

*Nota Integrativa
per la quotazione di quote di fondi comuni di investimento
immobiliare di diritto italiano di tipo chiuso*

**SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO IN FONDI IMMOBILIARI
CHIUSI DI BANCHE POPOLARI S.P.A.**

Nota integrativa depositata presso la Consob in data 11 aprile 2001”.

Quotazione ufficiale delle quote di partecipazione nel Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso Polis, fondo per investimenti in immobili prevalentemente non residenziali.

Ogni eventuale fatto nuovo, tale da influenzare la valutazione delle quote che si verifichi tra la data del deposito della presente nota integrativa e la data di inizio delle negoziazioni, formerà oggetto di un apposito supplemento allegato alla nota stessa.

La presente nota integrativa deve essere consegnata unitamente al prospetto informativo relativo all'avvenuta offerta delle quote del fondo, depositato presso la Consob in data 22 dicembre 1999, nonché all'ultimo rendiconto approvato.

INDICE

1.	LE QUOTE OGGETTO DELLA QUOTAZIONE	pag. 3
2.	ESITI DELL'OFFERTA PUBBLICA E CLASSAMENTO DELLE QUOTE	pag. 3
3.	GESTIONE DEL FONDO E RELATIVO ANDAMENTO	pag. 4
3.1	Investimenti immobiliari che compongono il Fondo	pag. 5
3.2	Investimenti in strumenti finanziari	pag. 6
3.3	Descrizione del mercato immobiliare in cui opera il Fondo	pag. 7
3.3.1	<i>Immobili terziari</i>	pag. 8
3.3.2	<i>Immobili ad uso logistico</i>	pag. 8
3.3.3	<i>Immobili ad uso commerciale</i>	pag. 9
3.3.4	<i>Influenza della variabili macroeconomiche sul mercato immobiliare</i>	pag. 9
3.4	Fatti di rilievo intervenuti dopo la redazione dell'ultimo rendiconto annuale	pag. 10
4.	NOTIZIE SULLA QUOTAZIONE	pag. 10
4.1	Estremi del provvedimento di quotazione	pag. 10
4.2	Modalità di negoziazione delle quote	pag. 10
4.3	Indicazioni in merito agli obblighi informativi derivanti dalla quotazione	pag. 11
5.	DATI SOCIETARI	pag. 11
6.	DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITA'	pag. 12

1. LE QUOTE OGGETTO DELLA QUOTAZIONE

Oggetto della quotazione sono 129.000 quote del Fondo immobiliare chiuso denominato Polis del valore unitario di 2.000 Euro.

Si fa rinvio al prospetto informativo pubblicato in occasione dell'offerta pubblica per quanto attiene alle caratteristiche delle quote e del fondo nonché ai rischi connessi all'investimento.

2. ESITI DELL'OFFERTA PUBBLICA E CLASSAMENTO DELLE QUOTE

L'offerta pubblica delle quote si è svolta dal 14 febbraio 2000 al 20 maggio 2000. Alla data di chiusura del collocamento le 129.000 quote oggetto del collocamento risultavano interamente sottoscritte.

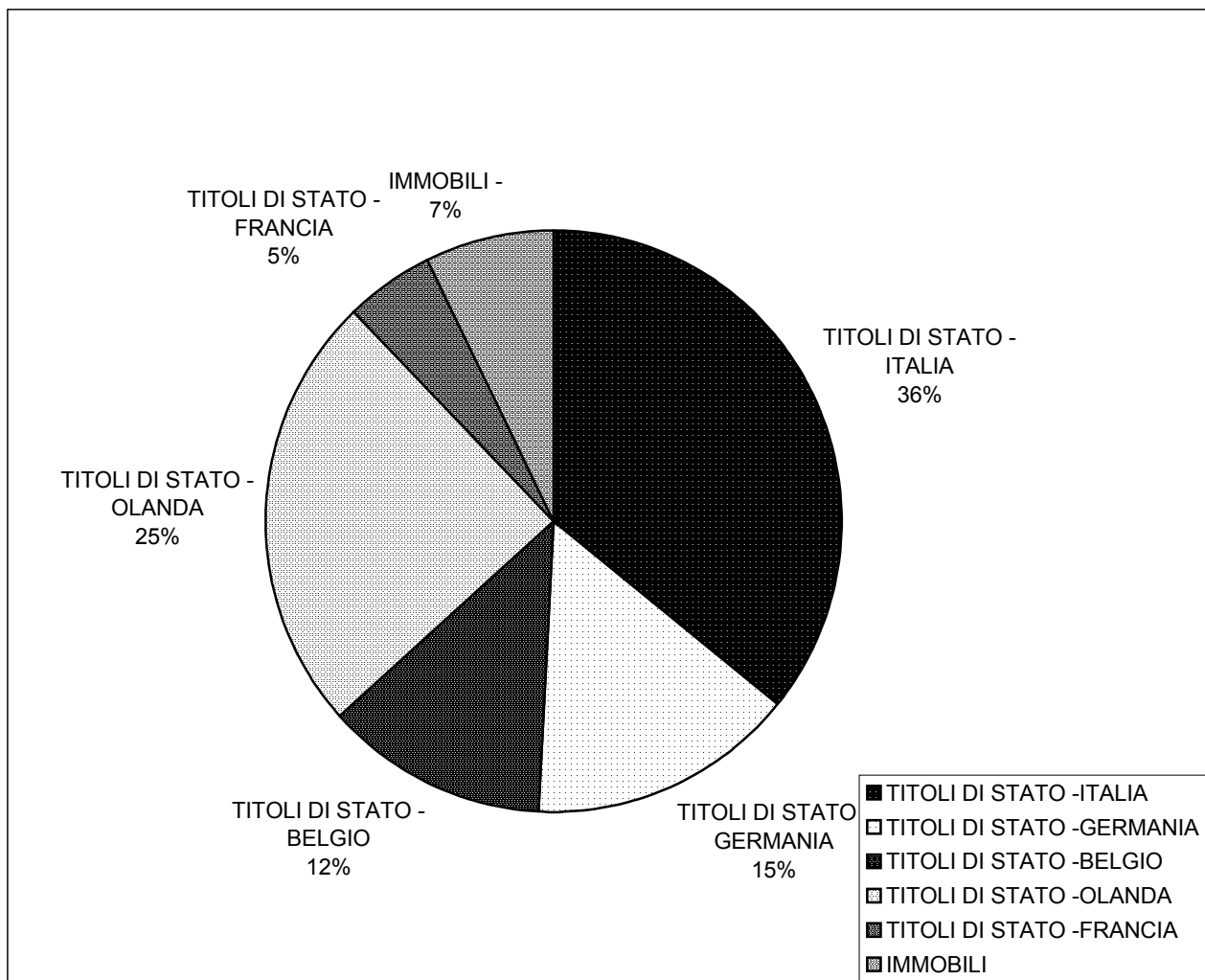
Il collocamento è stato affidato ai gruppi bancari e alle banche azioniste della Società di Gestione, per un totale di 41 enti collocatori.

La tabella riporta in dettaglio l'esito del collocamento per tipologia dei soggetti sottoscrittori e per ente collocatore:

CATEGORIE	Numero soggetti richiedenti	Numero soggetti Assegnatari	Numero strumenti finanziari richiesti	Numero strumenti finanziari assegnati
Persone fisiche	15.674	15.674	79.962	79.962
Persone fisiche dipendenti delle Società azioniste della SGR in Fondi Immobiliari Chiusi di Banche Popolari e delle Società appartenenti ai rispettivi gruppi.	334	334	1.485	1.485
Aziende commerciali e industriali	38	38	641	641
Banche e Assicurazioni	14	14	43.934	43.934
Altri Enti	19	19	398	398
SGR in Fondi Immobiliari Chiusi di Banche Popolari Spa	1	1	2.580	2.580
TOTALE	16.080	16.080	129.000	129.000

3 GESTIONE DEL FONDO E RELATIVO ANDAMENTO

Alla data del 31 dicembre 2000 la composizione del patrimonio del Fondo risultava la seguente:



Si precisa come l'investimento in immobili (pari al 7% al 31.12.2000) sia destinato a breve ad aumentare in misura considerevole poiché entro il mese di aprile 2001 verrà acquisito in Roma un immobile ad uso uffici per un controvalore di circa □ 21.430.000 tale da raddoppiare la percentuale di investimento in immobili; inoltre entro i successivi mesi verranno definite altre due operazioni immobiliari.

Per quanto riguarda le risultanze reddituali e patrimoniali relative alla gestione del Fondo, si rimanda al Rendiconto al 31 dicembre 2000, approvato dal CDA del 22 febbraio 2001.

3.1 Investimenti immobiliari al 31 dicembre 2000

Immobile uso uffici, localizzato in via Montefeltro 6, Milano

Il fondo ha acquisito direttamente per un importo di 17,146 milioni di Euro (oltre ad oneri accessori all'investimento per circa 265 mila Euro) il diritto di proprietà dell'immobile in oggetto in data 5 ottobre 2000. L'investimento è avvenuto senza contrarre alcun finanziamento o mutuo ipotecario.

L'immobile si trova alla periferia nord-ovest di Milano a ridosso dell'autostrada dei laghi in diretto collegamento con l'aeroporto di Malpensa, con l'hinterland di Milano e con il sistema di tangenziali extra-urbano. Nel contesto urbano considerato si rileva la presenza di importanti società (tra le altre Nortel, Norditalia Assicurazioni, Bayer, Agfa, Schwarz e Mercedes) con propri uffici direzionali; inoltre si sta assistendo da qualche anno nella zona considerata ad un aumento progressivo della domanda di locazioni non soddisfatta. La zona in cui insiste l'immobile è attigua a due grosse aree oggetto di riqualificazione urbana come l'area Quarto Oggiaro/via Palizzi e l'area della Bovisa e non distante dall'area del Portello; questi due importanti interventi urbanistici dovrebbero influenzare lo sviluppo della zona di via Montefeltro.

L'immobile si trova a ca. 700 metri di distanza dalla stazione ferroviaria di Milano Certosa che sarà potenziata per ospitare il capolinea del passante ferroviario: avrà quindi la funzione di smistare i traffici sulla Stazione Centrale e sulla stazione di Porta Romana e di connettersi alla rete metropolitana.

Costruito nel 1992, l'immobile è costituito da due edifici su piloty di pari superficie e completamente autonomi, che si sviluppano rispettivamente su quattro piani fuori terra e due piani interrati tra loro collegati; le destinazioni d'uso sono per uffici tecnico-amministrativi per i piani fuori terra e autorimessa per i due piani interrati.

La consistenza lorda di proprietà aggregata per i due immobili è di circa 18.000 mq. suddivisi tra circa 10.000 mq. di uffici e locali tecnici e 300 posti auto.

Poiché l'immobile acquisito è di recente costruzione e prima dell'acquisizione è stato sottoposto ad approfondite verifiche in sede di due-diligence con risultanze positive, non sono stati previsti lavori di rifacimento o di ristrutturazione.

L'immobile è interamente affittato ad una importante società editoriale.

Il contratto d'affitto ha decorrenza dal 1 gennaio 1998 e termina il 31 dicembre 2003, rinnovabile per altri sei anni.

Il canone di locazione iniziale era di 1,032 milioni di Euro annui, aggiornati annualmente del 75% dell'indice ISTAT.

Il canone d'affitto corrente, su base annua, è di 1,060 milioni di Euro.

Il canone di mercato corrente percepibile per lo stesso immobile, se non fosse già locato, dovrebbe essere di almeno 1,240 milioni di Euro l'anno; tale dato è stato desunto da locazioni relative ad immobili simili presenti nella zona considerata, sulla base di una analisi di mercato sviluppata dal nostro advisor Jones Lang Lasalle.

Questa considerazione, tra le altre, ci conforta in merito al potenziale di rivalutazione dell'immobile in prospettiva.

La Società conduttrice dell'immobile ha rilasciato una garanzia fideiussoria di 309 mila Euro, come garanzia per l'assolvimento degli obblighi contrattuali.

Sul merito di credito della Società conduttrice sono stati svolti degli accertamenti che hanno confermato l'ottima reputazione di cui gode sul mercato finanziario.

L'immobile è stato oggetto di stima alla data del 31 dicembre 2000 da parte dell'esperto indipendente nominato al fine di ottemperare agli obblighi normativi: l'esito della stima ha attribuito all'immobile un valore di mercato di 17,662 milioni di Euro, nello stato di fatto e di diritto in cui si trova.

° _____ ° _____ ° _____ °

Alla data di redazione della presente nota integrativa risultano in essere alcune trattative per l'acquisizione a breve di ulteriori investimenti immobiliari.

Più precisamente entro il mese di aprile 2001 verrà rogato un complesso immobiliare ad uso uffici sito in Roma del valore di circa □ 21.430.000 e nei mesi successivi verranno definite altre due importanti acquisizioni.

3.2 Investimenti in strumenti finanziari al 31 dicembre 2000

Riportiamo di seguito dettaglio analitico degli strumenti finanziari in portafoglio al 31 dicembre 2000:

Titolo	Rendimento lordo	Valorizzazione al 31 dicembre	Tasso cedola	Scadenza titolo
BOT 15/5/2001	4,85%	9.548.640	4,85%	15/5/2001
BOT 15/6/2001	4,85%	11.889.537	4,85%	15/6/2001
BTP 15/1/2001	4,55%	7.501.125	5,00%	15/1/2001
BTP 1/2/2001	4,63%	7.527.750	9,50%	01/2/2001
BTP 1/3/2001	4,71%	7.547.250	12,50%	01/3/2001
CCT 1/4/2001	4,65%	17.530.450	* 2,80%	01/4/2001
BUND 21/5/2001	4,75%	36.963.550	8,37%	21/5/2001
BELGIUM	4,73%	30.576.000	9,00%	27/6/2001
NEDERLAND	4,89%	12.582.500	8,50%	15/03/2001

OAT	4,86%	12.531.250	9,50%	25/01/2001
BTP 1/9/2001	5,15%	25.068.998	12,00%	01/09/2001
NEDERLAND	5,10%	48.263.890	8,75%	15/09/2001
BTP 1/1/2002	4,71%	2.452.950	12,00%	01/01/2002
Totale		229.983.890		

* tasso cedola semestrale

Gli strumenti finanziari, diversi dalle partecipazioni, che superano il 5% del totale delle attività del fondo per uno stesso emittente al 31 dicembre erano i seguenti:

EMITTENTE	VALORE AL 31 DICEMBRE	% SUL TOTALE ATTIVITA'
TITOLI DI STATO ITALIA	□ 89.066.700	33,83%
TITOLI DI STATO BELGIO	□ 30.576.000	11,62%
TITOLI DI STATO OLANDA	□ 60.846.390	23,11%
TITOLI DI STATO GERMANIA	□ 36.963.550	14,04%

Al fine di massimizzare il rendimento economico, in funzione dei futuri redditi immobiliari, si è cercato di privilegiare l'investimento in titoli aventi un valore di mercato superiore al valore di rimborso a scadenza, per poter beneficiare dei connessi effetti fiscali.

3.3 Descrizione del mercato immobiliare in cui opera il Fondo

L'obiettivo del Fondo è quello di massimizzare il ritorno economico dell'investimento in immobili, ricercando il più elevato tasso interno di rendimento o I.R.R. (internal rate return).

Tale rendimento economico ha una doppia origine: reddito da canoni di locazione e plusvalenza derivante dalla eventuale rivalutazione dell'immobile nel tempo.

In particolare, in un momento di mercato come quello attuale, in cui le redditività proposte non sono elevate e solo di recente si è concluso un periodo di forte recessione immobiliare, è particolarmente importante studiare le potenzialità di rivalutazione degli immobili.

Il mercato oggi offre differenti tipologie di investimento immobiliare, caratterizzate da differenti rapporti tra redditività da canoni e aspettative di rivalutazione. Gli investitori, siano essi persone fisiche o società, analizzano e scelgono gli investimenti in base ad una valutazione globale sia del rendimento da canoni di locazione che delle attese di capital gain.

Ai fini dell'analisi complessiva dell'investimento è inoltre importante considerare l'imposizione fiscale che grava sul Fondo che è differenziata per i redditi da canoni

di locazione, sottoposti ad una aliquota fiscale del 25%, e le plusvalenze realizzate che sono tassate al 12.5%.

Di seguito riportiamo una breve disamina sviluppata con l'ausilio del nostro advisor Jones Lang Lasalle dei segmenti di mercato in cui il Fondo intenderà investire nonché quale quota di investimenti verrà indicativamente destinata ad ogni segmento.

3.3.1 Immobili terziari

Gli immobili terziari, costituiti da immobili direzionali e ad uso uffici, rappresentano un investimento interessante per gli investitori tradizionali del nostro mercato.

Questo fenomeno è da imputarsi alle previsioni di costante richiesta per questa tipologia di immobili e alle buone aspettative di rivalutazione.

I canoni di locazione per questi immobili sono in crescita, per via di una domanda in aumento e di una offerta di immobili di qualità insufficiente; aggiudicarsi una proprietà ben localizzata e con adeguati standard, rappresenta un investimento di sicuro interesse. Viceversa immobili non in linea con queste aspettative, e senza possibilità di allinearsi a tali parametri, non trovano sul mercato investitori disposti ad acquistarli anche se la redditività prospettata supera abbondantemente quella degli investimenti qualitativamente migliori. E' questo un sintomo delle aspettative di capital gain da parte degli investitori che assegnano, per questa tipologia immobiliare, una quota considerevole della redditività attesa dalla futura rivalutazione dell'immobile.

Investendo prevalentemente nelle città di Milano e Roma o altre città con buone prospettive di crescita economica, è verificabile una costante richiesta di immobili di qualità. Tale fenomeno è ascrivibile alla sempre maggiore terziarizzazione di queste città, in particolare grazie alle nuove aziende del settore delle telecomunicazioni e dei servizi avanzati.

3.3.2 Immobili ad uso logistico

I centri logistici sono ormai da tempo entrati a pieno diritto nella rosa degli investimenti da acquistare da parte di fondi e investitori in genere. All'estero sono nati ormai da tempo fondi immobiliari specializzati in questo settore, con uno specifico know-how nella gestione e nella rivalutazione degli stessi. La rosa dei conduttori ideali per questi immobili è ristretta alle principali aziende della logistica e dei trasporti, oltre ai centri distribuzione dei grandi gruppi commerciali e produttivi.

L'offerta di redditività in genere è medio-alta, dovuta essenzialmente al basso costo di realizzazione e alle inferiori possibilità ed attese di capital gain.

3.3.3 Immobili ad uso commerciale

In questa categoria rientrano quegli immobili che ospitano attività di vendita al pubblico. Dell'ampia gamma di proprietà che ricadono all'interno di questa definizione il Fondo è disposto ad investire in centri commerciali, in immobili di medie dimensioni quali super store (es.: grandi superfici gestite da grandi catene della distribuzione specializzata), Department Store (es.: Coin, Rinascente, Upim, ecc.) e i supermercati posizionati in zone strategiche per le grandi catene distributive.

Le operazioni su centri commerciali in generale si caratterizzano come investimenti dove per loro natura la componente valore immobiliare è inferiore agli investimenti immobiliari tradizionali descritti nei punti precedenti: infatti hanno una redditività e capacità di rivalutazione che sono legate in larga misura alle performance dei conduttori, normalmente appartenenti a grandi gruppi della distribuzione specializzata italiana o internazionale.

Tale considerazione comporta che l'investimento in questa tipologia di immobili di fatto diversifica e attenua il rischio di un andamento sfavorevole del mercato immobiliare e quindi diminuisce globalmente il rischio specifico del Fondo.

Allo stesso tempo tali investimenti possono generare rilevanti capital gain soprattutto in presenza di conduttori con crescenti performance di vendita e in grado di attrarre un numero crescente di clienti in strutture che stanno diventando anche luoghi di aggregazione sociale.

3.3.4 Influenza delle variabili macroeconomiche sul mercato immobiliare

Il mercato immobiliare, oltre a non essere un mercato regolamentato, si contraddistingue per il basso livello di informazioni e può essere influenzato da fattori contingenti e prospettici economici, anche di natura locale.

E' stato osservato come l'andamento positivo dell'economia e dell'occupazione accompagnati da tassi di crescita del PIL elevati, abbiano avuto nel passato un'influenza positiva sull'andamento del mercato immobiliare sia in termini di valori che di numero di transazioni; l'andamento dei tassi d'interesse sui mercati finanziari ha un'influenza diretta sugli investimenti immobiliari, per cui quando i primi tendono ad aumentare si assiste ad un rallentamento del mercato immobiliare per via dei maggiori oneri finanziari connessi a tali investimenti.

Un altro fattore che influenza il mercato immobiliare è l'andamento demografico della popolazione che normalmente è comunque correlato all'andamento dell'occupazione e dell'economia di cui al punto precedente.

A livello locale, oltre alle influenze sopra descritte, si può osservare come l'andamento del mercato immobiliare sia favorevolmente influenzato da un aumento degli investimenti in infrastrutture come strade e reti di trasporto; il verificarsi o meno degli investimenti in infrastrutture a livello locale è diventato sempre di più un presupposto fondamentale per il forte sviluppo di un mercato immobiliare, nonché per una scelta mirata sulle localizzazioni su cui investire da parte dei principali attori del mercato immobiliare.

Nel caso in cui venissero realizzati investimenti all'estero in immobili, diritti reali e partecipazioni in società immobiliari, ai rischi in precedenza descritti se ne aggiungono altri derivanti dalla situazione giuridico-fiscale e politico-finanziaria dei Paesi in cui sono stati realizzati tali investimenti.

Connesso ad investimenti all'estero è anche il rischio derivante dall'oscillazione dei tassi di cambio e dalle eventuali limitazioni alla convertibilità delle valute in cui sono espressi gli investimenti; a tal proposito saranno previste apposite forme di copertura dei rischi di cambio.

3.4 Fatti di rilievo intervenuti dopo la redazione dell'ultimo rendiconto annuale

Per quanto riguarda gli investimenti immobiliari in corso di definizione si rinvia a quanto menzionato in precedenza a margine del punto 3.1.

Si attesta inoltre come allo stato non esistano contenziosi legali di alcun genere che riguardino l'attività e gli investimenti del Fondo Polis.

4. NOTIZIE SULLA QUOTAZIONE

4.1. Estremi del provvedimento di quotazione

La Borsa Italiana con provvedimento n. 1602 del 29 marzo 2001 ha disposto l'ammissione alle negoziazioni nel Mercato Telematico Azionario delle quote del Fondo Polis negli orari e con le modalità previste per la negoziazione dei cosiddetti "titoli sottili"; la data di inizio delle negoziazioni sarà fissata con successivo provvedimento da parte di Borsa Italiana .

La società sponsor della quotazione è Efibanca S.p.A.

4.2 Modalità di negoziazione delle quote

La negoziazione delle quote avverrà per il tramite di un Operatore Specialista individuato in Centrosim S.p.A. che si è impegnato a mantenere un mercato liquido sulle quote del fondo Polis.

Tale impegno sarà assolto tramite lo svolgimento dell'attività di negoziazione in conto terzi sul fondo di liquidità messo a disposizione dalla Società di Gestione.

L'operatività dell'Operatore Specialista è stata determinata su istruzioni della Borsa Italiana S.p.A.

4.3 Indicazioni in merito agli obblighi informativi derivanti dalla quotazione

La Società di gestione informerà tempestivamente il pubblico riguardo il verificarsi di fatti rilevanti la gestione del Fondo che possono avere un'influenza sul prezzo della quota, come investimenti/disinvestimenti relativi ad operazioni immobiliari.

Tali segnalazioni verranno effettuate senza indugio tramite comunicati contenenti una descrizione degli elementi essenziali delle operazioni al fine di consentire una valutazione corretta e completa delle stesse; tale comunicato verrà inviato ad almeno due agenzie di stampa operanti a livello nazionale e contemporaneamente alla Borsa Italiana e alla Consob.

Inoltre la Società di gestione fornirà al pubblico un'informazione periodica tramite pubblicazione dei rendiconti annuali e delle relazioni semestrali del Fondo con le modalità previste dal regolamento del Fondo; inoltre è stato attivato un sito internet (www.polisfondi.it) in cui è possibile consultare sia l'informativa contabile periodica che le notizie riguardo gli investimenti immobiliari.

Gli obblighi informativi derivanti dalla quotazione sono disciplinati dal D.Lgs. del 24.2.98, N. 58 (cosiddetto T.U. della Finanza) titolo III e più specificatamente dalla delibera Consob 14.5.99, N. 11971 agli art. 102 e 103

5. DATI SOCIETARI

I dati relativi alla Società di gestione, alla Banca Depositaria e alla Società di revisione sono i medesimi riportati nella sezione 4 del prospetto informativo.

Peraltro dobbiamo segnalare come, rispetto alla data di deposito del prospetto informativo, siano intervenute le seguenti variazioni relativamente alle informazioni riportate al punto 4.1 del suddetto prospetto:

- a. *Consulente per la valutazione degli investimenti immobiliari e per la gestione del portafoglio immobiliare:* in data 31 dicembre 2000 è stato risolto consensualmente il rapporto con Jones Lang LaSalle, che successivamente è stata sostituita in tale incarico a far data dal 1 febbraio 2001 dalla società Real Estate Advisory Group s.r.l., facente parte del gruppo American Appraisal;

- b. *Comitato Tecnico Consultivo*: in data 31 dicembre 2000 sono state rassegnate le dimissioni dall'incarico della signora Marina Bottero e in data 22 febbraio 2001 è stato nominato componente del Comitato il signor Marcello Bruni;
- c. *Consiglio di Amministrazione*: in data 15 gennaio 2001 hanno rassegnato le dimissioni il signor Stefano Semprini e il signor Francesco Marri e in data 22 febbraio 2001 è stato cooptato nel Consiglio di Amministrazione il signor Aldo Calvani;
- d. *Organo Direttivo*: il signor Piercesare Villa ha rassegnato le dimissioni da Vice Direttore Generale, a far data dal 1 aprile 2001.

Per completezza d'informazione si segnala inoltre come in data 31 gennaio 2001 sia stato risolto consensualmente il rapporto per l'incarico di Esperto Indipendente con la società Real Estate Advisory Group s.r.l., ed in data 1 febbraio 2001 sia stato nominato quale nuovo Esperto Indipendente la società Reddy's Group Spa.

All'uopo sono state effettuate agli organi di vigilanza le segnalazioni richieste dalla normativa vigente e per la nomina del nuovo Esperto Indipendente ed è stata data anche informativa al pubblico tramite pubblicazione sul quotidiano economico "Milano Finanza".

Il Fondo Polis è sottoposto nell'attività d'investimento ai limiti/divieti stabiliti del regolamento del Fondo, dalla normativa vigente e dalle prescrizioni della Banca d'Italia.

Non sono stati stabiliti ulteriori limiti nella scelta degli investimenti nell'ambito della disciplina del conflitto d'interessi; per assicurare la tutela dei partecipanti è stato comunque previsto che il Fondo non riconosca alcuna provvigione per intermediazione ad amministratori e/o dipendenti della Società per compravendite e/o appalti e/o contratti per prestazioni d'opera.

Tutti i rendiconti del Fondo fino ad oggi predisposti sono stati tutti oggetto di certificazione senza alcun rilievo da parte della società di revisione incaricata.

6. DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITA'

"La Società di Gestione del Risparmio in Fondi Immobiliari Chiusi di Banche Popolari Spa si assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nella presente nota integrativa".

Il Presidente
Tancredi Bianchi

