitato di investimenti di rilevante ammontare, con una conseguente limitata diversificazione del portafoglio immobiliare detenuto;
- g) rischio tassi: il ricorso all'indebitamento può comportare l'esposizione del Fondo al rischio di oscillazione dei tassi d'interesse, una variazione in aumento dei tassi d'interesse può portare infatti un incremento degli oneri finanziari del Fondo con la conseguente compressione della sua redditività.

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

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

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

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

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

### Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati per la redazione della Relazione Annuale al 31/12/2016 sono quelli stabiliti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, in attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (Testo Unico della Finanza), come da ultimo modificato dalla L.28/12/2015, n. 208 e dal DM, 5 marzo 2015, n. 30.

#### STRUMENTI FINANZIARI

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

#### IMMOBILI

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

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

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

#### ALTRE ATTIVITÀ

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

#### ALTRE PASSIVITÀ

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

*Sezione II – Le attività*

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

	31 dic. 2016		31 dic. 2015	
Strumenti finanziari	-	0%	-	0%
Immobili e diritti reali immobiliari	107.120.000	66,66%	198.090.000	93,62%
Posizione netta di liquidità	47.696.097	29,68%	7.864.788	3,72%
Altre Attività	5.885.480	3,66%	5.627.110	2,66%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>160.701.577</b>	<b>100%</b>	<b>211.581.898</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 2016 il Fondo non ha strumenti finanziari in portafoglio.

**II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Al 31 dicembre 2016 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, Istruzioni di Compilazione Tavola B di cui in prosieguo, nel "costo di acquisto" sono inclusi il prezzo e tutti gli oneri e le spese incrementative patrimonializzate; nei "proventi generati" tutti i proventi netti generati dalle attività disinvestite nel corso del periodo di detenzione del Fondo; tra gli "oneri sostenuti" tutte le spese di pertinenza diretta dei cespiti.

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

Cespiti disinvestiti	Q.	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato investim.
		Data di acquisto	Costo di acquisto		Data di vendita	Ricavo di vendita			
Tavazzano con Villavesco	1	25/06/2002	13.929.212	14.260.000	22/12/2003	16.100.000	1.895.433	843.657	3.222.564
Visconti di Modrone	1	25/06/2001	19.970.760	24.080.000	24/06/2004	29.000.000	3.670.710	1.018.588	11.681.362
Globo Busnago	1	25/09/2001	32.339.977	34.750.000	14/12/2004	44.231.786	8.170.494	599.992	19.462.312
Lacchiarella	1	29/01/2003	33.160.000	36.267.000	30/12/2005	39.700.000	7.014.962	926.864	12.628.098
Montefeltro - Milano	1	06/10/2000	17.146.369	21.111.000	28/05/2007	21.500.000	7.333.649	280.251	11.407.029
Palazzo Q - Milanofiori	1	31/07/2001	34.809.195	40.840.000	15/06/2007	41.087.928	13.652.370	2.144.381	17.786.722
Lacchiarella - Park Est	1	31/03/2003	670.000	710.000	27/07/2007	755.022	0	0	85.022
Porta Romana (Vendita parziale)	(*)	29/12/2006	4.459.777	5.026.500	11 e 24 /12/2007	4.846.075	0	0	386.298
Roma - Via del Serafico	1	25/06/2001	25.670.407	29.640.000	27/06/2008	30.000.000	13.137.169	1.809.213	15.657.549
Porta Romana (Vendita parziale) 1° semestre 2008	(*)	29/12/2006	5.401.722	5.840.026	dal 18/02/08 al 23/04/08	6.405.170	122.219	278.373	847.295
Porta Romana (Vendita parziale) 2° semestre 2008	(*)	29/12/2006	4.066.071	4.181.168	dal 30/07/08 al 2/12/08	4.389.678	122.219	278.373	167.453
Porta Romana (Vendita parziale) 1° semestre 2009	(*)	29/12/2006	967.130	919.563	dal 16/03/09 al 09/04/09	1.057.875	35.109	82.799	43.055
Porta Romana (Vendita parziale) 2° semestre 2009	(*)	29/12/2006	5.235.118	3.980.186	dal 6/07/09 al 18/12/09	5.557.250	242.486	501.674	62.944
Prato, Via Liguria, 6/8	1	31/10/2007	3.481.457	3.430.000	30/03/2010	3.585.938	607.365	58.480	653.365
Sesto Fiorentino, Loc. Osmannoro (FI) - Novotel	1	18/06/2001	17.731.246	20.330.000	29/06/2010	20.200.000	12.026.206	1.520.836	12.974.123
Sesto Fiorentino, Loc. Osmannoro (FI) - Ibis	1	27/07/2004	13.278.990	14.180.000	29/06/2010	13.800.000	5.345.757	930.144	4.936.623
Porta Romana (Vendita parziale) 2° semestre 2010	(*)	29/12/2006	1.170.368	1.210.000	21/12/2010	1.230.500	54.347	131.481	-17.002
Modugno (BA) - zona industriale - Via dei Gerani 10-16	1	31/10/2007	2.457.499	1.050.000	18/02/2014	1.050.000	1.187.827	185.065	-404.737
Assago (MI), Milanofiori Nord, Via del Bosco Rinnovato Ed.U4	1	26/11/2008	44.553.641	41.400.000	08/10/2015	38.530.760	7.176.646	5.742.640	-4.588.875
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	4.287.262	-6.797.519
Roma, Via Raffaele Costi, n.58/60	1	19/04/2001	22.063.927	13.000.000	15/07/2016	13.000.000	14.980.538	3.710.185	2.206.427
Assago (MI), Milanofiori Nord, Via del Bosco Rinnovato Ed.U7	1	26/11/2008	49.763.679	48.100.000	23/12/2016	45.000.000	12.582.508	7.129.682	689.147

(\*) 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	652.348	36.572		36.572	0,68%
Da oltre 1 a 3 anni	810.486	45.438		45.438	0,84%
Da oltre 3 a 5 anni	388.990	21.808		21.808	0,40%
Da oltre 5 a 7 anni	12.075.699	416.596		416.596	7,73%
Da oltre 7 a 9 anni	41.364.776	2.781.511		2.781.511	51,64%
Oltre 9 anni	48.117.702	2.084.590		2.084.590	38,70%
<b>A) Totale beni immobili locati</b>	<b>103.410.000</b>	<b>5.386.516</b>		<b>5.386.516</b>	<b>100,00%</b>
<b>B) Totale beni immobili non locati</b>	<b>3.710.000</b>				
<b>Totale</b>	<b>107.120.000</b>	<b>5.386.516</b>		<b>5.386.516</b>	<b>100,00%</b>

\*All'importo indicato dei canoni di locazione non finanziaria di competenza dell'esercizio 2016, pari ad € 5.386.516 vanno aggiunti € 637.981 relativi ai canoni di competenza dell'immobile sito Gorgonzola (Mi), dismesso in data 19 maggio 2016 ed € 2.452.187 relativi ai canoni di competenza dell'immobile sito in Assago (Mi), denominato "U7", dismesso in data 23 dicembre 2016, immobili quindi non facenti parte del patrimonio immobiliare del Fondo al 31 dicembre 2016.

Tavola C - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO											
n.	Ubicazione immobile	Destinazione d'uso	Anno costruzione	S.L.P. (mq)	REDDITIVITA' DEI BENI LOCATI						
					Canone mq	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
1	BOLOGNA, Viale Aldo Moro n. 21	Uffici	2001	21.992	96,17	Locazione non finanziaria	30/11/2025	Regione Emilia Romagna	29.943.209	Nessuna	-
2	MILANO, Via Romagnoli, 6	Uffici	1965	16.334	86,93	(1) Locazione non finanziaria	Scadenza media 2025 - 2028	n. 7 Conduttori	35.842.227	Nessuna	-
3	CERNUSCO SUL NAVIGLIO (MI), Via Grandi, 8	Uffici	2002	11.954	37,01	(1) Locazione non finanziaria	Scadenza media 2022 - 2026	n. 4 Conduttori	20.526.563	Nessuna	-
4	TRIESTE, Via Pascoli, 9	Uffici	1968	14.625	30,63	(1) Locazione non finanziaria	31/08/2033	Telecom Italia S.p.A.	15.019.135	Nessuna	-
5	DOMODOSSOLA (VB), Regione delle Nosere, C.C. "Sempione"	Commerciale	1983	14.753	40,03	(1) Locazione non finanziaria	Scadenza media 2018 - 2026	S.S.C. srl (Carrefour) + 16 Conduttori + 4 locazioni temporanee	16.046.578	Nessuna	-
6	CREVOLADOSSOLA (VB), S.S. del Sempione 33	Commerciale	1986	1.204	50,68	Locazione non finanziaria	31/12/2023	G.S. S.p.A.	1.440.880	Nessuna	-
Nota (1) Immobile parzialmente locato											

Tavola C - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO												
n.	Ubicazione immobile	Destinazione d'uso	Anno costruzione	S.L.P. (mq)	REDDITIVITA' DEI BENI LOCATI		Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
					Canone mq							
7	TREZZANO SUL NAVIGLIO (MI), Via Cellini, 4/6/8	Logistico	1975	13.560	18,58		Locazione non finanziaria	31/03/2026	Vercelli SpA	12.074.460	Nessuna	-
8	CREPELLANO (BO), Via Emilia, 33	Logistico	1984	4.430	0,00		-	-	-	2.046.519	Nessuna	-
9	SANTA MARIA DI SALA (VE), Via Rivale, 61	Logistico	1988	4.985	28,09		Locazione non finanziaria	31/01/2026	Service 2000 s.r.l.	5.320.948	Nessuna	-
10	SASSARI, Via Caniga, 102	Logistico	1979	2.463	0,00		-	-	-	1.534.889	Nessuna	-
11	CATANIA, Viale Maserati, 15/A	Logistico	1989	3.338	0,00		-	-	-	2.559.895	Nessuna	-
12	CAGLIARI, Viale Marconi, 197	Logistico	1988	4.026	0,00		-	-	-	2.559.895	Nessuna	-
Nota (1) Immobile parzialmente locato												



**B3 ALTRI IMMOBILI**

La voce altri immobili comprende i seguenti immobili non locati alla data del 31.12.2016:

IMMOBILE	VALUTAZIONE AL 31 DICEMBRE 2016
Crespellano (BO)	1.120.000
Sassari	900.000
Catania	550.000
Cagliari	1.140.000
TOTALE	3.710.000

**II.5 CREDITI**

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

**II.6 DEPOSITI BANCARI**

Il Fondo non ha investito in depositi bancari.

**II.7 ALTRI BENI**

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

**II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

La voce è così composta:

F1 liquidità disponibile	47.696.097
F2 liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
F3 liquidità impegnata per operazioni da regolare	
TOTALE	47.696.097

F1. Liquidità disponibile pari ad € 47.696.097 risulta così composta:

- € 45.890.961 saldo contabile del c/c ordinario aperto presso il Depositario (Banca Popolare di Sondrio – sede di Sondrio);
- € 1.749.392 saldo dei sub depositi di c/c aperti presso la Banca Popolare di Sondrio – sede di Milano;
- € 55.744 saldo contabile del c/c ordinario aperto presso la Banca Popolare di Milano.

**II.9 ALTRE ATTIVITÀ**

La voce è composta dalle seguenti sottovoci:

G2. Ratei e risconti attivi per € 41.324 così composta:

- € 34.327 relativi a risconti attivi su costi di competenza dell'esercizio 2017;
- € 6.997 relativi a ratei attivi per conguagli a favore del Fondo sulle spese condominiali.

G4. Altre per € 5.827.501 così composta:

- € 3.270.017 per crediti verso conduttori per canoni di locazione così composti:

Crediti verso conduttori	6.521.017
Fondo svalutazione crediti	(3.251.00)
TOTALE	3.270.017

Il fondo svalutazione crediti è stato rideterminato alla data del 31 dicembre 2016 in considerazione di morosità alla chiusura dell'esercizio pari all'importo di € 4.973.492;

- € 1.898.439 per crediti relativi alle somme in conto deposito presso il Notaio Giacosa in relazione alla cessione dell'immobile in Assago "U7";
- € 257.428 per note credito da ricevere da fornitori, originate in particolar modo da alcuni addebiti relativi alla gestione dei costi inerenti gli immobili della logistica del freddo, che la SGR non ha in parte riconosciuto;
- € 202.608 per crediti verso conduttori relativi a fatture da emettere per canoni di locazione e recupero delle spese condominiali;
- € 149.675 relativi a crediti verso la SGR per conguagli sulle commissioni di gestione di competenza dell'esercizio;
- € 22.634 per crediti verso AMA S.p.A a fronte dell'istanza di rimborso presentata per le somme pagate a titolo di TA.RI e di TEFA dell'immobile sito in Roma, Via Costi, non dovute ai sensi dell'art. 8, comma 2, lett. e), del Regolamento TA.RI per il periodo intercorrente tra il 24 marzo 2016 ed il 30 giugno 2016;
- € 13.025 per depositi cauzionali attivi aperti in relazione alle utenze degli immobili;
- € 12.328 per crediti verso il Depositario relativi a conguagli attivi sulle proprie commissioni;
- € 1.347 per altri crediti, di cui € 1.170 per un rimborso assicurativo richiesto ed incassato dal Fondo nel mese di gennaio 2017.

G5. Credito IVA per € 16.655 relativo all'IVA a credito di dicembre 2016.

### *Sezione III – Le passività*

#### H. FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo non ha in essere finanziamenti alla data del 31 dicembre 2016.

#### 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 € 6.187.796: la voce è così composta:

M3. Ratei e risconti passivi pari a € 967.370, di cui € 811.209 per risconti passivi su canoni di locazione, € 61.482 per risconti passivi sui recuperi di spese fatturate nell'esercizio ma di competenza del 2017 e per € 94.679 in relazione a ratei passivi su spese di competenza del 2016.

M4. Altre per € 4.922.073 così ripartiti:

- € 2.725.141 in relazione agli accantonamenti a fondo rischi così composti: per € 1.898.439 per accantonamento a fondo rischi dell'importo totale in deposito presso il Notaio Giacosa in relazione alla vendita dell'immobile sito in Assago (Mi) denominato "U7", per € 731.959 per accantonamento a fondo rischi relativamente ad una cartella esattoriale ricevuta dal Comune di Roma in relazione alla tassa sui rifiuti per l'immobile di proprietà sito in Roma, Via Costi, per € 50.000 accantonati a fronte di un obbligo di cessione entro il 30 giugno 2017 del diritto di servitù di passo agli acquirenti dell'immobile di Gorgonzola (Mi) e per € 44.743 accantonati in relazione a cartelle esattoriali su imposte di registro per le quali sono ancora in corso le verifiche ed accertamenti;
- € 1.067.945 per debiti verso fornitori;
- € 405.434 per debiti verso fornitori per fatture da ricevere;
- € 285.000 per debiti verso la società acquirente dell'immobile di Gorgonzola (Mi) per il reperimento alla data di chiusura della liquidazione del Fondo di una polizza assicurativa a copertura delle obbligazioni previste dal contratto di compravendita dell'immobile;
- € 233.506 per debiti verso conduttori per note credito da emettere su recuperi spese condominiali;
- € 200.000 per la caparra confirmatoria incassata per la vendita dell'immobile di Sassari;
- € 4.098 per debiti verso fornitori per ritenute su fatture, saldate a gennaio 2017;
- € 949 per debiti verso la SGR per anticipi di spese e verso banche per spese per la certificazione della Relazione annuale.

M5. Debiti per cauzioni ricevute per € 298.353: si tratta per € 184.500 del debito per depositi cauzionali infruttiferi ricevuti dai conduttori dell'immobile di Milano, via Romagnoli, per € 107.590 del debito per depositi cauzionali infruttiferi ricevuti dai conduttori dell'immobile di Cernusco sul Naviglio (Mi) e per € 6.250 del debito per depositi cauzionali fruttiferi ricevuti dai conduttori dell'immobile di Domodossola (Mi) unitamente agli interessi passivi maturati sugli stessi per € 13.

*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 31/12/2016 (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	€ 137.352.360	53,24%
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	-€ 87.575.267	-33,94%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	€ 10.295.364	3,99%
M. Imposte complessive	-€ 7.205.139	-2,79%
<b>Rimborsi di quote effettuati</b>	<b>-€ 67.725.000</b>	<b>-26,25%</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>€ 66.375.020</b>	<b>25,73%</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2016</b>	<b>€ 154.513.781</b>	<b>59,89%</b>
Totale importi da richiamare	€ -	
<b>Tasso interno di rendimento alla data della relazione di gestione</b>		<b>1,59%</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 € 892.036.

*Ipoteche che gravano sugli immobili*

Sui beni immobili detenuti dal Fondo non gravano ipoteche.

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

	<b>Immobili residenziali</b>	<b>Immobili commerciali</b>	<b>Immobili industriali</b>	<b>Terreni</b>	<b>Altri</b>
1. PROVENTI		8.826.848	1.119.291		
1.1.canoni di locazione non finanziaria		7.438.036	1.038.648		
1.2.canoni di locazione finanziaria					
1.3.altri proventi		1.388.812	80.643		
Rettifiche di valore sui crediti					
2.UTILE/PERDITA DA REALIZZI		(3.154.845)	(3.400.000)		
2.1beni immobili		(3.154.845)	(3.400.000)		
2.2diritti reali immobiliari					
3.PLUSVALENZE/MINUSV.		(1.570.000)	(800.000)		
3.1beni immobili		(1.570.000)	(800.000)		
3.2diritti reali immobiliari					
4.ONERI GEST. BENI IMMOBILI		(2.764.472)	(595.281)		
5.AMMORTAMENTI					
6.IMPOSTE SU IMMOBILI		(1.086.803)	(223.484)		
7.PERDITE SU CREDITI		(3.656)			

Nel mese di maggio 2016 è stata finalizzata la cessione del cespite sito in Gorgonzola (Mi) ceduto ad un corrispettivo di € 24.100.000. In virtù del valore attribuito dagli esperti indipendenti a fine esercizio 2015 all'immobile ceduto, la suddetta cessione ha generato una perdita pari ad € 3.400.000.

Nel mese di luglio 2016 è stata finalizzata la cessione del cespite sito in Roma, in via R. Costi, ceduto ad un corrispettivo di € 13.000.000, pari al valore attribuito all'immobile dagli esperti indipendenti. L'unico impatto a conto economico è rappresentato dagli oneri sostenuti per il cambio di destinazione d'uso del cespite, capitalizzati sul medesimo, per l'ammontare di € 54.845.

Nel mese di dicembre 2016 è stata finalizzata la cessione del cespite sito in Assago (Mi), denominato "U7" ceduto ad un corrispettivo di € 45.000.000. In virtù del valore attribuito dagli esperti indipendenti a fine esercizio 2015 all'immobile ceduto, la suddetta cessione ha generato una perdita pari ad € 3.100.000.

*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	<b>3.018</b>	1,67%	1,88%					
Provvigione di base	<b>3.018</b>	1,67%	1,88%					
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%						
3) Compenso del Depositario	<b>36</b>	0,02%	0,02%					
4) Spese di revisione fondo	<b>11</b>	0,01%						
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	-	0,00%	0,00%					
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	<b>45</b>	0,03%	0,030%					
7) Oneri di gestione degli immobili	<b>3.304</b>	1,82%						
8) Spese legali e giudiziarie	<b>184</b>	0,10%						
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	<b>27</b>	0,01%						
10) Altri oneri gravanti sul fondo (Consulenze, Oneri quotazione fondo)	<b>3.158</b>	1,74%						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (Somma da 1 a 10)</b>	<b>9.783</b>	5,40%						
11) Provvigioni di incentivo	-	0,00%						
12) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui	-							
su titoli azionari	-							
su titoli di debito	-							
su derivati	-							
altri (Spese Operazioni PCT)	-							
13) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	-							
14) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-							
<b>TOTALE SPESE (Somma da 1 a 14)</b>	<b>9.783</b>	5,40%	6,09%					

Nella voce 15. Altri oneri di gestione pari ad € 483.379 sono ricompresi i seguenti costi:

- € 183.655 spese per consulenze legali e notari;
- € 165.898 costi per provvigioni di property e facility management;
- € 94.151 per svalutazioni effettuate sui crediti commerciali ed altri crediti;
- € 12.600 spese per la quotazione del Fondo;
- € 12.500 spese per consulenze finalizzate alla dismissione di alcuni asset di proprietà del Fondo;
- € 10.675 spese per la revisione della Relazione di gestione del Fondo;
- € 2.100 spese per i contributi di vigilanza verso la Consob S.p.A.;
- € 1.800 spese per la valutazione degli immobili ai fini assicurativi.



### *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 2016 non sono stati effettuati accantonamenti.

### *VII.3 Remunerazioni*

Si segnala quanto segue:

- Al 31 dicembre 2016 il personale della SGR è composto da n. 30 dipendenti la cui retribuzione fissa annua lorda corrisposta è risultata pari ad Euro 1.705.757 (l'importo comprende RAL e benefit). Non risultano corrisposte retribuzioni variabili.
- 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 754.128. Non risultano corrisposte retribuzioni variabili.
- La remunerazione complessiva delle categorie di "personale più rilevante" è risultata pari ad Euro 834.128, di cui Euro 80.000 relativi al Presidente del CdA ed Euro 754.128 relativi all'Amministratore Delegato ed ai Responsabili di Area.
- Si segnala inoltre che il fondo Polis è gestito da un team di n. 2 persone, la cui retribuzione complessiva, a carico della SGR, può essere attribuita al Fondo nella misura del 25%.

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

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

L1 - Interessi attivi netti su disponibilità liquide per € 804.

L2 - Altri ricavi: € 258.276, il valore esposto si riferisce sostanzialmente alle sopravvenienze attive pari ad € 258.273 e per € 3 da arrotondamenti ed abbuoni attivi. Le sopravvenienze attive sono principalmente composte da:

- € 152.639 per recuperi di spese nei confronti dei conduttori superiori a quelle stimate negli anni precedenti;
- € 104.103 per storni di accantonamenti a fondo svalutazione crediti che hanno generato sopravvenienze attive;
- € 1.531 per storni di accantonamenti su spese.

L3 - Altri oneri per € 2.869.234 così composti:

- € 1.898.439 per accantonamento a fondo rischi dell'importo totale in deposito presso il Notaio Giacosa in relazione alla vendita dell'immobile sito in Assago (MI) denominato "U7". L'accantonamento totale di tale somma è stato operato sulla

base delle informazioni disponibili alla data di redazione della presente Relazione di gestione;

- per € 506.590 per accantonamento a fondo rischi relativamente ad una cartella esattoriale ricevuta dal Comune di Roma in relazione alla tassa sui rifiuti per l'immobile di proprietà sito in Roma, Via Costi;
- € 285.000 per costi verso la società acquirente dell'immobile di Gorgonzola (Mi) per il reperimento alla data di chiusura della liquidazione del Fondo di una polizza assicurativa a copertura delle obbligazioni previste dal contratto di compravendita dell'immobile;
- € 77.960 per sopravvenienze passive relativi a maggiori oneri degli anni precedenti;
- € 50.000 per accantonamenti a fronte di un obbligo di cessione entro il 30 giugno 2017 del diritto di servitù di passo agli acquirenti dell'immobile di Gorgonzola (Mi);
- € 44.743 per accantonamenti a fondo rischi in relazione a cartelle esattoriali su imposte di registro per le quali sono ancora in corso le verifiche ed accertamenti;
- € 3.130 per tasse e multe principalmente per imposte di registro su decreti ingiuntivi di pagamento per le quali vi è un obbligo verso l'erario solidale fra la società ed i creditori;
- € 1.365 per imposte di bollo registrazioni notifiche e spese di notifiche atti;
- € 1.318 per imposte di bollo, spese bancarie, commissioni e bolli su estratti conto;
- € 676 per abbuoni passivi e arrotondamenti;
- € 13 per interessi su depositi cauzionali.

#### *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 2016, calcolata con il metodo degli impegni, è pari a 1,04.

### *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 27/04/2016, in data 16/06/2016 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 PRAXI.