



**Rendiconto del Fondo  
Comune di Investimento Immobiliare  
POLIS  
al 31 dicembre 2010**

# **POLIS**

Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

## **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	
Enrico Barachini	Consigliere Indipendente	Dimissionario
Pio Bersani	Consigliere Indipendente	
Attilio Guardone	Consigliere	
Aldo Magnoni	Consigliere	Dimissionario
Giovanni Carlo Massera	Consigliere	Deceduto
Marco Mezzadri	Consigliere	
Alessandro Polenta	Consigliere	Dimissionario
Giorgio Ricchebuono	Consigliere	
Erminio Spallanzani	Consigliere	
Giampiero Bernardelle	Consigliere	

## **COLLEGIO SINDACALE**

Giorgio Moro Visconti	Presidente	
Sergio Brancato	Sindaco Effettivo	
Marco de Ruvo	Sindaco Effettivo	Dimissionario
Paolo Bertolino	Sindaco Supplente	Dimissionario
Luciano Ceruti	Sindaco Supplente	

## **SOCIETÀ DI REVISIONE**

Deloitte & Touche S.p.A.

## Relazione degli Amministratori

### Il mercato immobiliare

Nel corso del 2010, pur in una situazione caratterizzata da forte incertezza, il mercato immobiliare italiano ha sostanzialmente tenuto.

La perdurante contrazione del volume degli scambi non si è integralmente riflessa sui valori in linea capitale.

Prendendo a riferimento il settore residenziale, che rappresenta il 70% circa del mercato italiano, nel 2010 si è registrato un decremento del 5% rispetto l'anno precedente, con un fatturato passato da 89,5 miliardi di Euro a € 85 miliardi (stima 2010) (Fonte: Ufficio Studi REAG).

La diminuzione dei prezzi invece è stata più contenuta, con un calo medio del 3% in termini reali (nel 2009 il calo, in termini reali, era stato del 5%) (Fonte: Ufficio Studi REAG).

Per quanto riguarda il comparto direzionale, le compravendite hanno invece registrato un incremento del 9% circa rispetto al 2009 con un volume complessivo che ha raggiunto i 4,2 miliardi di Euro (Fonte: DTZ Research). Gli investitori italiani hanno guidato il mercato con il 66% di transazioni effettuate, mentre gli investitori stranieri, che hanno sempre ricoperto un ruolo primario nel nostro mercato, sono stati frenati dalle incertezze normative che da luglio 2010 hanno investito il sistema dei fondi immobiliari, principali interlocutori di questi investitori, limitandone in maniera consistente l'operato.

Nelle città di Roma e Milano i *prime yields*, ossia i tassi di rendimento degli immobili situati nelle migliori posizioni, che nel corso del 2008 e del 2009 hanno segnato una costante crescita, hanno iniziato a mostrare segni di stabilizzazione.

### Il settore uffici

Il 2010 ha visto i due principali mercati nazionali (Milano e Roma) caratterizzati, seppur in maniera differente, da una relativa stabilità dei canoni di affitto.

#### *Milano*

La stima di metri quadrati compravenduti nel corso del 2010 si è attestata a circa 380.000, lo stesso indicatore per il 2009 era stato di 320.000. Il mercato delle aree suburbane continua ad acquisire importanza in ragione dei canoni di affitto più contenuti e grazie alla maggiore efficienza degli edifici di nuova edificazione, cui conseguono anche minori costi di gestione.

L'area centrale (*Central Business District*) è quella che garantisce le performance migliori in termini di affitti. Generalmente si tratta di edifici ad uso misto composti da uffici ai piani superiori e commercio al piano terra. La prima cintura vede la presenza di uffici di dimensioni maggiori rispetto a quelli delle zone centrali, con finiture e qualità degli spazi generalmente di alto livello (ristrutturazioni o nuove costruzioni). La seconda cintura comprende invece i vecchi siti industriali che

oggi vengono sostituiti da nuovi edifici ad uso terziario-direzionale, molto grandi e con livelli di finiture e impianti in linea con le richieste di mercato attuali.

La tabella seguente esprime i rendimenti ed il livello dei canoni per le diverse zone.

	<b>Rendimento</b>	<b>Canone</b>
	%	Euro/mq/anno
<b>CBD</b>	5,75 - 6,25	430 - 520
<b>Prima cintura</b>	6,25 - 6,75	320 - 380
<b>Seconda cintura</b>	7,25 - 7,75	180 - 250

(Fonte: CB RE)

Nell'area milanese si sono poi sviluppati nuovi poli terziari che vedono la presenza di spazi ad uffici di differente livello qualitativo (età e condizioni dello stock) e che presentano quindi un'elevata disomogeneità in termini di canoni. Di seguito l'elenco dei poli terziari in aree suburbane con relativi canoni:

- Sesto San Giovanni (Canone: 160 - 220 €/mq);
- Segrate (Canone: 160 - 220 €/mq);
- San Donato (Canone: 190 - 240 €/mq);
- Assago (Canone: 150 - 240 €/mq);
- Corsico, Trezzano sul Naviglio (Canone: 140 - 220 €/mq) (Fonte: CB RE).

### *Roma*

La stima delle superfici di terziario compravenduto nella Provincia di Roma è di 220.000 metri quadrati, rispetto ai 200.000 dell'anno precedente (Fonte: Ufficio Studi REAG). Il 75% delle transazioni è stato registrato all'interno del territorio comunale. I canoni *prime* si attestano mediamente sui 420 Euro/mq, e i *prime yield* al 5,75%, stabili rispetto ai trimestri precedenti, conformemente a quanto registrato anche a Milano (Fonte: CB RE).

L'offerta di immobili di tipo terziario e di grado "A" è piuttosto esigua sul mercato romano e prevalentemente concentrata nelle aree periferiche dove soggetti internazionali, in qualità di utilizzatori finali, sono riusciti ad intervenire nelle fasi di realizzazione dei grandi complessi direzionali, personalizzando gli spazi e le strutture in base a standard qualitativi elevati.

Come per Milano i livelli di canone risultano differenziati a seconda della localizzazione e della prossimità alle infrastrutture di trasporto principali.

I canoni nelle zone *prime* sono ricompresi in un *range* che va dai 380 ai 420 Euro/mq./anno. Fanno eccezione alcune zone circoscritte (Piazza Venezia, Via del Corso, Piazza di Spagna) dove si sono riscontrate negoziazioni con canoni che hanno raggiunto valori fino a Euro 550/mq./anno.

Di seguito una tabella con l'indicazione dei livelli di canone per sottomercato.

	Canone
	Euro/mq/anno
<b>Centro Storico</b>	380 - 420
<b>Greater EUR</b>	240 - 320
<b>Periferia</b>	100 - 150
<b>Fiumicino</b>	150 - 240
<b>Tiburtina</b>	120 - 160

(Fonte: DTZ Research)

### Il settore commerciale

Nel 2010 il settore *retail* ha fatto registrare un rinnovato interesse da parte degli investitori.

Il format più sviluppato in Italia è, come noto, quello del centro commerciale, sebbene ultimamente si sia registrato un grande successo dei *factory outlet centre* e un ulteriore sviluppo dei parchi commerciali soprattutto affiancati a centri commerciali consolidati.

Attualmente lo stock dei centri commerciali in termini di *GLA* (Gross Leasable Area), è pari ad oltre 14,1 milioni di mq (escludendo i parchi commerciali e i *factory outlet center*) (Fonte: CB RE).

Ciononostante la densità di offerta in Italia, pari a 234 mq di G.L.A. ogni 1.000 abitanti, rimane al di sotto della media europea soprattutto a causa del dato fornito dalle regioni meridionali e insulari che registrano densità inferiori ai 200 mq..

Analizzando le previsioni di crescita nel quadriennio 2010-2014, si ipotizza di raggiungere un dato pari a 256 mq. ogni 1000 abitanti ma a questo traguardo concorreranno comunque le aree più ricche del Paese, aree dove questo format viene ancora richiesto dagli operatori del settore.

I *prime gross yield* si attestano intorno al 6,20% mentre quelli relativi agli asset di minor qualità o in localizzazioni secondarie si attestano al 7,25%.

### Il settore logistico e industriale

L'attività di commercializzazione risulta in generale rallentata, anche se in alcuni segmenti di mercato l'assorbimento è cresciuto al di sopra dei livelli visti a inizio 2009 e l'opzione *build-to-suit* rimane spesso l'unica via praticabile per soddisfare le necessità degli operatori finali, poiché parte dello stock inizia ad essere vetusto e non più in grado di competere con la nuova offerta.

Nella prima metà dell'anno la pressione verso il basso nei confronti dei canoni si è attenuata e i *prime rent* nei principali mercati si stanno stabilizzando. Anche se

i canoni sembrano aver raggiunto i livelli minimi del ciclo, l'inizio della ripresa rimane bloccato dal perdurante clima di incertezza.

La maggior parte dei nuovi edifici logistici sono stati sviluppati nelle regioni settentrionali come Piemonte, Lombardia Veneto ed Emilia Romagna e principalmente lungo l'autostrada A1 (Milano-Bologna) e la A4 (Torino-Venezia). L'Italia è infatti attraversata da alcuni principali corridoi viari che hanno in prima istanza rinforzato questo schema localizzativo. Si ricordano i più importanti:

- N1: Berlino – Palermo;
- N8: Bari – Istanbul;
- N5: Lisbona – Kiev (che passa attraverso Torino – Milano – Verona – Trieste).

Lo stock totale di logistica in Italia è pari a circa 4.400.000 mq e quasi la metà di esso (47%) è concentrato in Lombardia. L'Emilia Romagna si colloca al secondo posto in termini di dotazione di superficie logistica (16%) ed è seguita da Piemonte (8%), Toscana (6%), Lazio (4%) e le restanti regioni (*Fonte: CB RE*).

Le prospettive del settore rimangono, molto più marcatamente che per gli altri settori, legate ai fondamentali economici che in Italia rimangono al momento meno positivi rispetto ad altre aree del continente.

Nel 2010 gli *yield* si sono attestati, per posizioni primarie, nell'intorno del 7,5% a fronte di canoni pari a Euro 50-52 mq/anno.

Per localizzazioni meno appetibili i rendimenti salgono sopra la soglia dell'8% a fronte di canoni che si attestano nell'intorno di Euro 40/mq/anno.

Come per il 2009 il settore industriale non è stato oggetto di particolare attenzione da parte degli investitori istituzionali. Solo alcuni operatori privati hanno acquisito piccole porzioni con *yield* nell'intorno del 9,5-10%.

### **L'attività di gestione**

Con il 31 dicembre 2010 si è concluso l'undicesimo anno di esercizio del Fondo Polis.

L'attività del Fondo ha infatti avuto inizio il 18 giugno 2000; poiché la durata del Fondo è fissata sino all'approvazione del Rendiconto al 31 dicembre 2012, rimangono ancora due anni di gestione.

L'ammontare originario del Fondo risultava pari a 258 milioni di euro, per un totale di 129.000 quote del valore unitario di 2.000 Euro.

Nel corso dell'esercizio è stato ceduto *pro soluto* ad un intermediario finanziario il credito IVA 2008 del Fondo, pari ad € 16.000.000. I costi dell'operazione vengono evidenziati in Nota alla *Sezione VI – Altre operazioni di gestione ed oneri finanziari*.

Il risultato d'esercizio ha fatto registrare una perdita di € 1.649.907, come meglio evidenziato in Nota Integrativa.

Il valore unitario della quota al 31 dicembre 2010 è risultato di € 2.135,621.

Tale risultato ha determinato una performance annuale negativa dello 0,58%, mentre il rendimento medio annuo composto, calcolato dalla data di inizio dell'attività, è pari al 3,93%, inferiore al tasso obiettivo del Fondo fissato al 5%.

### **Operazioni in immobili**

Il portafoglio di immobili di proprietà del Fondo comprende investimenti diversificati per tipologia (direzionale, commerciale e logistica) e per area geografica: Milano ed il suo hinterland, Roma, Bologna, Trieste. Sono altresì presenti investimenti, di minor peso patrimoniale, nelle aree di Venezia, Domodossola, Bari, Catania, Cagliari e Sassari.

Per una più circostanziata descrizione degli investimenti immobiliari si rimanda alla nota integrativa.

Nel corso dell'esercizio 2010 l'attività di gestione del Fondo si è focalizzata principalmente su interventi di ristrutturazione, e di messa a reddito di cespiti già in portafoglio. Nel corso dell'anno si è inoltre perfezionata l'ultima vendita di una porzione immobiliare relativa ad un'operazione di valorizzazione che ha visto la trasformazione di un immobile originariamente a destinazione direzionale in residenza di lusso (Porta Romana a Milano).

Fra le operazioni di particolare rilevanza, va anzitutto menzionata la radicale riqualificazione dell'immobile sito in Via Romagnoli – Milano, che è stata sostanzialmente conclusa (è in corso il montaggio della facciata esterna – cosiddetta seconda pelle). L'investimento complessivo assorbito dall'immobile è stato pari a circa € 11,8 milioni.

La seconda operazione riguarda la locazione degli immobili denominati U4 ed U7 in Assago (Milano) acquisiti alla fine del 2008. È stato conferito mandato per la locazione alla Savills Italia e, nonostante il momento congiunturale poco favorevole, sono stati stipulati contratti di locazione per circa 4.500 metri quadri fra direzionale e commerciale. Ad oggi sono in via di definizione altri contratti, con primarie società, per ulteriori 3.300 mq. circa.

L'ultima operazione di particolare rilevanza è rappresentata dalla vendita di due cespiti ad uso alberghiero e locati al Gruppo Accor. Nel corso del mese di giugno il fondo Polis ha ceduto gli hotel Novotel ed Ibis di Sesto Fiorentino (FI) per un corrispettivo complessivo di 34.000.000, generando una plusvalenza di 2.989.764 (+9,64%) rispetto al costo storico ed una minusvalenza dell'1,48% rispetto il valore al 31 dicembre 2009.

Il tasso interno di rendimento dell'operazione, perfezionata dopo aver ottenuto il parere dell'esperto indipendente e del Comitato Tecnico del fondo, è stato pari all'8%.

In occasione della vendita degli alberghi, ed in sede di approvazione della semestrale il Consiglio di Amministrazione della società ha deliberato un parziale rimborso di capitale pari a Euro 35 per quota (Euro 4.515.000 complessivi) che è stato pagato nel corso del mese di agosto. A seguito di tale rimborso, il valore nominale della quota è diminuito da Euro 2.000 ad Euro 1.965.

I ricavi da canoni di locazione e da altri proventi si sono attestati a € 13.269.947, valore lievemente inferiore agli € 14.607.488 conseguiti nell'esercizio precedente.

Gli immobili di proprietà del Fondo sono stati oggetto di stima da parte di CB Richard Ellis, esperto indipendente per il triennio 2008 – 2010.

Il Consiglio di Amministrazione, dopo un'approfondita verifica del lavoro svolto dall'esperto indipendente, ha ritenuto di condividere le risultanze di tale stima, ed ha assunto quindi quale valore del portafoglio immobiliare del Fondo l'importo di € 285.540.000, valore superiore dello 0,49% a quello del 2009 a perimetro costante.

Il Fondo presenta un livello di indebitamento di assoluta tranquillità, che lo pone al riparo da quei fenomeni di tensione finanziaria che interessano un considerevole numero di investitori immobiliari; alla fine dell'esercizio, i finanziamenti risultavano pari al 6,02% del portafoglio immobiliare.

### **Operazioni in strumenti finanziari**

La gestione della liquidità è stata affidata alla Banca Popolare dell'Emilia Romagna, che la ha investita in attività finanziarie prive di rischio e in operazioni di pronti contro termine a tassi di mercato.

Nella scelta della controparte e degli strumenti finanziari è stata costantemente perseguita la massima prudenza ed affidabilità.

Per una più circostanziata descrizione degli investimenti della liquidità giacente sui conti correnti della Banca depositaria si rimanda alla Nota Integrativa.

### **Operatività in strumenti derivati**

Nel corso dell'esercizio, a seguito della estinzione anticipata dei contratti di finanziamento posti in essere negli anni precedenti, è stata ridotta la copertura del rischio tasso limitandola ai finanziamenti in essere al 31 dicembre 2010, pari a 17 milioni.

Pertanto, degli iniziali contratti di IRS posti in essere per un totale di € 30.000.000 ne sono stati chiusi per € 13.000.000.

Nella Nota Integrativa sono evidenziati i risultati dell'operazione.

Le scadenze degli impegni sono allineate per tasso e per durata a quelli dei finanziamenti.

### **Operazioni con parti correlate**

Nel corso dell'esercizio le operazioni con parti correlate e/o in conflitto di interesse hanno riguardato la gestione della liquidità, affidata alla partecipante Banca Popolare dell'Emilia Romagna, nonché la stipula di *Interest Rate Swap*, a condizioni di mercato, con la Banca Popolare di Sondrio.

È in essere un contratto di locazione, per una porzione dell'immobile di Milano, via Romagnoli, 6, concluso con la partecipante Banca Popolare dell'Emilia Romagna, il cui canone è in linea con quello di mercato.

A seguito della cessione da parte della Banca Popolare di Milano del ramo d'azienda relativo all'attività di banca depositaria alla BNP Paribas Securities Services, il Consiglio di Amministrazione della SGR, nella seduta del 30 giugno

2010, ha deliberato di attribuire l'incarico alla partecipante Banca Popolare di Sondrio.

### **Linee strategiche**

Il Fondo si avvia alla fase conclusiva della sua attività. Nell'esercizio 2011 dovranno essere assunte le decisioni in merito all'eventuale proroga della scadenza della durata del Fondo.

In ogni caso, e sino all'assunzione di tali decisioni, l'attività di gestione sarà focalizzata sulle opportunità di alienare quei cespiti che risultino maturi e che abbiano concorso sia in termini di rivalutazione sia di flussi reddituali, al ritorno atteso.

### **Quotazione in Borsa**

Nel corso dell'anno borsistico 2010 la quota del Fondo Polis ha incrementato in misura ragguardevole il proprio valore chiudendo l'anno a € 1.307, contro il prezzo di € 1.230 registrato alla fine del 2009.

La performance borsistica dell'anno 2010, senza considerare il dividendo distribuito agli investitori pari ad € 45 ed il rimborso di capitale pari ad € 35, è stata del 6,26%.

Il prezzo massimo di negoziazione nel periodo è stato di € 1.360, registrato il 19 marzo 2010, e quello minimo di € 1.216 del 4 gennaio 2010.

La media degli scambi giornalieri è salita dalle 23 quote del 2009 alle 25,5 quote del 2010.

Il comparto dei fondi immobiliari continua quindi ad essere penalizzato dalla rarefazione degli scambi, mentre il recupero delle quotazioni alimenta aspettative più positive.

L'inizio del 2011 è caratterizzato da quotazione in linea con quelle di fine 2010 e con scambi giornalieri ancora modesti.

### **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2011**

A far data dal 20 gennaio 2011 la Banca Popolare di Sondrio è subentrata alla Banca Popolare di Milano nell'adempimento dell'incarico di Banca depositaria del Fondo.

### **Delibera di destinazione dell'utile**

Il Regolamento del Fondo, all'articolo 4.5.2, prevede che i proventi della gestione – escluse le plusvalenze non realizzate – possano essere distribuiti nella misura massima del 95% del loro ammontare, pari a € 2.324.720,30.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR prende atto che sono disponibili, a valere sugli accantonamenti degli anni precedenti, ulteriori risorse da destinare a distribuzioni di proventi e delibera di porre in distribuzione un importo complessivo di € 5.160.000; pertanto delibera di assegnare un provento di €



40,00 a ciascuna delle 129.000 quote di partecipazione costituenti il patrimonio del Fondo.

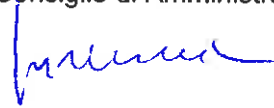
Detto provento equivale al 2,04% del valore nominale della quota.

Sommato agli € 695,90 distribuiti negli esercizi precedenti (€ 45 nel 2010, € 80 nel 2009, € 80 nel 2008, € 80 nel 2007, € 110,90 nel 2006, € 160,00 nel 2005, € 80,00 nel 2004 e € 60,00 nel 2003) ed al rimborso in linea capitale effettuato nel corso del mese di agosto 2010 il totale ammonta al 36,50% del valore iniziale di collocamento della quota di partecipazione al Fondo.

Il provento unitario sarà posto in pagamento con stacco il 21 marzo 2011 e sarà pagato a partire dal successivo 24 marzo 2011 ed è soggetto alla ritenuta del 20% che sarà operata dai soggetti presso i quali le quote sono depositate.

Milano, 23 febbraio 2011

Il Consiglio di Amministrazione



**RENDICONTO FONDO POLIS**  
gestito da Polis Fondi Immobiliari di Banche Popolari S.G.R.p.A.  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE (in Euro)**

ATTIVITA'	Situazione al 31 dicembre 2010		Situazione al 31 dicembre 2009	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	285.540.000	96,10%	323.310.000	89,40%
B1. Immobili dati in locazione	285.540.000	96,10%	323.310.000	89,40%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>E. ALTRI BENI</b> (da specificare)				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	3.899.527	1,31%	5.634.526	1,56%
F1. Liquidità disponibile	3.899.527	1,31%	5.634.526	1,56%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	7.690.252	2,59%	32.688.955	9,04%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assicurate	1.990.373	0,67%	3.976.240	1,10%
G2. Ratei e risconti attivi	571.237	0,19%	437.699	0,12%
G3. Crediti di imposta				
G4. Altre	5.045.752	1,70%	9.652.248	2,67%
G5. Credito Iva	82.890	0,03%	18.622.768	5,15%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>297.129.779</b>	<b>100,00%</b>	<b>361.633.481</b>	<b>100,00%</b>
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 31 dicembre 2010		Situazione al 31 dicembre 2009	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	17.182.097		65.941.759	
H1. Finanziamenti ipotecari	17.182.097		50.992.946	
H3. Altri			14.948.813	
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
<b>L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>				
L1. Proventi da distribuire	-		-	
L2. Altri debiti verso i partecipanti				
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	4.452.587		8.226.722	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati				
M2. Debiti di imposta			14.188	
M3. Ratei e risconti passivi	2.182.753		3.810.722	
M4. Altre	2.269.077		4.401.054	
M5. Fondo imposte sospese				
M6. Debiti per cauzioni ricevute	758		758	
M7. Opere da appaltare	-		-	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>21.634.684</b>		<b>74.168.481</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>275.495.095</b>		<b>287.465.000</b>	
Numero complessivo delle quote in circolazione	129.000		129.000	
Valore unitario delle quote	2.135,621		2.228,411	
Proventi distribuiti per quota			45,000	
Rimborsi distribuiti per quota	35,000			

**RENDICONTO FONDO POLIS**  
gestito da Polis Fondi Immobiliari di Banche Popolari S.G.R.p.A.  
**SEZIONE REDDITI UALE (in Euro)**

	Rendiconto al 31 dicembre 2010	Rendiconto al 31 dicembre 2009	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	-501.783	-156.962	
Strumenti finanziari non quotati			
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>			
A1 1 dividendi e altri proventi			
A1 2 utili/perdite da realizz.			
A1 3 plus/minusvalenze			
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			
A2 1 interessi, dividendi e altri proventi			
A2 2 utili/perdite da realizz.			
A2 3 plus/minusvalenze			
Strumenti finanziari quotati			
<b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>			
A3 1 interessi, dividendi e altri proventi			
A3 2 utili/perdite da realizz.			
A3 3 plus/minusvalenze			
Strumenti finanziari derivati			
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	-501.783	-156.962	
A4 1 di copertura	-501.783	-156.962	
A4 2 non di copertura			
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>	-501.783		-156.962
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	4.540.808	-2.717.152	
B1 CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	13.269.947	14.607.488	
B2 UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-333.563	1.715.376	
B3 PLUS/MINUSVALENZE	-4.096.981	-15.509.712	
B4 ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-3.521.103	-2.684.429	
B5 AMMORTAMENTI			
B6 IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI	-777.492	-845.875	
B7 PERDITE SU CREDITI			
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	4.540.808		-2.717.152
<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 (da specificare)</b>			
E1 Proventi			
E2 Utile/perdite da realizz.			
E3 Plusvalenze/minusvalenze			
<b>Risultato gestione investimenti</b>	4.039.025		-2.874.114
<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>	9.127	33.675	
G1 PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	9.127	33.675	
G2 PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>	4.048.152		-2.840.440
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>	-1.866.649	-2.586.096	
<b>III INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-1.655.953	-2.508.257	
H1 1 su finanziamenti ipotecari	-1.020.563	-1.915.480	
H1 2 su altri finanziamenti	-635.390	-592.777	
H2 ALTRI ONERI FINANZIARI	-230.696	-77.839	
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>	2.181.503		-5.426.536
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	-5.651.197	-5.090.128	
I1 Provvigione di gestione SGR	-4.442.749	-4.509.542	
I1 1 di cui provvigioni di gestione	-4.442.749	-4.509.542	
I1 2 di cui provvigioni di overperformance			
I2 Commissioni banca depositaria	-74.046	-74.159	
I3 Oneri per esperti indipendenti	-86.584	-98.719	
I4 Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-17.725	-19.924	
I5 Altri oneri di gestione	-1.030.093	-386.784	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	1.819.787	1.189.413	
L1 Interessi attivi su disponibilità liquide	144.413	77.001	
L2 Altri ricavi	1.754.289	1.200.210	
L3 Altri oneri	-78.915	-87.797	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	-1.649.907		-9.327.251
<b>M. IMPOSTE</b>			
M1 imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
M2 imposta sostitutiva a credito dell'esercizio			
M3 Altre imposte			
M4 imposte sospese			
<b>Utile dell'esercizio</b>	-1.649.907		-9.327.251

**RENDICONTO DEL FONDO POLIS AL 31 DICEMBRE 2010**

**NOTA INTEGRATIVA**

<b>INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA</b>
<b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>
<b>PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>
Sezione I – Criteri di valutazione
Sezione II – Le attività
Sezione III – Le passività
Sezione IV – Il valore complessivo netto
Sezione V – Altri dati patrimoniali
<b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>
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
<b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI</b>
Sezione I – Investimenti in strumenti finanziari derivati
Sezione II – Esperti indipendenti

## Parte A – Andamento del valore della quota

Il Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso Polis è stato istituito il 18 giugno 2000 e le valorizzazioni ad oggi effettuate sono le seguenti:

Descrizione	esercizio 2010	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	2.228,411	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	2.000,000
Valore della quota alla fine dell'esercizio	2.135,621	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	3,93%	4,33%	5,08%	5,81%	6,06%	6,37%	5,61%	5,16%	5,19%	4,27%	3,10%

### Gestione Immobiliare

Nel corso del 2010 la gestione dei beni immobili del Fondo ha registrato un risultato positivo pari a circa € 4,5 milioni, dovuto, tra l'altro, alla riduzione delle minusvalenze del portafoglio immobiliare da € 15,5 milioni dell'esercizio precedente, ad € 4,1 milioni dell'esercizio corrente.

Le altre componenti della gestione immobiliare (entrate da canoni di locazione, oneri per la gestione dei beni e imposte) sono risultate complessivamente in linea con quelle dell'anno precedente.

Il rendimento medio annuo composto del Fondo dall'inizio dell'attività è risultato pari al 3,93%, valore inferiore al tasso minimo obiettivo del 5% previsto dal Regolamento quale indicatore prefissato di rendimento.

Il provento posto in distribuzione è di € 5.160.000, pari a € 40,00 per ciascuna delle 129.000 quote di partecipazione; lo stacco del dividendo è previsto per il prossimo 21 marzo 2011 con pagamento il successivo 24 marzo 2011.

### Gestione Mobiliare

La gestione della liquidità del Fondo è affidata alla Banca Popolare dell'Emilia e Romagna ed impiegata in operazioni di mercato monetario. A fine anno residua nel Fondo una liquidità pari a circa 5,8 milioni di Euro, di cui € 2 milioni investiti in operazioni di pronti contro termine.

### **Andamento borsistico delle quote**

Nel corso dell'anno borsistico 2010 la quota del Fondo Polis ha incrementato in misura ragguardevole il proprio valore chiudendo l'anno a € 1.307, contro il prezzo di € 1.230 registrato alla fine del 2009.

Il prezzo massimo di negoziazione nel periodo è stato di € 1.360, registrato il 19 marzo 2010 e quello minimo di € 1.216 del 4 gennaio 2010.

La media degli scambi giornalieri è salita dalle 23 quote del 2009 alle 25,5 quote del 2010.

### **Risk Management**

In sede di approvazione del Rendiconto del Fondo la Funzione di Risk Management ha redatto e sottoposto al Consiglio di Amministrazione un report in cui sono valutate le esposizioni verso le varie tipologie di rischio del fondo sintetizzate in un indicatore denominato BRI (Brief Risk Index).

Tale indicatore è il rapporto tra il livello di esposizione del fondo, ai rischi propri dei fondi immobiliari, ed il rischio massimo a cui il fondo potrebbe essere esposto.

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

### Sezione I – Criteri di valutazione:

I criteri di valutazione adottati per la redazione del rendiconto di esercizio al 31/12/2010 sono quelli stabiliti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 in attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (Testo Unico della Finanza) e del Regolamento del Ministero del Tesoro, del bilancio e della programmazione economica n. 228 del 24 maggio 1999.

#### STRUMENTI FINANZIARI

La delega di gestione della liquidità del Fondo, assegnata alla Banca Popolare dell'Emilia Romagna, è proseguita per tutto l'esercizio 2010.

#### 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 ATTIVITA'

- Ratei e risconti attivi: sono stati contabilizzati in base al criterio di competenza *pro-rata temporis*;
- Crediti d'imposta e credito IVA: sono stati valutati e contabilizzati in modo da riflettere la posizione fiscale per imposte dirette ed indirette del Fondo alla data;
- Altre attività: sono state valutate in base al valore di presumibile realizzo.

#### ALTRE PASSIVITA'

- Ratei e risconti passivi: sono stati contabilizzati in base al criterio di competenza *pro-rata temporis*;
- Debiti d'imposta: sono stati contabilizzati in base al loro valore nominale;
- 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. 2010		31 dic. 2009	
Strumenti finanziari	-	0%	-	0%
Immobili e diritti reali immobiliari	285.540.000	96,10%	323.310.000	89,40%
Posizione netta di liquidità	3.899.527	1,31%	5.634.526	1,56%
Altre Attività	7.690.252	2,59%	32.688.955	9,04%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>297.129.779</b>	<b>100%</b>	<b>361.633.481</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.

## TAVOLA B

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operativo alla data del rendiconto).

Come previsto nel Provvedimento Banca di Italia del 14 aprile 2005, 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 di banca depositaria.

Cespiti disinvestiti	Q.	Data di acquisto	Costo di acquisto	Ultima valutazione	Data di vendita	Ricavo di vendita	Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato investim.
Tavazzano con Villavescio	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

(\*) trattasi di vendite frazionate

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di conferire in delega gestionale la liquidità del Fondo. La delega è stata conferita alla Banca Popolare dell'Emilia Romagna.

Al 31 dicembre 2010 il Fondo non ha strumenti finanziari in portafoglio.

## II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il Fondo non investe in strumenti finanziari derivati a fini speculativi ma solo con finalità di copertura del rischio di tasso sui contratti di finanziamento.

## II.4 IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

### 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	26.367.885	1.111.147		1.111.147	9,23%
Da oltre 1 a 3 anni	56.962.930	2.400.428		2.400.428	19,95%
Da oltre 3 a 5 anni	10.394.972	438.046		438.046	3,64%
Da oltre 5 a 7 anni	83.450.389	3.516.614		3.516.614	29,23%
Da oltre 7 a 9 anni	69.677.816	2.936.235		2.936.235	24,40%
Oltre 9 anni	38.686.007	1.630.235		1.630.235	13,55%
<b>A) Totale beni immobili locati</b>	<b>285.540.000</b>	<b>12.032.705</b>		<b>12.032.705</b>	<b>100,00%</b>
<b>B) Totale beni immobili non locati</b>					

\* l'importo indicato corrisponde ai canoni d'affitto di competenza dell'esercizio 2010.

Ogni canone è soggetto a rivalutazione annuale in base agli indici Istat.

Tavola C - ELENCO DEI BENI IMMOBILIARI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO										
n.	Ubicazione immobile	Destinazione d'uso	Anno costruzione	S.L.P. (mq)	REDDITTIVITA' DEI BENI LOCATI			Costo storico	Ipotecche	
					Canone mq	Tipo contratto	Scadenza contratto <sup>(2)</sup>			
1	ROMA, Via Costi n. 58/60	Uffici	1991	15.733	15,25 <sup>(1)</sup>	Locazione non finanziaria	30/06/2012	22.009.082	Nessuna	
2	BOLOGNA, Viale Aldo Moro n. 21	Uffici	2001	21.992	109,76	Locazione non finanziaria	30/11/2013	29.897.581	Nessuna	
3	MILANO, Via Romagnoli, 6	Uffici	1965	15.210	76,80 <sup>(1)</sup>	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2016 - 2021	34.055.665	Nessuna	
4	CERNUSCO SUL NAVIGLIO (MI), Via Grandi, 8	Uffici	2002	11.954	87,23 <sup>(1)</sup>	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2016 - 2022	20.280.884	Nessuna	
5	TRIESTE, Via Pascoli, 9	Uffici	1968	13.128	59,33	Locazione non finanziaria	31/11/2012	15.010.582	Nessuna	
6	DOMODOSSOLA (VB), Regione delle Noserre, C.C. "Sempione"	Commerciale	1983	14.753	57,15 <sup>(1) (3)</sup>	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2012 - 2022	15.540.952	Nessuna	
7	CREVOLADOSSOLA (VB), S.S. del Sempione 33	Commerciale	1986	1.204	67,00 <sup>(1)</sup>	Locazione non finanziaria	31/12/2014	1.417.380	Nessuna	
8	ASSAGO (MI), Milano Fiori Nord, Via del Bosco Rinnovato 8 Ed.U4	Uffici/Commerciale	2008	12.284	4,10 <sup>(1)</sup>	Locazione non finanziaria	31/08/2021	44.525.759	8.161.496	
9	ASSAGO (MI), Milano Fiori Nord, Via del Bosco Rinnovato 6 Ed.U7	Uffici/Commerciale	2008	13.578	42,16 <sup>(1)</sup>	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2021 - 2027	49.214.634	9.020.601	
Nota	(1) Canoni comprensivi dei canoni variabili percepiti nell'anno 2010									
	(2) Durata contrattuale oltre l'eventuale periodo di rinnovo									
	(3) Immobile parzialmente locato									

Tavola C - ELENCO DEI BENI IMMOBILIARI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO										
n.	Ubicazione immobile	Destinazione d'uso	Anno costruzione	S.L.P. (mq)	Canone mq	REDDITTIVITA' DEI BENI LOCATI			Costo storico	Ipoteche
						Tipo contratto	Scadenza contratto <sup>(2)</sup>	Locatario		
10	GORGONZOLA (MI), S.S. 11 incrocio S. P. 13	Logistico	2001	47,444	0,00	-	-	-	41.204,741	Nessuna
11	TREZZANO SUL NAVIGLIO (MI), Via Cellini, 4/6/8	Logistico	1975	13,560	61,23	Locazione non finanziaria	14/09/2019	Cogefin S.p.A.	12.074,460	Nessuna
12	CREPELLANO (BO), Via Emilia, 33	Logistico	1984	4,430	32,95	Locazione non finanziaria	14/09/2019	Cogefin S.p.A.	2.046,519	Nessuna
13	SANTA MARIA DI SALA (VE), Via Rivale, 61	Logistico	1988	4,985	78,30	Locazione non finanziaria	14/09/2019	Cogefin S.p.A.	5.320,948	Nessuna
14	SASSARI, Via Camiga, 102	Logistico	1979	2,463	57,15	Locazione non finanziaria	14/09/2019	Cogefin S.p.A.	1.534,889	Nessuna
15	CATANIA, Viale Maserati, 15/A	Logistico	1989	3,338	56,87	Locazione non finanziaria	31/10/2019	Cogefin S.p.A.	2.559,895	Nessuna
16	MODUGNO (BA), Via dei Gerani, 10/16	Logistico	1974	3,975	48,36	Locazione non finanziaria	31/10/2019	Cogefin S.p.A.	2.457,499	Nessuna
17	CAGLIARI, Viale Marconi, 197	Logistico	1988	4,026	54,14	Locazione non finanziaria	31/10/2019	Cogefin S.p.A.	2.559,895	Nessuna
Nota	<p>(1) Canoni comprensivi dei canoni variabili percepiti nell'anno 2010</p> <p>(2) Durata contrattuale oltre l'eventuale periodo di rinnovo</p> <p>(3) Immobile parzialmente locato</p>									

## 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 LIQUIDITA'

La voce è così composta:

F1 liquidità disponibile	3.899.527
F2 liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
F3 liquidità impegnata per operazioni da regolare	
TOTALE	3.899.527

F1. Liquidità disponibile € 3.899.527 così composta:

- € 2.011.459 saldo netto contabile del c/c ordinario aperto presso la Banca Depositaria (Banca Popolare di Milano – sede di Milano);
- € 270.892 saldo netto contabile del c/c destinato alla delega di gestione BPER aperto presso la Banca Depositaria (Banca Popolare di Milano – sede di Milano);
- € 1.487.998 saldo del sub deposito di c/c aperto presso la Banca Popolare di Sondrio
- € 191.531 saldo del sub deposito di c/c aperto presso la Banca Popolare di Sondrio, vincolato a fronte di finanziamenti ipotecari attualmente erogati;
- -€ 114.337 saldo negativo del c/c aperto presso la Banca Popolare di Sondrio, temporaneamente in negativo per il passaggio delle commissioni sugli strumenti finanziari derivati con valuta 31.12.2010;
- € 51.984 saldo del conto corrente aperto presso la Banca Popolare dell'Emilia Romagna.

## II.9 ALTRE ATTIVITÀ

La voce è composta dalle seguenti sottovoci:

G1. Crediti per P.C.T. attivi ed operazioni assimilate per € 1.990.373.

G2. Ratei e risconti attivi per € 571.237 così composta:

- € 503.233 ratei attivi per interessi maturati sul credito IVA chiesto a rimborso;
- € 27.490 per risconti attivi per commissioni su finanziamento;

- € 35.349 per risconti attivi sull'imposta sostitutiva su finanziamento;
- € 5.126 per risconti attivi su costi fatturati di competenza dell'esercizio 2011;
- € 39 ratei attivi per interessi maturati al 31.12.2010 su titoli di stato in portafoglio di delega di gestione.

G4. Altre per € 5.045.752 così composta:

- € 4.138.127 per crediti verso conduttori per canoni di locazione;
  - € 690.577 per crediti verso la SGR, di cui € 623.784 a fronte delle compensazioni effettuate con utilizzo del credito IVA 2008 e 2009 del Fondo Polis, rimborsati nel mese di gennaio 2011, ed € 66.793 a seguito del conguaglio sulle commissioni di gestione 2010;
  - € 121.183 per crediti verso conduttori per fatture da emettere per il recupero di spese condominiali e varie;
  - € 41.361 per note credito da ricevere da fornitori;
  - € 31.916 per anticipi a fornitori;
  - € 15.547 per crediti diversi verso clienti e fornitori;
  - € 7.041 per depositi cauzionali.
- G5. Credito Iva per € 82.890: si riferisce al residuo del credito IVA 2009 utilizzato per le compensazioni.

### *Sezione III – Le passività*

#### H. FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ha in essere i seguenti finanziamenti:

- finanziamento ipotecario utilizzato per la acquisizione di immobili per un importo residuo al 31 dicembre 2010 pari a € 17.182.097: trattasi di un finanziamento con scadenza 31 dicembre 2011 concesso da un Pool di Banche (Banca Popolare di Sondrio, Unione di Banche Italiane, Banca Popolare di Lodi, Banca Popolare di Vicenza, Banca Popolare dell'Emilia Romagna) del valore iniziale di € 43.000.000.

#### I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il Fondo non investe in strumenti finanziari derivati a fini speculativi ma solo con finalità di copertura del rischio di tasso sui contratti di finanziamento.

#### L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Non sono in essere debiti verso partecipanti.

M. ALTRE PASSIVITA per € 4.452.587 la voce è così composta:

M3. Ratei e risconti passivi pari a € 2.182.753 per risconti passivi su canoni e ratei passivi su spese.

M4. Altre per € 2.269.077 così ripartiti:

- € 1.340.172 per debiti verso fornitori per fatture da ricevere. Tale importo è principalmente costituito dagli stati di avanzamento lavori per l'immobile in ristrutturazione di Romagnoli;
- € 759.347 per debiti verso fornitori;
- € 85.609 per debiti verso conduttori per note credito da emettere su recuperi spese condominiali;
- € 41.989 per debiti verso creditori diversi;
- € 35.000 per caparre ricevute a fronte della stipula di preliminari di vendita;
- € 6.960 per ritenute a fronte di fatture passive di liberi professionisti.

M6. Debiti per cauzioni ricevute: € 758: si tratta di depositi cauzionali ricevuti da conduttori dell'immobile di via Romagnoli.

#### 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 del rendiconto, sono illustrate nel seguente schema:

#### Prospetto delle variazioni del valore del Fondo dall'avvio dell'operatività (18/06/2000) fino al 31/12/2010 (data del rendiconto)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 18/06/2000 FINO AL 31/12/2010

	Importo	In percentuale Importo richiamato
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	-€ 658.745	-0,26%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	€ 154.182.818	59,76%
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	€ 4.632.977	1,80%
H. Oneri finanziari complessivi	-€ 6.889.679	-2,67%
I. Oneri di gestione complessivi	-€ 55.143.524	-21,37%
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	€ 9.170.247	3,55%
M. Imposte complessive	-€ 7.205.139	-2,79%
Rimborsi di quote effettuati	-€ 4.515.000	-1,75%
Proventi complessivi distribuiti	-€ 89.771.072	-34,79%
Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte	€ 118.986.305	46,12%
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2010</b>	<b>€ 275.495.095</b>	<b>106,78%</b>
Totale importi da richiamare	€ -	-
Tasso interno di rendimento alla data del rendiconto		3,93%

## Sezione V – Altri dati patrimoniali

*Dati sugli impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine*

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
<i>Future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
Opzioni su tassi e altri contratti simili		
<i>Swap</i> e altri contratti simili	€ 17.000.000	6,17%

Trattasi di operazioni di Interest Rate Swap a copertura dal rischio tasso a fronte di mutui ipotecari per complessivi € 17.182.097 stipulati a tasso variabile. Le scadenze degli impegni sono allineate per tasso e per durata a quelle dei finanziamenti.

*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 e di impegni contrattuali assunti con venditori per un importo complessivo di € 8.684.062.

Il Fondo ha rilasciato fidejussioni per € 70.670 al Comune di Cagliari a garanzia del corretto e puntuale pagamento degli oneri di concessione edilizia relativamente all'immobile di Cagliari.

### *Ipotecche che gravano sugli immobili*

Immobili direzionali denominati U4 eU7 di MilanoFiori, Assago (Milano)

Sui beni immobili indicati di proprietà del Fondo grava una ipoteca a favore di un Pool di Istituti di Credito a fronte di una linea di credito di iniziali € 43.000.000. L'importo residuo al 31 dicembre 2010 è pari ad € 17.182.097.

## Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

Il risultato delle sottovoci A4.1. e A4.2 della sezione reddituale del rendiconto è così composto:

Risultato degli strumenti finanziari				
	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)		Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
<i>Future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
Opzioni su tassi e altri contratti simili				
<i>Swap</i> e altri contratti simili	-501.783			

### Sezione II – Beni immobili

#### RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO SU BENI IMMOBILI

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
<b>1. PROVENTI</b>		13.269.947			
1.1.canoni di locazione non finanziaria		12.032.705			
1.2.canoni di locazione finanziaria					
1.3.altri proventi		1.237.242			
Rettifiche di valore sui crediti					
<b>2.UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		(333.563)			
2.1beni immobili		(333.563)			
2.2diritti reali immobiliari					
<b>3.PLUSVALENZE/MINUSV.</b>		(4.096.981)			
3.1beni immobili		(4.096.981)			
3.2diritti reali immobiliari					
<b>4.ONERI GEST. BENI IMMOBILI</b>		(3.521.103)			
<b>5.AMMORTAMENTI</b>					
6.IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI		(777.492)			
<b>7.PERDITE SU CREDITI</b>					

### 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 vincolati.

### *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) i proventi delle operazioni di pronti contro termine sono rappresentati nella tabella seguente:

<b>OPERAZIONI</b>	<b>PROVENTI</b>	<b>ONERI</b>
Pronti contro termine e assimilate.		
-su titoli di stato	9.127	
-su altri titoli di debito		
-su titoli di capitale		

- 3) il Fondo ha sostenuto "Oneri finanziari" generati dalle linee di credito e mutuo per complessivi € 1.866.649 e più precisamente:
  - € 1.020.363 per oneri sui finanziamenti ipotecari;
  - € 218.743 su apertura di credito della Banca Popolare di Sondrio per il finanziamento dell'IVA sull'acquisto immobili effettuati nell'esercizio 2008, chiusa nel mese di novembre 2010;
  - € 396.847 interessi passivi per la cessione *pro soluto* del credito IVA di € 16.000.000;
  - € 150.696 per oneri bancari sostenuti per i finanziamenti in pool;
  - € 80.000 per commissioni di *Up front* sulla cessione *pro soluto* del credito IVA.

## 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	4.443	1,60%	1,50%					
Provvigione di base	4.443	1,60%	1,50%					
Provvigioni incentivo	-	0,00%	0,00%					
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%						
3) Compenso della banca depositaria	74	0,03%	0,02%					
-di cui eventuale compenso per calcolo del valore della quota	-	0,00%	0,00%					
4) Spese di revisione fondo	13	0,00%						
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	87	0,03%	0,030%					
7) Oneri di gestione immobiliare	3.002	1,08%						
8) Spese legali e giudiziarie	205	0,07%						
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	18	0,01%						
10) Altri oneri gravanti sul fondo (Consulenze, Oneri quotazione fondo)	891	0,32%						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO</b> (Somma da 1 a 10)	<b>8.732</b>	<b>3,14%</b>						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui	-							
su titoli azionari	-							
su titoli di debito	-							
su derivati	-							
altri (Spese Operazioni PCT)	-							
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	1.867			10,86%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-							
<b>TOTALE SPESE</b> Somma da 1 a 13	<b>10.598</b>	<b>3,81%</b>	<b>3,57%</b>					

### 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. Dal momento

che il rendimento annuo composto del fondo al 31 dicembre 2010 risulta essere inferiore al risultato minimo obiettivo, non sono stati effettuati accantonamenti.

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

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

L1 - Interessi attivi netti su disponibilità liquide per € 144.413;

L2 - Altri ricavi: € 1.754.289, il valore esposto si riferisce a:

- € 974.444 per sopravvenienze attive principalmente dovute a:
  - o € 864.160 per storno degli accantonamenti al fondo svalutazione crediti, a seguito degli incassi degli stessi;
  - o € 110.284 per altre voci residuali;
- € 400.000 per rimborsi sui costi di ristrutturazione della facciata dell’immobile di Via Romagnoli, come da contratto di compravendita;
- € 320.000 per interessi attivi sul credito IVA chiesto a rimborso;
- € 59.828 per rimborsi assicurativi;
- € 17 per interessi attivi su depositi cauzionali ed abbuoni attivi.

L3 - Altri oneri: € 78.915: il valore si riferisce a sopravvenienze passive per € 74.768 ed altre voci residuali.

### *Sezione IX – Imposte*

Non si rilevano imposte per l’esercizio

### **Parte D – Altre informazioni**

### *Sezione I – Investimenti in strumenti finanziari derivati*

Investimenti in strumenti finanziari derivati con finalità di copertura:

- L’ammontare ad oggi coperto è di € 17.000.000, pari circa al 98,94% dei finanziamenti utilizzati dal Fondo. L’azione di copertura è attiva dal 1° luglio 2009 e si concluderà il 31.12.2011.

### *Sezione II – Esperti indipendenti*

La SGR ha adottato presidi organizzativi e procedurali atti a garantire un equo processo di valutazione dei beni dei Fondi.

Tali presidi, delineati nell’ambito di una procedura interna denominata “Selezione e valutazione degli esperti indipendenti”, prevedono:

- un rigoroso processo di selezione degli esperti indipendenti incentrato su una attenta valutazione di diversi fattori, tra i quali l’assenza di conflitti di interesse e la riconosciuta esperienza specialistica;

- un attento processo di analisi, da parte della SGR, delle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti, preceduto da uno scambio formalizzato di flussi informativi tra la SGR e gli esperti indipendenti, volto a garantire oggettività e completezza delle valutazioni.

Con delibera del 21 febbraio 2007 il Consiglio di Amministrazione della SGR conferiva l'incarico di esperto indipendente del fondo Polis alla società CB Richard Ellis S.p.A. per il triennio 2007/2009.

Tale incarico è stato rinnovato dal Consiglio di Amministrazione del 27 ottobre 2010 in capo alla medesima società per il triennio 2010/2012; il contratto con l'esperto indipendente è stato redatto in conformità alle disposizioni dettate dalla comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob del 29 luglio 2010.

RIEPILOGO VALORI DI MERCATO



N°	ASSET	V.M. 31.12.2010 (Euro)
0003	Milano - Via Romagnoli, 6	32.230.000
0005	Cernusco sul Naviglio (Mi)	19.020.000
0007	Bologna - Viale Aldo Moro, 21	31.760.000
0010	Roma - Via Raffaele Costi, 58/60	18.900.000
0012	Gorgonzola (Mi) - Strada Statale 11	32.820.000
0013	Domodossola (VB)	14.920.000
0014	Crevoladossola (VB)	1.310.000
0015	Trieste - Via Giovanni Pascoli, 8	13.820.000
0016	Trezzano S.N.-Via Cellini 6/8	12.200.000
0017	Venezia-Z.I. di S. Maria di Sala	5.390.000
0018	Crespellano-Via Emilia n° 32-33	2.060.000
0020	Bari-Z.I. - Via Dei Gerani 10-16	2.480.000
0021	Catania-Località Blocco Palma 1°	2.570.000
0022	Sassari-Z.I. Predda Niedda	1.550.000
0023	Cagliari-Viale Marconi 197	2.580.000
0024	Milanofiori U4	41.330.000
0025	Milanofiori U7	50.600.000
<b>TOTALE</b>		<b>285.540.000</b>