



POLIS

Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso

**RELAZIONE SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2013**

SOCIETÀ DI GESTIONE

Polis Fondi S.G.R.p.A.
Via Solferino, n. 7 - MILANO
Capitale sociale €5.200.000 i.v.
Cod. Fisc. e Partita IVA 12512480158

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Ruozi	Presidente
Paolo Berlanda	Amministratore Delegato
Pio Bersani	Consigliere Indipendente
Filippo Cappio	Consigliere
Fabio Cereghini	Consigliere
Paolo Marin	Consigliere
Marco Mezzadri	Consigliere
Paolo Mazza	Consigliere
Giorgio Ricchebuono	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Giorgio Moro Visconti	Presidente
Sergio Brancato	Sindaco Effettivo
Angelo Faccioli	Sindaco Effettivo
Luciano Ceruti	Sindaco Supplente
Luigi de Puppi de Puppi	Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

Polis Fondi Immobiliari Di Banche Popolari Sgrpa

FONDO POLIS

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2013

Il mercato immobiliare italiano del primo semestre

Premessa

Nel primo trimestre del 2013, secondo le indicazioni disponibili, il PIL potrebbe essersi ridotto, ma a ritmi meno marcati rispetto ai trimestri passati, anche grazie al miglioramento dell'interscambio commerciale. Le inchieste congiunturali non prefigurano un'imminente svolta della fase ciclica; le valutazioni delle imprese sulle condizioni dell'economia non migliorano e la fiducia dei consumatori rimane orientata al pessimismo.

Secondo le ultime stime della Commissione Europea per l'Italia il 2013 si dovrebbe chiudere con un decremento del PIL non superiore all'1,3%, stima inferiore rispetto a quanto previsto a febbraio 2013 (-1%) (fonte: *elaborazione R&D Office Reag su dati Istat e Commissione Europea*).

La fiducia delle famiglie resta fragile: a marzo i giudizi relativi alla propria situazione attuale e quelli sull'economia italiana sono rimasti ai livelli minimi di lungo periodo, sebbene alcuni segnali di minore pessimismo provengano dagli indicatori prospettici.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare, l'individuazione del *repricing* quale imprescindibile elemento di riattivazione non deve ritenersi unicamente limitata al settore *corporate*. Anche il mercato residenziale sconta, infatti, un divario di percezione tuttora significativo. Il calo tendenziale delle quotazioni rilevato nelle 13 città intermedie appartenenti al campione Nomisma è risultato di gran lunga il più intenso dall'inizio della crisi ad oggi, ricalcando per omogeneità e consistenza l'andamento registrato sul finire del 2012 in corrispondenza delle aree urbane di maggiori dimensioni.

Nonostante il quadro recessivo e la continua erosione del reddito disponibile delle famiglie, l'interesse per l'acquisto immobiliare risulta più che doppio rispetto agli attuali livelli di attività e, comunque, in linea con quello registrato in situazioni meno drammatiche dell'attuale. Si tratta di manifestazioni di interesse che tradiscono, tuttavia, una sostanziale dipendenza da credito, che coniuga la fragilità odierna e l'aspettativa, almeno per i nuclei più giovani, di un miglioramento delle condizioni reddituali future. È, dunque, dalla erogazione del credito, prima ancora che dal *repricing*, che dipendono le possibilità di rilancio a medio termine del mercato immobiliare al dettaglio.

Nel primo trimestre del 2013 in Italia, con un volume di Euro 618 Milioni investiti, l'attività d'investimento ha mostrato una contrazione rispetto allo stesso periodo dello scorso anno pari al 55 per cento, ma un aumento del 36 per cento rispetto al trimestre precedente.

Rispetto ai mesi scorsi, in cui poco è cambiato dal punto di vista dei fondamentali economici sembra migliorato lievemente lo scenario legato alla stabilità politica e ciò potrebbe contribuire all'inversione della fase di stallo che ha caratterizzato l'attività d'investimento nel 2012.

Dal punto di vista degli investitori, come emerso da una recente indagine sul *sentiment* degli investitori, realizzata da CBRE per il 2013, nonostante esista ancora una tendenza significativa verso prodotti *prime* in mercati *core*, inizia ad evidenziarsi sempre più chiaramente, un interesse verso opportunità con rischio maggiore. Ciò sta riportando l'Italia nel radar di alcuni investitori internazionali, soprattutto opportunistici.

Mercato Terziario

In Italia, secondo i dati riportati dall'Agenzia del Territorio, le compravendite di uffici hanno proseguito il trend in diminuzione. Si rileva una riduzione del 26,1% rispetto al 2011, dove il numero di transazioni effettuate era stato di 14.085, mentre il numero rilevato nel 2012 è di 10.402. L'area del Sud è quella che ha perso la quota maggiore di mercato, -29,7%, segue l'area del Centro e del Nord Ovest (32% del mercato nazionale) in flessione del -28,7% e -26,6% rispettivamente, le Isole segnano un calo del -24,9% e infine l'area del Nord Est, dove si concentra il 27% circa del mercato nazionale, mostra il calo relativamente più contenuto del -21,7%.

Si evidenzia il perdurare di una situazione di mercato critica, con un nuovo calo della domanda ma, soprattutto, una perdurante modesta qualità dell'offerta, nonostante la non trascurabile mole di spazi prodotta dai più recenti sviluppi edilizi.

A Milano la difficoltà della domanda unita ad una disponibilità crescente ha contribuito ad un'ulteriore contrazione dei canoni *prime* in area CBD (*Central Business District*) nei primi tre mesi dell'anno, che si attestano sulla soglia dei 500 Euro/mq/anno. Nonostante la diminuzione dei canoni, i pacchetti di incentivi concessi dalle proprietà e le clausole contrattuali si discostano ancora in modo significativo dallo standard (per contratti di 6+6 anni di solito si offrivano dai 3 ai 6 mesi di *free rent*). Oggi lo standard di mercato per gli incentivi corrisponde a 12 - 24 mesi di *free rent* anche se tali incentivi possono essere inferiori nelle location centrali e per immobili *prime*.

Rispetto al trimestre precedente i canoni *prime* nelle altre aree di Milano sono rimasti stabili:

- Semicentro 360 Euro/mq/anno
- Centro 400 Euro/mq/anno
- Hinterland

- Milanofiori (parte nuova) 220 Euro/mq/anno
- Sesto San Giovanni 200 Euro/mq/anno

L'assorbimento di spazi uffici a Milano nei primi 3 mesi dell'anno è di poco inferiore a 30.000 mq, con una contrazione del 48% rispetto al trimestre scorso (*fonte: ufficio studi CBRE*).

A Roma i canoni *prime* nel CBD (*Central Business District*) sono rimasti stabili anche nel primo trimestre dell'anno, sul livello di 410 Euro/mq/anno, così come il canone medio, fermo sul valore di 260 Euro/mq/anno. Il canone *prime* è rimasto in linea con quello del trimestre scorso anche nelle altre zone, con le aree *core* dell'EUR a cui corrisponde un canone di 320 Euro/mq/anno. Stabile anche il canone *prime* del sotto-mercato del Torrino, pari a 270 Euro/mq/anno.

In alcuni casi il canone concordato tra inquilino e proprietà supera il valore di mercato poiché riflette anche il costo dei lavori di fit-out a carico della proprietà. Questa è una tendenza comune sul mercato romano: invece di concedere maggiori incentivi, la proprietà si accorda con l'inquilino per pagare i lavori di fit-out a fronte di un canone superiore a quello di mercato.

L'assorbimento nei primi tre mesi dell'anno ha sfiorato i 44.500 mq, un aumento del 135% rispetto al trimestre precedente. Rispetto al passato, è stato maggiore il numero di transazioni che ha coinvolto unità di medie dimensioni, concentrate tra la zona centrale e quella dell'EUR (*fonte: ufficio studi CBRE*).

I rendimenti registrati nel corso dei primi mesi del 2013 per le location *prime* sono stati, per le due città di riferimento, i seguenti:

- Milano: rendimento (*prime gross yield*) pari al 6%;
- Roma: rendimento (*prime gross yield*) pari al 6% (*fonte: ufficio studi CBRE*).

Mercato Commerciale

Il 2013 continuerà ad essere interessato dal rallentamento dell'attività mentre sarà crescente la tendenza alla riqualificazione dei centri esistenti. Le proprietà sono ormai consapevoli che solo adeguando gli spazi alle nuove tendenze del mercato e dei consumatori aumenteranno la probabilità di contenere il rischio di *vacancy*. Ciò vale soprattutto per i centri non ben posizionati e secondari. Nel ripensare il layout ed il merchandising mix dei centri oggi si conferma la tendenza alla riduzione delle superfici, soprattutto degli ipermercati, a discapito dell'assortimento non alimentare.

Rallentano i progetti in costruzione (superficie maggiore di 10.000 mq di GLA) e per molti la data di consegna è posticipata di almeno 6 mesi rispetto alla data attesa all'inizio della costruzione. Nei primi tre mesi del 2013, con l'eccezione dell'inaugurazione della terza fase del Designer Outlet Castel Romano (Henderson GI), non risultano altre nuove aperture rilevanti. Rispetto all'ultimo trimestre del 2012, i progetti in costruzione (considerando solo centri e parchi Commerciali e FOC - Factory

Outlet Centre - ed escludendo i parchi tematici e/o misti e/o polifunzionali) con GLA maggiore di 10.000 mq si confermano in linea con quelli registrati lo scorso trimestre. A dicembre 2012 risultavano in costruzione 26 progetti *retail* (superficie maggiore di 10.000 mq di GLA), per una GLA totale di 780.400 mq, con consegna prevista tra il 2013 ed il 2015.

E' proseguita la polarizzazione nella domanda di *retailers*: le posizioni migliori rimangono il target principale nella scelta localizzativa per l'espansione del proprio network. In particolare la scelta cade su posizioni *prime* sia nei negozi dei centri cittadini sia nei centri commerciali dei mercati principali.

Nel settore *High Street*, Roma e Milano hanno confermato anche negli ultimi mesi dell'anno la tendenza positiva emersa nei trimestri precedenti con nuove aperture e con un interesse dei *retailers* che si mantiene sostenuto. Il livello di *vacancy* in entrambe le città si conferma basso e l'attività di ristrutturazione di spazi esistenti, anche con destinazioni d'uso differenti, prosegue. In merito al mercato dei centri commerciali, l'attenzione dei *retailers* è rivolta solo a centri *prime* e/o centri con bacini *prime*.

La previsione per il 2013 è in linea con ciò che è emerso nel corso del 2012: i *retailers* continueranno ad avere un approccio cauto sui loro piani di espansione ma continueranno a guardare con interesse all'Italia.

Nel settore degli investimenti probabilmente le prospettive per il 2013 sono in miglioramento. Ad oggi esiste una *pipeline* potenziale di immobili in negoziazione che sfiora il miliardo di Euro e, da settembre 2012, qualcosa è cambiato rispetto alla prima metà dell'anno. Infatti, è emerso un ritorno di interesse degli investitori internazionali *core* che erano totalmente scomparsi da luglio 2011.

In un contesto generale ancora caratterizzato all'avversione al rischio degli investitori, il mercato italiano continua ad essere penalizzato dalle deludenti prospettive di crescita dell'economia e dall'incertezza generale. Ciò ha contribuito a tenere lontani gli investitori stranieri che, nel 2012, hanno preferito mercati con solide prospettive di crescita e più liquidi: Regno Unito, Germania e Paesi Nordici. Tuttavia, da settembre 2012 è emerso un segnale di apertura da parte di alcuni investitori internazionali nei confronti dell'Italia, reso evidente dal concreto interesse manifestato per centri dominanti nelle più importanti città italiane. Come conseguenza, i rendimenti *prime* dei centri commerciali sono migliorati nell'ultima parte dell'anno, riflettendo anche la riduzione del *risk free* legato alla contrazione del rendimento dei BOT decennali.

Nei primi tre mesi del 2013 i rendimenti lordi per tutte le tipologie retail sono risultati i seguenti:

- | | |
|--|-------|
| • Centri Commerciali <i>Prime</i> | 7,00% |
| • Centri Commerciali <i>Good Secondary</i> | 8,50% |
| • High Street <i>Prime</i> | 5,75% |
| • High Street <i>Secondary</i> | 7,75% |

- Retail Park *Prime* 8,00%
- Retail Park *Secondary* 9,25%

(fonte: ufficio studi CBRE).

Mercato Logistico

Fino all'inizio di questo decennio il mercato logistico italiano era guidato quasi completamente da utilizzatori proprietari. Il mercato di questo settore è pertanto ad oggi ancora in certa misura sottosviluppato anche se si sta attualmente assistendo alla diffusione di nuovi centri distributivi di grande scala e classe A.

La maggior parte dei nuovi edifici logistici sono stati sviluppati nelle regioni settentrionali come Piemonte, Lombardia Veneto ed Emilia Romagna e principalmente lungo l'autostrada A1 (Milano-Bologna) e la A4 (Torino-Venezia).

Nel primo trimestre del 2013 il totale assorbito ha di poco superato i 110.000 mq, corrispondente ad un calo di oltre il 60% rispetto allo stesso periodo del 2012, ma in aumento del 19% rispetto all'ultimo trimestre del 2012.

In Lombardia è stato locato il 27,2% dello spazio totale con oltre 25.000 mq transati nella Provincia di Milano, seguita dal Veneto con il 26% e dall'Emilia Romagna con il 24%.

Il *cost saving* si conferma il driver principale per gli utilizzatori, che tendono a razionalizzare gli spazi occupati per ottenere una maggiore efficienza dalla propria attività. Cresce anche la componente di nuova domanda legata ai nuovi canali distributivi dell'e-commerce.

Nel primo trimestre dell'anno si è realizzata un'operazione pre-let di ca. 28.000 mq locati ad un *food retailer* nella provincia di Venezia ed un *built to suit* vicino Roma, di 20.000 mq locati ad un primario operatore 3PL (conto terzi). Ciò conferma che l'assorbimento di spazi logistici risulta ancora guidato da operazioni *pre let e/o built to suit*, con gli utilizzatori che cercano spazi di qualità non presenti sul mercato, mentre gli sviluppi esistenti vengono assorbiti con difficoltà. Questa è una tendenza in corso dalla fine del 2010 e con molta probabilità proseguirà per tutto il 2013, soprattutto se non ripartiranno gli sviluppi speculativi. Tale scenario appare poco probabile a causa della scarsa disponibilità di credito per nuovi sviluppi. La conseguenza di tale tendenza è di un aumento della disponibilità di spazi di qualità medio-bassa che ha portato il vacancy rate al 6,5 % in Italia. (fonte: ufficio studi CBRE).

I canoni *prime* nell'area più dinamica di Milano, compresa fra l'asse NO-NE in direzione di Bergamo e Brescia, sono diminuiti del 4%, ad uno dei livelli più bassi mai registrati: 45-50 Euro/mq/anno. Nelle location come Piacenza, Tortona, Novara e Vercelli, i canoni rimangono stabili intorno ai 30-40 Euro/mq/anno. Il mercato continua ad essere favorevole ai *tenant* e gli incentivi concessi toccano quota 12-24 mesi di *free-rent*, con un sempre più frequente ricorso alla scalettatura dei canoni.

Nei primi tre mesi dell'anno in Italia sono stati investiti 135 milioni di Euro nel settore logistico/industriale, un valore in forte aumento rispetto al primo trimestre 2012. Due sono le transazioni realizzate nel trimestre: una nell'area dell'Interporto di Bologna (immobile locato ad un'impresa alimentare italiana) e l'altra consiste in una JV tra Prologis e NIMB - Norges Bank Investment Management - su un portafoglio di capannoni logistici dislocati in tutta Europa, fra i quali anche l'Italia. Nonostante il volume degli investimenti sia ancora contenuto, sta emergendo in Europa un nuovo interesse da parte degli investitori, che si stanno spostando lungo la curva del rischio. Come emerso, infatti, dall'indagine annuale di CBRE sulle intenzioni di investimento nel 2013, la quota di investitori interessati al settore della logistica in Europa è cresciuta dall'11% del 2012 al 20% circa del 2013.

Il rendimento *prime* (lordo) è rimasto in linea con il valore del trimestre precedente, pari all' 8,50% (*fonte: ufficio studi CBRE*).

Le aspettative per il settore della logistica sono improntate alla cautela anche se in miglioramento soprattutto per il prodotto core. Si ritiene che nel corso dell'anno l'attività di investimento continuerà ad essere rallentata dall'allungamento dei processi di due diligence, dalla difficoltà nel reperire i finanziamenti dalle banche da parte di operatori locali/investitori privati e dalla scarsa offerta di prodotto prime sul mercato.

Mercato Residenziale

Il mercato residenziale italiano ha subito un ridimensionamento nel 2012, perdendo oltre 150 mila compravendite rispetto all'anno precedente: si tratta del peggior risultato dal 1985, quando le abitazioni compravendute erano state circa 430 mila.

Dopo una sostanziale tenuta del mercato nel biennio 2010-2011, il 2012 ha segnato l'inversione del trend verso il basso e le compravendite residenziali si sono attestate intorno a 448.000 unità.

Nel primo trimestre del 2013 l'andamento del mercato residenziale nazionale ha continuato ad evidenziare un trend negativo, con transazioni in diminuzione del 14,2% rispetto al trimestre precedente, un calo comune a tutte le macro aree italiane (*fonte: CBRE su dati Agenzia del Territorio*).

La frenata del mercato è più marcata nei comuni della provincia delle principali città, dove il mercato delle abitazioni ha presentato complessivamente nel I trimestre del 2013 una discesa del 18,2%. Peggior il risultato dei comuni della provincia di Roma, che hanno perso il 22,2% degli scambi, e dei comuni minori della provincia di Milano con una contrazione del 21,5% (*fonte: CBRE su dati Agenzia del Territorio*).

Il Fondo POLIS

Nel corso del semestre non sono state effettuate dismissioni e la gestione è stata concentrata sulla messa a reddito delle porzioni non ancora locate del patrimonio.

La situazione del portafoglio alla data odierna è rappresentata dallo schema sotto riportato, che evidenzia il peso (riferito al valore storico dei cespiti) dei diversi comparti o *asset class* in cui è investito il fondo:

- Terziario direzionale: 71,11%;
- Logistico: 23,15%;
- Commerciale: 5,74%.

Se riferite al valore stimato dall'esperto indipendente al giugno 2013 il peso dei diversi comparti è espresso come segue:

- Terziario direzionale: 74,90%;
- Logistico: 19,60%;
- Commerciale: 5,50%.

Nel corso del primo semestre 2013 l'attività di gestione del Fondo si è focalizzata principalmente sul completamento di interventi di adeguamento impiantistico ed edile resi necessari a seguito di nuove affittanze (rimessa in pristino degli impianti elettrici e speciali del capannone logistico sito in Gorgonzola) e di messa a reddito di alcune porzioni immobiliari sfitte.

In particolare, per quanto riguarda le locazioni si segnala quanto segue:

- In data 7 gennaio 2013 è stato perfezionato un contratto con la MIT Safe Trans, nota società operante nel trasporto e nella logistica conto terzi specializzata nel settore elettromedicale. Il contratto prevede la locazione di 12.700 mq del complesso (magazzini denominati M4 ed M5). Tale contratto prevedeva un'opzione per ulteriori 6.000 mq (magazzino denominato M6) che è stata successivamente attivata per cui la superficie complessiva locata alla società è pari a circa 18.700 mq;
- In data 1 marzo 2013 si è conclusa la trattativa per la locazione di circa 2.400 mq dell'edificio U7 sito in Assago con Astellas Pharma S.P.A, primaria società farmaceutica;
- Con decorrenza dal 1° gennaio 2013 è stato ridefinito l'accordo contrattuale con le società del Gruppo Saint Gobain, conduttrici al 31 dicembre 2012 di cinque piani dell'immobile (su un totale di nove piani fuori terra più uno seminterrato) sito in Via Romagnoli a Milano, che in precedenza era caratterizzato da una stratificazione dei vari contratti intervenuti negli anni che presentavano condizioni e scadenze diverse. Nel corso del 2012, a seguito della riorganizzazione del Gruppo, alcune società hanno rilasciato alcuni spazi che di

fatto creavano problematiche gestionali. In particolare, l'occupazione dell'immobile risultava disorganica e creava potenziali inefficienze in funzione della commercializzazione del *vacant*. E' stato quindi redatto un nuovo contratto con la holding (Saint Gobain Glass) che ha disciplinato l'occupazione dei diversi piani prevedendo scadenze e condizioni che permetteranno una più agevole gestione del cespite;

- A seguito della restituzione di due celle frigorifere relative all'immobile in Trezzano S/N da parte di Cogefin si è potuto procedere alla locazione delle stesse a Vercelli SPA, società operante nel settore della logistica del freddo. Il contratto è stato sottoscritto in data 21 gennaio 2013.

Si ricorda inoltre che, per quanto concerne l'immobile sito in Bologna, il conduttore Regione Emilia Romagna nel corso del semestre ha comunicato a Polis la propria intenzione di avvalersi di quanto previsto dal D.L. 6 luglio 2012, n. 95 "*Disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini*" convertito dalla L. 7 agosto 2012, n. 135, richiamato dall'art. 2, comma 1, lettera i del D.L. 10 ottobre 2012, n. 174 "*Disposizioni urgenti in materia di finanza e funzionamento degli enti territoriali, nonché ulteriori disposizioni in favore delle zone terremotate nel maggio 2012*" convertito dalla L. 7 dicembre 2012, n. 213. Il conduttore richiede pertanto che il rinnovo del contratto al 1 dicembre 2013 sia subordinato all'applicazione di uno sconto del 15% rispetto al canone attuale. A seguito di un chiarimento con la dirigenza della Regione, la SGR ha evidenziato che il contratto si è rinnovato automaticamente già a novembre 2012 per un periodo ulteriore di sei anni e quindi fino a tutto il novembre 2019. Nonostante ciò, in virtù degli obblighi che le recenti norme impongono alla Regione, Polis si è mostrata disponibile a valutare soluzioni che prevedano una graduale e progressiva riduzione del canone secondo percentuali e tempistiche da essa proposte, a fronte di un nuovo contratto di anni sei + sei che contempli gli oneri di manutenzione sia ordinaria che straordinaria in capo al conduttore.

Con l'obiettivo di addivenire alla dismissione dei cespiti a condizioni più vantaggiose rispetto a quelle prefigurabili allo stato, le linee guida per il prosieguo della gestione, in linea con la decisione del Consiglio di Amministrazione relativa alla proroga della durata del Fondo di ulteriori 3 anni, sono costituite dalle seguenti azioni:

- effettuazione dei necessari interventi di manutenzione e/o di adeguamento a seguito di nuove locazioni;
- in relazione a taluni immobili, locazione degli spazi al momento sfitti e rilocalazione di quelli in fase di scadenza contrattuale a canoni di mercato;

Al contempo, resta fermo l'impegno della Società a perseguire tutte le possibilità di dismissione dei beni in portafoglio, avvalendosi eventualmente anche della facoltà di procedere al rimborso parziale delle quote a fronte di disinvestimenti in favore dei partecipanti.

Polis/Cogefin – sviluppi

A seguito della stipula della transazione di cui alla precedente relazione, la società

Cogefin S.p.A ha provveduto ad una riorganizzazione della propria azienda al fine di rendere più efficienti le modalità di gestione dei magazzini frigoriferi.

A detto scopo Cogefin ha provveduto a finalizzare la cessione del ramo d'azienda a favore di Italog s.r.l., parzialmente riconducibile alla medesima compagine sociale, ai sensi e per gli effetti dell'art. 36 L. 392/78. La norma citata ha consentito al conduttore la cessione del contratto di locazione, senza il consenso del locatore. Per contro, la cedente ed il cessionario continuano a restare solidalmente obbligati nei confronti del locatore per i canoni di locazione successivi alla cessione.

Successivamente alla predetta cessione Cogefin si è resa inadempiente rispetto al piano di rientro concesso con la transazione dell'aprile 2012 e Italog si è resa inadempiente rispetto alla obbligazione di pagamento dei canoni in scadenza.

Poiché ogni tentativo bonario di comporre la situazione e di ottenere il rilascio degli immobili ha avuto esito negativo, è stato dato prontamente corso alle azioni di sfratto ed alle azioni recuperatorie.

Alla data odierna è stato possibile ottenere provvedimenti di rilascio per tre immobili e si conta di ottenere i quattro rimanenti entro la fine del mese di luglio corrente. Contestualmente sono stati depositati avanti i competenti tribunali i decreti ingiuntivi finalizzati al recupero dei canoni.

Valore di mercato e valore di borsa

Al 30 giugno 2013 il valore complessivo netto del Fondo è pari ad Euro 247.402.273 ed il valore di ciascuna delle 129.000 quote è pari ad Euro 1.917,847 con un decremento di Euro 93,26 a quota rispetto al valore al 31 dicembre 2012 di Euro 2.011,111.

Il valore del portafoglio immobiliare del Fondo al 30 giugno 2013 è pari ad Euro 260.750.000.

La performance negativa del primo semestre è stata pari al 4,64%.

Il tasso interno di rendimento dall'inizio dell'attività risulta alla data del 30 giugno 2013 positivo e pari al 2,73%.

In conseguenza della valutazione del portafoglio immobiliare al 30 giugno 2013 da parte dell'esperto indipendente, si è proceduto a svalutazione degli immobili, su analogo perimetro ed al lordo delle capitalizzazioni operate, per complessivi Euro 13.573.799.

Le motivazioni di tale svalutazione risiedono, tra l'altro, nelle mutate aspettative circa il tasso di inflazione utilizzato per l'attualizzazione dei flussi relativi ai canoni ed ai valori di uscita degli asset.

La gestione del primo semestre 2013 ha fatto registrare un risultato negativo pari ad Euro 12.031.086.

Tale risultato è determinato dalla svalutazione del portafoglio immobiliare, dagli oneri finanziari, da quelli relativi alla gestione dei beni immobili e del fondo.

Nel corso del primo semestre si registrano ricavi per canoni di locazione e recuperi spese pari a circa Euro 7.120.000, con un incremento di Euro 820.000 rispetto a quelli registrati alla fine del primo semestre del precedente esercizio.

La liquidità disponibile a fine giugno ammonta ad Euro 1.491.000 circa.

Al 30 giugno 2013 l'indebitamento bancario risulta pari ad Euro 16.706.350, sostanzialmente invariato rispetto a quanto risultante alla data del 31 dicembre 2012.

Si segnala che la scadenza della linea di credito concessa dalla Banca Popolare di Sondrio, pari all'importo di Euro 16.500.000, è stata prorogata dal 31 luglio 2013 al 31 gennaio 2014.

Al 30 giugno 2013 la quotazione delle quote del Fondo Polis sul Mercato Telematico Azionario è pari ad Euro 780 con sconto del 60,30% rispetto al valore nominale.

Rispetto al valore registrato alla fine del 2012, pari ad Euro 605, si registra un incremento pari al 28,92%.

Operazioni in strumenti finanziari

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

Evoluzione prevedibile della gestione

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

Eventi successivi alla chiusura del semestre

Essendosi esaurite, a seguito delle ultime affittanze relative ai palazzi denominati U4 ed U7 (Assago), le disponibilità di posti auto che solitamente vengono richiesti dai conduttori a corredo degli spazi ad uso uffici, in data 3 luglio è stato stipulato un preliminare di acquisto per 30 (trenta) posti auto con la società Milanofiori 2000, promotrice dell'intero intervento di Assago.

Nel corso del mese di luglio è stato stipulato un nuovo contratto di locazione relativo ad un piano di circa 1.300 mq dell'edificio denominato U4 sito nel centro polifunzionale Milanofiori Nord – Assago con un primario gruppo giapponese (Hitachi).

Alla data della presente relazione le porzioni ad ufficio dell'immobile denominato U4 sono state completamente locate mentre rimangono da locare un piano e mezzo delle porzioni ad ufficio dell'immobile denominato U7.

Il Consiglio di Amministrazione



Milano, 24 luglio 2013

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO POLIS AL 30 GIUGNO 2013
gestito da Polis Fondi Immobiliari di Banche Popolari S.G.R.p.A.
SITUAZIONE PATRIMONIALE (in Euro)

ATTIVITA'	Situazione al 30 giugno 2013		Situazione al 31 dicembre 2012	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	260.750.000	96,99%	273.980.000	97,71%
B1. Immobili dati in locazione	260.750.000	96,99%	273.980.000	97,71%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
D. DEPOSITI BANCARI				
E. ALTRI BENI (da specificare)				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.490.850	0,55%	1.548.430	0,55%
F1. Liquidità disponibile	1.490.850	0,55%	1.548.430	0,55%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	6.597.145	2,45%	4.882.856	1,74%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	80.530	0,03%	1.969	0,00%
G3. Crediti di imposta				
G4. Altre	6.516.615	2,42%	4.880.887	1,74%
G5. Credito Iva				
TOTALE ATTIVITA'	268.837.995	100,00%	280.411.286	100,00%
PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30 giugno 2013		Situazione al 31 dicembre 2012	
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	16.706.350		16.533.365	
H1. Finanziamenti ipotecari				
H3. Altri	16.706.350		16.533.365	
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI				
L1. Proventi da distribuire	-		-	
L2. Altri debiti verso i partecipanti				
M. ALTRE PASSIVITA'	4.729.372		4.444.562	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati				
M2. Debiti di imposta				
M3. Ratei e risconti passivi	2.830.181		2.634.824	
M4. Altre	1.646.183		1.550.820	
M5. Fondo Imposte sospese				
M6. Debiti per cauzioni ricevute	253.008		258.918	
M7. Opere da appaltare	-		-	
TOTALE PASSIVITA'	21.435.722		20.977.927	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	247.402.273		259.433.359	
Numero complessivo delle quote in circolazione	129.000		129.000	
Valore unitario delle quote	1.917,847		2.011,111	
Proventi distribuiti per quota				
Rimborsi distribuiti per quota				

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

Come previsto nel Provvedimento Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 (Istruzioni di Compilazione Tavola B di cui in prosieguo) nel "costo di acquisto" sono inclusi il prezzo e tutti gli oneri e le spese incrementative patrimonializzate, nei "proventi generati" tutti i proventi netti generati dalle attività disinvestite nel corso del periodo di detenzione del Fondo e tra gli "oneri sostenuti" tutte le spese di pertinenza diretta dei cespiti.

Il "risultato dell'investimento" è quindi da considerarsi al lordo delle commissioni di gestione e commissioni banca depositaria.

Cespiti disinvestiti	Q.	Data di acquisto	Costo di acquisto	Ultima valutazione	Data di vendita	Ricavo di vendita	Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato investim.
Tavazzano con Villavesco	1	25/06/2002	13.929.212	14.260.000	22/12/2003	16.100.000	1.895.433	843.657	3.222.564
Visconti di Modrone	1	25/06/2001	19.970.760	24.080.000	24/06/2004	29.000.000	3.670.710	1.018.588	11.681.362
Globo Busnago	1	25/09/2001	32.339.977	34.750.000	14/12/2004	44.231.786	8.170.494	599.992	19.462.312
Lacchiarella	1	29/01/2003	33.160.000	36.267.000	30/12/2005	39.700.000	7.014.962	926.864	12.628.098
Montefeltro - Milano	1	06/10/2000	17.146.369	21.111.000	28/05/2007	21.500.000	7.333.649	280.251	11.407.029
Palazzo Q - Milanofiori	1	31/07/2001	34.809.195	40.840.000	15/06/2007	41.087.928	13.652.370	2.144.381	17.786.722
Lacchiarella - Park Est	1	31/03/2003	670.000	710.000	27/07/2007	755.022	0	0	85.022
Porta Romana (Vendita parziale)	(*)	29/12/2006	4.459.777	5.026.500	11 e 24 /12/2007	4.846.075	0	0	386.298
Roma - Via del Serafico	1	25/06/2001	25.670.407	29.640.000	27/06/2008	30.000.000	13.137.169	1.809.213	15.657.549
Porta Romana (Vendita parziale) 1° semestre 2008	(*)	29/12/2006	5.401.722	5.840.026	dal 18/02/08 al 23/04/08	6.405.170	122.219	278.373	847.295
Porta Romana (Vendita parziale) 2° semestre 2008	(*)	29/12/2006	4.066.071	4.181.168	dal 30/07/08 al 2/12/08	4.389.678	122.219	278.373	167.453
Porta Romana (Vendita parziale) 1° semestre 2009	(*)	29/12/2006	967.130	919.563	dal 16/03/09 al 09/04/09	1.057.875	35.109	82.799	43.055
Porta Romana (Vendita parziale) 2° semestre 2009	(*)	29/12/2006	5.235.118	3.980.186	dal 6/07/09 al 18/12/09	5.557.250	242.486	501.674	62.944
PRATO, Via Liguria, 6/8	1	31/10/2007	3.481.457	3.430.000	30/03/2010	3.585.938	607.365	58.480	653.365
SESTO FIORENTINO, LOC. Osmannoro (FI) - NOVOTEL	1	18/06/2001	17.731.246	20.330.000	29/06/2010	20.200.000	12.026.206	1.520.836	12.974.123
SESTO FIORENTINO, LOC. Osmannoro (FI) - IBIS	1	27/07/2004	13.278.990	14.180.000	29/06/2010	13.800.000	5.345.757	930.144	4.936.623
Porta Romana (Vendita parziale) 2° semestre 2010	(*)	29/12/2006	1.170.368	1.210.000	21/12/2010	1.230.500	54.347	131.481	-17.002

(*) trattasi di vendite frazionate

Tavola C - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO										
					REDDITIVITA' DEI BENI LOCATI					
n.	Ubicazione immobile	Destinazione d'uso	Anno costruzione	S.L.P. (mq)	Canone mq	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario	Costo storico	Ipoteche
1	ROMA, Via Costi n. 58/60	Uffici	1991	15.733	15,25 ⁽¹⁾	Indennità occupazione	30/06/2012	Orbit Communication Company S.p.A.	22.009.082	Nessuna
2	BOLOGNA, Viale Aldo Moro n. 21	Uffici	2001	21.992	112,39	Locazione non finanziaria	30/11/2019	Regione Emilia Romagna	29.897.581	Nessuna
3	MILANO, Via Romagnoli, 6	Uffici	1965	16.334	72,56 ⁽¹⁾	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2020 - 2027	n. 5 Conduttori	35.237.844	Nessuna
4	CERNUSCO SUL NAVIGLIO (MI), Via Grandi, 8	Uffici	2002	11.954	67,46 ⁽¹⁾	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2022 - 2024	n. 6 Conduttori	20.322.308	Nessuna
5	TRIESTE, Via Pascoli, 9	Uffici	1968	14.625	47,18 ⁽¹⁾	Locazione non finanziaria	31/08/2023	Telecom Italia S.p.A.	15.019.135	Nessuna
6	DOMODOSSOLA (VB), Regione delle Nosere, C.C. "Sempione"	Commerciale	1983	14.753	55,27 ⁽¹⁾	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2013 - 2024	S.S.C. srl (Carrefour) + vari Conduttori	16.038.578	Nessuna
7	CREVOLADOSSOLA (VB), S.S. del Sempione 33	Commerciale	1986	1.204	58,37	Locazione non finanziaria	31/12/2014	G.S. S.p.A.	1.417.380	Nessuna
8	ASSAGO (MI), Milanofiori Nord, Via del Bosco Rinnovato 8 Ed.U4	Uffici/Commerciale	2008	12.284	113,17 ⁽¹⁾	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2023 - 2026	n. 5 Conduttori	44.535.361	Nessuna
9	ASSAGO (MI), Milanofiori Nord, Via del Bosco Rinnovato 6 Ed.U7	Uffici/Commerciale	2008	13.578	119,19 ⁽¹⁾	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2021 - 2027	n. 5 Conduttori	49.234.279	Nessuna

Nota (1) Immobile parzialmente locato

Tavola C - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO										
					REDDITIVITA' DEI BENI LOCATI					
n.	Ubicazione immobile	Destinazione d'uso	Anno costruzione	S.L.P. (mq)	Canone mq	Tipo contratto	Scadenza contratto ⁽²⁾	Locatario	Costo storico	Ipoteche
10	GORGONZOLA (MI), S.S. 11 incrocio S. P. 13	Logistico	2001	47.444	25,79 ⁽¹⁾	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2023- 2024	n. 3 Conduttori	41.850.735	Nessuna
11	TREZZANO SUL NAVIGLIO (MI), Via Cellini, 4/6/8	Logistico	1975	13.560	50,84 ⁽¹⁾	Locazione non finanziaria	Scadenza media 2019- 2025	Italog Srl (già Cogefin S.p.A.) + Vercelli SpA	12.074.460	Nessuna
12	CREPELLANO (BO), Via Emilia, 33	Logistico	1984	4.430	34,42	Locazione non finanziaria	14/09/2019	Italog Srl (già Cogefin S.p.A.)	2.046.519	Nessuna
13	SANTA MARIA DI SALA (VE), Via Rivale, 61	Logistico	1988	4.985	81,80	Locazione non finanziaria	14/09/2019	Italog Srl (già Cogefin S.p.A.)	5.320.948	Nessuna
14	SASSARI, Via Caniga, 102	Logistico	1979	2.463	59,70	Locazione non finanziaria	14/09/2019	Italog Srl (già Cogefin S.p.A.)	1.534.889	Nessuna
15	CATANIA, Viale Maserati, 15/A	Logistico	1989	3.338	59,41	Locazione non finanziaria	31/10/2019	Italog Srl (già Cogefin S.p.A.)	2.559.895	Nessuna
16	MODUGNO (BA), Via dei Gerani, 10/16	Logistico	1974	3.975	50,53	Locazione non finanziaria	31/10/2019	Italog Srl (già Cogefin S.p.A.)	2.457.499	Nessuna
17	CAGLIARI, Viale Marconi, 197	Logistico	1988	4.026	56,56	Locazione non finanziaria	31/10/2019	Italog Srl (già Cogefin S.p.A.)	2.559.895	Nessuna

Nota (1) Immobile parzialmente locato