



POLIS

***Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo
Chiuso***

Rendiconto di gestione

al 31 dicembre 2014

POLIS FONDI S.G.R.p.A.
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 |
| Renato Barbieri | Consigliere |
| Maria Teresa Benotti | Consigliere |
| Gianerminio Cantalupi | Consigliere Indipendente |
| Fabio Cereghini | Consigliere |
| Claudio Devecchi | Consigliere Indipendente |
| Paolo Marin | Consigliere |
| Paolo Mazza | Consigliere |
| Giorgio Ricchebuono | Consigliere |

COLLEGIO SINDACALE

| | |
|-----------------------|-------------------|
| Giorgio Moro Visconti | Presidente |
| Sergio Brancato | Sindaco Effettivo |
| Angelo Faccioli | Sindaco Effettivo |
| Luciano Ceruti | Sindaco Supplente |
| Pio Bersani | Sindaco Supplente |

SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Premessa

Anche nel 2014 lo scenario economico di riferimento a livello nazionale ha mantenuto rilevanti elementi di incertezza, pur in presenza di segnali di un lento miglioramento a livello internazionale e di previsioni ufficiali anche a livello internazionale (OCSE, FMI) che confermano le aspettative di un prossimo ritorno alla crescita anche in Italia, ora stimata nel corso del 2015.

Il Prodotto interno lordo in particolare, dopo il lieve incremento registrato nell'ultimo trimestre del 2013, ha mostrato una nuova diminuzione nella fase centrale del 2014 – rispettivamente dello 0,2% e dello 0,1% nel secondo e nel terzo trimestre dell'anno, penalizzato dal calo degli investimenti fissi lordi e da una dinamica dei consumi delle famiglie ancora negativa - e la produzione industriale ha denotato un andamento altalenante durante tutto l'arco dell'anno. Anche il rapporto debito pubblico/PIL ha subito un ulteriore peggioramento rispetto al 2013, penalizzato dall'allargamento del debito verificatosi negli ultimi mesi, e il tasso di disoccupazione ha accusato un nuovo incremento, salendo ai livelli massimi dall'inizio della crisi e contribuendo a frenare – unitamente alla contrazione del reddito disponibile delle famiglie - le possibilità di recupero della domanda di immobili residenziali.

I tassi di riferimento, dopo i tagli operati dalla BCE a giugno e settembre, si sono mantenuti ai minimi storici, con l'*euribor* 6 mesi allo 0,17% e l'IRS a 10 anni allo 0,36%; lo *spread* BTP/Bund infine ha mostrato una prolungata fase di riassetamento al ribasso, dapprima riavvicinandosi alla soglia di 150 bps e poi attestandosi a fine dicembre a 128 bps.

La debolezza del quadro economico nazionale, che non consente ancora di stimare con ragionevole attendibilità l'effettivo avvio del percorso di uscita dalla lunga crisi generale, ha condizionato in misura significativa anche l'andamento del mercato immobiliare, costringendo i principali istituti di ricerca a rivedere al ribasso le precedenti previsioni di recupero.

I primi segnali di miglioramento manifestatisi nel corso del 2014 nella maggior parte dei mercati europei infatti - come l'aumento della liquidità tra gli investitori, la ripresa del relativo interesse ad investire in mercati nazionali con un maggiore profilo di rischio e la ripresa delle quotazioni del comparto residenziale nelle grandi città estere – non si sono ancora riflessi sull'andamento del mercato immobiliare nazionale, che ha mostrato una leggera flessione annua del volume complessivo delle compravendite (-1,5%).

Nel dettaglio, il comparto residenziale ha registrato un lieve rimbalzo del numero delle compravendite (418 mila, +3,7%, con un +5,5% nelle principali grandi città, secondo la stima di Nomisma) rispetto ai minimi toccati nel corso del 2013, penalizzato dalla sostanziale staticità del credito immobiliare del nostro sistema bancario, nel quale le nuove erogazioni di mutui sono provenute principalmente dalla forte crescita di surroghe e sostituzioni. A fronte di tale leggero miglioramento tuttavia le compravendite di immobili non residenziali sono rimaste pressoché stabili rispetto ai dati negativi del

2013 (43 mila, -0,1% secondo le stime di Nomisma), con una dinamica più favorevole per gli immobili produttivi (+4,8%), un andamento sostanzialmente stabile per quelli commerciali (+0,4%) e un'ulteriore riduzione per il comparto terziario (-6,4%).

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 del 4%. In minore discesa i canoni medi di locazione delle abitazioni rispetto ai prezzi, a conferma dell'incremento degli *yields* attesi dagli investimenti.

Sostanzialmente stabili rispetto al 2013 sia i tempi medi di vendita – pari a 8,3 mesi per le abitazioni, 11 mesi per gli uffici e 10,2 mesi per i negozi – sia i tempi medi di locazione, pari a 4 mesi per le abitazioni, 7,3 mesi per gli uffici e 6,8 mesi per i negozi. Il *vacancy rate* infine si è collocato su livelli più elevati rispetto al 2013 sia a Milano (12,6%) che a Roma (8,5%).

Per quanto riguarda gli investimenti immobiliari *corporate*, dopo la positiva inversione di tendenza verificatasi nel 2013 – nel quale il totale investito in Italia era salito a € 4,8 miliardi – nel 2014 si è assistito ad un riassetamento sulla soglia di € 4 miliardi. (*fonte: CB Richard Ellis - Italy investment Market View*).

Anche nel 2014 gli investimenti *corporate* in Italia sono stati effettuati prevalentemente dagli investitori istituzionali esteri, con un'incidenza di circa il 70% sul totale investito e la conferma della maggiore propensione ad investire in operazioni di grandi dimensioni. A questa ripresa d'interesse del nostro paese hanno contribuito il *repricing* verificatosi in alcuni settori, l'aumento di liquidità nei mercati globali e la rarefazione dell'offerta di prodotti *core* negli altri mercati europei.

Il *breakdown* settoriale degli investimenti presenta una rilevante preferenza nei confronti del segmento *retail* (49%), seguito dal settore uffici (30%), dagli immobili logistici (13%), dal settore ricettivo (7%) e dagli immobili a destinazione d'uso mista (1%).

Le previsioni dei principali istituti di ricerca per il 2015 stimano una moderata ripresa delle compravendite immobiliari, che dovrebbe essere sostenuta anche dalla ripresa stimata delle erogazioni di mutui bancari alle famiglie già palesatasi negli ultimi mesi del 2014.

Dopo il consolidamento verificatosi nel 2014 è attesa la ripresa degli investimenti immobiliari *corporate* e la conferma dei segnali di ritorno dell'interesse degli investitori istituzionali esteri nei confronti del mercato immobiliare italiano, nel cui ambito dovrebbe proseguire l'interesse dei fondi sovrani esteri e la maggiore preferenza per gli immobili commerciali.

In relazione ai fondi immobiliari italiani, il cui patrimonio netto è aumentato del 5% nel 2014 (rispetto a una media europea del 2,4%), le previsioni sono di una prosecuzione del periodo di crescita, sostenute dal previsto ingresso sul mercato di nuovi fondi, sia pubblici sia di investitori istituzionali.

* * *

Mercato Terziario

L'andamento dei volumi delle compravendite di unità immobiliari a destinazione ufficio nel 2014, sulla base dei dati dell'Osservatorio del mercato immobiliare dell'Agenzia delle Entrate (OMI), ha confermato il trend negativo che vede il comparto in perdita da circa tre anni.

Il volume di compravendite di unità immobiliari a destinazione ufficio al terzo trimestre 2014 (ultimo dato disponibile) infatti è stato pari a 1.896 NTN, con un calo annuo del -2%. Mentre al Nord il calo delle compravendite si è rivelato più accentuato (-11,9%), al Centro e al Sud si sono invece registrati apprezzabili rialzi, rispettivamente dell'11,5% e del 16,3%.

Sempre sulla base dei dati OMI al terzo trimestre 2014, nelle province delle otto principali città italiane per popolazione sono state perfezionate complessivamente 637 compravendite (NTN) per il settore terziario, in crescita di quasi l'11% rispetto al III° trimestre del 2013. Alle variazioni tendenziali positive in alcune città tuttavia si sono affiancate altre decisamente negative; nel dettaglio, il rialzo più sostenuto si è registrato a Napoli e a Roma, che hanno segnato un progresso nel numero delle operazioni rispettivamente del 43% del 37%, mentre le flessioni più negative si sono verificate nelle province di Palermo e Firenze.

A Milano il valore degli investimenti annuali nel settore uffici è stato pari a circa € 900 milioni, in aumento del 19% rispetto al 2013; nel quarto trimestre dell'anno tuttavia si è registrata una frenata degli investimenti (€ 217 milioni, -36% rispetto al trimestre precedente). La gran parte degli investimenti dell'anno sono stati effettuati da investitori esteri (65%).

I rendimenti lordi *prime* si sono attestati al 5,6%, in calo di 15 bps rispetto al trimestre precedente. I canoni *prime* nel *Central Business District* hanno mostrato un incremento nell'ultimo trimestre del 2014, attestandosi a € 490/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 (12,9%/15%). Il canone medio registrato è stato pari a € 263/mq/anno, in leggera crescita rispetto alla media trimestrale precedente.

La domanda attiva sul mercato si stima intorno a 135.000 mq ed è orientata soprattutto nei confronti di superfici medie, comprese tra i 1.000 mq e i 5.000 mq. Il totale annuo dei completamenti, comprensivi delle ristrutturazioni, è stato superiore a 112.000 mq, pari a circa il doppio di quanto registrato nel 2013. A dicembre 2014 risultano in costruzione o in ristrutturazione 220.000 mq di uffici con consegna attesa nel biennio 2015-2016.

Anche nel 2014 la maggior parte delle operazioni ha coinvolto edifici ad elevata classe energetica; le transazioni sono in aumento nel centro cittadino, che costituisce circa il 35% dell'intero mercato (fonte: IPI Monitor Immobiliare). I potenziali *tenants* continuano a mostrare una preferenza per spazi di medie superfici tra i 1.000 e i 5.000 mq e il tasso di spazi *vacant* registrato nel primo trimestre si colloca intorno al 12,5%.

A Roma si è assistito ad una limitata attività degli investimenti, in parte dovuta all'assenza di disponibilità di immobili *core*. Nell'ultima parte dell'anno l'attività è stata caratterizzata dall'operazione di Colony Capital, che ha acquisito da Unicredit 14 *asset* liberi per circa € 140 milioni. Il volume annuale degli investimenti del comparto è stato pari a € 265 milioni, in contrazione del 52% rispetto al 2013. I canoni *prime* nell'area centrale sono lievemente diminuiti, raggiungendo il 6,2% lordo.

I canoni registrati nel *Central Business District* e dell'Eur si confermano stabili anche nella seconda parte dell'anno a € 380/mq/anno e a € 330/mq/anno rispettivamente. Anche i rendimenti *prime* sono rimasti sostanzialmente invariati intorno al 6% e la tendenza per i prossimi mesi dovrebbe essere stabile, con un numero ancora limitato di transazioni.

Il *vacancy rate* si è mantenuto stabile nell'ordine dell' 8,2% e l'assorbimento di spazi ad ufficio si attesta nel 2014 sui 113.900 mq, con un calo di circa il 34% rispetto all'anno precedente. La zona Eur si è confermata anche nel 2014 la più dinamica per il mercato locativo, affiancata da un progressivo miglioramento anche nelle zone centrali.

Mercato Commerciale

Il mercato immobiliare commerciale, nonostante i negativi effetti della crisi economica sulla dinamica dei consumi, ha registrato anche nel 2014 una certa vivacità, sostenuto da un ritorno di interesse degli investitori di lungo periodo e dall'immutato interesse dei principali *retailer*, in ulteriore espansione delle *prime location*.

Il mercato è stato alimentato inoltre dalla ripresa delle transazioni effettuate su centri commerciali e dalle operazioni di acquisizione/aggregazione che hanno coinvolto alcuni gruppi della distribuzione.

Gli investimenti complessivi nel settore *retail* si sono collocati nel 2014 a € 2,6 miliardi, con un progresso del 18% rispetto all'anno precedente; il settore *retail* si conferma pertanto il settore preferito dagli investitori, assorbendo una quota rilevante del totale dei capitali investiti in Italia.

I centri commerciali si sono confermati la tipologia prevalente, con oltre il 70% dei volumi, seguiti dal segmento *high street* (14%) e dalle acquisizioni di Factory Outlet Center (8%) e retail park (4%).

I rendimenti nel 2014 sono rimasti sostanzialmente stabili, così come i canoni sia *prime* sia *good secondary*. Il livello dei canoni prime sia nei centri commerciali italiani sia nei negozi *high street* continua a rimanere stabile: a livello nazionale i canoni per unità in centri commerciali prime si confermano sul valore di € 800/mq/anno e i rendimenti lordi *prime* sono pari al 7% (6% *prime net yield*). Le rinegoziazioni contrattuali registrate hanno confermato la tendenza al mantenimento dell'entità dei canoni sui livelli dei contratti precedenti; rispetto al 2013 infatti non si è assistito ai forti sconti che erano stati applicati in sede di rinegoziazione dei contratti nell'ottica di evitare *vacancy* prolungate.

A fine 2014 lo stock *retail* si è collocato a circa 16,7 milioni di GLA, per l'86% costituito da strutture di elevate dimensioni, con un incremento dell'1% rispetto a fine 2013. La densità commerciale per abitante complessiva è salita a 276 mq. GLA. Lo stock in costruzione a fine esercizio è appena superiore a 400.000 GLA, anche in questo caso concentrati prevalentemente in 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 del 2,4%, una ulteriore flessione dei prezzi nell'ordine del 4%. Anche le previsioni sull'andamento dei prezzi nei prossimi mesi si presentano in diminuzione, con una contrazione media prevista di oltre il 5%, ancora maggiore nelle zone periferiche e nelle aree del centro e sud Italia (*fonte: Osservatorio sul mercato immobiliare Novembre 2014 – Nomisma*).

Mercato Logistico

Gli investimenti nel settore logistico nel corso del 2014 hanno raggiunto i 382 milioni di Euro, con una crescita annua molto significativa (+75%); tali volumi sono stati sostenuti in particolare da due acquisizioni (aventi rendimento lordo dell'8,25%) perfezionate dal fondo logistico creato da *Blackstone*.

Il mercato delle locazioni ha registrato nel 2014 un assorbimento di circa 718 mila mq., con un andamento molto positivo nel secondo semestre (418 mila mq. che rappresenta il dato più alto degli ultimi quattro anni); nel corso dell'anno il *take up* è tornato in crescita, con una inversione di tendenza rispetto al trend verificatosi a partire dal 2010.

Il Nord Italia si è confermato l'area più richiesta e la regione Emilia Romagna si è dimostrata la più dinamica registrando la quasi metà del *take up* nell'ultima parte dell'anno, seguito dalla Lombardia.

In termini di composizione degli assets, il settore di attività che ha registrato il maggiore assorbimento è costituito dagli operatori *Third Party Logistics* (3PL), che ha sfiorato il 50%, seguito dai *retailer* (25%) e dall'industria (18%).

I canoni *prime* sono rimasti stabili a quasi € 50/mq/anno a Milano e a € 52/mq/anno a Roma. Il canone medio registrato negli ultimi dodici mesi è leggermente diminuito, collocandosi al valore di 40 €/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 leggera risalita del numero delle compravendite, che si sono collocate a fine anno a 418 mila secondo le stime di Nomisma - con un recupero del +3,7% rispetto alla punta negativa registrata del 2013 - sostenuta dal positivo andamento verificatosi nelle 13 principali grandi città (+5,5%).

In termini di prezzi, le variazioni percentuali del mercato residenziale si sono attestate mediamente intorno al -4% per le abitazioni nuove e al -4,4% per quelle usate.

Il mercato residenziale di Milano ha confermato nella prima parte dell'anno il perdurare della fase negativa, con una nuova 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 2014 lo sconto medio registrato a Milano sul prezzo richiesto è stato del 13,5% per la abitazioni usate e del 9% per quelle nuove, con tempi medi di vendita pari a circa 8 mesi. Maggiori segnali di miglioramento si sono verificati nel settore delle locazioni, con un aumento del numero dei contratti; i tempi medi di locazione si sono collocati a 4,5 mesi per gli immobili usati e a 3,8 mesi per quelli nuovi, mentre i rendimenti potenziali lordi da locazione si sono stabilizzati intorno al 5%.

Anche il mercato residenziale di Roma ha mostrato nel secondo semestre dell'anno alcuni segnali di miglioramento, sia pure di intensità più contenuta, con un'attenuazione della flessione della domanda nelle zone più centrali, soprattutto in quelle di maggiore pregio. Nel 2014 i tempi medi di vendita hanno raggiunto gli 8 mesi e il divario medio tra il prezzo richiesto si è mantenuto su livelli elevati (-16% per le abitazioni usate e -12% per quelle nuove).

Andamento sostanzialmente analogo si è registrato a Roma sul versante del mercato delle locazioni residenziali, nel quale la domanda ha evidenziato una lieve ripresa; i tempi medi di locazione si sono collocati a 4,4 mesi per gli immobili usati e a 4,8 mesi per quelli nuovi, mentre la leggera flessione dei canoni ha condotto a rendimenti

potenziali lordi da locazione intorno al 5,5% (fonte: Osservatorio mercato immobiliare - Novembre 2014 – Nomisma).

L'attività di gestione

Con il 31 dicembre 2014 si è concluso il quindicesimo 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.

Si rammenta che nel mese di agosto del 2010, a seguito del rilevante disinvestimento nei cespiti turistico-alberghieri di Sesto Fiorentino, è stato effettuato un rimborso di capitale, pro quota, per l'importo complessivo di Euro 4.515.000, pari ad Euro 35 per ciascuna quota.

Per effetto di tale rimborso, il valore nominale di ciascuna quota risulta ridotto all'importo di Euro 1.965.

Per effetto della delibera del Consiglio di Amministrazione di Polis Fondi SGR del 28 dicembre 2011 la durata del Fondo, originariamente fissata sino all'approvazione del Rendiconto al 31 dicembre 2012, è stata prorogata di ulteriori tre anni e pertanto la nuova data di scadenza è fissata al 31 dicembre 2015.

In data 16 dicembre 2014 l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo ha 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" eventualmente 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.

Alla data di chiusura dell'esercizio, il portafoglio immobiliare di proprietà del Fondo è stato oggetto di stima da parte dell'esperto indipendente REAG SpA. Al suddetto portafoglio è stato attribuito un valore complessivo pari ad Euro 244.280.000.

In conseguenza della valutazione del portafoglio immobiliare al 31 dicembre 2014 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 10.549.118.

Il risultato dell'esercizio 2014 è negativo per Euro 9.339.645 ed ha determinato una performance annuale del -3,88%.

Tale risultato è determinato, in particolare, dalle svalutazioni del portafoglio immobiliare, dalle svalutazioni dei crediti relativi ai contratti d'affitto in virtù dei contenziosi in essere e della precaria situazione finanziaria di alcuni piccoli conduttori,

dagli oneri per la gestione immobiliare, dagli oneri finanziari e dagli oneri di gestione del Fondo.

In particolare, sulla base dello stato dei contenziosi in essere con alcuni conduttori, più avanti descritti nel dettaglio, sono state operate svalutazioni dei crediti per un importo pari a circa Euro 1.355.116, in virtù delle effettive possibilità di realizzo.

I ricavi per canoni di locazione e recuperi di spese registrati nel corso del 2014 risultano pari ad Euro 13.787.581, in decremento rispetto a quelli registrati nel precedente anno pari ad Euro 14.653.229.

Tale riduzione è principalmente riconducibile al rilascio integrale degli spazi su alcuni immobili ad uso logistico da parte di Italog Srl, per canoni annuali di ca 1.540.000, alla riduzione del canone di locazione sull'asset di Bologna, Via Aldo Moro, dovuto alla *spending review*, al rilascio parziale di alcuni spazi da parte di Telecom presso l'immobile di Trieste. Quanto sopra è stato parzialmente mitigato da incrementi connessi a nuove locazioni quali Italia Logistica sull'asset di Gorgonzola, Ipsen su Assago Ed. U7, Keysight su Cernusco S.N., oltre agli step up di canoni su contratti in essere.

Nell'esercizio appena concluso è stata finalizzata la cessione del cespite ad uso logistica sito in Modugno (BA), ceduto ad un corrispettivo di Euro 1.050.000.

Alla data del rendiconto le disponibilità liquide del fondo ammontano ad Euro 1.843.282 in giacenza presso la banca depositaria.

L'indebitamento bancario al 31 dicembre 2014 risulta pari ad Euro 15.455.646, in decremento rispetto all'importo di Euro 16.728.977 risultante alla data di chiusura del precedente esercizio, in virtù del rimborso effettuato a seguito della dismissione immobiliare dell'esercizio, rappresentando il 6,13% del totale delle attività del Fondo.

Il suddetto indebitamento si riferisce ad una linea di finanziamento erogata nella forma tecnica di un'apertura in c/c concessa nel mese di dicembre del 2012 dalla Banca Popolare di Sondrio. Nel mese di dicembre del 2014 la SGR ha avanzato richiesta di proroga della data di scadenza dal 31 gennaio 2015 al 31 luglio 2015.

Il rendimento annuo composto, calcolato dalla data di inizio dell'attività di gestione, risulta pari al 2,11%.

Operazioni in immobili

Il portafoglio immobiliare del Fondo Polis, alla data del 31 dicembre 2014, è composto da 16 *asset* con destinazione d'uso direzionale, commerciale e logistica. Le proprietà sono concentrate in gran parte nel nord Italia ove è allocato circa il 93% del valore del Fondo.

La diversificazione del portafoglio del Fondo per destinazione d'uso è la seguente:

- Terziario direzionale: 71,75% (riferito al costo storico), 77,66% (riferito al valore di mercato);
- Logistico: 22,48% (riferito al costo storico), 16,67% (riferito al valore di mercato);
- Commerciale: 5,77% (riferito al costo storico), 5,67% (riferito al valore di mercato).

Nel corso del 2014 la SGR ha continuato la propria azione volta all'ottimizzazione della messa a reddito del portafoglio immobiliare del Fondo, con la ricerca di potenziali conduttori in relazione alle porzioni sfitte, ed alla realizzazione degli investimenti previsti su alcuni immobili.

In merito all'attività di *property* inerente le nuove locazioni e la gestione dei contratti in essere, si segnala quanto segue:

- **Immobile in Cernusco Sul Naviglio (MI)** – in data 11 aprile 2014 è stato siglato con la Società Keysight srl un contratto avente ad oggetto una porzione di circa 500 mq ad uso ufficio sita al terzo piano, oltre a spazi ad uso archivio e parcheggi. Il contratto, con decorrenza 1° agosto 2014, prevede lavori di *fit out* a carico del Fondo stimati nell'importo di Euro 73.000, senza incentivi *free rent* ed un canone annuale, a regime, pari ad Euro 80.000. Si segnala che al termine del 31 dicembre 2014 la SGR ha ripreso in consegna gli spazi locati alla Società Cecmar a seguito di recesso ricevuto.
- **Immobile in Trieste** – in data 29 aprile 2014 il *tenant* Telecom Italia spa ha riconsegnato la porzione degli spazi al piano primo, come previsto nell'ambito della rinegoziazione contrattuale sottoscritta nei primi mesi dell'anno. A far data dal 1° giugno 2014 è entrato in vigore il nuovo canone annuale pari a Euro 560.000.
- **Immobile in Bologna** – si rammenta che in applicazione delle norme conseguenti la cosiddetta *spending review*, a decorrere dalla data del 1° luglio 2014 il canone di locazione è stato ridotto di un ammontare pari al 5%.
- **Immobile in Assago (U4-U7)** – nel corso del 2014 si è completata la messa a reddito degli spazi ad uso ufficio, con la locazione alla società Ipsen dei residui spazi presenti nell'edificio U7, tramite la stipula di un contratto che ha previsto la decorrenza a far data dal 1° giugno 2014 ed un canone scalettato il cui importo annuo a regime è pari ad Euro 379.800.

In conseguenza del completamento della locazione degli spazi ad uso ufficio ai piani fuori terra, al fine di soddisfare la richiesta di un potenziale conduttore interessato alla locazione di circa 600 mq al piede dell'edificio U4, la SGR ha avviato e concluso le pratiche per un cambio della destinazione d'uso al piano terra da commerciale ad ufficio che ha consentito la stipula di un contratto di locazione con la società Itnet con decorrenza a far data dall'1° dicembre 2014 avente ad oggetto uno spazio di circa 580 mq. A fronte dei lavori di riqualificazione per circa Euro 120.000, che il contratto ha previsto a carico della parte conduttrice, il corrispettivo della locazione prevede i seguenti "step up":

Euro 26.000 per il primo anno, Euro 56.000 per il secondo anno, Euro 86.000 per il terzo anno, con un canone di locazione a regime pari ad Euro 120.000.

In data 4 dicembre 2014 è stato stipulato un nuovo contratto di locazione con la Società QClean per uno spazio commerciale (Ed. U4) al piano terra che avrà decorrenza 1° giugno 2015 con canone a regime di Euro 17.000.

In generale, nel corso dell'ultimo trimestre 2014 si sono intensificati i contatti per la locazione di ulteriori spazi commerciali (Ed. U4) al piano terreno.

- **Immobile in Gorgonzola** – in data 12 giugno 2014 e 28 luglio 2014 sono pervenute alla SGR i recessi dai contratti di locazione dalle società GIT – Gruppo Importatori Tessili e Mitsafetrans, con efficacia rispettivamente dal 31 dicembre 2014 e dal 1° febbraio 2015.

Nel corso del 2° semestre la SGR si è pertanto attivata nella ricerca di nuovi potenziali conduttori che ha dato luogo, in data 28 novembre 2014, alla finalizzazione dei seguenti contratti:

- contratto con la Società Italia Logistica (Gruppo SDA) con decorrenza 1° dicembre 2014 per iniziali Euro 162.600 ed un canone a regime pari ad Euro 254.834; con tale conduttore è stata inoltre sottoscritta un'opzione con scadenza a fine febbraio 2015 per la locazione di due ulteriori capannoni ad uso logistico presso il medesimo complesso e la porzione residua della palazzina ad uso uffici al piano terreno;

- contratto con la società Mitsafetrans con decorrenza 1° febbraio 2015 per il mantenimento in locazione di un capannone già occupato con la previsione di un canone iniziale pari ad Euro 156.165 ed un canone a regime pari ad Euro 297.500; con il conduttore è stata inoltre sottoscritta un'opzione con scadenza a fine giugno 2015 per la locazione di un ulteriore capannone ad uso logistico presso il medesimo complesso.

La stato occupazionale relativo al complesso logistico di Gorgonzola, costituito da 7 capannoni, alla data del 31 dicembre 2014 vede l'occupazione di 4 capannoni ed opzioni per i restanti 3.

- **Immobile in Domodossola** – nel corso del 2014 la galleria commerciale in Domodossola è stata oggetto di un significativo turn-over degli spazi. A seguito del rilascio di alcuni spazi, la SGR ha provveduto alla stipula dei seguenti nuovi contratti: Solaris snc con decorrenza dal 1° marzo 2014, Politel con decorrenza 1° ottobre 2014 e Why Not con decorrenza 1° dicembre 2014. E' stato inoltre sottoscritto un nuovo contratto di locazione con decorrenza 1° gennaio 2015, a seguito della richiesta di spostamento in spazi di minor dimensioni, da un conduttore già presente nel centro, Lavanderia Futuro.

In data 16 dicembre 2014, è stato sottoscritto contratto di locazione con una ditta individuale esercitante attività di bar e ristorazione, avente decorrenza dal 1° gennaio 2015.

- **Immobile in Crevaladossola** – in data 15 maggio 2014 è pervenuta alla SGR da parte della Direzione del Patrimonio Gruppo Carrefour Italia una richiesta di riduzione temporanea dell'attuale canone di locazione a valere per l'anno 2015. Si rammenta che il contratto di locazione, stipulato in gennaio del 2000 e rinnovato sino al 31 dicembre 2020, ha ad oggetto un complesso immobiliare di circa mq 1.200 oltre a parcheggi scoperti, ad uso supermercato. Il canone in essere è pari ad Euro 71.836,13 (circa Euro. 60/mq) mentre la richiesta di riduzione ammonta ad Euro 10.836,00 su base annua. Il CdA della SGR ha deciso di aderire a tale richiesta.
- **Immobile in Trezzano Sul Naviglio (MI)** – si segnala la stipula di un contratto di locazione con il *tenant* Vercelli Spa con decorrenza a far data dal 1 aprile 2014 ed un canone che prevede una scalettatura fino al raggiungimento a regime dell'importo di Euro 320.000 su base annua per l'intero immobile.
- **Immobile in Santa Maria di Sala (VE)** – è stato stipulato un nuovo contratto di locazione con il *tenant* Service 2000 srl con decorrenza dal 1° febbraio 2014 con un canone annuo di Euro 155.000 per l'intero immobile.
- **Immobile in Catania** – in data 14 febbraio 2014 l'immobile è stato ripreso in consegna. Si segnala che in data 5 agosto 2014 l'immobile ha avuto un accesso non autorizzato da parte di ignoti che hanno provocato danni alla proprietà quantificati in ca Euro 114.000.
- **Sassari** – in data 13 maggio 2014 la SGR ha stipulato un contratto preliminare di compravendita in forza del quale l'immobile è stato promesso in vendita alla società Ferdifin S.p.A. al corrispettivo di Euro 1.000.000 oltre IVA di cui Euro 200.000 versati contestualmente alla stipula a titolo di caparra ed il residuo da corrispondersi alla data del rogito. Quest'ultimo dovrà tenersi entro 18 mesi, termine eventualmente prorogabile di altri 18 mesi a fronte di semplice richiesta di Polis. Si ricorda che contestualmente alla stipula del preliminare il cespite è stato consegnato al promissario acquirente al fine di consentirne la custodia e le necessarie manutenzioni.
- **Cagliari** – la società Ferdifin S.p.A. ha manifestato il proprio interesse all'acquisizione di questo ulteriore cespite per cui, in pendenza delle azioni intentate da Cogefin tendenti a far annullare gli atti di compravendita di cui si parlerà diffusamente nel prosieguo, la SGR ha proposto alla controparte di replicare la struttura dell'operazione utilizzata per la cessione dell'immobile ubicato in Sassari. A seguito di una visita presso la proprietà, occorsa nel mese di settembre, il potenziale acquirente nel corso di un incontro con la SGR ha confermato la propria disponibilità alla sottoscrizione di un preliminare di compravendita il cui prezzo, alla data di chiusura dell'esercizio, risulta in corso di negoziazione.
- **Immobile in Roma, via Costi** – nel corso dell'esercizio la SGR ha dato seguito alle vie legali, tramite notifica di un decreto ingiuntivo, ai fini del recupero delle morosità dei canoni dovute dal *tenant* Orbit Data Systems. In data 17 dicembre

2014 il Conduttore ha inviato formale comunicazione di rilascio totale degli spazi residui risultanti ancora occupati alla data del 31 dicembre 2014.

Le attività relative alla manutenzione degli immobili in portafoglio sono state rivolte agli investimenti connessi alla rilocalizzazione degli spazi ed al mantenimento ottimale dello stato degli immobili in portafoglio. Di seguito le principali attività svolte con riferimento ai singoli cespiti:

- **Immobile in Cernusco Sul Naviglio (MI)** - realizzazione delle opere edili ed impiantistiche necessarie alla riqualificazione di una porzione del terzo piano al fine della locazione degli spazi al *tenant* Keysight srl.
- **Immobile in Gorgonzola (MI), Bologna, Assago U4-U7 (MI)** - manutenzioni straordinarie, adeguamenti edili e impiantistici previsti dalle normative in merito alla sicurezza e all'adeguamento prevenzione incendi.
- **Immobile in Milano, via Romagnoli** - proseguimento delle attività, iniziate nel 2013, per il completamento dei lavori del complesso condominiale di Villa Magentina: attività di adeguamento edile, impiantistico e prevenzione incendi.
- **Immobile in Crevaldossola** – manutenzioni straordinarie necessarie al rifacimento del manto di copertura dello stabile.

Si segnala che, nell'ottica di fornire migliori servizi ai Conduttori a valori correnti di mercato, in relazione a gran parte dei contratti di manutenzione ordinaria in scadenza, nel corso dell'esercizio la SGR ha messo in atto procedure competitive ai fini della selezione dei relativi fornitori; tale processo ha consentito da un lato una riduzione dei costi (quantificabile in circa il 16%) e dall'altro ad una ottimizzazione della gestione ed efficienza dei servizi attraverso una rivisitazione degli stessi per renderli più rispondenti alle esigenze riscontrate.

Si rammenta inoltre che in data 18 febbraio 2014 è stata finalizzata la dismissione dell'immobile ad uso logistica sito in Modugno (BA), ceduto ad un corrispettivo pari ad Euro 1.050.000.

Contenziosi in essere

Cogefin/Italog

Si rammenta che successivamente alla stipula della transazione del mese di aprile 2012, le società Cogefin S.p.A. ed Italog S.r.l. si sono rese inadempienti nei confronti del Fondo rispettivamente rispetto al piano di rientro concesso dalla SGR ed all'obbligazione di pagamento dei canoni in scadenza.

Di conseguenza, la SGR ha provveduto ad intraprendere le più opportune azioni ai fini del recupero del credito del Fondo e del rilascio degli immobili. Nel corso delle predette procedure Italog S.r.l. ha provveduto alla restituzione di tutti gli immobili in favore del Fondo; per contro sia Italog S.r.l. che Cogefin S.p.A. hanno proposto opposizione ai decreti ingiuntivi ottenuti dal Fondo per i canoni non pagati.

Tra il mese di aprile e quello di maggio del 2014 Cogefin S.p.A. e Italog s.r.l. hanno notificato alla SGR, per conto del Fondo, cinque diversi atti di citazione introduttivi di altrettanti giudizi di merito. I giudizi sono stati radicati avanti i Tribunali di Milano, Catania, Cagliari, Sassari e Venezia in ragione della competenza esclusiva prevista in materia, mentre, del tutto inspiegabilmente, non è stata introdotta alcuna controversia in relazione all'immobile di Bologna.

In forza di tali atti Cogefin S.p.A. e Italog S.r.l. hanno chiesto ai Tribunali aditi di accertare la nullità degli atti di compravendita immobiliare intercorsi tra Polis e Cogefin nell'anno 2007, dei successivi contratti di locazione e opzione ed anche del contratto di transazione stipulato nell'anno 2012. Sostanzialmente Cogefin ha chiesto la restituzione degli immobili e dei corrispettivi pagati deducendo la nullità dell'intera operazione di compravendita e locazione per una pretesa contrarietà alla normativa.

In particolare, le attrici deducono che l'intera operazione di compravendita/locazione/opzione celerebbe una ipotesi di *sale & lease back*, che si assume vietata per il Fondo. Inoltre, l'intera operazione avrebbe avuto come esclusivo scopo quello di finanziare Cogefin trattenendo la proprietà a scopo di garanzia, con conseguente violazione del divieto di patto commissorio.

Sulla scorta di tali motivazioni Cogefin e Italog chiedono la nullità di tutti gli atti stipulati, ivi inclusa la transazione del 2012.

Le tesi di Cogefin e Italog sono prive di fondamento per svariate ragioni, tra le quali il fatto che non si trattava di una operazione di *sale & lease back*, in ogni caso non vietata dall'ordinamento. Inoltre, tutti i negozi stipulati tra le parti hanno perseguito la funzione tipica e non celano in alcun modo una operazione di finanziamento con garanzia.

Ancora, le domande di restituzione degli immobili e dei corrispettivi pagati per il titolo della locazione sono precluse dalla esistenza di sentenze e titoli esecutivi passati in giudicato. Infatti, poiché svariati Tribunali hanno definitivamente condannato Cogefin e Italog al rilascio degli immobili ed al pagamento dei corrispettivi, l'esistenza di tali decisioni impedisce che un Giudice possa nuovamente esprimersi sul punto.

Polis, in ogni caso, si è costituita ritualmente in tutti i giudizi contestando le deduzioni di Cogefin e Italog.

Nel frattempo, in data 4.12.2014, Cogefin S.p.A. è stata dichiarata fallita dal Tribunale di Bologna, proprio su istanza di Polis Fondi.

L'intervenuta dichiarazione di fallimento determina ex art. 43 L.F. la interruzione di tutti i giudizi promossi da Cogefin. Alla data odierna, pertanto, tutte le cause sin qui elencate sono interrotte e verranno definitivamente cancellate dal ruolo se una delle parti non deciderà di riassumerle entro novanta giorni dalla data della interruzione. Trascorso tale termine in assenza di riassunzione, tutti i giudizi si considereranno estinti.

Poiché è molto poco verosimile che il fallimento Cogefin S.p.A. decida di riassumere le cause, l'unico soggetto potenzialmente interessato alla riassunzione è Italog S.r.l.

Anche laddove quest'ultima società decidesse di riassumere i giudizi, i rischi per Polis sarebbero ancora più contenuti. Infatti Italog è carente di legittimazione attiva per la maggior parte delle domande originariamente svolte da Cogefin, non avendo avuto alcun rapporto contrattuale con Polis Fondi.

Di fatto, quindi, tutti i giudizi verranno dichiarati estinti se non saranno riassunti nei termini.

Benché la maggior parte dei termini per la riassunzione – differenti per ciascun Tribunale – non siano ancora decorsi alla data odierna, il rischio derivante dai predetti giudizi può essere qualificato come scarso.

Nel frattempo, in forza dei titoli esecutivi ottenuti nell'ambito delle procedure di recupero del credito è stata ottenuta iscrizione di ipoteca relativa all'immobile di Nuoro di proprietà di Italog per l'importo di Euro 1.033.701.

Nei confronti di Cogefin si è dapprima cercato di pignorare i conti correnti, senza ottenere alcun risultato utile, e quindi, come accennato precedentemente, è stata avanzata istanza di fallimento avanti il Tribunale di Bologna.

Nella situazione sin qui descritta Ferdifin S.p.A. ha manifestato l'intenzione di finalizzare ugualmente la negoziazione avviata per l'acquisto dei cespiti di Sassari e Cagliari, assumendosi parte dei rischi connessi. Occorre ricordare in proposito che gli atti introduttivi dei giudizi sono stati trascritti presso i competenti Registri Immobiliari, circostanza che allo stato rende gli immobili difficilmente commercializzabili in quanto una eventuale sentenza favorevole a Cogefin o Italog avrebbe l'effetto di potersi rendere opponibile agli eventuali acquirenti.

In ogni caso, come precedentemente accennato, relativamente all'immobile di Sassari è stato stipulato un contratto preliminare di compravendita, anch'esso trascritto, in forza del quale l'immobile è stato promesso in vendita a Ferdifin S.p.A. per l'importo di Euro 1.000.000 di cui Euro 200.000 a titolo di caparra già versati. Qualora il giudizio relativo all'immobile di Sassari dovesse vedere il Fondo soccombere, Ferdifin S.p.A. si è impegnata a rilasciare l'immobile, senza richiedere la restituzione della caparra o il risarcimento dei danni. Nel frattempo la promissaria acquirente dovrà anche intraprendere significativi investimenti per adeguare l'immobile allo svolgimento delle proprie specifiche attività.

Stante un margine di incertezza circa il buon esito della transazione, per motivi prudenziali, la SGR ha ritenuto di rappresentare per l'immobile in questione nel presente rendiconto il valore attribuito dall'esperto indipendente, pari ad Euro 900.000, in luogo del valore di riferimento del contratto preliminare, pari ad Euro 1.000.000.

Analoga operazione potrà essere finalizzata relativamente all'immobile di Cagliari, oggetto di interesse sempre da parte della società Ferdifin S.p.A. o di società da nominare appartenente al medesimo Gruppo.

Qualora i giudizi interrotti non venissero riassunti nei termini di legge, le relative trascrizioni verranno cancellate con completa liberazione dei cespiti immobiliari. I termini per la riassunzione, diversi per ciascun tribunale, scadranno entro la fine del 2015.

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

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni con parti correlate e/o in conflitto d'interesse.

Linee strategiche

Si rammenta che conformemente a quanto previsto dall'art. 2 del Regolamento di gestione, in data 28 dicembre 2011 il Consiglio d'Amministrazione di Polis Fondi SGR ha deliberato di prorogare di tre anni la durata del Fondo, ovvero sino al 31 dicembre 2015.

La scelta di prorogare la durata del Fondo è stata adottata nell'interesse dei partecipanti, al fine di proseguire la valorizzazione di taluni cespiti in portafoglio, dove per valorizzazione si intende anche l'attività di ri-locazione di quegli spazi oggi non in grado di produrre reddito. In linea con quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione la SGR sta perseguendo in via prioritaria la possibilità di dismettere, in tutto o in parte, gli *asset* del Fondo qualora i valori non risultino in linea con le aspettative di rendimento. Come ricordato in occasione delle precedenti relazioni la SGR avrà la possibilità, in occasione delle dismissioni, di effettuare rimborsi parziali a favore dei quotisti.

Si ricorda infine che La SGR usufruirà del periodo di grazia successivo alla scadenza del 31 dicembre 2015 solo nel caso in cui non vi siano le condizioni per portare a termine le

dismissioni degli immobili in portafoglio entro tale data o se i prezzi proposti dai potenziali acquirenti non risultino in linea con le aspettative.

Quotazione in Borsa

Al 31 dicembre 2014 la quotazione delle quote del Fondo Polis sul Mercato Telematico Azionario è pari ad Euro 734,50, con uno sconto del 62,62% rispetto all'importo di Euro 1965, pari al valore di sottoscrizione iniziale al netto del rimborso di capitale eseguito nel mese di agosto 2010 (Euro 35 per quota).

Alla fine del 2013 la quotazione era risultata pari ad Euro 735,5.

Il prezzo massimo di negoziazione nell'anno 2014 è stato pari ad Euro 920, registrato il 12 marzo, e quello minimo pari ad Euro 715 del 16 ottobre.

La media degli scambi giornalieri, pari a 48 quote, risulta sostanzialmente invariata rispetto alla media registrata nel corso del 2013 (46 quote).

L'inizio del 2015 è caratterizzato da quotazione in linea rispetto alla fine 2014 e con scambi medi giornalieri in decremento (37 quote nel mese di gennaio 2015).

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2014

Si segnala quanto segue:

- Con comunicazione del 21 gennaio 2015 il Conduttore "Ca.Ri. Parma e Piacenza" ha inviato recesso alla SGR per gli spazi locati in Cernusco Sul Naviglio.
- Nel corso del mese di gennaio 2015, a seguito della richiesta avanzata dalla SGR a dicembre 2014, la Banca Popolare di Sondrio ha concesso la proroga della scadenza dell'apertura di credito in c/c per un importo massimo pari ad Euro 14.500.000, tenuto conto del versamento a rimborso parziale dell'esposizione per Euro 750.000 effettuato ad inizio gennaio da parte del Fondo.

Milano, 27 febbraio 2015

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 2014 | | Situazione al 31 dicembre 2013 | |
|---|---------------------------------------|----------------------------|---------------------------------------|----------------------------|
| | Valore complessivo | In percentuale dell'attivo | Valore complessivo | In percentuale dell'attivo |
| A. STRUMENTI FINANZIARI | | | | |
| 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. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | 244.280.000 | 96,96% | 254.970.000 | 96,99% |
| B1. Immobili dati in locazione | 225.940.000 | 89,68% | 252.120.000 | 95,90% |
| B2. Immobili dati in locazione finanziaria | | | | |
| B3. Altri immobili | 18.340.000 | 7,28% | 2.850.000 | 1,08% |
| B4. Diritti reali immobiliari | | | | |
| C. CREDITI | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| E. ALTRI BENI (da specificare) | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 1.843.282 | 0,73% | 974.774 | 0,37% |
| F1. Liquidità disponibile | 1.843.282 | 0,73% | 974.774 | 0,37% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | | |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 5.804.655 | 2,30% | 6.943.761 | 2,64% |
| G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate | | | | |
| G2. Ratei e risconti attivi | 73.651 | 0,03% | 23.621 | 0,01% |
| G3. Crediti di imposta | | | | |
| G4. Altre | 5.731.004 | 2,27% | 6.920.140 | 2,63% |
| G5. Credito Iva | | | | |
| TO TALE ATTIVITA' | 251.927.937 | 100,00% | 262.888.535 | 100,00% |
| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 31 dicembre 2014 | | Situazione al 31 dicembre 2013 | |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | 15.455.646 | | 16.728.977 | |
| H1. Finanziamenti ipotecari | | | | |
| H3. Altri | 15.455.646 | | 16.728.977 | |
| I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | | | |
| L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI | | | | |
| L1. Proventi da distribuire | - | | - | |
| L2. Altri debiti verso i partecipanti | | | | |
| M. ALTRE PASSIVITA' | 5.026.194 | | 5.373.816 | |
| M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | | | | |
| M2. Debiti di imposta | | | | |
| M3. Ratei e risconti passivi | 2.536.083 | | 2.862.821 | |
| M4. Altre | 2.084.374 | | 2.101.341 | |
| M5. Fondo Imposte sospese | | | | |
| M6. Debiti per cauzioni ricevute | 405.737 | | 409.654 | |
| M7. Opere da appaltare | - | | - | |
| TO TALE PASSIVITA' | 20.481.840 | | 22.102.793 | |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 231.446.097 | | 240.785.742 | |
| Numero complessivo delle quote in circolazione | 129.000 | | 129.000 | |
| Valore unitario delle quote | 1.794,156 | | 1.866,556 | |
| Proventi distribuiti per quota | | | | |
| Rimborsi distribuiti per quota | | | | |

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

| | Rendiconto al 31 dicembre 2014 | | Rendiconto al 31 dicembre 2013 | |
|--|--------------------------------|-------------------|--------------------------------|--------------------|
| A. STRUMENTI FINANZIARI | | | | |
| Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| A1. PARTECIPAZIONI | | | | |
| A1.1 dividendi e altri proventi | | | | |
| A1.2 utili/perdite da realizzo | | | | |
| A1.3 plus/minusvalenze | | | | |
| A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| A2.1 interessi, dividendi e altri proventi | | | | |
| A2.2 utili/perdite da realizzo | | | | |
| A2.3 plus/minusvalenze | | | | |
| Strumenti finanziari quotati | | | | |
| A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | | | |
| A3.1 interessi, dividendi e altri proventi | | | | |
| A3.2 utili/perdite da realizzo | | | | |
| A3.3 plus/minusvalenze | | | | |
| Strumenti finanziari derivati | | | | |
| A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | | | |
| A4.1 di copertura | | | | |
| A4.2 non di copertura | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari | | | | |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | -2.086.024 | | -11.131.378 | |
| B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI | 13.787.581 | | 14.653.229 | |
| B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI | | | | |
| B3. PLUS/MINUSVALENZE | -10.549.118 | | -20.068.582 | |
| B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI | -3.592.023 | | -4.050.723 | |
| B5. AMMORTAMENTI | | | | |
| B6. IMPOSTE SU IMMOBILI | -1.732.464 | | -1.665.302 | |
| B7. PERDITE SU CREDITI | | | | |
| Risultato gestione beni immobili | | -2.086.024 | | -11.131.378 |
| C. CREDITI | | | | |
| C1. interessi attivi e proventi assimilati | | | | |
| C2. incrementi/decrementi di valore | | | | |
| Risultato gestione crediti | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. interessi attivi e proventi assimilati | | | | |
| E. ALTRI BENI (da specificare) | | | | |
| E1. Proventi | | | | |
| E2. Utile/perdita da realizzo | | | | |
| E3. Plusvalenze/minusvalenze | | | | |
| Risultato gestione investimenti | | -2.086.024 | | -11.131.378 |
| F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | | | | |
| F1. OPERAZIONI DI COPERTURA | | | | |
| F1.1 Risultati realizzati | | | | |
| F1.2 Risultati non realizzati | | | | |
| F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | | | |
| F2.1 Risultati realizzati | | | | |
| F2.2 Risultati non realizzati | | | | |
| G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | | | |
| G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE | | | | |
| G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | | | | |
| Risultato lordo della gestione caratteristica | | -2.086.024 | | -11.131.378 |
| H. ONERI FINANZIARI | -862.101 | | -860.432 | |
| H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | -862.101 | | -860.432 | |
| H1.1 su finanziamenti ipotecari | | | | |
| H1.2 su altri finanziamenti | -862.101 | | -860.432 | |
| H2. ALTRI ONERI FINANZIARI | | | | |
| Risultato netto della gestione caratteristica | | -2.948.125 | | -11.991.810 |
| I. ONERI DI GESTIONE | -6.422.640 | | -6.590.297 | |
| I1. Provvigione di gestione SGR | -4.424.113 | | -4.427.129 | |
| I1.1 di cui provvigioni di gestione | -4.424.113 | | -4.427.129 | |
| I1.2 di cui provvigioni di overperformance | | | | |
| I2. Commissioni banca depositaria | -67.836 | | -67.883 | |
| I3. Oneri per esperti indipendenti | -44.150 | | -62.850 | |
| I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico | -61.811 | | -8.248 | |
| I5. Altri oneri di gestione | -1.824.730 | | -2.024.187 | |
| L. ALTRI RICAVI ED ONERI | 31.120 | | -65.509 | |
| L1. Interessi attivi su disponibilità liquide | 1.440 | | 6.312 | |
| L2. Altri ricavi | 151.889 | | 152.017 | |
| L3. Altri oneri | -122.209 | | -223.838 | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | -9.339.645 | | -18.647.616 |
| M. IMPOSTE | | | | |
| M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio | | | | |
| M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio | | | | |
| M3. Altre imposte | | | | |
| M4. Imposte sospese | | | | |
| Utile dell'esercizio | | -9.339.645 | | -18.647.616 |

RENDICONTO DEL FONDO POLIS AL 31 DICEMBRE 2014**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 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 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 2014 | esercizio 2013 | esercizio 2012 | esercizio 2011 | esercizio 2010 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Valore della quota all'inizio dell'esercizio | 1.866,556 | 2.011,111 | 2.055,630 | 2.135,621 | 2.228,411 |
| Valore della quota alla fine dell'esercizio | 1.794,156 | 1.866,556 | 2.011,111 | 2.055,630 | 2.135,621 |
| Rendimento medio annuo composto | 2,11% | 2,48% | 3,13% | 3,51% | 3,93% |

Alla data del presente rendiconto il valore complessivo netto del fondo è pari ad Euro 231.446.097.

Il valore delle quote è invece pari ad Euro 1.794,156 con un decremento di Euro 72,40 pari al 3,88%, rispetto al valore di Euro 1.866,556 risultante al 31 dicembre 2013.

I fattori che hanno determinato la riduzione del valore della quota sono da ascrivere principalmente alla svalutazione operata al portafoglio immobiliare per Euro 10.549.118, agli oneri per la gestione immobiliare, specialmente per le imposte sugli immobili, ed a

quelli relativi alla gestione del Fondo, tra cui gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti.

Si rammenta che il valore nominale delle quote risulta pari ad Euro 1.965, rispetto a quello di emissione pari ad Euro 2.000, per effetto del rimborso parziale di capitale posto in pagamento nel mese di agosto 2010.

Gestione Immobiliare

Nel corso del 2014 la gestione dei beni immobili del Fondo ha registrato un risultato negativo per € 2.086.024.

Come già riportato nel paragrafo precedente, si è registrato nell'esercizio un aumento del 4% del costo per le imposte sugli immobili ed un decremento del 5,9% dei ricavi per canoni di locazione ed altri proventi.

Il rendimento medio annuo composto del Fondo dall'inizio dell'attività è risultato pari al 2,11%, valore inferiore al tasso minimo obiettivo del 5% previsto dal Regolamento quale indicatore prefissato di rendimento.

Gestione Mobiliare

Nel corso dell'esercizio non ci sono stati investimenti in strumenti finanziari.

Andamento borsistico delle quote

Al 31 dicembre 2014 la quotazione delle quote del Fondo Polis sul Mercato Telematico Azionario è pari ad Euro 734,5, con uno sconto del 62,62% rispetto al valore nominale.

Alla fine del 2013 la quotazione era risultata pari ad Euro 735,5.

Il prezzo massimo di negoziazione nell'anno 2014 è stato pari ad Euro 920, registrato il 12 marzo, e quello minimo pari ad Euro 715 del 16 ottobre.

La media degli scambi giornalieri, pari a 48 quote, risulta sostanzialmente invariata rispetto alla media registrata nel corso del 2013 (46 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.

L'inizio del 2015 è caratterizzato da quotazione in linea rispetto alla fine 2014 e con scambi medi giornalieri in decremento rispetto a quelli registrati nel corso del 2014.

Risk Management

Per gestire la propria attività nella consapevolezza dei rischi che vengono assunti per conto dei fondi, il Consiglio di Amministrazione della Società si avvale della Funzione di "Risk Management", che ha il compito di censire qualità e peso dei rischi assunti, nonché individuare metodologie atte a mitigarne il potenziale impatto.

La Funzione di Risk Management ha inoltre il compito di redigere e sottoporre annualmente 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 31/12/2014 sono quelli stabiliti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia dell' 8 maggio 2012 e successive modifiche, in attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (Testo Unico della Finanza), come da ultimo modificato dal D. Lgs. 16 aprile 2012, n. 47 di recepimento della direttiva 2009/65/CE, e del Regolamento del Ministero del Tesoro, del bilancio e della programmazione economica n. 228 del 24 maggio 1999.

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. 2014 | | 31 dic. 2013 | |
|--------------------------------------|--------------------|-------------|--------------------|-------------|
| Strumenti finanziari | - | 0% | - | 0% |
| Immobili e diritti reali immobiliari | 244.280.000 | 96,96% | 254.970.000 | 96,99% |
| Posizione netta di liquidità | 1.843.282 | 0,73% | 974.774 | 0,37% |
| Altre Attività | 5.804.655 | 2,30% | 6.943.761 | 2,64% |
| Totale dell'attivo | 251.927.937 | 100% | 262.888.535 | 100% |

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 2014 il Fondo non ha strumenti finanziari in portafoglio.

II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Al 31 dicembre 2014 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 del rendiconto)

Come previsto nel Provvedimento Banca di Italia dell' 8 maggio 2012, 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 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 |

(*) 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 | 34.116.020 | 1.683.601 | | 1.683.601 | 14,67% |
| Da oltre 1 a 3 anni | | | | | |
| Da oltre 3 a 5 anni | 2.190.952 | 108.122 | | 108.122 | 0,94% |
| Da oltre 5 a 7 anni | 3.574.714 | 176.410 | | 176.410 | 1,54% |
| Da oltre 7 a 9 anni | 53.536.066 | 2.641.966 | | 2.641.966 | 23,02% |
| Oltre 9 anni | 132.522.248 | 6.539.877 | | 6.539.877 | 56,98% |
| A) Totale beni immobili locati | 225.940.000 | 11.149.976 | | 11.149.976 | 97,15% |
| B) Totale beni immobili non locati | 18.340.000 | 327.183 | | 327.183 | 2,85% |
| Totale | 244.280.000 | 11.477.159 | | 11.477.159 | 100,00% |

* l'importo indicato corrisponde ai canoni d'affitto di competenza dell'esercizio 2014.

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

Tavola C - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

| n. | Ubicazione immobile | Destinazione d'uso | Anno costruzione | S.I.P. (mq) | REDDITIVITA' DEI BENI LOCATI | | | | | |
|----|---|--------------------|------------------|----------------|------------------------------|---------------------------|-------------------------------|---|---------------|----------|
| | | | | | Canone mq | Tipo contratto | Scadenza contratto | Locatario | Costo storico | Ipoteche |
| 1 | ROMA, Via Costi n. 58/60 | Uffici | 1991 | 15.733 | - | - | - | - | 22.009.082 | Nessuna |
| 2 | BOLOGNA, Viale Aldo Moro n. 21 | Uffici | 2001 | 21.992 | 96,09 | Locazione non finanziaria | 30/11/2025 | Regione Emilia Romagna | 29.943.209 | Nessuna |
| 3 | MILANO, Via Romagnoli, 6 | Uffici | 1965 | 16.334 | 74,87 ⁽¹⁾ | Locazione non finanziaria | Scadenza media 2021 - 2027 | n. 5 Conduttori | 35.841.427 | Nessuna |
| 4 | CERNUSCO SUL NAVIGLIO (MI), Via Grandi, 8 | Uffici | 2002 | 11.954 | 67,54 ⁽¹⁾ | Locazione non finanziaria | Scadenza media 2022 - 2026 | n. 6 Conduttori | 20.503.463 | Nessuna |
| 5 | TRIESTE, Via Pascoli, 9 | Uffici | 1968 | 14.625 | 38,29 ⁽¹⁾ | Locazione non finanziaria | 31/08/2023 | Telecom Italia S.p.A. | 15.019.135 | Nessuna |
| 6 | DOMODOSSOLA (VB), Regione delle Nosere, C.C. "Sempione" | Commerciale | 1983 | 14.753 | 50,64 ⁽¹⁾ | Locazione non finanziaria | Scadenza media 2015 - 2026 | S.S.C. srl (Carrefour) + 22 Conduttori | 16.046.578 | Nessuna |
| 7 | CREVOLADOSSOLA (VB), S.S. del Sempione 33 | Commerciale | 1986 | 1.204 | 50,68 | Locazione non finanziaria | 31/12/2020 | G.S. S.p.A. | 1.440.880 | Nessuna |
| 8 | ASSAGO (MI), Milanofiori Nord, Via del Bosco Rinnovato 8 Ed.U4 | Uffici/Commerciale | 2008 | 12.284 | 150,29 ⁽¹⁾ | Locazione non finanziaria | Scadenza media 2025 - 2027 | n. 7 Conduttori | 44.553.641 | Nessuna |
| 9 | ASSAGO (MI), Milanofiori Nord, Via del Bosco Rinnovato 6 Ed.U7 | Uffici/Commerciale | 2008 | 13.578 | 134,03 ⁽¹⁾ | Locazione non finanziaria | Scadenza media 2025 - 2027 | n. 7 Conduttori | 49.763.679 | Nessuna |

Nota (1) Immobile parzialmente locato

Tavola C - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

| | | | | | REDDITIVITA' DEI BENI LOCATI | | | | | |
|----|--|--------------------|------------------|----------------|------------------------------|---------------------------|-------------------------------|---------------------|---------------|----------|
| n. | Ubicazione immobile | Destinazione d'uso | Anno costruzione | S.I.P. (mq) | Canone mq | Tipo contratto | Scadenza contratto | Locatario | Costo storico | Ipoteche |
| 10 | GORGONZOLA (MI), S.S. 11 incrocio S. P. 13 | Logistico | 2001 | 47.444 | 36,52 ⁽¹⁾ | Locazione non finanziaria | Scadenza media 2023 - 2026 | n. 4 Conduttori | 42.065.090 | Nessuna |
| 11 | TREZZANO SUL NA VIGLIO (MI), Via Cellini, 4/6/8 | Logistico | 1975 | 13.560 | 14,16 | Locazione non finanziaria | 31/03/2026 | Vercelli SpA | 12.074.460 | Nessuna |
| 12 | CREPELLANO (BO), Via Emilia, 33 | Logistico | 1984 | 4.430 | 0,00 | - | - | - | 2.046.519 | Nessuna |
| 13 | SANTA MARIA DI SALA (VE), Via Rivale, 61 | Logistico | 1988 | 4.985 | 31,10 | Locazione non finanziaria | 31/01/2026 | Service 2000 s.r.l. | 5.320.948 | Nessuna |
| 14 | SASSARI, Via Caniga, 102 | Logistico | 1979 | 2.463 | 0,00 | - | - | - | 1.534.889 | Nessuna |
| 15 | CATANIA, Viale Maserati, 15/A | Logistico | 1989 | 3.338 | 0,00 | - | - | - | 2.559.895 | Nessuna |
| 16 | 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 più locati alla data del 31.12.2014:

| IMMOBILE | VALUTAZIONE AL 31 DICEMBRE 2014 | CANONE DI LOCAZIONE DI COMPETENZA |
|------------------|---------------------------------|-----------------------------------|
| Roma – Via Costi | 13.000.000 | 240.000 |
| Crespellano (BO) | 1.430.000 | - |
| Sassari | 900.000 | 24.705 |
| Catania | 1.400.000 | 24.327 |
| Cagliari | 1.610.000 | 38.151 |
| TOTALE | 18.340.000 | 327.183 |

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 | 1.843.282 |
| F2 liquidità da ricevere per operazioni da regolare | |
| F3 liquidità impegnata per operazioni da regolare | |
| TOTALE | 1.843.282 |

F1. Liquidità disponibile 1.843.282 così composta:

- € 1.688.717 saldo contabile del c/c ordinario aperto presso la Banca Depositaria (Banca Popolare di Sondrio – sede di Sondrio);
- € 65.375 saldo contabile del c/c ordinario aperto presso la Banca Popolare di Milano;
- € 89.190 saldo dei sub depositi di c/c aperti presso la Banca Popolare di Sondrio – sede di Milano.

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

La voce è composta dalle seguenti sottovoci:

G2. Ratei e risconti attivi per € 73.651 così composta:

- € 46.662 per risconti attivi su costi di competenza dell’esercizio 2015;
- € 26.989 per ratei attivi per conguagli a favore del Fondo sulle spese condominiali.

G4. Altre per € 5.731.004 così composta:

- € 5.161.903 per crediti verso conduttori per canoni di locazione così composti:

| | |
|----------------------------|-------------|
| Crediti verso conduttori | 8.531.600 |
| Fondo svalutazione crediti | (3.369.697) |
| TOTALE | 5.161.903 |

Il fondo svalutazione crediti è stato appostato a fronte di crediti verso conduttori morosi alla data di chiusura dell'esercizio per l'importo di € 5.486.721.

- € 284.458 per crediti verso conduttori per fatture da emettere per il recupero di spese condominiali e varie;
- € 263.577 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;
- € 12.460 per depositi cauzionali attivi aperti sulle utenze degli immobili;
- € 4.350 per crediti per rimborsi assicurativi deliberati dalla compagnia assicurativa ed incassati a gennaio 2015;
- € 3.047 per crediti verso la SGR per conguagli attivi sulle commissioni di gestione;
- € 1.209 per altri crediti.

Sezione III – Le passività

H. FINANZIAMENTI RICEVUTI

Alla data del 31 dicembre 2014 gli altri finanziamenti in essere sono rappresentati dall'utilizzo per € 15.455.646 di una linea di credito in conto corrente concessa dalla Banca Popolare di Sondrio. Tale linea originariamente concessa in data 31 dicembre 2012 per un importo pari ad € 16.500.000, necessario al Fondo ai fini dell'estinzione del debito residuo di un finanziamento in pool di originari Euro 43.000.000, prevedeva scadenza al 31 luglio 2013, e sulla base di una successiva serie di proroghe e rimborsi parziali, allo stato risulta di ammontare pari ad Euro 15.250.000 e scadenza al 31 gennaio 2015.

L'importo rappresentato alla data del presente rendiconto risulta al lordo delle spese e degli interessi passivi maturati alla data del 31 dicembre 2014 per € 205.658, rimborsati a gennaio 2015 unitamente al rimborso in linea capitale previsto nell'importo di € 750.000.

Alla data di chiusura dell'esercizio la SGR ha negoziato con la banca un rinnovo fino al 31 luglio 2015 a fronte del suddetto rimborso parziale.

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 € 5.026.194 la voce è così composta:

M3. Ratei e risconti passivi pari a € 2.536.083, di cui € 2.017.483 per risconti passivi su canoni di locazione, € 381.017 per risconti passivi sui recuperi di spese fatturate e di competenza dell'anno 2015 ed il resto per € 137.583 per ratei passivi su spese di competenza del 2014.

M4. Altre per € 2.084.374 così ripartiti:

- € 988.632 per debiti verso fornitori;
- € 431.937 per debiti verso fornitori per fatture da ricevere;
- € 367.158 per debiti verso il Fondo Consortium per l'utilizzo in compensazione del credito IVA, rimborsato a gennaio 2015;
- € 200.000 per la caparra confirmatoria incassata per la vendita dell'immobile di Sassari;
- € 60.560 per debiti verso conduttori per note credito da emettere su recuperi spese condominiali e canoni di locazione;
- € 28.629 per debiti verso il Fondo Il Ruscello per l'utilizzo in compensazione del credito IVA, rimborsato a gennaio 2015;
- € 7.196 per ritenute a fronte di fatture passive di liberi professionisti, pagate con F24 nel mese di gennaio 2015;
- € 262 per debiti verso la SGR per anticipi di spese.

M6. Debiti per cauzioni ricevute € 405.737: si tratta principalmente di debiti per depositi cauzionali ricevuti dai conduttori dell'immobile di Assago Milanofiori U4, unitamente agli interessi passivi maturati sugli stessi.

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 31/12/2014 (data del rendiconto)

| | 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 | -€ 810.965 | -0,31% |
| B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili | € 141.932.955 | 55,01% |
| 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 | -€ 10.718.071 | -4,15% |
| I. Oneri di gestione complessivi | -€ 79.510.844 | -30,82% |
| L. Altri ricavi ed oneri complessivi | € 10.878.658 | 4,22% |
| M. Imposte complessive | -€ 7.205.139 | -2,79% |
| Rimborsi di quote effettuati | -€ 4.515.000 | -1,75% |
| Proventi complessivi distribuiti | -€ 94.931.072 | -36,79% |
| Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte | € 80.097.308 | 31,05% |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2014 | € 231.446.097 | 89,71% |
| Totale importi da richiamare | € - | |
| Tasso interno di rendimento alla data del rendiconto | | 2,11% |

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 € 8.226.207.

Ipotecche 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**

| | Immobili residenziali | Immobili commerciali | Immobili industriali | Terreni | Altri |
|---|----------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|----------------|--------------|
| 1. PROVENTI | | 11.553.975 | 2.233.606 | | |
| 1.1.canoni di locazione non finanziaria | | 9.388.049 | 2.089.110 | | |
| 1.2.canoni di locazione finanziaria | | | | | |
| 1.3.altri proventi | | 2.165.926 | 144.496 | | |
| Rettifiche di valore sui crediti | | | | | |
| 2.UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | | | | |
| 2.1beni immobili | | | | | |
| 2.2diritti reali immobiliari | | | | | |
| 3.PLUSVALENZE/MINUSV. | | (7.197.691) | (3.351.427) | | |
| 3.1beni immobili | | (7.197.691) | (3.351.427) | | |
| 3.2diritti reali immobiliari | | | | | |
| 4.ONERI GEST. BENI IMMOBILI | | (3.098.659) | (493.364) | | |
| 5.AMMORTAMENTI | | | | | |
| 6.IMPOSTE SU IMMOBILI | | (1.374.617) | (357.847) | | |
| 7.PERDITE SU CREDITI | | | | | |

Nel mese di febbraio 2014 è stata finalizzata la cessione del cespite ad uso logistica sito in Modugno (BA), ceduto ad un corrispettivo di Euro 1.050.000. In virtù del valore attribuito all'immobile ceduto dal Consiglio di Amministrazione, la suddetta cessione non ha generato utili o perdite.

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) Il Fondo ha sostenuto "Oneri finanziari" generati dalla linea di credito concessa dalla Banca Popolare di Sondrio per € 862.101.

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 | 4.424 | 1,87% | 1,76% | | | | | |
| Provvigione di base | 4.424 | 1,87% | 1,76% | | | | | |
| Provvigioni incentivato | - | 0,00% | 0,00% | | | | | |
| 2) TER degli OICR in cui il fondo investe | - | 0,00% | | | | | | |
| 3) Compenso della banca depositaria | 68 | 0,03% | 0,03% | | | | | |
| -di cui eventuale compenso per calcolo del valore della quota | - | 0,00% | 0,00% | | | | | |
| 4) Spese di revisione fondo | 14 | 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 | 44 | 0,02% | 0,020% | | | | | |
| 7) Oneri di gestione immobiliare | 3.014 | 1,28% | | | | | | |
| 8) Spese legali e giudiziarie | 139 | 0,06% | | | | | | |
| 9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | 62 | 0,03% | | | | | | |
| 10) Altri oneri gravanti sul fondo (Consulenze, Oneri quotazione fondo) | 1.795 | 0,76% | | | | | | |
| TOTAL EXPENSE RATIO (Somma da 1 a 10) | 9.559 | 4,05% | | | | | | |
| 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 | 862 | | | 5,58% | | | | |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | - | | | | | | | |
| TOTALE SPESE (Somma da 1 a 13) | 10.421 | 4,41% | 4,14% | | | | | |

Nella voce 15. Altri oneri di gestione pari ad € 1.824.730 sono ricompresi i seguenti costi:

- € 1.368.368 per svalutazioni effettuate sui crediti commerciali ed altri crediti;
- € 225.273 costi per provvigioni di property e facility management;
- € 138.538 spese per consulenze legali e notari;
- € 60.911 spese per consulenze finalizzate alla dismissione di alcuni asset di proprietà del Fondo;
- € 13.881 spese per la revisione del rendiconto annuale del Fondo;
- € 12.600 spese per la quotazione del Fondo;
- € 2.875 spese per i contributi di vigilanza verso la Consob S.p.A.;
- € 2.284 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. Dal momento che il rendimento annuo composto del fondo al 31 dicembre 2014 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 € 1.440.

L2 - Altri ricavi: € 151.889, il valore esposto si riferisce a:

- € 151.000 per sopravvenienze attive principalmente composte da € 69.109 per maggiori recuperi di spese relative agli anni precedenti, € 31.410 per storni di accantonamenti su spese, € 37.528 per storni di accantonamenti a fondo svalutazione crediti che hanno dato origine a sopravvenienze attive, € 12.500 per lo storno del fondo rischi accantonato negli anni precedenti per una causa in corso, vinta dal Fondo e con addebito delle spese alla parte soccombente ed il resto per altre sopravvenienze attive;
- € 857 per abbuoni attivi;
- € 32 per interessi attivi sui depositi cauzionali ed arrotondamenti.

L3 - Altri oneri per € 122.209 così composti:

- € 89.113 per sopravvenienze passive su maggiori oneri degli anni precedenti;
- € 22.608 per multe e tasse, principalmente composte da una cartella esattoriale pagata per € 22.278 per la registrazione del decreto ingiuntivo emesso da Tribunale di Cagliari;
- € 2.493 per interessi passivi per l'acquisto dei posti auto in Milanofiori;
- € 4.010 per interessi su depositi cauzionali;
- € 3.001 per imposte di bollo;
- € 618 per spese bancarie, commissioni e bolli su estratti conto;
- € 366 per altre spese.

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.

Sezione II – Esperti indipendenti

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

Tali presidi, formalizzati nell'ambito di una procedura interna approvata dal Consiglio di Amministrazione denominata "Selezione e valutazione degli esperti indipendenti", prevedono:

- un rigoroso processo di selezione degli esperti indipendenti, incentrato in particolare su una attenta valutazione di diversi fattori, tra i quali l'assenza di conflitti di interesse e la riconosciuta esperienza specialistica;
- un approfondito processo di analisi, da parte della SGR, delle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti, anche in merito ai relativi profili di rischio, 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 maggio 2013 il Consiglio di Amministrazione della SGR conferiva l'incarico di esperto indipendente del fondo Polis alla società Reag S.p.A. per il triennio 2013/2016.

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.