



POLIS

Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2014

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 |
| Gianerminio Cantalupi | Consigliere Indipendente |
| Claudio Devecchi | Consigliere Indipendente |
| Renato Barbieri | Consigliere |
| Fabio Cereghini | Consigliere |
| Paolo Marin | Consigliere |
| Franco Cocchi | Consigliere |
| Paolo Mazza | Consigliere |
| Giorgio Ricchebuono | Consigliere |

COLLEGIO SINDACALE

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

Polis Fondi Immobiliari Di Banche Popolari Sgrpa**FONDO POLIS****RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2014****Il mercato immobiliare italiano del primo semestre***Premessa*

Negli ultimi trimestri del 2013 le prospettive del mercato immobiliare giustificavano un timido ottimismo, ma a Giugno 2014 le dinamiche di mercato hanno fatto registrare solo una parziale conferma. L'attesa inversione della flessione delle transazioni, nonostante una parziale revisione dei prezzi, non ha ancora portato significativi segnali di ripresa delle compravendite. La fragilità della ripresa, testimoniata dal ridimensionamento delle previsioni di crescita del PIL di quest'anno, costituisce in tale quadro un elemento di indubbia penalizzazione delle prospettive a breve termine. Il PIL è tornato a registrare una variazione marginale positiva nel periodo ottobre-dicembre 2013 (+0,1%) legata alla domanda estera netta a fronte di consumi delle famiglie italiane ancora in regresso, pur se in misura più contenuta rispetto al passato. Anche i segnali provenienti dal sistema creditizio, seppure decisamente migliori rispetto al passato, appaiono ancora al di sotto delle attese. Le previsioni della Commissione europea sui tassi di variazione del PIL italiano danno un segno positivo +0,6% rispetto al -1,9% registrato nel 2013 (*fonte: Osservatorio mercato immobiliare - Marzo 2014 – Nomisma*).

Per quanto riguarda gli investimenti immobiliari, nel 2013 si è registrata una leggera inversione di tendenza rispetto al 2012, che può essere considerato l'anno peggiore dalla nascita della moneta unica, mentre nel primo trimestre del 2014 gli investimenti rispetto allo stesso periodo del 2013 sono aumentati del 16% con un valore pari a 720 milioni di Euro ma risultano inferiori del 23% rispetto alla media trimestrale degli ultimi tre anni. Il 48% degli investimenti del primo trimestre 2014, pari a circa 350 milioni, proviene da grandi operatori del mercato *real estate*; le principali transazioni sono state effettuate da *Blackstone* e da *Axa*. La buona disponibilità di liquidità del mercato dei capitali internazionali e la miglior propensione all'investimento legata al rischio paese, pone le basi per la creazione di nuovi investimenti. L'obiettivo degli investitori è focalizzato però, su valori di acquisizione tali da garantire elevati rendimenti. La carenza sul mercato di tali *deal*, ad esclusione di alcuni pacchetti immobiliari, ha fatto registrare infatti l'assenza di investimenti sopra i 100 milioni e solo due operazioni sopra i 50 milioni di Euro. Il saldo tra il capitale straniero investito e disinvestito in Italia risulta positivo per 210 milioni, mentre il capitale investito-disinvestito da italiani risulta

ancora negativo. In generale il sentimento degli investitori è positivo, anche se sarà fondamentale una ripresa dell'economia reale per poter vedere una sostanziale ripresa degli investimenti non speculativi.

La distribuzione degli investimenti immobiliari per destinazione d'uso si è rivolta prevalentemente al segmento del *retail*, con il 44%, seguito dal 24% per il settore uffici, dal 27% per gli *assets* industriali-logistici e dal 5% per immobili a destinazione d'uso mista (*fonte: MarketView – Italy - CB Richard Ellis*).

Mercato Terziario

I dati dell'*Osservatorio del mercato immobiliare dell'Agenzia delle Entrate* evidenziano che l'andamento del volume delle compravendite direzionali nelle 13 grandi città italiane nel primo trimestre 2014 non interrompe la fase negativa che si protrae da otto trimestri, con un ulteriore calo del 5,5% e con una discesa media del 3,7% dei canoni di locazione.

A Milano il volume degli investimenti nel settore uffici durante il primo trimestre del 2014 è pari a 174 milioni di Euro con una crescita del 56% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con rendimenti lordi *prime* stabili al 6,00% e rendimenti relativi ai *good secondary assets* scesi al 7,50%. I canoni *prime* nel *Central Business District*, stabili negli ultimi dodici mesi, non hanno mostrato variazioni nel primo trimestre del 2014 attestandosi sui 480 €/mq/anno. La stabilità dei canoni *prime* è accompagnata necessariamente da pacchetti di incentivi finalizzati alla chiusura dei contratti e non sono rari sconti molto aggressivi sui canoni richiesti pari al 10-15%. Il canone medio registrato è pari a 278 €/mq/anno, in crescita del 9% rispetto alla media trimestrale degli ultimi tre anni, dato influenzato da una maggiore attività del mercato nelle zone centrali. La domanda dei potenziali occupanti è guidata da società del settore manifatturiero-moda e high-tech. L'assorbimento degli spazi ad uso ufficio nel primo trimestre 2014 è stato leggermente superiore ai 53.000 mq, quasi il doppio del *take up* dello stesso periodo 2013, ma in calo del 50% rispetto all'ultimo trimestre dell'anno scorso e inferiore del 20% alla media trimestrale degli ultimi cinque anni. Anche in questo trimestre la maggior parte delle operazioni ha coinvolto edifici di grado A (66% circa) e dopo più di un anno si registra una maggiore interesse per le aree centrali a scapito delle zone periferiche. I potenziali *tenants*, continuano a mostrare una netta 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 attesta in prossimità del 12,5%. Nuovi sviluppi per circa 66.000 mq sono stati completati durante il primo trimestre dell'anno, cifra leggermente inferiore a quella registrata per l'intero anno 2013. L'attività di sviluppo comprende alcuni sviluppi *pre-let* come il nuovo Nestlè HQ in Milanofiori (22.000 mq), la nuova sede *Alcatel (Energy Vimercate*

Park 27.000 mq) e circa 10.000 mq di trasformazione-ristrutturazione dell'esistente di cui un terzo già locato. (*fonte: CBRE, Milan Office Market Review*).

Il mercato capitolino ha visto una limitata attività degli investimenti, senza importanti operazioni. I canoni *prime* nel CBD sono stabili a 400 €/mq/anno e a 320 €/mq/anno nella zona Eur. I rendimenti *prime* sono rimasti invariati al 6,25% e la tendenza per i prossimi mesi sarà stabile visto il limitato numero di transazioni.

Il *vacancy rate* si mantiene stabile sul livello dell' 8,2% e l'assorbimento di spazi ad ufficio si attesta nel primo trimestre 2014 sui 22.000 mq, con un calo di circa il 50% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente. La zona Eur si dimostra la più dinamica per quanto riguarda il mercato locativo, tuttavia le zone centrali hanno registrato un netto miglioramento rispetto ai livelli di *take up* dei trimestri precedenti: la locazione più significativa è pari a circa 3.000 mq affittati in centro da una grande società di editoria italiana. Le aree a Sud della Capitale continuano a soddisfare meglio la domanda di unità immobiliari più grandi ed efficienti, disponibili a costi inferiori rispetto al centro. Tra gli sviluppi completati nel primo trimestre 2014 si registra la nuova sede di Cofely GDF SUEZ di 7.000 mq all'interno dell'Europarco, nel medesimo sviluppo entro l'anno dovrebbe essere conclusa la nuova sede dell'Atac. Le superfici complessive ad uso uffici che saranno completate entro l'anno saranno pari a circa 30.000 mq. Il mercato romano al momento è stabile dal lato offerta, senza nuovi grossi progetti privati in cantiere (fonte: CBRE, Rome Office Market Review).

Nel primo trimestre del 2014 le dinamiche del mercato *office* si possono riscontrare anche attraverso l'analisi dei differenti canoni registrati analiticamente nelle due principali città da *Patrigest*:

- canoni medi,
- canoni *prime*,
- canoni *prime* al netto di incentivi.

| MILANO | | | | ROMA | | | |
|------------|--------------|---------------------|-------------------------------|------------|--------------|---------------------|-------------------------------|
| | Canone medio | Prime rent a regime | Prime rent al netto incentivi | | Canone medio | Prime rent a regime | Prime rent al netto incentivi |
| CBD | 370 | 486 | 421 | CBD | 346 | 437 | 379 |
| Semicentro | 273 | 365 | 316 | Semicentro | 264 | 319 | 276 |
| Periferia | 195 | 273 | 236 | Eur | 249 | 288 | 250 |
| Hinterland | 153 | 200 | 173 | Periferia | 180 | 209 | 181 |

*valori in €/mq/anno

(fonte: *Patrigest Research, Office market overview Milano/Roma Q1/2014*).

Mercato Commerciale

Gli investimenti nel settore *retail* in Italia nel primo trimestre 2014 si aggirano intorno ai 313 milioni di Euro, oltre il triplo rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, nonostante il record registrato nel Q4 del 2013. Il settore *retail* si conferma il settore preferito dagli investitori, assorbendo circa il 44% del totale dei capitali investiti in Italia; il potenziale degli investimenti nel settore rimane elevato e pari a 1,1 miliardi di Euro nelle previsioni per l'intero anno. Quasi la metà degli investitori ha eseguito

investimenti in *shopping center*, seguiti dal segmento *high street* e dalle acquisizioni di sportelli bancari che mantengono un impatto positivo. Tra le transazioni più importanti registrate abbiamo un portafoglio di 126 gallerie *Carrefour* in Europa di cui 7 in Italia; l'acquisizione da parte di Sorgente sgr di tre negozi *Coin* di Milano, un *retail park* ad Udine ed un *prime shopping center* a Livorno, con rendimenti lordi registrati tra il 7,1% al 10%.

I rendimenti nel primo trimestre del 2014 sono rimasti 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%. Le rinegoziazioni contrattuali registrate hanno messo in luce una tendenza che riesce a mantenere i canoni come da contratti precedenti, senza obbligatoriamente accettare forti sconti, come nei mesi precedenti, per non correre il rischio di avere le unità *vacant* per lunghi periodi di tempo.

Nei primi tre mesi dell'anno non si sono verificate aperture di nuovi centri commerciali e i progetti in costruzione sopra i 10.000 mq di GLA proseguono lentamente: la superficie in costruzione è salita a 516.000 mq di GLA, con termine lavori previsto entro i prossimi tre anni. L'interesse dei principali investitori del settore rimane elevato (ECP, Corio, ECE) per i nuovi progetti, nonostante l'approccio sia ancora caratterizzato da grande cautela (*fonte: CBRE – Italy, Retail Market view*).

I dati di mercato per gli spazi commerciali di piccole-medie dimensioni e negozi registrati da Nomisma nelle 13 principali città italiane fanno emergere una continua flessione, soprattutto per localizzazioni semicentrali e periferiche. E' infatti notevole la differenza nelle previsioni di contrazione media dei valori tra negozi in centro ed in periferia: -5% in centro e -9,85% in media. L'offerta in aumento si scontra con una domanda debole e di conseguenza l'attività transattiva è ormai prossima ai minimi storici (*fonte: Osservatorio mercato immobiliare - Marzo 2014 – Nomisma*).

Mercato Logistico

Nel primo trimestre 2014 il mercato delle locazioni nel settore logistico ha registrato un assorbimento di circa 93.000 mq, con un calo del 50% rispetto al periodo precedente e un differenziale negativo del 67% rispetto alla media trimestrale dello scorso anno. Il Nord Italia si conferma l'area più richiesta e la regione Emilia Romagna si dimostra la più dinamica registrando più di un terzo del *take up* con due operazioni all'interporto di Bologna. L'operazione singola più importante (25.000 mq) è stata registrata nella piattaforma logistica di Villotta di Chions (PN), dove *Eurospin* ha dato sede al suo *hub* nel nord Italia.

I canoni *prime* sono stabili nel primo trimestre e son pari a 50 €/mq/anno a Milano e 55 €/mq/anno a Roma. Il canone medio registrato negli ultimi 12 mesi è leggermente aumentato raggiungendo il valore di 43 €/mq/anno. L'incremento dei canoni medi è

legato al fatto che la maggior parte del *take up* è stato registrato nell'asse logistico più richiesto tra la città di Milano ed il Veneto e che la qualità è il principale driver della domanda di spazi, quasi il 60% delle nuove locazioni ha avuto come oggetto capannoni logistici *grade A*.

Gli investimenti nel settore logistico nel primo trimestre del 2014 hanno raggiunto i 195 milioni di Euro e son stati caratterizzati da due acquisizioni con rendimento lordo dell'8,25% realizzate dal fondo logistico creato da *Blackstone*. A livello statistico gli investimenti del primo trimestre dell'anno sono incrementati del 41% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, ma sono inferiori del 10% rispetto all'investimento trimestrale medio del 2013. L'attività di sviluppo speculativa è ancora rara ma i diversi investitori sono pronti a realizzare nuovi edifici efficienti, con contratti *pre-let siglati*, per un totale di circa 180.000 mq nella sola zona tra Milano e Bergamo.

Mercato Residenziale

Le previsioni per il mercato residenziale prospettano una lieve risalita del numero di transazioni, la punta negativa della parabola del mercato registrata nel 2013 con 404 mila compravendite si prevede possa avere un leggerissimo aumento pari a circa 30 mila unità nel 2014. Le variazioni percentuali delle previsioni annuali dei prezzi del mercato residenziale si attestano a Marzo 2014 a -4,6% rispetto al -3,1 del novembre 2013.

Il mercato residenziale di Milano, a consuntivo del 2013, conferma il perdurare della fase negativa del settore facendo però intravedere timidi segnali positivi per la seconda parte dell'anno. La riduzione dei prezzi, ancora in corso, faciliterà l'auspicata ripresa graduale degli scambi. Lo sconto registrato sul prezzo richiesto è pari al 13-15%, con tempi medi di vendita pari a circa 7,4 mesi. Su 100 abitazioni in vendita, 78 sono usate, 22 nuove e oltre 50 su 100 sono sul mercato da oltre 12 mesi.

Il mercato residenziale romano, invece, non ha ancora arrestato la sua fase negativa e non fa intravedere segnali di ripartenza. Anche il mercato delle zone centrali paga la crisi ad eccezione delle zone di pregio; i tempi medi di vendita hanno raggiunto i 7,7 mesi con un divario medio tra prezzo richiesto e prezzo di acquisto salito nel primo trimestre 2014 a -16%. Su 100 abitazioni in vendita 75 sono usate, 25 nuove e oltre 70 su 100 sono sul mercato da oltre 12 mesi (*fonte: Osservatorio mercato immobiliare - Marzo 2014 – Nomisma*).

Fondo POLIS

Il portafoglio immobiliare del Fondo Polis, alla data del 30 Giugno 2014, è composto da 16 asset con destinazione d'uso direzionale, commerciale e logistica.

La diversificazione del portafoglio del Fondo è rappresentata dai seguenti schemi che evidenziano il peso delle diverse *asset class*:

- Terziario direzionale: 71,75% (riferito al costo storico), 77,72% (riferito al valore di mercato);
- Logistico: 22,48% (riferito al costo storico), 16,59% (riferito al valore di mercato);
- Commerciale: 5,77% (riferito al costo storico), 5,69% (riferito al valore di mercato).

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.

La SGR ha inoltre proseguito 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 un contratto con la società Keysight srl 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.
E' inoltre in atto una trattativa per la rinegoziazione del canone avviata su richiesta da parte di un *tenant*.
- **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 di Euro 560.000.
- **Immobile in Bologna** - si rammenta che in data 19 settembre 2013, su richiesta del conduttore, era stata deliberata una riduzione del canone di locazione in essere con la Regione Emilia Romagna in ragione del 10% e che in relazione a tale accordo era stato stipulato un nuovo contratto della durata di anni 6 + 6, con decorrenza dal 1° dicembre 2013. In applicazione delle norme conseguenti alla cosiddetta *spending review* l'ammontare del canone dal 1° luglio 2014 sarà ridotto di un ulteriore 5%.

- **Immobilie in Assago (U4-U7)** - la SGR è attiva sul mercato al fine della locazione degli spazi commerciali sfitti al piano terreno dei due palazzi, valutando anche la possibilità di un parziale cambio di destinazione d'uso (da commerciale a direzionale) al fine di locare parte degli spazi. In tale direzione è in corso il perfezionamento una trattativa per circa 600 mq con un conduttore che già occupa quattro piani del palazzo denominato U4.
- **Immobilie in Domodossola** – La SGR ha stipulato un nuovo contratto con il *tenant* Solaris snc con decorrenza dal 1° marzo 2014.
- **Immobilie in Crevoladossola** – in data 15 maggio 2014 è pervenuta da parte della Direzione del Patrimonio Gruppo Carrefour Italia richiesta di riduzione temporanea dell'attuale canone di locazione a far data dal 1° gennaio 2015 e sino al 31 dicembre 2015.
Oggetto del contratto di locazione, stipulato in gennaio del 2000 e rinnovato sino al 31 dicembre 2020, è 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) e la richiesta di riduzione ammonta ad Euro 10.836,00 su base annua. Il CdA della SGR ha deciso di aderire a tale richiesta.
- **Immobilie in Trezzano Sul Naviglio (MI)** – Si segnala la stipula di un contratto di locazione con il *tenant* Vercelli spa con decorrenza dal 1° aprile 2014 con un canone che prevede una scalettatura per raggiungere a regime l'importo di Euro 320.000 su base annua per l'intero immobile.
- **Immobilie in Santa Maria di Sala (VE)** – E' stato stipulato un nuovo contratto di locazione con il *tenant* Service 2000 srl con decorrenza dal 01 febbraio 2014 con un canone di Euro 155.000 su base annua per l'intero immobile.
- **Immobilie in Catania** – l'immobile è stato ripreso in consegna in data 14 febbraio 2014.
- **Immobilie in Roma, via Costi** – La SGR ha dato seguito alle vie legali, tramite notifica di un decreto ingiuntivo, per il recupero delle morosità dei canoni dovute dal *tenant* Orbit data Systems.

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:

- **Immobilie 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.
- **Immobilie 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 Crevoladossola** – manutenzioni straordinarie necessarie al rifacimento del manto di copertura dello stabile.

Contenziosi in essere

Cogefin/Italog

Successivamente alla stipula della transazione del mese di aprile 2012, di cui informativa nelle precedenti relazioni, Cogefin si è resa inadempiente nei confronti del Fondo rispetto al piano di rientro concesso e la società Italog rispetto all'obbligazione di pagamento dei canoni in scadenza.

Poiché ogni tentativo bonario di comporre la situazione e di ottenere il rilascio degli immobili ha avuto esito negativo, è stato dato corso alle azioni di sfratto ed alle azioni di recupero del credito con il deposito avanti i competenti tribunali delle richieste di decreto ingiuntivo finalizzate al recupero dei canoni.

Dal proprio canto, tra la fine del mese di aprile e l'inizio di maggio dell'anno corrente la controparte ha notificato a Polis Fondi, per conto del Fondo, cinque diversi atti di citazione introduttivi di altrettanti giudizi di merito da parte di Cogefin S.p.A. e Italog S.r.l.

I giudizi sono stati radicati avanti i Tribunali di Milano, Catania, Cagliari, Sassari e Venezia in ragione della competenza esclusiva prevista in materia mentre alla data odierna non è stato notificato alcun atto relativamente all'immobile di Bologna.

In forza di tali atti Cogefin S.p.A. e Italog S.r.l. chiedono 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.

Benché ad oggi non sia possibile prevedere l'esito dei giudizi con un buon grado di attendibilità, anche in ragione del diverso numero di Tribunali effettivamente aditi, è comunque certo che lo scopo delle azioni sia totalmente strumentale e finalizzato ad impedire la dismissione degli immobili da parte del fondo.

Nella situazione sin qui descritta Ferdifin S.p.A. ha manifestato l'intenzione di finalizzare ugualmente la negoziazione assumendosi parte dei rischi connessi.

Relativamente all'immobile di Sassari è pertanto stipulato un contratto preliminare di compravendita, anche esso trascritto, in forza del quale l'immobile è stato promesso in vendita a Ferdifin S.p.A. per l'importo di Euro 1.000.000,00 oltre IVA di cui Euro 200.000,00 versati contestualmente alla stipula a titolo di caparra ed il residuo da

versarsi al rogito. Il rogito dovrà tenersi entro 18 mesi, termine eventualmente prorogabile di altri 18 mesi a fronte di richiesta di Polis.

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 rendere l'immobile conforme alla normativa vigente per lo svolgimento della attività di logistica del freddo.

Analogha operazione verrà finalizzata relativamente all'immobile di Cagliari sempre di interesse della società Ferdifin.

Valore di mercato e valore di borsa

Al 30 giugno 2014 il valore complessivo netto del Fondo è pari ad Euro 234.211.067 ed il valore di ciascuna delle 129.000 quote è pari ad Euro 1.815,590 con un decremento di Euro 50,966 a quota rispetto al valore al 31 dicembre 2013 di Euro 1.866,556.

La performance negativa del primo semestre è stata pari al 2,73%.

Il tasso interno di rendimento dall'inizio dell'attività, alla data del 30 giugno 2014 risulta positivo e pari al 2,24%.

Il valore del portafoglio immobiliare del Fondo al 30 giugno 2014 è pari ad Euro 246.920.000.

In conseguenza della valutazione del portafoglio immobiliare al 30 giugno 2014 da parte dell'esperto indipendente, si è proceduto a svalutazione degli immobili, su analogo perimetro ed al lordo delle capitalizzazioni operate, per complessivi Euro 7.762.052.

La gestione del primo semestre 2014 ha evidenziato un risultato negativo pari ad Euro 6.574.675, determinato prevalentemente dalla svalutazione del portafoglio immobiliare, oltre che dagli oneri finanziari e quelli relativi alla gestione dei beni immobili e del fondo.

Il risultato della gestione caratteristica, al netto della svalutazione immobiliare, risulta positivo di Euro 4.234.562.

I ricavi da locazione, pari ad Euro 6.574.675, risultano in lieve discesa (Euro 225.629) rispetto ad analogo periodo del precedente esercizio, a causa della liberazione dei magazzini di logistica.

La liquidità disponibile a fine giugno ammonta ad Euro 1.854.901.

Al 30 giugno 2014 l'indebitamento bancario risulta pari ad Euro 15.470.788, con un

decremento di Euro 1.258.189 rispetto a quanto risultante alla data del 31 dicembre 2013.

Si segnala che la scadenza della linea di credito concessa dalla Banca Popolare di Sondrio è stata prorogata dal 31 luglio 2014 al 31 gennaio 2015.

Al 30 giugno 2014 la quotazione delle quote del Fondo Polis sul Mercato Telematico Azionario è pari ad Euro 812 con sconto del 58,65% rispetto al valore nominale.

Rispetto al valore registrato alla fine del 2013, pari ad Euro 735, si registra un incremento pari al 10,48%. La media degli scambi giornalieri risulta pari a n. 52 quote, in leggera crescita rispetto alla media registrata nel corso del 2013 (46 quote).

Operazioni in strumenti finanziari

Si segnala che la liquidità del Fondo risulta depositata sul conto corrente presso la Banca depositaria.

Evoluzione prevedibile della gestione

La strategia che si intende perseguire prevede da un lato l'ottimizzazione dello stato locativo delle unità in portafoglio e dall'altro la possibilità di operare delle alienazioni ove ricorrano presupposti favorevoli per il conseguimento degli obiettivi attesi.

Nella fattispecie si informa che la SGR in vista della scadenza del Fondo Polis, prevista per la fine del 2015, direttamente o per il tramite di *broker* ha intensificato l'esplorazione del mercato alla ricerca di potenziali investitori interessati ai cespiti in portafoglio. Tale attività ha portato alla sigla di diversi accordi di riservatezza che permetteranno ai soggetti di analizzare porzioni del portafoglio del Fondo Polis al fine di una potenziale acquisizione.

Eventi successivi alla chiusura del semestre

Non si segnalano eventi di rilievo.

Il Consiglio di Amministrazione



Milano, 23 luglio 2014

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO POLIS AL 30 GIUGNO 2014
gestito da Polis Fondi Immobiliari di Banche Popolari S.G.R.p.A.
SITUAZIONE PATRIMONIALE (in Euro)

| ATTIVITA' | Situazione al 30 giugno 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 | 246.920.000 | 96,50% | 254.970.000 | 96,99% |
| B1. Immobili dati in locazione | 243.190.000 | 95,04% | 252.120.000 | 95,90% |
| B2. Immobili dati in locazione finanziaria | | | | |
| B3. Altri immobili | 3.730.000 | 1,46% | 2.850.000 | 1,08% |
| B4. Diritti reali immobiliari | | | | |
| C. CREDITI | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| E. ALTRI BENI (da specificare) | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 1.854.901 | 0,72% | 974.774 | 0,37% |
| F1. Liquidità disponibile | 1.854.901 | 0,72% | 974.774 | 0,37% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | | |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 7.106.340 | 2,78% | 6.943.761 | 2,64% |
| G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate | | | | |
| G2. Ratei e risconti attivi | 94.852 | 0,04% | 23.621 | 0,01% |
| G3. Crediti di imposta | | | | |
| G4. Altre | 7.011.488 | 2,74% | 6.920.140 | 2,63% |
| G5. Credito Iva | | | | |
| TOTALE ATTIVITA' | 255.881.241 | 100,00% | 262.888.535 | 100,00% |
| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30 giugno 2014 | | Situazione al 31 dicembre 2013 | |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | 15.470.788 | | 16.728.977 | |
| H1. Finanziamenti ipotecari | | | | |
| H3. Altri | 15.470.788 | | 16.728.977 | |
| I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | | | |
| L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI | | | | |
| L1. Proventi da distribuire | - | | - | |
| L2. Altri debiti verso i partecipanti | | | | |
| M. ALTRE PASSIVITA' | 6.199.386 | | 5.373.816 | |
| M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 553.391 | | | |
| M2. Debiti di imposta | | | | |
| M3. Ratei e risconti passivi | 2.715.552 | | 2.862.821 | |
| M4. Altre | 2.526.727 | | 2.101.341 | |
| M5. Fondo Imposte sospese | | | | |
| M6. Debiti per cauzioni ricevute | 403.716 | | 409.654 | |
| M7. Opere da appaltare | - | | - | |
| TOTALE PASSIVITA' | 21.670.174 | | 22.102.793 | |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 234.211.067 | | 240.785.742 | |
| Numero complessivo delle quote in circolazione | 129.000 | | 129.000 | |
| Valore unitario delle quote | 1.815,590 | | 1.866,556 | |
| Proventi distribuiti per quota | | | | |
| Rimborsi distribuiti per quota | | | | |

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

Come previsto nel Provvedimento Banca d'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 e 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 commissioni 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 | 24/12/2008 | 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

| 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.L.P. (mq) | Canone mq | Tipo contratto | Scadenza contratto | Locatario | Costo storico | Ipoteche |
| 1 | ROMA, Via Costi n. 58/60 | Uffici | 1991 | 15.733 | 15,25 ⁽¹⁾ | Indennità occupazione | 30/06/2012 | Orbit Communication Company S.p.A. | 22.009.082 | Nessuna |
| 2 | BOLOGNA, Viale Aldo Moro n. 21 | Uffici | 2001 | 21.992 | 101,15 | Locazione non finanziaria | 30/11/2025 | Regione Emilia Romagna | 29.943.209 | Nessuna |
| 3 | MILANO, Via Romagnoli, 6 | Uffici | 1965 | 16.334 | 72,56 ⁽¹⁾ | Locazione non finanziaria | Scadenza media 2021 - 2027 | n. 5 Conduttori | 35.726.852 | Nessuna |
| 4 | CERNUSCO SUL NAVIGLIO (MI), Via Grandi, 8 | Uffici | 2002 | 11.954 | 67,46 ⁽¹⁾ | Locazione non finanziaria | Scadenza media 2022 - 2024 | n. 5 Conduttori | 20.501.768 | 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 | 55,27 ⁽¹⁾ | Locazione non finanziaria | Scadenza media 2014 - 2024 | S.S.C. srl (Carrefour) + 21 Conduttori | 16.046.578 | Nessuna |
| 7 | CREVOLADOSSOLA (VB), S.S. del Sempione 33 | Commerciale | 1986 | 1.204 | 58,37 | 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 | 113,17 ⁽¹⁾ | Locazione non finanziaria | Scadenza media 2023 - 2027 | n. 6 Conduttori | 44.552.441 | Nessuna |
| 9 | ASSAGO (MI), Milanofiori Nord, Via del Bosco Rinnovato 6 Ed.U7 | Uffici/Commerciale | 2008 | 13.578 | 119,19 ⁽¹⁾ | Locazione non finanziaria | Scadenza media 2025 - 2027 | n. 7 Conduttori | 49.755.629 | 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.L.P. (mq) | Canone mq | Tipo contratto | Scadenza contratto ⁽²⁾ | Locatario | Costo storico | Ipotecche |
| 10 | GORGONZOLA (MI), S.S. 11 incrocio S. P. 13 | Logistico | 2001 | 47.444 | 33,09 ⁽¹⁾ | Locazione non finanziaria | Scadenza media 2023 - 2024 | n. 3 Conduttori | 42.043.544 | Nessuna |
| 11 | TREZZANO SUL NAVIGLIO (MI), Via Cellini, 4/6/8 | Logistico | 1975 | 13.560 | 9,73 | 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 | 56,86 | Locazione non finanziaria | 31/10/2019 | Italog Srl (già Cogefin S.p.A.) | 2.559.895 | Nessuna |
| Nota (1) Immobile parzialmente locato | | | | | | | | | | |