

FONDO PER INVESTIMENTI IN IMMOBILI
PREVALENTEMENTE NON RESIDENZIALI



Rendiconto annuale
al 31 dicembre 2004

POLIS FONDI IMMOBILIARI
DI BANCHE POPOLARI SGR.p.A.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2004 DEL FONDO IMMOBILIARE "POLIS"

Premessa

Con il 31 dicembre 2004 si è concluso il quinto anno di gestione del Fondo Polis, istituito e gestito da Polis Fondi Immobiliari di Banche Popolari S.g.r.p.A.

L'attività di gestione ha avuto inizio il 18 giugno 2000.

L'ammontare originario del Fondo era di 258 milioni di euro, per un totale di 129.000 quote del valore nominale unitario di 2.000 euro.

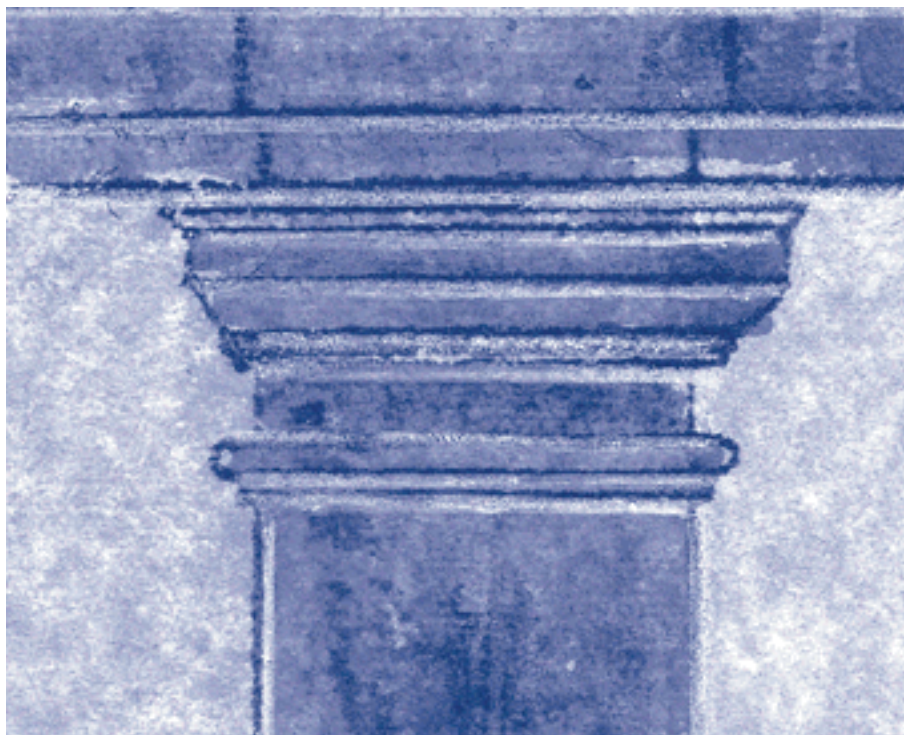
In linea con le strategie riportate nel rendiconto del 31 dicembre 2003, nell'esercizio è stato dato impulso all'attività di rotazione del portafoglio immobiliare che si è concretizzata attraverso la dismissione di due complessi immobiliari e l'acquisizione di tre nuovi fabbricati.

La combinazione di una attenta attività di gestione dei redditi provenienti dalle locazioni degli immobili con una mirata commercializzazione, che ha consentito la dismissione degli immobili portatori di significative plusvalenze, ha permesso il raggiungimento di un "Risultato gestione beni immobili" di 38,0 milioni di euro rispetto a 21,7 milioni di euro dell'esercizio 2003.

Questo ha comportato un utile dell'esercizio 2004 di 33,8 milioni di euro pari al 13% circa del valore di collocamento con un incremento del 126,8% rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente.

Per effetto dell'attività di gestione, il valore unitario della quota al 31 dicembre 2004 è risultato di euro 2.511,202 rispetto a euro 2.000,00 all'atto del collocamento.

Il rendimento medio annuo composto calcolato dalla data di inizio dell'attività di gestione si attesta, pertanto, al 6,51%.



Tale risultato deve essere valutato anche tenendo conto che non è stato fatto alcun ricorso alla leva finanziaria. Esso premia una scelta strategica focalizzata principalmente sui flussi operativi ed orientata ad una gestione diretta del patrimonio.

La presente relazione e la nota integrativa sono state redatte sulla base delle direttive impartite dal Provvedimento Banca d'Italia del 24 dicembre 1999.

1. Illustrazione dell'attività di gestione

Illustriamo di seguito l'attività di gestione che ha contraddistinto questo periodo.

Operazioni in beni immobili

Come sopra anticipato l'attività immobiliare dell'esercizio si è caratterizzata per il consolidamento della strategia di rotazione del patrimonio immobiliare.

Nel corso del 2004 si è infatti perfezionata la vendita del palazzo ad uso uffici ubicato in Milano, via Visconti di Modrone, oltre che della galleria commerciale "Globo 1" facente parte del Centro Commerciale "Globo" di Busnago. I due investimenti, rimasti nel patrimonio del Fondo per circa tre anni, hanno prodotto un risultato della gestione immobiliare di circa 31 milioni di euro, corrispondenti al 60% del prezzo di acquisto.

Parallelamente è proseguita l'attività di acquisizione immobiliare con l'ingresso nel portafoglio degli immobili di Milano, via Romagnoli, Firenze hotel Ibis e Cernusco sul Naviglio (Mi) via Grandi.

I tre asset risultano attualmente locati a conduttori di elevato standing come HP, Saint Gobain, Sifalberghi, Popolare dell'Emilia Romagna e Antonveneta e dovrebbero, pertanto, garantire adeguati flussi di reddito anche in un mercato immobiliare meno brillante rispetto a quello degli ultimi anni.

Il portafoglio di immobili di proprietà comprende investimenti opportunamente diversificati come tipologia (Direzionale, Alberghiera, Logistica) e come aree geografiche (Milano e il suo hinterland, Bologna, Firenze, Roma) ma soprattutto mantiene quelle caratteristiche tecniche di qualità che hanno caratterizzato gli investimenti del fondo.

Si rimanda alla nota integrativa per una più circostanziata descrizione degli investimenti.

Gli immobili di proprietà sono stati oggetto di stima al fine di ottemperare agli obblighi normativi.

Le risultanze a cui sono giunti gli Esperti Indipendenti confermano che gli immobili, nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano, detengono un valore di mercato di 259,064 milioni di euro. Tale importo complessivo è stato condiviso dal Consiglio di Amministrazione e contabilizzato nel rendiconto del Fondo al 31 dicembre, con una conseguente plusvalenza per l'anno 2004 di euro 8.672.187.

Operazioni in strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari prescelti per gli investimenti sono stati individuati in operazioni di pronti contro termine e nell'ambito dei titoli emessi da diversi stati appartenenti all'area euro.

Si rimanda alla nota integrativa per una più dettagliata descrizione degli investimenti.

2. Eventi di particolare importanza per l'O.I.C.R.

Il maxi-emendamento al decreto legge n.269/2003 (art.41-bis commi da 8 a 12) ha apportato importanti modifiche al regime tributario dei fondi comuni di investimento immobiliari.

Con il nuovo regime scompare l'imposta sostitutiva dell'1% sul patrimonio del fondo, sostituita da una ritenuta fiscale del 12,50% a titolo di imposta per i soggetti non esercenti attività commerciale e a titolo d'acconto per i soggetti esercenti attività commerciale.

La ritenuta fiscale si applica sui proventi distribuiti, nonché sulla differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione e il costo di sottoscrizione o acquisto, a partire dal 1° gennaio 2004, sempre che il provento si sia generato successivamente al 31 dicembre 2003.

La norma ha introdotto anche la tassazione sui capital gains realizzati in Borsa.

3. Le linee strategiche per il futuro

Nel 2004 si è potuto assistere, relativamente al mercato immobiliare italiano, al prolungarsi della stabilità che aveva in parte caratterizzato l'esercizio precedente: evidente diminuzione delle opportunità di investimento, stabilità dei prezzi, lieve calo dei canoni e incremento degli spazi sfitti, in particolare nelle grandi città e negli edifici a destinazione direzionale.

Dopo una costante e marcata crescita del mercato, gli operatori del settore e l'osservatorio economico in generale nutrono crescenti preoccupazioni di storno dei parametri fondamentali del real estate. Questo clima deriva dalla perplessità sulla situazione economica generale del paese che assiste ad una perdurante stagnazione dei maggiori indicatori macroeconomici, accompagnata dalla crescita della propensione delle famiglie all'indebitamento.

Il timore più ricorrente è che un eventuale aumento dei tassi potrebbe dare vita a pericolosi cali di tenuta del mercato immobiliare.

Per gli immobili ad ufficio si registra, per il 2004, una sostanziale tenuta dei prezzi, mentre per i canoni si sono intensificati i segnali di rallentamento. Permane il rischio di contrazione dei rendimenti e della crescita degli spazi sfitti.

Il vacancy comincia a raggiungere livelli non trascurabili; notiamo che nel centro delle principali città si conta un numero sempre maggior di immobili vuoti.

Continua, anche se con minor vigore, la ricerca, da parte degli investitori, di assets a destinazione commerciale; tale atteggiamento sembra dovuto alla scarsità d'offerta, in particolare nelle locations più interessanti, contrassegnate dai bacini di utenza più vivaci.

La maggior concentrazione di strutture dedicate alla Grande Distribuzione Organizzata rimane al Nord, anche se nuovi progetti sono partiti ed altri sono in progetto in ambiti territoriali del Sud Italia, che si presenta non ancora saturo e dotato di bacini d'utenza di caratteristiche assai interessanti.

Permane elevata l'attenzione per il settore alberghiero dal momento che sembrano aprirsi buone prospettive di crescita per il turismo domestico, sia culturale che vacanziero.

La domanda è caratterizzata da una crescente richiesta di "pacchetti vacanza" connotati dalla breve durata e prezzi contenuti.

La richiesta di spazi nel segmento “business” segue l’andamento generale dell’economia.

Prosegue il fenomeno di avvicinamento degli asset italiani agli standard e alle metodologie gestionali caratteristiche dell’hotellerie internazionale; è sempre più elevato il numero di alberghi in possesso di elevato standing qualitativo e dimensionale.

Per la logistica le prospettive continuano ad essere positive: la domanda sembra essersi risvegliata e i canoni sembrano orientarsi verso i livelli di fine 2003.

Permane di fondamentale importanza la scelta della location, tenuto conto della conformazione del territorio italiano e della distribuzione sullo stesso della domanda di trasporto. Si tenga presente che l’Italia ed in particolare il Nord del paese, sta assumendo sempre più importanza nel contesto del sistema distributivo e dei trasporti Sud-europeo .

Per quanto sopra rappresentato, tenuto conto delle caratteristiche del fondo, del profilo di rischio che lo contraddistingue e dei limiti regolamentari, riteniamo che si possano tracciare, per l’anno 2005, le seguenti linee strategiche.

1. Proseguimento ulteriore dell’attività di rotazione del portafoglio, a cui si affianca una maggiore destinazione di risorse alla gestione delle iniziative intraprese con l’acquisizione di fabbricati, quali via Romagnoli a Milano, che necessitano di interventi di ristrutturazione e da un’attenta attività di Asset Management.

Vista, inoltre, la difficoltà nel reperire, oggi, interessanti opportunità di investimento “già pronte”, si procederà a nuove acquisizioni, richieste dalla necessità di investire i proventi realizzati con l’attività di dismissione, ponendo l’attenzione su opportunità di investimento che necessitano di elevata attività di Asset Management, vale a dire attività di creazione di valore mediante processi di ristrutturazione, rotazione dei conduttori e, se possibile, anche attività di sviluppo.

Tutto ciò continuando a privilegiare quegli immobili caratterizzati da una facile affittabilità, elevato contenuto tecnologico, location strategica nell’ambito urbano e, possibilmente di taglio medio ancora più contenuto dell’attuale, continuando ad operare la ricerca anche su bacini gravitanti attorno a centri urbani non necessariamente metropolitani.

2. Potenziamento dell’attività di ricerca di operazioni di sviluppo immobiliare, sempre nell’ambito delle possibilità offerte dal regolamento, al fine di ottenere un prodotto di qualità controllata a prezzi più accessibili.

3. Continuerà ad essere osservata la maggiore attenzione per la gestione diretta del patrimonio finalizzata alla piena soddisfazione del conduttore, ad una accurata manutenzione dei fabbricati ed alla continuità di aggiornamento della dotazione documentale dei singoli cespiti.

4. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio

Non vi sono fatti di rilievo da segnalare

5. Operatività in strumenti finanziari derivati

La Società non ha posto in essere, coerentemente con le previsioni regolamentari, alcuna operazione in strumenti finanziari derivati.

6. Distribuzione di proventi

Il regolamento del Fondo prevede che possano essere distribuiti proventi della gestione – escluse le plusvalenze non realizzate – nella misura contenuta nel 95% dei proventi distribuibili. In relazione a tale previsione è stato deliberato, nell'interesse dei partecipanti, di procedere alla distribuzione di un provento nella misura del 8% del valore di sottoscrizione della quota, pari quindi a euro 20.640.000.

Il provento spettante a ciascuna delle 129.000 quote di partecipazione costituenti il patrimonio del Fondo Polis, ammonta a euro 160 che, sommati alle precedenti distribuzioni di 60 euro per quota nel 2003 ed 80 euro per quota nel 2004, porta ad una distribuzione complessiva pari al 15% del valore di collocamento.

Ai sensi di quanto indicato dal Documento di consultazione Consob del 12 gennaio 2004, si segnala che non vi è naturalmente garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro.

7. Quotazione in Borsa

Durante il 2004 è proseguita la buona performance borsistica della quota sia in termini di prezzi che di volumi giornalieri scambiati. L'intero comparto dei fondi immobiliari appare oggi più solido ed attraente per gli operatori del mercato finanziario.

L'inizio del 2005 conferma il trend positivo della quotazione che dura ormai da oltre due anni, con un controvalore medio degli scambi in costante crescita. Nei primi giorni di febbraio 2005 il titolo ha superato il valore di collocamento.

Il Consiglio di Amministrazione

RENDICONTO FONDO POLIS
gestito da Polis Fondi Immobiliari di Banche Popolari S.G.R.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2004 (IN EURO)

ATTIVITA'	Situazione al 31 dicembre 2004		Situazione al 31 dicembre 2003	
	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			20.249.459	6,50%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito			20.249.459	6,50%
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	259.064.000	77,38%	261.995.766	84,07%
B1. Immobili dati in locazione	259.064.000	77,38%	255.570.000	82,01%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili			6.425.766	2,06%
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
D. DEPOSITI BANCARI				
E. ALTRI BENI (da specificare)				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	3.511.681	1,05%	3.238.457	1,03%
F1. Liquidità disponibile	13.011.016	3,89%	3.238.457	1,03%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-9.499.335	-2,84%		
G. ALTRE ATTIVITA'	72.226.106	21,57%	26.166.744	8,40%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	21.997.920	6,57%	10.798.866	3,47%
G2. Ratei e risconti attivi	1.617.779	0,48%	903.770	0,29%
G3. Crediti di imposta	28.405	0,01%	28.405	0,01%
G4. Altre	44.474.981	13,28%	11.191.650	3,59%
G5. Credito Iva	4.107.021	1,23%	3.244.053	1,04%
TOTALE ATTIVITA'	334.801.787	100,00%	311.650.426	100,00%
PASSIVITA' E NETTO				
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI				
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI				
L1. Proventi da distribuire				
L2. Altri debiti verso i partecipanti				
M. ALTRE PASSIVITA'	10.856.778		11.155.349	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	508.318		302.417	
M2. Debiti di imposta			2.989.969	
M3. Ratei e risconti passivi	3.202.700		3.224.662	
M4. Altre	6.992.033		4.045.697	
M5. Fondo Imposte sospese				
M6. Debiti per cauzioni ricevute	56.391		420.109	
M7. Opere da appaltare	97.336		172.495	
TOTALE PASSIVITA'	10.856.778		11.155.349	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	323.945.009		300.495.077	
Numero complessivo delle quote in circolazione	129.000		129.000	
Valore unitario delle quote	2.511,202		2.329,419	
Proventi distribuiti per quota	80,000		60,000	

RENDICONTO FONDO POLIS
gestito da Polis Fondi Immobiliari di Banche Popolari S.G.R.p.A.

SEZIONE REDDITUALE AL 31 DICEMBRE 2004 (IN EURO)

	Rendiconto al 31 dicembre 2004	Rendiconto al 31 dicembre 2003
A. STRUMENTI FINANZIARI		
Strumenti finanziari non quotati		
A1. PARTECIPAZIONI		
A1.1 dividendi e altri proventi		
A1.2 utili/perdite da realizzazioni		
A1.3 plus/minusvalenze		
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi		
A2.2 utili/perdite da realizzazioni		
A2.3 plus/minusvalenze		
Strumenti finanziari quotati		
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	305.588	363.597
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	393.889	622.757
A3.2 utili/perdite da realizzazioni	-88.301	-176.243
A3.3 plus/minusvalenze		-82.917
Strumenti finanziari derivati		
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
A4.1 di copertura		
A4.2 non di copertura		
Risultato gestione strumenti finanziari	305.588	363.597
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI		
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	18.107.080	18.770.984
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZAZIONI	14.501.786	1.531.000
B3. PLUS/MINUSVALENZE	8.672.187	4.260.504
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILIARI	-2.487.981	-2.053.095
B5. AMMORTAMENTI		
B6. IMPOSTA COMUNALE IMMOBILIARI	-801.203	-853.859
B7. PERDITE SU CREDITI		
Risultato gestione beni immobili	37.991.869	21.655.534
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 REALIZZAZIONI		
E3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
Risultato gestione investimenti	38.297.457	22.019.131

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		
<hr/>		
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	118.620	46.794
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	118.620	46.794
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<hr/>		
Risultato lordo della gestione caratteristica	38.416.077	22.065.925
<hr/>		
H. ONERI FINANZIARI		
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1.1 su finanziamenti ipotecari		
H1.2 su altri finanziamenti		
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
<hr/>		
Risultato netto della gestione caratteristica	38.416.077	22.065.925
<hr/>		
I. ONERI DI GESTIONE	-4.762.221	-4.466.716
I1. Provigione di gestione SGR	-4.578.943	-4.257.448
I2. Commissioni banca depositaria	-76.316	-70.960
I3. Oneri per esperti indipendenti	-46.860	-57.543
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-23.798	-35.005
I5. Altri oneri di gestione	-36.304	-45.760
<hr/>		
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	116.077	280.654
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	87.589	45.573
L2. Altri ricavi	66.865	250.481
L3. Altri oneri	-38.377	-15.400
<hr/>		
Risultato della gestione prima delle imposte	33.769.932	17.879.863
<hr/>		
M. IMPOSTE		
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio		
M3. Altre imposte		
M4. Imposte sospese		
<hr/>		
Utile dell'esercizio	33.769.932	14.889.894

RENDICONTO DEL FONDO POLIS AL 31 DICEMBRE 2004
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

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 2004	ESERCIZIO 2003	ESERCIZIO 2002	ESERCIZIO 2001	ESERCIZIO 2000
Valore contabile quota a inizio esercizio	2.329,419	2.273,994	2.132,813	2.033,059	2.000,000
Valore contabile quota fine esercizio	2.511,202	2.329,419	2.273,994	2.132,813	2.033,059
Il rendimento medio netto annuo composto	6,51%	5,16%	5,19%	4,27%	3,10%

Gestione Immobiliare

Nel 2004 si sono effettuate le seguenti operazioni immobiliari:

VENDITA DELL'IMMOBILE AD USO UFFICI SITO IN MILANO VIA VISCONTI DI MODRONE

Con atto di vendita in data 24 giugno 2004 è stato ceduto l'immobile di via Visconti di Modrone 11-15 in Milano alla Banca per il Leasing - Italease Spa che lo ha concesso in locazione finanziaria alla società Cristallo S.p.A.

Acquistato in data 25 giugno 2001 è un immobile ad uso uffici radicalmente ristrutturato nel 2001, ubicato nel centro storico di Milano con una superficie lorda complessiva di circa mq. 7.500.

La cessione è avvenuta al prezzo complessivo di 29.000.000 di euro contro un valore di carico di 19.970.760 euro.

L'operazione ha evidenziato una plusvalenza di 9.029.240 euro pari a circa il 45% rispetto a tal valore di carico.

ACQUISTO DELL'IMMOBILE AD USO UFFICI SITO IN MILANO VIA ROMAGNOLI

In data 27 luglio 2004 il Fondo Polis ha stipulato con Saint Gobain Glass Italia Spa il contratto di compravendita dell'immobile ad uso uffici sito in Milano, via Romagnoli 6.

Il prezzo di compravendita dell'immobile è stato pari ad euro 19.350.000 oltre ai relativi oneri accessori.

L'immobile è ubicato nel quadrante sud-ovest di Milano meglio conosciuto come zona Lorenteggio, ben servita dalla rete viabilistica pubblica.

Lo stesso si sviluppa su 9 piani fuori terra oltre ad un piano seminterrato e ad uno interrato adibiti ad archivio, deposito e parcheggio dotato di 19 box per un totale di circa 14.000 mq.

La proprietà comprende inoltre 40 posti auto scoperti.

L'immobile risulta attualmente locato a primari conduttori tra i quali alcune società appartenenti al Gruppo Saint Gobain oltre che Banca Popolare dell'Emilia, Banca Antonveneta ed Ausglobe.

PERFEZIONAMENTO DELL'ACQUISTO DI IMMOBILE ALBERGHIERO SITO IN SESTO FIORENTINO

Con preliminare di compravendita del 30 settembre 2003 stipulato con Sifalberghi S.r.l. (gruppo Accor) il Fondo Polis si era costituito promissario acquirente dell'immobile a destinazione alberghiera, in fase di ultimazione, ubicato in Sesto Fiorentino loc. Osmannoro a confine con il Novotel già di proprietà del Fondo.

In data 27 luglio 2004, a seguito del completamento delle opere di costruzione del fabbricato, l'acquisto si è definitivamente perfezionato al prezzo complessivo di 13.174.022 euro.

L'immobile si sviluppa su una superficie lorda di 7.200 mq circa, distribuiti su sette piani, con 220 camere e con una dotazione di parcheggi di circa 100 posti auto.

La categoria prevista è "tre stelle" con marchio IBIS.

L'immobile risulta attualmente locato a Sifalberghi Srl.

La bontà del contratto e la qualità del conduttore fanno dell'investimento un punto di riferimento nel portafoglio.

ACQUISTO DELL'IMMOBILE AD USO UFFICI SITO IN CERNUSCO SUL NAVIGLIO (MI), VIA GRANDI

In data 22 ottobre 2004 il Fondo Polis ha stipulato con la società Marasco SpA il contratto di compravendita per l'acquisto dell'immobile in questione al prezzo di euro 19.510.000 oltre ai relativi oneri accessori.

Il palazzo é ubicato a Cernusco sul Naviglio, comune dell'hinterland milanese, lungo la direttrice Nord Est ove si posiziona il tracciato della linea extraurbana n. 2 della Metropolitana Milanese. Oltre dalla citata importante infrastruttura ferroviaria, la zona risulta servita da altre importanti arterie automobilistiche quali la Tangenziale Est, l'Auostada A4 e la S.S. 11 Padana Superiore.

L'immobile, completato nel 2002, si sviluppa sui 4 piani fuori terra ed uno interrato oltre alle aree adibite a posti auto.

L'immobile risulta attualmente locato ai seguenti conduttori: Hewlett-Packard Italiana Spa, Sodexho Italia spa, Stream Italy srl, Marasco Spa.

VENDITA PORZIONE CENTRO COMMERCIALE "GLOBO" SITO IN BUSNAGO (MI)

Con atto di vendita in data 14 dicembre 2004 il Fondo Polis ha ceduto alla società Maestrone SpA appartenente al gruppo Corio, la galleria commerciale di proprietà sita nel Centro Commerciale "Globo" di Busnago (Mi).

Acquistata in data 25 settembre 2001 la Galleria di negozi Globo 1 ha una superficie totale di circa mq. 11.400 con 64 esercizi commerciali che sviluppano una superficie locata di circa mq. 7.900.

La cessione è avvenuta al prezzo complessivo di 44.231.786 euro contro un valore di carico di 32.339.977 euro.

L'operazione ha evidenziato una plusvalenza di 11.891.808 euro pari a circa il 37% del valore di carico.

Il portafoglio immobiliare al 31 dicembre 2004 comprende i seguenti immobili (elencati in ordine di data di acquisto) oltre a quelli sopra descritti:

- **MILANO – Via Montefeltro 6/a**

Acquistato in data 5 ottobre 2000 per euro 17.146.369, è un immobile composto da due fabbricati ad uso uffici localizzati in Milano via Montefeltro 6/a.

Costruito nel 1992, l'immobile consta di una superficie lorda complessiva di mq. 18.837 comprensiva di un parcheggio di circa 300 posti auto parte in garage sotterraneo, parte in parcheggio pilotis.

L'immobile è interamente locato all'Istituto Geografico De Agostini S.p.A.

Va osservato che lo sviluppo infrastrutturale ed immobiliare della zona (passante, polo fieristico, sviluppo zona Certosa) si sta compiendo secondo le previsioni prospettate nella fase decisionale precedente la scelta dell'investimento.

- **ROMA – Via Costi 58/60**

Acquistato in data 19 aprile 2001 per euro 21.432.961, è un immobile ad uso uffici ubicato nella zona est di Roma in Via Costi 58/60, nelle immediate vicinanze del tratto autostradale Roma - l'Aquila (A24) e della stazione ferroviaria di Tor Sapienza.

Costruito nel 1991, l'immobile si sviluppa su una superficie lorda complessiva di mq. 15.733 oltre a mq. 7.000 circa di parcheggi esterni (250 posti auto). E' interamente locato ad Orbit Communications Company S.p.A.

L'avvenuta apertura dell'innesto della via Costi sul tratto di collegamento autostradale Roma-L'Aquila ha "avvicinato" sensibilmente l'immobile al centro della città. La zona di Tor-Sapienza, in prossimità dell'immobile è inoltre interessata da un importante processo di riqualificazione urbanistica e viabilistica ai quali contribuiscono anche le Ferrovie dello Stato che hanno già avviato i lavori per la realizzazione della nuova stazione di Tor-Sapienza che verrà servita dalla Ferrovia Regionale Metropolitana. Infine il concretizzarsi della realizzazione del vicino Polo Tecnologico di Roma, meglio conosciuto come Tecnopolo Tiburtino, completa il quadro prospettico che ha dettato la scelta di acquisizione.

- **SESTO FIORENTINO (FI)–Loc. Osmannoro**

Acquistato in data 18 giugno 2001 per euro 17.559.535, è un complesso immobiliare alberghiero di 180 camere denominato Novotel, ubicato in Sesto Fiorentino, località Osmannoro, nelle vicinanze dell'Aeroporto di Firenze-Peretola e dell'uscita dell'Autostrada del Sole-Firenze Nord.

Costruito nel 1997, l'immobile si sviluppa su una superficie lorda di mq. 12.624 oltre a mq. 2.200 di parcheggi (70 posti auto).

L'attuale conduttore è Sifalberghi Società Italo-Francese Alberghi S.r.l. controllata dalla multinazionale ACCOR. La bontà del contratto e la qualità del conduttore fanno dell'investimento un punto di riferimento nel portafoglio. Il perfezionamento dell'acquisto da parte del Fondo Polis e l'apertura dell'IBIS (in posizione di confine con questa proprietà del Fondo), gestito dalla stessa catena del Gruppo ACCOR, da origine ad un polo alberghiero di grande rilievo ed attrazione per tutta l'area fiorentina.

- **ROMA – Via del Serafico 121**

Acquistato in data 25 giugno 2001 per euro 25.418.975 è un immobile ad uso uffici ubicato in Roma, Via del Serafico 121, nella zona est del quartiere Eur.

L'immobile, radicalmente ristrutturato nel 2001, consta di una superficie lorda complessiva di circa mq. 12.750 oltre a circa mq. 2.350 di parcheggi interrati e circa 50 posti auto esterni.

L'immobile è interamente locato a I.F.A.D, Agenzia dell'Organizzazione delle Nazioni Unite.

- **ROZZANO (MI)–Milanofiori – Palazzo Q**

Acquistato in data 9 luglio 2001 per euro 34.809.194, è un immobile ad uso uffici ubicato nel Centro Direzionale di Milanofiori.

Il fabbricato è stato radicalmente ristrutturato dal venditore nel 2001; la superficie lorda complessiva è di circa mq. 22.700 oltre ad 80 posti auto in autorimessa interrata e 60 posti auto esterni.

L'immobile al 31 dicembre 2004 risulta locato a Tecnosistemi, Noicom, DHL, Arthis e Marconi.

La società Tecnosistemi, in amministrazione straordinaria dal 1° ottobre 2003, nel corso del 2004 ha riconsegnato la quasi totalità degli spazi in locazione.

La situazione debitoria della società è illustrata in dettaglio più avanti.

Si segnala infine che proseguono i lavori per il prolungamento della linea metropolitana milanese 2 (linea verde) dall'attuale capolinea di Famagosta a Milanofiori.

- **BOLOGNA –Viale Aldo Moro 21**

Acquistato in data 5 febbraio 2002 per euro 29.594.788, è un immobile ad uso uffici, ubicato in Bologna, in Viale Aldo Moro 21. L'immobile, ultimato nel 2002, si trova nelle vicinanze della Fiera e consta di una superficie lorda complessiva di circa mq. 23.325, comprensiva di n. 226 posti auto interrati oltre a n. 28 posti auto esterni.

L'immobile è interamente locato alla Regione Emilia-Romagna.

- **LACCHIARELLA (MI) – Località Villamaggiore**

L'acquisto, avvenuto in data 29 gennaio 2003 al prezzo di euro 33.830.000, si riferisce ad una porzione del complesso immobiliare a destinazione industriale ad uso logistico del "Milano Logistic Center" sito nel Comune di Lacchiarella.

In particolare sono stati acquisiti tre interi edifici per una superficie totale coperta di circa mq. 50.000, di cui circa mq. 800 adibita ad uffici oltre ad un'area recintata e custodita di circa mq. 8.300, con annesso fabbricato di servizio, destinata a stoccaggio merci e parcheggio per mezzi pesanti.

Il complesso si caratterizza per la natura di centro progettato per la logistica dei trasporti e del magazzinaggio con servizi e tecnologia specifici, per la vicinanza delle grandi infrastrutture (grande viabilità e ferrovia) nel territorio sud di Milano e per le prospettive di crescita suffragate dalla prossima realizzazione, nella stessa località, di un centro organizzato per l'interscambio gomma-ferro.

Il complesso è locato a vari conduttori del settore dei trasporti, della gestione di archivi e della logistica.

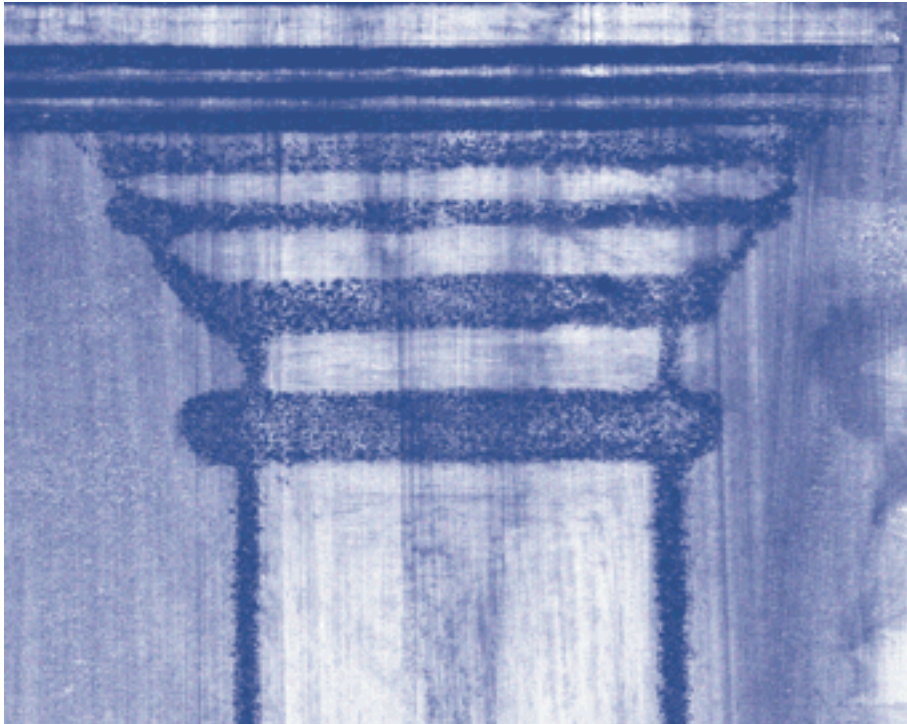
Gestione Mobiliare

Al fine di ottimizzare l'impiego delle transitorie disponibilità liquide del Fondo, coerentemente con le previsioni regolamentari, la società di gestione ha provveduto all'investimento in prodotti finanziari emessi da stati appartenenti all'area euro, con vita residua inferiore ai 12 mesi, di pronta liquidabilità, ad un rendimento secondo le migliori condizioni di mercato.

Andamento Borsistico delle Quote

La quotazione nel corso del 2004 ha proseguito il trend del 2003 continuando ad apprezzarsi fino a raggiungere il prezzo ufficiale dell'ultimo giorno di Borsa aperta (30 dicembre 2004) di euro 1.880,00 rispetto a euro 1.700,01 al 30 dicembre 2003.

E' da segnalare che nelle prime settimane dell'esercizio 2005 tale trend è proseguito fino a portare per la prima volta il valore di mercato della quota al di sopra del valore di collocamento.



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 31/12/2004 sono quelli stabiliti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 settembre 1999 in attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e del Regolamento del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica n.228 del 24 maggio 1999.

Strumenti Finanziari

Gli strumenti finanziari negoziati su mercati regolamentati sono stati valutati all'ultimo prezzo disponibile rilevato nel mercato di negoziazione di riferimento:

- i titoli di stato italiani sono stati valutati all'ultimo prezzo dell'anno disponibile sul mercato MTS,
- i titoli di stati esteri sono stati valutati all'ultimo prezzo dell'anno disponibile sui rispettivi mercati regolamentati.

Immobili

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

E' stato allegato alla presente nota un estratto della relazione di stima degli Esperti Indipendenti 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".
- Crediti d'imposta e credito IVA: sono stati valutati e contabilizzati in modo da riflettere la posizione fiscale per imposte dirette ed indirette del Fondo alla data.
- Altre attività: sono state valutate in base al valore di presumibile realizzo.

Altre Passività

- Ratei e risconti passivi: sono stati contabilizzati in base al criterio di competenza "pro-rata temporis".
- Debiti d'imposta: sono stati contabilizzati in base al loro valore nominale.
- Altre passività: sono state contabilizzate in base al loro valore nominale.

Sezione II – Le attività

Gli strumenti finanziari prescelti per gli investimenti nel corso dell'esercizio sono stati individuati nell'ambito dei titoli emessi da diversi stati appartenenti all'area euro, per tenere conto delle norme in materia di diversificazione del rischio che prevedono investimenti nel limite massimo del 35% del Fondo in titoli emessi da stati appartenenti all'OCSE.

Al 31 dicembre 2004 la situazione analitica di detti strumenti finanziari non evidenzia alcuna posizione ancora aperta essendo giunti a scadenza tutti i titoli in portafoglio al 31.12.2003.

Titolo	Valorizzazione al 31 dicembre 2004	Valorizzazione al 31 dicembre 2003	Scadenza titolo
BTP	0	2.009.400	15/03/2004
BOT	0	4.500.405	15/11/2004
CTZ	0	8.759.963	31/12/2004
BUND	0	4.979.691	12/03/2004
Totale	0	20.249.459	

Il Fondo non ha in portafoglio strumenti finanziari, diversi dalle partecipazioni, che superano il 5% del totale delle attività del fondo per uno stesso emittente.

Il Fondo, al 31 dicembre, non ha assunto né direttamente né indirettamente partecipazioni societarie.

II.1 Strumenti Finanziari non Quotati

Il Fondo non ha effettuato investimenti in strumenti finanziari non quotati.

II.2 Strumenti Finanziari Quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE			TOTALE
	ITALIA	Altri Paesi UE	Altri Paesi OCSE	
Titoli di debito:				
• di Stato	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
• di altri	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Titoli di capitale:				
• con diritto di voto	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
• altri	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Parti di O.I.C.R. :	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Totali:				
• In valore assoluto	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
• In % del totale attività	0%	0%	0%	0%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione:

	MERCATO DI QUOTAZIONE			TOTALE
	ITALIA	Paesi dell'UE	Altri Paesi OCSE	
Titoli quotati	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Titoli in attesa quotazione	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Totali:				
• In valore assoluto	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
• In % del totale attività	0%	0%	0%	0%

Movimenti dell'esercizio:

	CONTROVALORE ACQUISTI	CONTROVALORE VENDITE/RIMBORSI
Titoli di capitale		
Titoli di debito	€ 0	€ -20.161.158
Parti di O.I.C.R.		
Totale	€ 0	€ -20.161.158

II.3 Strumenti Finanziari Derivati

Il Fondo non ha effettuato investimenti in strumenti finanziari derivati.

II.4 Immobili e Diritti Reali Immobiliari

- B1 Immobili dati in locazione.

Per quanto riguarda la redditività dei beni immobili del fondo è stato redatto il seguente schema:

*IMPORTO CANONI ANNUI					
Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Locazione non finanziaria	Locazione Finanziaria	Importo totale	%
		A	B	C= A+B	
Fino a 1 anno					
Da oltre 1 a 3 anni	97.370.000	6.505.791		6.505.791	38,7
Da oltre 3 a 5 anni	105.366.000	6.990.395		6.990.395	41,5
Da oltre 5 a 7 anni	22.453.000	1.161.711		1.161.711	6,9
Da oltre 7 a 9 anni					
Oltre 9 anni	33.875.000	2.170.393		2.170.393	12,9
A) TOTALE BENI IMMOBILI					
LOCATI	259.064.000	16.828.290		16.828.290	100,0

* l'importo indicato corrisponde al canone annuo corrente, tale canone è soggetto a rivalutazione annuale in base agli indici Istat.

- B3 Altri immobili.

A seguito del perfezionamento dell'acquisto dell'immobile di Sesto Fiorentino IBIS e della vendita dell'immobile del Centro Commerciale "Globo" di Busnago l'importo di tale voce risulta pari a zero rispetto a euro 6.425.766 al 31.12.03.

Prospetto dei Cespiti Disinvestiti dal Fondo (dall'avvio operativo alla data del rendiconto)

Come previsto nel Provvedimento Banca di Italia 24 dicembre 1999 (G.U. 13 gennaio 2000 n.12) Istruzioni di Compilazione Tavola B di cui in proseguo nel "costo di acquisto" è incluso 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, commissioni banca depositaria e dell'imposta patrimoniale.

Cespiti disinvestiti	Q. Data di acquisto	Costo di acquisto	Ultima valutazione	Data di vendita	Ricavo di vendita	Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato investimento
Tavazzano con Villavesco	1 25/06/02	13.929.212	14.260.000	22/12/03	16.100.000	1.895.433	843.657	3.222.564
Visconti di Modrone	1 25/06/01	19.970.760	24.080.000	24/06/04	29.000.000	3.670.710	1.018.588	11.681.362
Globo Busnago	1 25/09/01	32.339.977	34.750.000	14/12/04	44.231.786	8.170.494	599.992	19.462.312

Tavola C - Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal fondo

N	UBICAZIONE IMMOBILE	DESTINAZ. USO PREVALENTE	ANNO COSTRUZ.	SUPERFICIE LORDA	REDDITIVITA' DEI BENI LOCATI				COSTO STORICO	IPOTECHE
					CANONE MQ**	TIPO CONTRATTO	SCADENZA CONTRATTO	LOCATARIO		
1	MILANO Montefelro n. 6	Uso uffici	1992	Mq. 18.837 con 300 posti auto coperti	€ 60,67	Locazione non finanziaria	31/12/2009	Ist. Geografico De Agostini Spa	€ 17.426.621	Nessuna
2	ROMA Via Costi n. 58/60	Uso uffici	1991	Mq. 15.733 con 300 posti auto interrati	€ 115,31	Locazione non finanziaria	13/10/2008	Orbit Communication Company Spa	€ 21.990.195	Nessuna
3	SESTO FIORENTINO loc. Osmannoro (FI) Novotel	Uso alberghiero	1997	Mq. 14.824 con 70 posti auto interrati	€ 88,7	Locazione non finanziaria	17/03/2031	Sifalberghi Srl	€ 17.731.246	Nessuna
4	ROMA Via del Serafico n. 121	Uso uffici	1973*	Mq. 15.082 comprensivi di 90 posti auto interrati	€ 131,00	Locazione non finanziaria	02/10/2007	IFAD	€ 25.660.607	Nessuna
5	ROZZANO (MI) Milanofiori Palazzo Q	Uso uffici	1980*	Mq. 24.854 comprensivi di 80 posti auto interrati	€ 103,41	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2009	n. 6 conduttori	€ 36.121.104	Nessuna
6	BOLOGNA Viale Aldo Moro n. 21	Uso uffici	2002	Mq. 23.325	€ 95,49	Locazione non finanziaria	30/11/2007	Regione Emilia/Romagna	€ 29.895.781	Nessuna
7	LACCHIARELLA Loc. Villamaggiore	Logistica	2003	Mq. 50.000	€ 46,06	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2006	n. 4 conduttori	€ 34.217.760	Nessuna
8	MILANO Via Romagnoli n. 6	Uso Uffici	1965	Mq. 14.000	€ 82,98	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2010	n. 6 conduttori	€ 19.668.816	Nessuna
9	SESTO FIORENTINO loc. Osmannoro (FI) IBIS	Uso alberghiero	2004	Mq. 11.000	€ 77,77	Locazione non finanziaria	27/07/2034	Sifalberghi Srl	€ 13.278.990	Nessuna
10	CERNUSCO S/N Via Grandi n. 8	Uso Uffici	2002	Mq. 11.800	€ 124,01	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2009	n. 4 conduttori	€ 19.851.020	Nessuna

* completamente ristrutturati a nuovo nel corso del 2001

** il canone al mq. è riferito alla superficie lorda. Non è pertanto confrontabile con i canoni di mercato che vengono comunemente riferiti alle superfici commerciali

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 concluso alcun contratto di deposito bancario.

II.7 Altri beni

Per previsione regolamentare 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: euro 13.011.016 – corrisponde al saldo contabile verso la Banca Depositaria (Banca Popolare di Milano – sede di Milano)
- F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare: euro 9.499.335 – corrisponde all'impiego della somma in un'operazione di PCT posta in essere con la banca depositaria e disposta in data 28.12.04 per valuta 03.01.05

II.9 Altre attività

La voce è composta dalle seguenti sottovoci:

- G1. Crediti per PCT: euro 21.997.920 – l'importo si riferisce a numero due operazioni di pronti contro termine ivi inclusa quella di cui al precedente punto F3
- G2. Ratei e risconti attivi: euro 1.617.779 - l'importo si riferisce prevalentemente ai ratei su operazioni di Pronti Contro Termine e sul credito Iva oltre che al risconto di euro 1.064.456 di commissioni di gestione SGR di competenza 2005.
- G3. Crediti d'imposta: euro 28.405 – l'importo si riferisce al credito per imposta di registro versata su due contratti preliminari. Per tali importi sono in corso le pratiche tese ad ottenere il rimborso dopo che il Fondo ha ottenuto sentenza favorevole da parte della Commissione Tributaria Provinciale sul ricorso presentato avverso la Agenzia delle Entrate di Milano;
- G4. Altre: euro 44.474.981 - di tale importo :
 - euro 40.270.456 per credito verso Il Maestrale Spa, società acquirente dell'immobile Centro commerciale il Globo di Busnago per la negoziata dilazione di pagamento da perfezionarsi al 30 giugno 2005.
 - euro 3.314.414 corrisponde ai crediti verso conduttori ivi inclusi i crediti per fatturazione anticipata degli affitti di competenza dell'esercizio successivo
 - euro 435.969 corrisponde al credito scaduto verso Tecnosistemi per quanto maturato dal 1° ottobre 2003 data dell'ammissione all'amministrazione straordinaria. L'importo totale del credito è pari ad euro 1.426.107 di cui euro 554.169 sono stati prudenzialmente svalutati nel 2003 in quanto trattandosi di importo insinuato al passivo della Procedura di Amministrazione Straordinaria è di incerta riscossione. Per la residua cifra di euro 871.938 era stato formalizzato, con i Commissari Straordinari, un piano di rientro che sin dalla scadenza della prima rata non è stato rispettato. Per tale motivo, con il supporto dell'advisor legale del Fondo ed a seguito degli incontri tra tale legale e quelli della controparte, si è ritenuto prudenzialmente che tale credito possa essere riscosso in misura parziale pari al 50% per un importo euro 435.969
 - euro 269.757 corrisponde ai crediti per fatture da emettere, principalmente per il calcolo dei conguagli relativi alle comunioni degli immobili di Assago, Lacchiarella, Romagnoli e Busnago;
 - euro 184.385 corrisponde a crediti diversi principalmente per anticipi di pagamento del Fondo
- G5. Credito Iva: euro 4.107.021 – di tale importo:
 - euro 3.098.740 corrisponde al credito Iva relativo all'acquisto dell'immobile di Milano Via Montefeltro. La richiesta di rimborso di tale credito è rientrata nelle domande di rimborso annuali dell'anno 2001 ed è ancora inevasa
 - euro 1.008.281 corrisponde all'acconto Iva versato a dicembre 2004

Sezione III – Le passività

La sottovoce “altre passività” di euro 10.856.778 è così composta:

- M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati euro 508.318:
corrisponde per euro 152.375 al debito residuo verso la società di gestione per l'attività di property e per la restante parte al debito per il conguaglio commissioni di gestione (euro 350.590) e commissione banca depositaria (euro 5.352).
- M2. Debiti d'imposta:
l'importo è pari a zero in conseguenza dell'attuale regime di tassazione che ha soppresso l'imposta patrimoniale in vigore per l'esercizio precedente
- M3. Ratei e risconti passivi euro 3.202.700:
la voce è quasi interamente rappresentata dalla rilevazione dei risconti relativi alla quota parte di canoni di locazione fatturati nel 2004 e di competenza dell'esercizio successivo;
- M4. Altre: euro 6.992.033 - la voce è così composta:
 - Debiti verso fornitori euro 4.985.052 – si tratta principalmente del debito verso la Saint Gobain Glass Italia Spa (euro 4.321.309) relativo all'importo che il Fondo ha trattenuto dal pagamento dell'immobile di via Romagnoli a garanzia della locazione degli spazi ancora non a reddito secondo quanto previsto nel relativo atto di acquisto. Ulteriori 250.000 euro e 200.000 euro costituiscono importi che il Fondo ha trattenuto rispettivamente dal pagamento degli immobili di Sesto Fiorentino IBIS e Cernusco S/N alle società Sifalberghi e Marasco sempre a garanzia della corretta esecuzione di specifici adempimenti secondo quanto previsto nei relativi atti di acquisto.
 - Debiti diversi: euro 841.422 - si tratta pressoché completamente dello stanziamento per fatture da ricevere, ivi compresi i restanti oneri per le compravendite di immobili dell'esercizio
 - Erario c/Iva: euro 1.132.808
 - Erario c/ritenute di lavoro autonomo: 32.751
- M6. Debiti per cauzioni ricevute: euro 56.391 - si tratta di depositi cauzionali ricevuti da alcuni conduttori dell'immobile di via Romagnoli e della Galleria Commerciale “Globo” di Busnago.
- M7. Opere da appaltare: euro 97.336 si tratta dell'accantonamento residuo per le opere ancora da realizzare negli esercizi successivi nell'immobile di Roma Via del Serafico per il quale è stato ottenuto, nell'esercizio precedente, un rimborso da parte della società venditrice pari a euro 220.000.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

- le quote del fondo detenute da investitori qualificati al 20 maggio 2000 ammontavano a euro 87.868.000; successivamente tale situazione potrebbe essersi modificata per effetto di avvenute cessioni di quote;
- 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 31/12/2004 (data del rendiconto)

	Importo	In % dell'importo iniziale
Importo iniziale del Fondo (quote emesse x prezzo di emissione)	€ 258.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo gestione partecipazioni		
A3. Risultato complessivo gestione altri strumenti finanziari	€ 11.329.068	4,39%
B. Risultato complessivo gestione beni immobili	€ 96.623.570	37,45%
C. Risultato complessivo gestione dei crediti		
D. Interessi att. Prov.assimilati su dep .bancari		
E. Risultato complessivo gestione altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo altre operazioni di gestione	€ 2.644.532	1,03%
H. Oneri finanziari complessivi		
I. Oneri di gestione complessivi	€ -20.055.949	-7,77%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	€ 668.927	0,26%
M. Imposte complessive	€ -7.205.139	-2,79%
TOTALE RIMBORSI EFFETTUATI	0	0
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	€ -18.060.000	-7,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2004	€ 323.945.009	125,56%

Sezione V – Altri dati patrimoniali

Ammontare delle attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Non esistono attività o passività nei confronti di altre società del gruppo in quanto la Società non appartiene ad alcun gruppo.

Garanzie

Il Fondo ha ottenuto fidejussioni rilasciate a garanzia degli introiti locativi e a garanzia delle dilazioni di pagamento concesse in sede di sottoscrizione di contratti preliminari di acquisto di immobili, per un importo complessivo di euro 49.355.162.

Il Fondo ha rilasciato fidejussioni per euro 4.559.823 di cui euro 238.514 al Comune di Assago per il contributo alla realizzazione del prolungamento della Metropolitana e la restante parte a Saint Gobain per la già citata dilazione di pagamento accordata al Fondo secondo quanto previsto nell'atto di acquisto dell'immobile di Via Romagnoli.

Ipotecche che gravano sugli immobili

Sui beni immobili di proprietà del Fondo non grava alcun ipoteca.

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale del rendiconto relative agli utili/perdite da realizzi e alle plus/minusvalenze su partecipazioni, strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci da A1.2/A1.3, A2.2/A2.3 e A3.2/A3.3, rispettivamente) è così composto:

Risultato complessivo operazioni su	Utile/perdita da realizzi	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusv.	Di cui: per variazione dei tassi di cambio
a. partecipazioni in società non quotate				
b. Strumenti finanziari non quotati				
c. Strumenti finanziari quotati	€ -88.301			

Le perdite da realizzi su strumenti finanziari sono state realizzate a fronte di interessi attivi di competenza per euro 393.889.

Sezione II – Beni immobili

RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO SU BENI IMMOBILI					
	Immobili Residenz.	Immobili Commerc.	Immobili Industr.	Terreni	Altri
1. PROVENTI		€ 18.107.080			
1.1 canoni di locazione non finanziaria		€ 17.594.054			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		€ 948.995			
Rettifiche di valore sui crediti		€ -435.969			
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		€ 14.501.786			
2.1 beni immobili		€ 14.501.786			
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSV.		€ 8.672.187			
3.1 beni immobili		€ 8.672.187			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI GEST. BENI IMMOBILI		€ -2.487.981			
5. AMMORTAMENTI					
6. IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI		€ -801.203			

Sezione III – Crediti

Si rimanda a quanto illustrato nella sezione patrimoniale II.5.

Sezione IV – Depositi bancari

Si rimanda a quanto illustrato nella sezione patrimoniale II.6.

Sezione V – Altri beni

Si rimanda a quanto illustrato nella sezione patrimoniale II.7.

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

- 1) il Fondo non ha effettuato operazioni di gestione cambi;
- 2) i proventi delle operazioni di pronti contro termine sono rappresentati nella tabella seguente:

OPERAZIONI	PROVENTI	ONERI
Pronti contro termine e assimilate:		
- su titoli di stato	€ 118.620	
- su altri titoli di debito		
- su titoli di capitale		

- 3) il Fondo non ha sostenuto “Altri oneri finanziari”.

Sezione VII – Oneri di gestione

- 1) Commissioni di gestione SGR

Saldo al 31/12/2004 euro 4.578.943

Saldo al 31/12/2003 euro 4.257.448

Il valore esposto si riferisce alle commissioni spettanti alla Società di gestione per il periodo dal 1/1 al 31/12/2004, nella misura pari al 1,5%, calcolate, come previsto dal regolamento, sul valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal rendiconto di fine anno, rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni detenute rispetto al loro valore di acquisizione.

- 2) Commissioni banca depositaria

Saldo al 31/12/2004 euro 76.316

Saldo al 31/12/2003 euro 70.960

Il valore esposto si riferisce alle commissioni spettanti alla Banca Depositaria per il periodo dal 1/1 al 31/12/2004, nella misura pari al 0,025%, calcolate, come previsto dal regolamento, sul valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal rendiconto di fine anno, rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni detenute rispetto al loro valore di acquisizione.

- 3) Oneri per Esperti Indipendenti

Saldo al 31/12/2004 euro 46.860

Saldo al 31/12/2003 euro 57.543

Il valore esposto si riferisce agli oneri per gli Esperti Indipendenti relativamente :

- Alle valutazioni semestrali previste dalla vigente normativa con cadenza 30 giugno e 31 dicembre 2004 sugli immobili in portafoglio
- Al rimborso delle spese vive sostenute dagli Esperti per le verifiche anzidette

4) Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico

Saldo al 31/12/2004 euro 23.798

Saldo al 31/12/2003 euro 35.005

Il valore esposto si riferisce alle pubblicazioni della relazione semestrale al 30 giugno 2004 sui tre quotidiani previsti dal Regolamento del Fondo (e precisamente Il Sole 24 Ore, La Repubblica ed Il Corriere della Sera) e allo stanziamento previsto per la pubblicazione del rendiconto al 31 dicembre 2004.

5) Altri oneri di gestione

Saldo al 31/12/2004 euro 36.304

Saldo al 31/12/2003 euro 45.760

Il valore esposto si riferisce ai costi relativi a Borsa Italiana (euro 13.000), alle spese di revisione (euro 8.710) e, per il residuo, a spese di consulenza.

Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

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

- L1 - Interessi attivi netti su disponibilità liquide per euro 87.589
- L2 - Altri ricavi: euro 66.865 - il valore esposto si riferisce per :
 - euro 51.194 agli interessi maturati sul credito I.V.A. di cui è stato chiesto il rimborso
 - euro 15.671 a sopravvenienze attive
- L3 - Altri oneri: euro 38.377 - il valore si riferisce principalmente a oneri e commissioni bancarie e alle commissioni MonteTitoli.

Sezione IX – Imposte

Non si rilevano imposte per l'esercizio

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Non si sono rese necessarie operazioni di copertura per rischi di portafoglio in quanto non sono state poste in essere né operazioni in valuta né operazioni in strumenti derivati ed avendo gli strumenti finanziari in portafoglio una vita residua media ponderata di circa 45 giorni.



PROSPETTO SINTETICO DELLE VALUTAZIONI AL 31.12.04

Estratto relativo alla valutazione del patrimonio immobiliare di proprietà del Fondo al 31.12.04.

Reddy's Group spa, in conformità all'incarico di "Esperto Indipendente" conferitole, ha effettuato l'aggiornamento del valore di mercato degli immobili di proprietà del Fondo "Polis" alla data del 31 dicembre 2004 così come risulta dalla seguente tabella riepilogativa.

Patrimonio immobiliare di proprietà del Fondo:		Valutazione al 31.12.04	Delta semestre (30.6.04-31.12.04)	Delta anno (31.12.03-31.12.04)
(al 31.12.04)		(€)	(%)	(%)
1	Milano - Via Montefeltro, 6/A	19.318.000,00	0,69%	1,13%
2	Roma - Via Costi, 56/60	26.376.000,00	0,00%	2,70%
3	Sesto Fiorentino (FI) - Albergo Novotel	20.135.000,00	0,79%	3,30%
4	Roma (EUR) - Via Del Serafico, 121	28.740.000,00	0,05%	0,06%
5	Milanofori Rozzano (MI) - Strada 4, Palazzo Q e P	39.243.000,00	1,58%	7,02%
6	Bologna - Via Aldo Moro, 21	32.763.000,00	0,00%	2,58%
7	Lacchiarella (MI) - Via Cascina Nuova, 1	35.773.000,00	0,09%	1,56%
Totale (esclusa area Lacchiarella acquistata il 30.3.04)		202.343.000,00	0,46%	2,80%
7A	Lacchiarella (MI) - Via Cascina Nuova, 1: area acquistata il 30.3.04	64.000,00	0,00%	-
Totale (esclusi gli immobili n. 8, 9, 10 acquistati nel semestre 30.06.04-31.12.04)		202.442.000,00	0,46%	-
8	Milano - Via Romagnoli, 8	22.453.000,00	-	-
9	Sesto Fiorentino (FI) - Albergo Ibis	13.740.000,00	-	-
10	Cernusco sul Naviglio (MI) - Via Grandi, 8	20.429.000,00	-	-
Totale (inclusi gli immobili n. 8, 9, 10)		259.064.000,00	-	-

Milano, 10 gennaio 2004


Reddy's Group spa

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 E DELL'ARTICOLO 9 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso
"POLIS"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione (situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "POLIS" per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2004, corredato dei prospetti previsti dalle istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione compete agli amministratori della Polis Fondi Immobiliari di Banche Popolari SGR pA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al precedente rendiconto della gestione, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 20 febbraio 2004.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "POLIS" per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme di legge e alle istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato di periodo del Fondo.

Milano, 25 febbraio 2005

PricewaterhouseCoopers SpA


Renato Bellani
(Revisore contabile)



www.polisfondi.it

Polis Fondi Immobiliari di Banche Popolari SGR.p.A
20123 Milano, via Gonzaga 7 T. 02 879016.1 F. 02 87901633 sgr@polisfondi.it

Capitale sociale € 5.200.000 i.v.
C.F. e P. IVA 12512480158
C.C.I.A.A. di Milano n. 158574/98 - Iscrizione Albo Banca d'Italia 11/1/99 n. 73 - R.E.A. n. 1562282
banca depositaria BANCA POPOLARE DI MILANO