

FONDO PER INVESTIMENTI IN IMMOBILI
PREVALENTEMENTE NON RESIDENZIALI



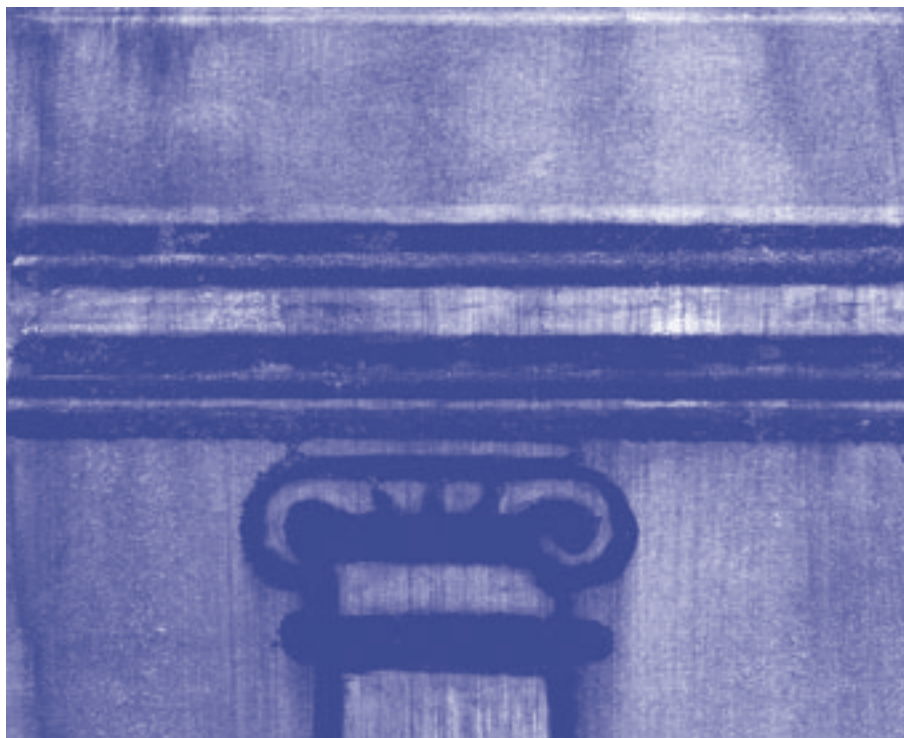
Relazione semestrale
al 30 giugno 2005

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

**NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2005 DEL FONDO IMMOBILIARE CHIUSO POLIS**

1. Premessa

Il Fondo Immobiliare Chiuso Polis è costituito da nominali 258 milioni di Euro ed 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.



2. Commento dei principali dati al 30 giugno 2005

Il valore della quota al 30 giugno 2005 è di Euro 2.420,62 e determina un rendimento medio annuo composto calcolato dalla data dell'inizio dell'attività di gestione pari al 6,45 %. Tale risultato tiene conto del provento di 160 euro per quota distribuito a marzo 2005 e delle stime economiche degli immobili effettuate dagli Esperti Indipendenti.

Il totale delle Attività del Fondo, alla data del 30 giugno 2005, ammonta a Euro 321.048.395.

Rispetto al 31 dicembre 2004 le attività in strumenti finanziari, comprensive dei pronti contro termine, sono passate dal 6,57% al 14,97% sul totale delle attività in considerazione principalmente dell'incasso del saldo prezzo relativo alla vendita dell'immobile di Busnago (Mi) Centro Commerciale "Il Globo". Tale liquidità sarà impiegata per l'acquisizione di altri immobili.

Le passività risultano pari a Euro 8.788.177.

Alla data del 30 giugno 2005 gli Esperti Indipendenti hanno attribuito al patrimonio immobiliare del Fondo il valore di Euro 263,097 milioni che, confrontato all'analogo valore del 31 dicembre 2004 - al netto dell'immobile ceduto e degli oneri sostenuti sugli immobili in portafoglio - evidenzia una plusvalenza di Euro 3.674.808.

L'estratto della relazione degli Esperti Indipendenti relativa alla valutazione del patrimonio immobiliare del Fondo è allegato alla presente nota illustrativa.

La quotazione del titolo presso la Borsa Italiana Spa al 30 giugno 2005 è stata di Euro 1.925,00 contro Euro 1.908 del 1° gennaio 2005, con un incremento del 9,2% che tiene conto del dividendo distribuito.

Si segnala che il controvalore scambiato durante i primi sei mesi dell'anno è risultato sensibilmente superiore a quello degli anni passati, facendo registrare una media giornaliera di circa Euro 100.000,00.

3. Attività di gestione

3.1. Gestione immobiliare

L'esercizio 2004 ha rappresentato, per il fondo, un momento di intensa attuazione del processo di rotazione del portafoglio, ritenuto elemento cardine della strategia delineata dall'organo amministrativo della società di gestione.

Tale processo, iniziato nel 2003 con la vendita del complesso a destinazione logistica di Tavazzano con Villavesco, è proseguito con lo smobilizzo dell'immobile di Milano via Visconti di Modrone e del complesso commerciale "Il Globo" di Busnago; sono state altresì portate a termine le acquisizioni dell'hotel Ibis di Firenze, di un palazzo ad uffici in Milano, via Romagnoli e di un secondo in Cernusco Sul Naviglio (Mi) locato prevalentemente a Hewlett Packard.

Nel primo semestre del 2005 l'accentuarsi della crisi del mercato delle locazioni ha reso problematica l'individuazione di idonee opportunità di investimento che potessero garantire redditi adeguati e sicuri.

In tale situazione di criticità del mercato delle locazioni la struttura si è maggiormente concentrata sull'azione di ottimizzazione del reddito da locazione ed ha portato a termine un importante accordo con Billa A.G. Gruppo Rewe, finalizzato alla locazione del magazzino America, della superficie di circa 30.000 metri quadrati, sito nel complesso logistico di Lacchiarella, per un canone annuo di 1,85 milioni di Euro. Inoltre è stato perfezionato il complesso accordo transattivo con Tecnosistemi ed è proseguita l'attività di gestione del patrimonio con particolare riferimento all'asset di via Romagnoli sul quale è stata avviata un'importante attività di riqualificazione.

Il portafoglio immobiliare al 30 giugno 2005 comprende i seguenti immobili, elencati in ordine di data di acquisto.

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 a De Agostini S.p.A. che ha eletto l'immobile quale propria sede operativa.

Prosegue il processo di sviluppo infrastrutturale ed immobiliare della zona (passante, polo fieristico, sviluppo zona Certosa) in linea con le aspettative di crescita 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 trova, in generale, in ottimo stato di manutenzione.

Nel semestre è stata completata una meticolosa opera di manutenzione straordinaria delle facciate resasi necessaria dalla particolare conformazione architettonica delle vetrate.

Ricordiamo che il fabbricato 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.

Le aree adiacenti il fabbricato sono teatro di alcune importanti realizzazioni immobiliari che contribuiranno a completare quell'importante processo di riqualificazione urbanistica e viabilistica che ha costituito uno dei presupposti per l'acquisizione del cespite.

SESTO FIORENTINO (FI) - Loc. Osmannoro "Novotel"

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 Gruppo ACCOR.

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

La recente inaugurazione dell'adiacente IBIS dà origine ad un polo alberghiero di grande rilievo ed attrazione per tutta l'area fiorentina. Le sinergie che si creeranno dovrebbero giovare anche alla crescita reddituale dell'attività esercitata nel Novotel.

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 della superficie lorda complessiva di circa mq. 22.700 oltre ad 80 posti auto in autorimessa interrata e 60 posti auto esterni.

L'immobile è locato a DHL, Arthis, Tecnosistemi, Eutelia, Noicom, e Pellegrini.

Stanno procedendo i lavori per il prolungamento della linea metropolitana milanese 2 (linea verde) dall'attuale capolinea di Famagosta a Milanofiori, lavori che dovrebbero concludersi entro la fine del 2006. La stazione "Milanofiori-Forum" sarà ubicata a circa 300 metri dall'immobile di proprietà con conseguente incremento del valore del cespite.

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 esclusivo uso logistico del "Milano Logistic Center" sito nel Comune di Lacchiarella, 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.

Il complesso, locato a vari conduttori del settore dei trasporti, della gestione di archivi e della logistica, si caratterizza per la natura di centro progettato ed organizzato per la logistica dei trasporti e del magazzinaggio con servizi e tecnologia specifici.

Si distingue altresì per la caratteristica di essere prossimo alle grandi infrastrutture (grande viabilità e ferrovia) nel territorio sud di Milano e per le prospettive di crescita consentite dalla possibile realizzazione, in un'area adiacente al centro, di un complesso organizzato per l'interscambio gomma-ferro.

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.

SESTO FIORENTINO –FI – Loc. Osmannoro “Hotel Ibis”

In data 27 luglio 2004, a seguito del completamento delle opere di costruzione, il Fondo ha definitivamente perfezionato con Sifalberghi S.r.l. (gruppo Accor) l'acquisizione dell'immobile a destinazione alberghiera ubicato in Sesto Fiorentino loc. Osmannoro, a confine con il Novotel già di proprietà del Fondo, 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.

CERNUSCO SUL NAVIGLIO (MI), Via A. 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 è 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'Autostrada 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.

3.1.1. Andamento dei settori immobiliari di interesse; il trend del mercato immobiliare nazionale per il settore di immobili di impresa.

Dopo l'inversione di tendenza dello scorso 2004, il mercato ha continuato a perdere peso anche nel primo semestre del 2005.

I sintomi di tale indietreggiamento si evidenziano nella generale contrazione dei volumi trattati e nel ridimensionamento dei valori sia dei canoni che dei prezzi di mercato, con particolare riferimento al segmento “chiave” degli immobili direzionali.

Particolare difficoltà per il mercato delle locazioni: gli impegni di spesa destinati al soddisfacimento dei fabbisogni

immobiliari si sono progressivamente ridotti all'essenziale, concentrandosi sull'ottimizzazione degli spazi in uso e sul contenimento dei costi; si rileva un calo di interesse anche da parte degli investitori, per mancanza di prodotti, piuttosto che per carenza di capitali.

In questa fase, il mercato fatica a fornire prodotti di sicuro interesse per gli investitori, non solo sotto il profilo della localizzazione, della tipologia edilizia e degli standards qualitativi degli edifici, ma anche per quanto attiene alle condizioni di redditività di beni.

Le difficoltà di locazione degli immobili ad inquilini dotati di un "solido" profilo imprenditoriale e, quindi, in grado di corrispondere canoni coerenti con le aspettative dell'investimento, impediscono spesso di preconstituire condizioni adeguate di redditività.

Il settore degli immobili ad uso uffici

I prezzi ed ancor di più i canoni di locazione, dopo essere cresciuti fino a tutto il 2002, hanno iniziato a frenare nel 2003 fino a registrare, nel corso del 2004, e nei primi sei mesi del 2005 crescenti arretramenti; le flessioni dei prezzi riguardano prevalentemente le aree periferiche delle grandi città con contrazioni dell'ordine del 5-10%. Le operazioni effettuate dagli investitori istituzionali hanno subito una frenata dovuta prevalentemente alla carenza di un'offerta adeguata: nelle piazze principali, Milano e Roma sopra tutte.

Si rileva la carenza di immobili nuovi o interamente ristrutturati, di categoria "A"; mancano soprattutto immobili locati a conduttori "sicuri" e affidabili dal punto di vista della ripetibilità dei canoni.

Le principali operazioni effettuate negli ultimi dodici mesi hanno riguardato in particolar modo quegli utilizzatori, che hanno effettuato operazioni di rilocalizzazione con diminuzione degli spazi locati; il volume degli spazi liberati è risultato, in genere, superiore a quello riaffittato con conseguente aumento del tasso di sfritto.

Risulta sempre più difficile reperimento il tipico prodotto da Fondo immobiliare, caratterizzato da beni nuovi o recentemente ristrutturati con conduttori di elevato standing e di numero limitato.

Questa carenza dipende, tra l'altro dalla presenza sempre più diffusa di operatori stranieri e/o privati, caratterizzati da un atteggiamento più aggressivo rispetto agli investitori istituzionali.

Nei prossimi anni è prevista l'immissione di nuove edificazioni a destinazione direzionale sul mercato immobiliare, in particolare su Milano e Roma.

Questa nuova offerta, se da un lato contribuisce a colmare la carenza di spazi di qualità richiesti da investitori istituzionali, dall'altro, alla luce dell'assorbimento registrato negli ultimi anni, potrebbe contribuire ad accrescere ulteriormente il tasso di sfritto.

Il settore industriale

Il comparto degli immobili industriali appare, in questo primo semestre, meno performante che nel passato esercizio: nella maggior parte dei mercati metropolitani i canoni fanno registrare una flessione dell'ordine del 5%, trascinando al ribasso anche i rendimenti, che, comunque, permangono a livelli di sicuro interesse: da un minimo del 7% a Torino, ad un massimo del 9% a Napoli.

L'interesse degli investitori si mantiene focalizzato principalmente sui magazzini ad uso logistico: in particolar modo nel Nord-Italia, dove si sono concentrate circa il 90% delle operazioni effettuate nell'ultimo anno, anche se il tasso di assorbimento è in calo rispetto ai periodi precedenti.

Attualmente sono in fase di realizzazione nuovi capannoni per una superficie complessiva pari a circa mq 280.000, di questi circa 160.000 mq risultano essere già prelocati.

La previsione di nuove costruzioni industriali "da progetto" si può quantificare in un volume complessivo, distribuito su tutto il territorio nazionale, pari a circa mq 2,5 milioni di S.L.P., la maggior parte dei quali sarà avviata soltanto a seguito dell'ottenimento della garanzia di locazione al fine di minimizzare il rischio di eccesso di offerta.

I tanti nuovi interventi edilizi realizzati hanno restituito maggiore qualità al parco immobiliare ed elevato sensibilmente le prestazioni strutturali dei fabbricati.

Oltre a questo, si sono affermate nuove logiche di rilocalizzazione che hanno decentrato molti nuovi interventi oltre alla periferia fino ad interessare anche gli hinterland metropolitani di seconda corona.

Il settore commerciale

In questa fase il segmento di maggior vivacità, sullo scenario immobiliare italiano, è rappresentato dal mercato degli immobili per attività commerciali.

I prezzi sono mediamente cresciuti in misura superiore rispetto ai canoni, generando così una riduzione dei rendimenti, che oscillano da un minimo del 7% ad un massimo dell'8,5%.

Nel caso della GDO (Grande Distribuzione Organizzata) è in piena attuazione lo sviluppo delle grandi catene distributive; negli ultimi anni, il mercato italiano dei centri commerciali ha registrato un forte sviluppo di nuovi centri e nei prossimi anni, la relativa consistenza sarà destinata ad aumentare di circa il 45% (circa 3,8 milioni di mq).

La nuova offerta di centri vedrà l'adozione di formule retail innovative: i nuovi modelli privilegeranno, centri commerciali più grandi e gallerie diversificate sia dal punto di vista dell'offerta commerciale che dell'intrattenimento.

Lo sviluppo si orienterà prevalentemente verso le regioni meridionali corroborate da un forte potenziale di crescita, fatto confermato dalle nuove aperture programmate per i prossimi quattro anni: alcuni progetti di rilevante importanza sono attualmente in costruzione nelle regioni del centro e del Sud.

Nel 2004, l'interesse degli investitori si è spostato verso i centri commerciali di "nuova generazione" e verso quelli ubicati nelle regioni centro-meridionali d'Italia: circa il 50% del volume complessivo degli investimenti ha interessato, infatti, le regioni del Centro.

Le problematiche legate a questo tipo di investimenti necessitano di una gestione specializzata ed evoluta e riguardano innanzitutto la conduzione delle licenze commerciali ed in secondo luogo, soprattutto per quanto riguarda i factory outlet, il controllo dell'esclusiva, ossia la possibilità di aprire un'attività commerciale con lo stesso marchio solo oltre ad una distanza prestabilita.

3.1.2. Linee strategiche future

Coerentemente con gli strumenti che regolano le attività di gestione del Fondo e con gli scenari economici che governano l'andamento del mercato immobiliare attuale si possono delineare le linee strategiche che, nel medio - breve periodo potrebbero indirizzare l'operatività del gestore del Fondo:

1. potenziamento dell'attività di ricerca di investimenti immobiliari, seguite, all'occorrenza, da operazioni di disinvestimento dei cespiti che abbiano maturato significative plusvalenze; utile sarebbe la ricerca di prodotto direzionale di qualità in mercati secondari (città capoluogo di regione e di provincia), in particolare in quelle aree al momento poco praticate dagli investitori istituzionali (Nord e Centro Italia ed alcune piazze del Sud Italia).
I presupposti fondamentali dovrebbero, però, essere: un investimento che garantisca una buona redditività nel tempo ed in cui il conduttore sia un ente istituzionale; inoltre un mercato territoriale con fondamentali socio-economici solidi, ovvero con buone prospettive di crescita nel medio periodo.
2. ricerca di operazioni di sviluppo immobiliare, sempre nell'ambito delle possibilità offerte dal regolamento, possibilmente in settori emergenti, quali superfici della media e grande distribuzione e logistica. Da considerare anche le opportunità offerte dal mercato relativamente ad edifici ad uso terziario caratterizzati da locazioni poco rischiose che generano elevate redditività causa la necessità di una energica attività di Asset e Project Management sul cespite;
3. massima attenzione alla 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.

3.2. Gestione mobiliare

Alla data del 30 giugno 2005 non si registra è nessun investimento diretto in valori mobiliari.

3.3. Altri dati patrimoniali

Tra le altre attività è compresa la sottovoce Crediti per Pronti Contro Termine per l'importo di Euro 48.053.891. Tale voce si riferisce a più operazioni di pronti contro termine poste in essere come impiego temporaneo della liquidità deri-

vante dalla cessione dell'immobile di Busnago per Euro 40.180.000 ed il rimanente quale impiego del flusso ordinario di liquidità derivante da altre entrate.

4. Criteri di valutazione applicati

I criteri di valutazione adottati 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 nonché dal regolamento di Banca d'Italia del 14.4.2005.

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 disponibile sul mercato MTS;
- i titoli di stati esteri sono stati valutati all'ultimo prezzo 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.

Per la determinazione dei valori di mercato degli immobili gli Esperti Indipendenti hanno utilizzato il metodo valutativo reddituale della capitalizzazione dei redditi (canoni di locazione).

ALTRE ATTIVITA'

- ratei e risconti attivi: sono stati contabilizzati in base al criterio di competenza "pro-rata temporis";
- credito IVA: è stato contabilizzato in base al valore nominale che corrisponde al valore di realizzo;
- altre attività: sono state valutate in base al valore di presumibile realizzo.

ALTRE PASSIVITA'

- 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.

Polis Fondi Immobiliari
di Banche Popolari S.G.R.p.A.

Milano, 19 luglio 2005

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2005

ATTIVITA'	Situazione al 30 giugno 2005		Situazione al 31 dicembre 2004	
		In percentuale dell'attivo		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				
B1. Immobili dati in locazione	263.097.000	81,95%	259.064.000	77,38%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	263.097.000	81,95%	259.064.000	77,38%
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
D. DEPOSITI BANCARI				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'				
F1. Liquidità disponibile	3.432.432	1,07%	3.511.681	1,05%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.427.519	1,07%	13.011.016	3,89%
F3. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	24.466	0,01%		
F4. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-19.553	-0,01%	-9.499.335	-2,84%
G. ALTRE ATTIVITA'				
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	54.518.963	16,98%	72.226.106	21,57%
G2. Ratei e risconti attivi	48.053.891	14,97%	21.997.920	6,57%
G3. Crediti di imposta	619.082	0,19%	1.617.779	0,48%
G4. Altre	28.405	0,01%	28.405	0,01%
G5. Credito Iva	2.718.845	0,85%	44.474.981	13,28%
G6. Credito Iva	3.098.740	0,97%	4.107.021	1,23%
TOTALE ATTIVITA'	321.048.395	100,00%	334.801.787	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'				
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	8.788.177		10.856.778	
M2. Debiti di imposta	174.710		508.318	
M3. Ratei e risconti passivi	3.226.821		3.202.700	
M4. Altre	5.252.372		6.992.033	
M5. Fondo Imposte sospese				
M6. Debiti per cauzioni ricevute	36.938		56.391	
M7. Opere da appaltare	97.336		97.336	
TOTALE PASSIVITA'	8.788.177		10.856.778	
ALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO				
	312.260.218		323.945.009	
Numero complessivo delle quote in circolazione	129.000		129.000	
Valore unitario delle quote				
	2.420.622		2.511,202	
Proventi distribuiti per quota	160,000		80,000	

PROSPETTO SINTETICO DELLE VALUTAZIONI AL 30.6.05.

Estratto relativo alla valutazione del patrimonio immobiliare di proprietà del Fondo al 30.6.05.

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 30 giugno 2005 così come risulta dalla seguente tabella riepilogativa.

Patrimonio immobiliare di proprietà del Fondo:		Valutazione al	Delta semestre	Delta anno
(al 30.06.05)		30.06.05	(31.12.04- 30.06.05)	(30.06.04-30.06.05)
		(€)	(%)	(%)
1	Milano - Via Montefeltro, 6/A	20.709.000,00	7,20%	7,84%
2	Roma - Via Costi, 58/60	26.537.000,00	0,61%	0,61%
3	Sesto Fiorentino (FI) - Albergo Novotel	20.275.000,00	0,69%	1,49%
4	Roma (EUR) - Via Del Serafico, 121	28.923.000,00	0,64%	0,69%
5	Milanofiori Rozzano (MI) - Strada 4, Palazzo Q e P	39.815.000,00	1,46%	3,06%
6	Bologna - Via Aldo Moro, 21	32.763.000,00	0,00%	0,00%
7	Lacchiarella (MI) - Via Cascina Nuova, 1 (magazzini + park est)	36.843.000,00		
7A	Lacchiarella (MI) - Via Cascina Nuova, 1 (area acquistata il 30.3.04)	94.000,00		
7B	Lacchiarella (MI) - Via Cascina Nuova, 1 (totale)	36.937.000,00	2,98%	3,08%
Totale (esclusi gli immobili n. 8, 9, 10 acquistati nel semestre 30.06.04-31.12.04)		205.959.000,00	1,74%	2,21%
8	Milano - Via Romagnoli, 6	22.703.000,00	1,12%	-
9	Sesto Fiorentino (FI) - Albergo Ibis	13.855.000,00	0,84%	-
10	Cernusco sul Naviglio (MI) - Via Grandi, 8	20.580.000,00	0,74%	-
Totale (inclusi gli immobili n. 8, 9, 10)		263.097.000,00	1,56%	*

Milano, 8 luglio 2005


Reddy's Group spa



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
Iscrizione Albo Banca d'Italia 11/1/99 n. 73 - R.E.A. n. 1562282
banca depositaria BANCA POPOLARE DI MILANO

Immagini: Giannina Zedda per Polis, tecnica mista