

FONDO PER INVESTIMENTI IN IMMOBILI  
PREVALENTEMENTE NON RESIDENZIALI



Rendiconto annuale  
al 31 dicembre 2002



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

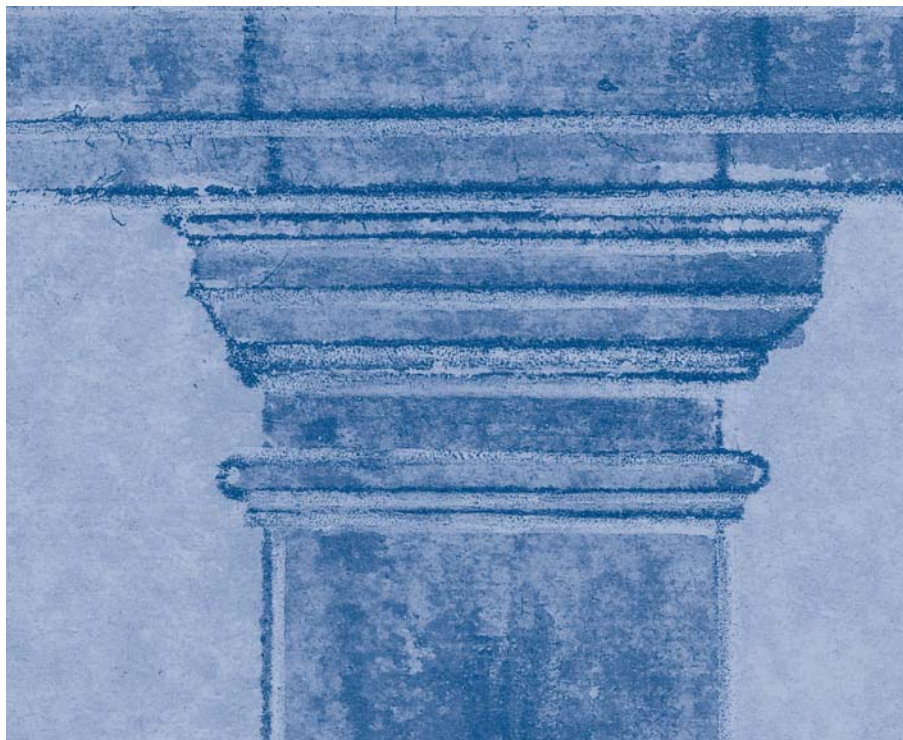
## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2002 DEL FONDO IMMOBILIARE POLIS

### Premessa

Con il 31 dicembre 2002 si è concluso il secondo anno intero di gestione del Fondo Polis, istituito e gestito da Polis Fondi Immobiliari di Banche Popolari Sgr.p.A.

Il Fondo ammonta a nominali 258 milioni di Euro; è suddiviso in 129.000 quote del valore nominale di 2.000 Euro ciascuna; l'attività di gestione ha avuto inizio il 18 giugno 2000.

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



## 1. Illustrazione dell'attività di gestione

Dal 1 febbraio 2002 Polis Fondi Sgr.p.A. ha iniziato a svolgere direttamente la gestione amministrativa (Property) e la gestione tecnica (Facility), precedentemente affidata ad un Advisor esterno, degli immobili del Fondo Polis, con l'esclusione del Centro Commerciale "Globo" affidato ad un Advisor specialistico.

Le motivazioni di tale decisione sono da ricondursi al fatto che, grazie anche alla rinnovata impostazione organizzativa, la società di gestione è in grado di garantire una gestione più aderente alle esigenze del conduttore, offrendo, a parità di compenso, un maggior numero di servizi rispetto a quelli forniti dal precedente Advisor e favorendo in tal modo il processo di valorizzazione del patrimonio immobiliare che rappresenta il "core business" della Società.

La nuova struttura interna cura la gestione amministrativa dei contratti di locazione, la pianificazione delle manutenzioni ordinarie e straordinarie ed il relativo controllo, la gestione dei servizi comuni, la verifica periodica dell'idoneità tecnica degli immobili anche con riferimento all'evoluzione normativa in materia.

Per effetto dell'attività di gestione di cui infra, il valore unitario della quota al 31 dicembre 2002 è risultato di € 2.273,994 rispetto a € 2.000,00 all'atto del collocamento e a € 2.132,813 al 31 dicembre 2001, con un incremento quindi del 13,70% rispetto al valore iniziale e del 6,62% rispetto al 31 dicembre 2001.

Di seguito riportiamo l'attività di gestione che ha contraddistinto questo periodo:

### **Operazioni in strumenti finanziari**

Gli strumenti finanziari prescelti per gli investimenti sono stati individuati nell'ambito dei titoli emessi da diversi stati appartenenti all'area Euro, privilegiando i titoli con tassi cedolari elevati per massimizzare il ritorno economico.

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

### **Operazioni in beni immobili**

Nell'esercizio 2002 si sono praticamente conclusi - tenuto anche conto degli impegni assunti per un acquisto perfezionato nel gennaio 2003 - gli investimenti in immobili della liquidità iniziale del Fondo: essi hanno generato una redditività lorda del 7,35% dell'investimento.

Il portafoglio di immobili di proprietà comprende investimenti opportunamente diversificati come tipologia (Direzionale, Alberghiero, Commerciale e Logistica) e come aree geografiche (Milano e il suo hinterland, Bologna, Firenze, Roma).

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

Gli immobili di proprietà sono stati oggetto di stima da parte degli Esperti Indipendenti nominati 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, hanno un valore di mercato di € 231.333.000; 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 2002, rispetto al valore di carico, di € 9.418.857.

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

Non vi sono eventi di particolare importanza da segnalare, ad eccezione del fatto che i tempi di liquidazione e successiva erogazione dei crediti IVA sono molto lunghi e che dal momento della liquidazione al momento dell'erogazione (mediamente cinque mesi), il credito risulta infruttifero con evidenti danni per la redditività del fondo. Al 31 dicembre i crediti IVA ammontano a € 14.654.006 (dei quali € 5.000.000 incassati il 24 gennaio 2003).

## 3. Le linee strategiche per il futuro

Nell'ambito del mercato immobiliare italiano nel suo complesso, iniziano a manifestarsi fattori che potrebbero essere premonitori della fine di un ciclo espansivo e dell'inizio di una fase di stabilità, anche se dall'analisi dei dati dei principali Istituti di ricerca emerge un quadro congiunturale ancora sostanzialmente positivo.

Ricordiamo che rispetto al 2001, il valore degli scambi nell'anno 2002 è aumentato complessivamente di circa il 10% con una riconferma della propensione degli italiani all'investimento nell'immobile, ma i tempi medi di vendita si sono dilatati per tutti i settori, rimanendo il volume delle transazioni pressoché stazionario.

Le localizzazioni considerate più appetibili dagli investitori si riconfermano Milano e Roma con il loro hinterland; iniziano ora ad emergere altre aree quali Bologna, il Nord-Est e Napoli nell'ambito del riposizionamento dei portafogli degli investitori istituzionali.

Nel **comparto terziario** la depressione che ha contraddistinto i settori legati all'informatica, alle telecomunicazioni e all'e-commerce ha frenato l'approccio dinamico degli investitori. Elemento di primaria importanza è la qualità sia dei conduttori sia del manufatto edilizio. Quest'ultimo diviene elemento di selezione e premia gli immobili qualitativamente più prestigiosi e posizionati nelle location più attraenti. A tale proposito continua ad evidenziarsi come elemento critico la discrasia tra la domanda di immobili di qualità e l'attuale offerta del mercato immobiliare.

È confermata inoltre la preferenza della locazione all'acquisto della proprietà.

Relativamente ai **Centri Commerciali**, si rileva che la superficie di vendita si attesta mediamente intorno ai 12.160 mq, con una consistente tendenza alla crescita. Nelle regioni centrali del Paese l'ampiezza media dei centri commerciali è di oltre 11.000 mq, nel Nord è pari a 12.200, mentre al Sud e nelle isole è di 13.500. In questi centri la dimensione media dei singoli punti di vendita tende a crescere attestandosi oltre i 300 mq. Questi dati, seppur positivi, collocano l'Italia in una situazione di ritardo rispetto alla media europea ed evidenziano ampi margini di operatività per gli investitori interessati a sviluppare iniziative, anche alla luce della ripresa dei rendimenti, che si riconfermano interessanti.

I fattori che influenzano il **comparto logistico** sono in evoluzione: il cambiamento della politica dei trasporti nelle principali città italiane, la chiusura al traffico dei centri urbani e lo sviluppo delle società di shopping on-line, inducono il ripensamento della rete dei trasporti e di distribuzione delle merci creando un nuovo modello organizzativo. Come il settore degli immobili commerciali, quello delle piattaforme

logistiche suscita l'interesse degli investitori istituzionali, sia nazionali che esteri, che lo reputano un comparto foriero di corposi progressi e in grado di offrire rendimenti crescenti nel tempo.

Nel comparto alberghiero nel corso del 2002 si è registrato un numero di transazioni esiguo. Ciò nonostante l'investimento immobiliare in questo comparto è ritenuto interessante dagli operatori, grazie alle prospettive di crescita nel medio termine specie nel segmento "middle price" (3 stelle).

All'interno dei possibili scenari caratterizzati dalle situazioni sopra descritte, le strategie ritenute perseguibili per il fondo seguiranno le seguenti direttrici:

- si cercherà di dare inizio ad una rotazione del portafoglio immobiliare, dismettendo gli immobili con maggiori potenziali plusvalenze, per reinvestire il ricavato in altri immobili secondo l'asset allocation del fondo, eventualmente di taglio medio inferiore.
- si studierà di intraprendere, secondo le linee previste dal regolamento, operazioni di sviluppo immobiliare. Queste rappresenterebbero da un lato un'ottima strategia difensiva in caso di ciclo immobiliare negativo, dall'altro consentirebbero di contenere i costi dei prodotti con quindi maggiori margini di future plusvalenze.

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

Oltre a quanto è già stato riferito nella presente relazione, si segnala che in data 29 gennaio 2003 sono stati acquistati tre edifici ed una area di stoccaggio nell'ambito del complesso logistico sito in Lacchiarella (Milano). Si rimanda alla nota integrativa per una più circostanziata descrizione di tale investimento.

#### **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 comunque 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 3% del valore di sottoscrizione della quota, pari quindi a € 7.740.000. Il provento netto spettante a ciascuna delle 129.000 quote di partecipazione costituenti il patrimonio del Fondo Polis, ammonta a € 60,00.

In base alla normativa, il dividendo è esente da oneri tributari per le persone fisiche, mentre, nei riguardi di soggetti esercenti imprese commerciali, dà diritto ad un credito di imposta, che non concorre a formare il reddito, pari all'1% del valore delle quote possedute.

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

**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2002 (IN EURO)**

ATTIVITÀ	Situazione al 31 dicembre 2002		Situazione al 31 dicembre 2001	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati	19.915.613	6,60%	47.198.094	16,82%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	19.915.613	6,60%	47.198.094	16,82%
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	259.268.502	86,01%	190.317.465	67,83%
B1. Immobili dati in locazione	231.333.000	76,74%	178.542.248	63,63%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	27.935.502	9,27%	11.775.217	4,20%
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	2.915.074	0,97%	5.781.853	2,06%
F1. Liquidità disponibile	2.915.074	0,97%	5.781.853	2,06%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	19.356.967	6,42%	37.281.415	13,29%
G1. Crediti per P.C.T. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	1.079.823	0,36%	3.366.260	1,20%
G3. Crediti di imposta	28.405	0,01%	45.684	0,02%
G4. Altre	3.594.733	1,19%	2.490.489	0,89%
G5. Credito IVA	14.654.006	4,86%	31.378.982	11,18%
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>301.456.156</b>	<b>100%</b>	<b>280.578.827</b>	<b>100%</b>
<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	Situazione al 31 dicembre 2002		Situazione al 31 dicembre 2001	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>				
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
<b>L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>				
L1. Proventi da distribuire				
L2. Altri debiti verso i partecipanti				
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>	8.110.972		5.445.969	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	182.618		73.981	
M2. Debiti di imposta	2.900.000		721.052	
M3. Ratei e risconti passivi	3.145.406		2.314.063	
M4. Altre	1.216.502		1.630.073	
M5. Fondo Imposte sospese				
M6. Debiti per cauzioni ricevute	666.446		706.800	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>8.110.972</b>		<b>5.445.969</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>293.345.184</b>		<b>275.132.858</b>	
Numero complessivo delle quote in circolazione	129.000		129.000	
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>2.273.994</b>		<b>2.132.813</b>	

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

**SEZIONE REDDITUALE AL 31 DICEMBRE 2002 (IN EURO)**

Rendiconto al 31 dicembre 2002    Rendiconto al 31 dicembre 2001

**A. STRUMENTI FINANZIARI**

**Strumenti finanziari non quotati**

**A1. PARTECIPAZIONI**

A1.1 dividendi e altri proventi

A1.2 utili/perdite da realizzi

A1.3 plus/minusvalenze

**A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**

A2.1 interessi, dividendi e altri proventi

A2.2 utili/perdite da realizzi

A2.3 plus/minusvalenze

**Strumenti finanziari quotati**

**A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI**

1.006.250

5.620.136

A3.1 interessi, dividendi e altri proventi

1.253.266

11.415.230

A3.2 utili/perdite da realizzi

- 133.774

- 3.890.594

A3.3 plus/minusvalenze

- 113.242

- 1.904.500

**Strumenti finanziari derivati**

**A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

A4.1 di copertura

A4.2 non di copertura

Risultato gestione strumenti finanziari

1.006.250

5.620.136

**B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI**

23.495.996

13.044.994

B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI

15.742.240

5.922.933

B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI

B3. PLUS/MINUSVALENZE

9.418.857

9.911.419

B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI

- 858.842

- 286.326

B5. AMMORTAMENTI

- 2.219.244

B6. IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI

- 806.259

- 283.788

Risultato gestione beni immobili

23.495.996

13.044.994

**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 realizzi

E3. Plusvalenze/minusvalenze

Risultato gestione investimenti

24.502.246

18.665.130

<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>			
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	357.556	363.120
G1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	357.556	363.120
G2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>	<b>24.859.802</b>	<b>19.028.250</b>
<hr/>			
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
H1.1 su finanziamenti ipotecari			
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI			
	<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>	<b>24.859.802</b>	<b>19.028.250</b>
<hr/>			
I.	ONERI DI GESTIONE	- 4.337.437	- 4.249.489
I1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	- 4.139.390	- 4.005.136
I2.	COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	- 69.017	- 66.752
I3.	ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	- 59.140	- 55.822
I4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	- 35.617	- 75.614
I5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	- 34.273	- 46.165
<hr/>			
L.	ALTRI RICAVI ED ONERI	709.521	- 604.780
L1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	144.497	176.174
L2.	ALTRI RICAVI	594.238	472.156
L3.	ALTRI ONERI	- 29.214	- 1.253.110
L4.	ALTRI RICAVI E ONERI DA ARROTONDAMENTI		
	<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>21.231.886</b>	<b>14.173.981</b>
<hr/>			
M.	IMPOSTE	- 3.019.560	- 1.305.724
M1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	- 2.900.000	- 717.283
M2.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CREDITO DELL'ESERCIZIO		
M3.	ALTRE IMPOSTE	- 119.560	- 588.441
M4.	IMPOSTE SOSPESE		
	<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>18.212.326</b>	<b>12.868.257</b>





**RENDICONTO DEL FONDO POLIS AL 31 DICEMBRE 2002**  
**NOTA INTEGRATIVA**

**Indice della nota integrativa**

<b>PARTE A</b>	<b>ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>
<b>PARTE B</b>	<b>LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>
Sezione I	Criteri di valutazione
Sezione II	Le attività
Sezione III	Le passività
Sezione IV	Il valore complessivo netto
Sezione V	Altri dati patrimoniali
<b>PARTE C</b>	<b>IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>
Sezione I	Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari
Sezione II	Beni immobili
Sezione III	Crediti
Sezione IV	Depositi bancari
Sezione V	Altri beni
Sezione VI	Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
Sezione VII	Oneri di gestione
Sezione VIII	Altri ricavi e oneri
Sezione IX	Imposte
<b>PARTE D</b>	<b>ALTRE INFORMAZIONI</b>

## PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Il Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso POLIS è stato istituito il 17 giugno 2000 e le valorizzazioni ad oggi effettuate sono le seguenti:

DESCRIZIONE	ESERCIZIO 2002	ESERCIZIO 2001	ESERCIZIO 2000
Valore contabile quota a inizio esercizio	2.132,813	2.033,059	2.000,000
Valore contabile quota fine esercizio	2.273,994	2.132,813	2.033,059
Tasso interno di Rendimento (IRR)	5,19%	4,27%	3,10%
Performance netta dell'anno 2002	6,62%	4,91%	3,06%
Incremento dall'inizio del fondo	13,70%	6,64%	1,65%

### Gestione immobiliare

Al 31 dicembre 2002 il Fondo ha completato l'investimento in immobili del proprio patrimonio iniziale. Immobili in portafoglio al 31 dicembre 2002 (elencati in ordine di data di acquisto):

- **MILANO – Via Montefeltro**  
Acquistato in data 5 ottobre 2000 per € 17.146.369, è un immobile composto da due fabbricati ad uso uffici localizzati in Milano via Montefeltro 6. Costruito nel 1992, l'immobile ha una superficie lorda complessiva di mq. 18.837 comprensiva di circa 300 posti auto. L'immobile è interamente locato all'Istituto Geografico De Agostini S.p.a. Il rendimento lordo dell'investimento è pari al 6,55%.
- **ROMA – Via Costi**  
Acquistato in data 19 aprile 2001 per € 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). Costruito nel 1991, l'immobile si sviluppa su una superficie lorda complessiva di mq. 15.733 oltre a mq. 7.000 di parcheggi esterni (250 posti auto). È interamente locato ad Orbit Communications Company S.p.a. Il rendimento lordo dell'investimento è pari all'8,20%.
- **SESTO FIORENTINO (FI) – Loc. Osmannoro**  
Acquistato in data 18 giugno 2001 per € 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. Il rendimento lordo dell'investimento è pari al 7,16%.
- **MILANO – Via Visconti di Modrone**  
Acquistato in data 25 giugno 2001 per € 19.780.299 è un immobile ad uso uffici ubicato nel centro storico di Milano, Via Visconti di Modrone 11-15. L'immobile, radicalmente ristrutturato nel 2001, ha una superficie lorda complessiva di circa mq. 7.500 oltre a circa mq. 500 di parcheggi interrati (10 posti auto). L'immobile è interamente locato a Eptaconsors S.p.a. Il rendimento lordo dell'investimento è pari al 6,11%.

- **ROMA – Via del Serafico**  
 Acquistato in data 25 giugno 2001 per € 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, ha 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. Il rendimento lordo dell'investimento è pari al 7,53%.
- **ROZZANO (MI) – Milanofiori, Palazzo Q**  
 Acquistato in data 9 luglio 2001 per € 34.809.194, è un immobile ad uso uffici ubicato nel Centro Direzionale di Milanofiori. Il fabbricato è stato radicalmente ristrutturato nel 2001, la superficie lorda complessiva è di circa mq. 22.770 oltre a mq. 2.084 dell'autorimessa (n.80 posti auto) e a n. 60 posti auto esterni. L'immobile è locato a vari conduttori. Il rendimento lordo dell'investimento è del 7,20%.
- **BUSNAGO – Centro Commerciale “Il Globo”**  
 Acquistata in data 25 settembre 2001 per € 31.801.484, è la Galleria di negozi del Centro Commerciale “Globo” di Busnago. Essa ha una superficie totale di circa mq. 11.404 con 64 esercizi commerciali che sviluppano una superficie locata di circa mq. 7.900. Nel prezzo pagato è compreso il diritto di opzione per l'acquisto dei successivi e eventuali ampliamenti della Galleria di negozi. L'immobile è locato a vari operatori commerciali. Il rendimento lordo dell'investimento è del 7,82 %.
- **BOLOGNA – Viale Aldo Moro**  
 Acquistato in data 5 febbraio 2002 per € 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, ha 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. Il rendimento lordo dell'investimento è del 7,30%.
- **TAVAZZANO CON VILLAVESCO (LO) – Via Emilia S.S.9**  
 Acquistato in data 25 giugno 2002 per € 13.169.650, è un immobile a destinazione logistica sito in Tavazzano con Villavesco, ultimato nel 2002. La superficie dell'area è di mq. 36.664, la superficie coperta di mq. 18.181; la superficie lorda complessiva dell'edificio è di mq. 19.879 comprensivi di mq. 1.570 di uffici e servizi. L'immobile è locato a vari conduttori. Il rendimento lordo dell'investimento è dell'8,95 %.

Immobili per i quali è stato sottoscritto un contratto preliminare di compravendita:

- **LACCHIARELLA (MI) - Località Villamaggiore**  
 Nel mese di settembre 2002 è stato sottoscritto, per un prezzo di € 33.830.000, un contratto preliminare di compravendita (il relativo rogito notarile è stato stipulato il 29 gennaio 2003) di una porzione del complesso immobiliare in corso di ultimazione nel “Milano Logistic Center” sito nel Comune di Lacchiarella. Collocato in un'area della cintura dell'hinterland milanese, strategica per gli operatori attivi nel settore della logistica, il “Milano Logistic Center” si trova in posizione baricentrica tra la tangenziale ovest di Milano e i caselli autostradali di Binasco e di Melegnano (A7 MI-GE e A1 MI-BO). La porzione del “Milano Logistic Center” oggetto di acquisizione da parte del fondo è costituita da tre edifici ad uso logistico, per una superficie 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 adibita a stoccaggio merci e parcheggio per mezzi pesanti. Il complesso è locato a vari conduttori del settore dei trasporti, della gestione di archivi e della logistica. Il rendimento lordo dell'investimento è pari all'8,30%.

#### **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 quota ha registrato il prezzo minimo di periodo, pari a € 1.300 in data 24 settembre 2002 ed ha raggiunto quello massimo, pari a € 1.735 in data 03 gennaio 2002. Il volume medio giornaliero degli scambi effettuati sul titolo nel periodo di riferimento è stato n. 17 quote. Il prezzo ufficiale dell'ultimo giorno di Borsa aperta (30 dicembre 2002) è stato di € 1.340. Lo scarsissimo flottante degli scambi e l'esigenza, riscontrata in alcuni sottoscrittori di liquidare anticipatamente il loro investimento, il cui rendimento dovrebbe misurarsi nel lungo periodo, causano una penalizzazione del prezzo di Borsa rispetto al valore peritale della quota. La cessione delle quote sul mercato, in questa fase di avviamento e consolidamento del portafoglio immobiliare, dovrebbe essere esaminata esclusivamente come un'uscita di emergenza.

## **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 31/12/2002 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. È 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 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.

Riportiamo di seguito dettaglio analitico degli strumenti finanziari in portafoglio al 31 dicembre 2002:

TITOLO	RENDIMENTO LORDO	VALORIZZAZIONE al 31 dicembre 2002	TASSO CEDOLA	SCADENZA TITOLO
BOT 15/04/2003	3,92%	1.121.502		15/04/2003
BTP 15/10/2003	3,04%	2.550.100	5,25%	15/10/2003
BTP 01/10/2003	2,78%	403.972	4,00%	01/10/2003
NEDERLAND	3,72%	15.840.039	4,75%	15/02/2003
<b>Totale</b>		<b>19.915.613</b>		

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

EMITTENTE	VALORE AL 31 DICEMBRE 2002	% SUL TOTALE ATTIVITÀ
TITOLI DI STATO OLANDA	15.840.039	5,25%

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, non ha disinvestito durante l'esercizio nessun immobile e non detiene alcuna partecipazione societaria.

#### II.2 Strumenti finanziari quotati

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

	PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE			
	Italia	Altri Paesi UE	Altri Paesi OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
• di Stato	4.075.574	15.840.039		
• di altri				
Titoli di capitale:				
• con diritto di voto				
• altri				
Parti di O.I.C.R.:				
<b>Totali :</b>				
• In valore assoluto	4.075.574	15.840.039		
• In % del totale attività	1,35%	5,25%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione:

	MERCATO DI QUOTAZIONE			
	Italia	Paesi dell'Ue	Altri paesi OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	4.075.574	15.840.039		
Titoli in attesa quotazione				
<b>Totali:</b>				
• In valore assoluto	4.075.574	15.840.039		
• In % del tot. attività	1,35%	5,25%		

Movimenti dell'esercizio:

	CONTROVALORE ACQUISTI	CONTROVALORE VENDITE/RIMBORSI
Titoli di capitale		
Titoli di debito	39.006.415	66.041.880
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>39.006.415</b>	<b>66.041.880</b>

### 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:

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	IMPORTO CANONI ANNUI*			Importo totale	%
	Valore dei beni immobili	Locazione non finanziaria	Locazione finanziaria		
		A	B	C=A+B	
Fino a 1 anno	18.710.000	1.101.143		1.101.143	7,47
Da oltre 1 a 3 anni	35.194.000	2.473.969		2.473.969	16,78
Da oltre 3 a 5 anni	119.070.000	7.584.949		7.584.949	51,46
Da oltre 5 a 7 anni	25.228.000	1.733.181		1.733.181	11,76
Da oltre 7 a 9 anni	14.119.000	601.913		601.913	4,08
Oltre 9 anni	19.012.000	1.244.400		1.244.400	8,45
<b>A) TOTALE BENI IMMOBILI LOCATI</b>	<b>231.333.000</b>	<b>14.739.555</b>		<b>14.739.555</b>	<b>100,0</b>
<b>B) TOTALE BENI IMMOBILI NON LOCATI</b>					

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

- **B3 Altri immobili:** € 27.935.502 - la voce comprende gli acconti versati nel 2002 all'atto della sottoscrizione dei contratti preliminari di compravendita per gli immobili di Lacchiarella e nel 2001 per due sottonegozi della Galleria del Centro Commerciale "Globo" di Busnago.



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

N.	UBICAZIONE IMMOBILE	DESTINAZIONE USO PREVAL.	ANNO COSTRUZ.	SUPERFICIE LORDA	REDDITIVITÀ DEI BENI LOCATI				COSTO STORICO	IPOTECHE	ULTERIORI INFORMAZIONI
					CANONE MQ.	TIPO DI CONTRATTO	SCADENZA CONTRATTO	LOCATARIO			
<b>LOMBARDIA</b>											
1	MILANO via Montefelro n.6	uso uffici	1992	Mq. 18.837 comprensivi di 300 posti auto coperti	€ 59,60	locazione non finanziaria	31/12/2003 primo sessennio	Ist. Geografico De Agostini	€ 17.425.638	nessuna	
2	MILANO via V. di Modrone n.11/15	uso uffici	1951*	Mq. 8.026 comprensivi di 10 posti auto interrati	€ 150,55	locazione non finanziaria	31/01/2007	Eptaconsors Spa	€ 19.970.760	nessuna	
3	ROZZANO (MI) Milanofiori Palazzo Q	uso uffici	1980*	Mq. 24.854 comprensivi di 80 posti auto interrati	€ 101,58	locazione non finanziaria	2 contr. scad. 2006 2 contr. scad. 2007	n.4 conduttori	€ 35.490.381	nessuna	
4	BUSNAGO (MI) Galleria Centro Commerciale "GLOBO"	uso commerciale	1993	Mq. 11.404	€ 214,52	locazione non finanziaria	scadenza media 2005	n. 64 negozi	€ 32.339.977	nessuna	
5	TAVAZZANO CON VILLAVESCO (LO)	logistica	2002	Mq. 19.879	€ 64,95	locazione non finanziaria	scadenza media 2010	n.3 conduttori	€ 13.479.212	nessuna	
<b>EMILIA ROMAGNA</b>											
6	Bologna viale Aldo Moro n.21	uso uffici	2002	Mq. 23.325	€ 92,61	locazione non finanziaria	30/11/2007	Regione Emilia Romagna	€ 29.895.781	nessuna	
<b>TOSCANA</b>											
7	SESTO FIORENTINO Loc. Osmannoro (FI)	uso alberghiero	1997	Mq. 14.824 comprensivi di 70 posti auto interrati	€ 84,82	locazione non finanziaria	17/03/2031	Sifalberghi srl	€ 17.731.246	nessuna	
<b>LAZIO</b>											
8	ROMA via Costi n.58/60	uso uffici	1991	Mq. 15.733 comprensivi di 300 posti auto interrati	€ 111,84	locazione non finanziaria	13/10/2008	Orbit Communication Company Spa	€ 21.990.195	nessuna	
9	ROMA via del Serafico n.121	uso uffici	1973*	Mq. 15.082 comprensivi di 90 posti auto interrati	€ 126,88	locazione non finanziaria	02/10/2007	IFAD	€ 25.660.607	nessuna	

\* completamente ristrutturati a nuovo nel corso del 2001

## 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: € 2.915.074 – corrisponde per € 2.668.466 al saldo contabile verso la Banca Depositaria (Banca Popolare di Milano - sede di Milano) e per € 246.608 al deposito cauzionale del conduttore dell'immobile di Via Costi - Roma (Orbit Communication Company Spa).

## II.9 Altre attività

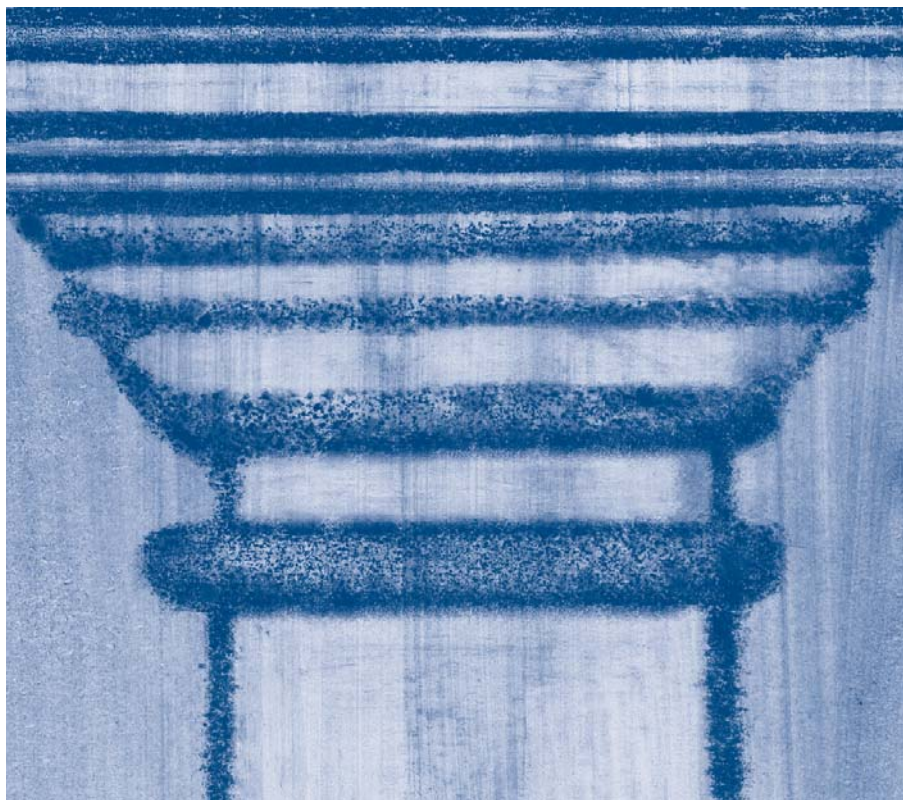
La voce è composta dalle seguenti sottovoci:

- G2. Ratei e risconti attivi: € 1.079.823 – l'importo si riferisce prevalentemente ai ratei per interessi maturati sui titoli in portafoglio alla data, sul credito IVA e ai risconti relativi ai costi assicurativi.
- G3. Crediti d'imposta: € 28.405 – l'importo si riferisce al credito per imposta di registro versata su due contratti preliminari, per il rimborso della quale sono in corso le pratiche tese ad ottenere il rimborso.
- G4. Altre: € 3.594.733 – di tale importo:
  - € 3.087.775 corrisponde ai crediti per fatturazione anticipata degli affitti e delle spese condominiali di competenza dell'esercizio successivo;
  - € 472.261 corrisponde a crediti verso conduttori, di cui € 172.594 incassati nel mese di gennaio; € 228.266 per i quali è previsto l'incasso entro la fine del mese di febbraio; € 71.401 per i quali sono in corso procedure di recupero coattivo. Per completezza di informazione, si specifica che è stato speso, dopo aver esperito tutte le procedure per il recupero, un credito per € 14.165,22 nei confronti di un ex-conduttore della Galleria Commerciale "Globo" di Busnago;
  - € 34.697 crediti diversi.
- G5. Credito IVA: € 14.654.006 – l'importo si riferisce ai crediti IVA relativi all'acquisto degli immobili. Tali crediti per complessivi € 6.900.000 sono già stati liquidati, in data 30/7/2002 per € 5.000.000 e in data 06/11/2002 per € 1.900.000. Dopo la temporanea sospensione dell'erogazione di tali crediti da parte del Ministero dell'Economia, in data 24 gennaio 2003 è stato incassato il rimborso del credito di € 5.000.000. Purtroppo dalla data di liquidazione fino alla data di effettiva erogazione tali importi sono infruttiferi.

### Sezione III – Le passività

La sottovoce “altre passività” di € 8.089.607 è così composta:

- M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati: € 182.618 corrisponde al debito residuo verso la società di gestione per l'attività di property.
- M2. Debiti d'imposta: € 2.900.000 corrisponde al debito per l'imposta sostitutiva da liquidare nel mese di febbraio 2003.
- M3. Ratei e risconti passivi: € 3.145.406 – la voce più consistente è rappresentata dalla rilevazione dei risconti relativi alla quota parte di canoni di locazione fatturati di competenza dell'esercizio successivo.
- M4. Altre: € 1.216.502 – la voce è così composta:
  - *Debiti verso fornitori* € 942.582 – *si tratta principalmente del debito verso la Mercurio Spa per il residuo saldo per l'acquisto dell'immobile di Busnago e verso la C.I.T. Spa per il saldo dell'acquisto dell'immobile di Tavazzano;*
  - *Debiti diversi:* € 108.792 – *si tratta dello stanziamento per fatture da ricevere, principalmente relative alla stampa e pubblicazione del rendiconto annuale del fondo e al costo per la valutazione di fine anno degli immobili da parte degli Esperti Indipendenti;*
  - *Erario conto IVA:* € 165.128.
- M6. Debiti per cauzioni ricevute: € 666.446 – si tratta di depositi cauzionali ricevuti dal conduttore dell'immobile di Roma (Via Costi) e da alcuni conduttori della Galleria Commerciale “Globo” di Busnago.



## Sezione IV – Il valore complessivo netto

- le quote del fondo detenute da investitori qualificati al 20 maggio 2000 ammontavano a € 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:

<b>PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 18/06/2000 (data di avvio) FINO AL 31/12/2002 (data del rendiconto)</b>		
	<b>Importo</b>	<b>In % dell'importo iniziale</b>
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	€ 10.659.883	4,13%
B. Risultato complessivo gestione beni immobili	€ 36.976.168	14,33%
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	€ 2.479.118	0,96%
H. Oneri finanziari complessivi		
I. Oneri di gestione complessivi	€ - 10.827.012	- 4,20%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	€ 272.197	0,11%
Imposte complessive	€ - 4.215.170	- 1,63%
<b>TOTALE RIMBORSI EFFETTUATI</b>	<b>0</b>	
<b>PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI</b>	<b>0</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2002</b>	<b>€ 293.345.184</b>	<b>113,70%</b>

## 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 ricevute**

Il Fondo ha ottenuto fideiussioni rilasciate a garanzia degli introiti locative a garanzia per gli anticipi versati in sede di sottoscrizione di contratti preliminari di acquisto di immobili, per un importo complessivo di € 37.747.358.

### **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/minusval.	Di cui: per variazione dei tassi di cambio
a. partecipazioni in società non quotate				
b. Strumenti finanziari non quotati:				
1. altri titoli di capitale				
2. titoli di debito				
3. Parti OICR				
c. Strumenti finanziari quotati:	€ -133.774		€ -113.242	
4. altri titoli di capitale				
5. titoli di debito	€ -133.774		€ -113.242	
6. Parti OICR				

Le minusvalenze e le perdite su strumenti finanziari sono state realizzate a fronte di interessi attivi di competenza per € 1.253.266.

Il tasso di rendimento lordo degli investimenti in portafoglio alla data, è quello indicato nella tabella riportata nella Sezione II della Parte B della presente nota integrativa.

## Sezione II – Beni immobili

RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO SU BENI IMMOBILI					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI		€ 15.742.240			
1.1 canoni di locazione non finanziaria		€ 14.739.555			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		€ 1.002.685			
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSV.		€ 9.418.857			
3.1 beni immobili		€ 9.418.857			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI GEST. BENI IMMOBILI		€ 858.842			
5. AMMORTAMENTI					
6. IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI		€ 806.259			

## 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	€ 357.556	
- 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 31/12/2002 € 4.139.390  
Saldo al 31/12/2001 € 4.005.136  
Il valore esposto si riferisce alle commissioni spettanti alla Società di gestione per il periodo dal 1/1 al 31/12/2002, nella misura pari all'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 31/12/2002 € 69.017  
Saldo al 31/12/2001 € 66.752  
Il valore esposto si riferisce alle commissioni di gestione spettanti alla Banca Depositaria per il periodo dal 1/1 al 31/12/2002, nella misura pari allo 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 31/12/2002 € 59.140  
Saldo al 31/12/2001 € 55.822  
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 2002.
  - Al rimborso delle spese vive sostenute dagli Esperti per le verifiche anzidette.

4) Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico

Saldo al 31/12/2002 € 35.617

Saldo al 31/12/2001 € 75.614

Il valore esposto si riferisce alle pubblicazioni della relazione semestrale al 30 giugno 2002 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 2002.

5) Altri oneri di gestione

Saldo al 31/12/2002 € 34.273

Saldo al 31/12/2001 € 46.165

Il valore esposto si riferisce ai costi relativi a Borsa Italiana (€ 13.000), alle spese di revisione (€ 7.746) 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 € 144.497.
- L2 - Altri ricavi: € 594.238 - il valore esposto si riferisce per:
  - € 460.945 agli interessi maturati sul credito IVA di cui è stato chiesto il rimborso.
  - € 48.333 agli interessi di mora su ritardati pagamenti da parte dei conduttori.
  - € 84.717 alle sopravvenienze attive.
  - € 243 a proventi diversi.
- L3 - Altri oneri: € 29.214 - il valore esposto si riferisce per:
  - € 10.105 a sopravvenienze passive.
  - € 19.109 a oneri e commissioni bancarie oltre a interessi passivi su depositi cauzionali ricevuti.

## Sezione IX – Imposte

La voce è così composta:

- M1 - Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio: € 2.900.000.
- M3 - Altre imposte: € 119.560 - rappresenta le imposte su proventi relativi a strumenti finanziari.

## 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.



Milano, 10 gennaio 2003

**POLIS FONDI IMMOBILIARI DI BANCHE  
POPOLARI SGR.p.A**ESTRATTO DEL RENDICONTO ANNUALE AL 31.12.02  
SUL VALORE DEGLI IMMOBILI DEL FONDO "POLIS".

La scrivente Società Reddy's Group SpA, in conformità all'incarico di "Esperti Indipendenti" conferitole, ha effettuato l'aggiornamento del valore di mercato degli immobili di proprietà del Fondo "Polis" alla data del 31 dicembre 2002 così come risulta dalla tabella seguente:

IMMOBILI	Valutazione al 31.12.02 €
Milano - Via Montefeltro, 6/A	18.710.000
Milano - Via Visconti di Modrone, 11/15	23.205.000
Milanofiori - Rozzano (MI) Strada 4 Palazzo Q	36.662.000
Busnago (MI) - Centro Commerciale "GLOBO" - Via Italia, 197	35.194.000
Tavazzano con Villavesco (LO) - S.S. n° 9 Via Emilia	14.119.000
Bologna - Viale Aldo Moro, 21	31.337.000
Sesto Fiorentino (FI) - Loc. Osmannoro - Hotel "Novotel Firenze Nord Aeroporto"	19.012.000
Roma - Via Raffaele Costi, 58/60	25.228.000
Roma- Via del Serafico, 121	27.866.000

Gli immobili di proprietà del Fondo "Polis" risultano tutti locati a primari conduttori/gestori.

Per la determinazione dei valori di mercato degli immobili di proprietà del Fondo "Polis" è stato utilizzato il metodo valutativo reddituale della capitalizzazione dei redditi (canoni di locazione).

Tale metodo consente di stimare il valore di mercato di un immobile attraverso i redditi che esso è in grado di produrre e consiste nella trasformazione di un reddito (R) in un valore capitale (V) mediante l'applicazione di un opportuno tasso di capitalizzazione (r).

Nell'ipotesi di redditi costanti e illimitati nel tempo il metodo consiste nell'espressione:

$$V = R/r$$

o con notazione internazionale:

$$P = OI/R$$

ove P = valore di mercato  
OI = reddito dell'immobile (Operating Income)  
R = tasso di capitalizzazione (cap rate)

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 2002, corredato dai 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 i risultati, 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 2002.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "POLIS" per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2002 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, 18 febbraio 2003  
PricewaterhouseCoopers SpA



Renato Bellani  
(Revisore contabile)



[www.polisfondi.it](http://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](mailto: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