



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2016 DEL

FONDO OBELISCO

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

Fondo Immobiliare
Obelisco

APPROVATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
DI INVESTIRE SGR S.P.A. IN DATA 3 NOVEMBRE 2016

INDICE

INFORMAZIONI SOCIETARIE	3
PREMESSA	3
DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	4
ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	5
ATTIVITA' DI GESTIONE (FM)	7
1. <i>ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....</i>	<i>7</i>
1.1. <i>Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione</i>	<i>7</i>
1.2. <i>Contratti di locazione.....</i>	<i>7</i>
2. <i>PARTECIPAZIONI</i>	<i>9</i>
3. <i>POSIZIONE FINANZIARIA.....</i>	<i>9</i>
4. <i>ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO.....</i>	<i>10</i>
ALTRE INFORMAZIONI	11
EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE (FM)	11

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Società di Gestione

InvestiRE SGR S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio
Iscrizione n.71 all’Albo di cui all’articolo 35, primo comma, del Decreto Legislativo 58/98
Sede legale in Roma, Via Po 16/A
Uffici: Via Po 16/A – 00198 Roma
Largo Donegani, 2 – 20121 Milano
N. 06931761008 Registro Imprese di Roma – R.E.A. 998178
Codice Fiscale e Partita IVA 06931761008
Capitale Sociale Euro 14.770.000 i.v.
Gruppo Banca Finnat Euramerica
www.investiresgr.it

Consiglio di Amministrazione

Presidente Carlo Cerami
Vice-Presidente Stefano Vittori
Amministratore Delegato Dario Valentino

Consiglieri

- Giulio Bastia
- Domenico Bilotta
- Ermanno Boffa
- Leonardo Buonvino
- Fabio Carozzo
- Giuseppe Mazzearella
- Arturo Nattino
- Anna Pasquali
- Maurizio Pinnarò
- Marco Tofanelli

Collegio Sindacale

Presidente Francesco Minnetti
Sindaci effettivi Carlo Napoleoni
Andrea Severi
Sindaci supplenti Antonio Staffa
Marco Vicini

Società di Revisione

Reconta Ernst&Young S.p.A.

PREMESSA

Il presente documento, redatto ai sensi dell’articolo 154-ter, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell’articolo 103, comma 3, del regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti) gli eventi di particolare importanza per il fondo verificatisi nel trimestre di riferimento.

Il documento è disponibile al pubblico presso la sede di InvestirRE SGR S.p.A. e presso il sito internet della stessa

DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

Il Fondo Obelisco è un fondo immobiliare comune di investimento quotato in Italia. Il Fondo è destinato ad *investitori retail* ed è quotato sul mercato telematico.

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
Data avvio operatività del Fondo	29 dicembre 2005
Scadenza del Fondo (1)	31 dicembre 2015 (prorogata al 31 dicembre 2018)
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con varia destinazione, prevalentemente di utilizzo terziario
Banca Depositaria	State Street Bank GmbH – succursale italiana
Esperto Indipendente	IPI Servizi S.r.l.
Società di revisione	EY S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito dalla Legge n. 410/2001, dal D.L. 78/2010 convertito dalla Legge n. 122/2010, dal D.L. 70/2011 convertito dalla Legge n. 106/2011, dal DL 83/2012 convertito dalla Legge 07/08/2012 n. 134, Dlgs 44/2014
Valore del Fondo al collocamento	Euro 172.000.000
Numero di quote collocate	68.800
Valore nominale originario delle quote Valore nominale residuo (2) delle quote al 30 settembre 2016	Euro 2.500 Euro 2.225
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2016	Euro 76.941.214
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2016	Euro 1.118,332
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2016	Euro 135.970.000
Quotazione	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana

(1) *In merito alla scadenza del Fondo si evidenzia che è stato avviato il cd. "periodo di grazia" a partire dall'1 gennaio 2016 con conseguente nuovo termine ultimo di durata al 31 dicembre 2018 ed in relazione al quale l'Assemblea Speciale riunitasi in data 10 dicembre 2014 non ha deliberato favorevolmente in merito alla proroga straordinaria della durata.*

(2) *Al netto di eventuali rimborsi parziali di quote effettuati dal fondo dall'inizio della sua operatività.*

ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

Nel corso del 2015 il **mercato immobiliare italiano** ha invertito il ciclo negativo degli ultimi anni e chiude con una crescita complessiva del fatturato del 2,7% (fonte *Scenari Immobiliari*), grazie al miglioramento del clima economico e a una leggera riduzione della disoccupazione. I primi mesi del 2016 hanno mostrato segnali di una ripresa più lenta, al di sotto delle aspettative che ci si attendeva a fine del 2015. Colpa di diversi fattori, riassumibili in estrema sintesi nella situazione economica italiana che non riesce a sbloccarsi e nella lentezza delle riforme strutturali, che funge da freno per gli investitori esteri, sommate ad un quadro geopolitico e ad un'instabilità economica globale molto più preoccupante di quanto si pensasse 12 mesi fa. Il quadro macroeconomico risulta, infatti, indebolito: lo scenario globale è stato scosso dal voto inglese di fine giugno con cui il Regno Unito ha avviato l'uscita dall'Unione Europea. Sull'impatto della Brexit si fanno oggi molte stime, ma è ancora troppo presto per avere certezze in merito agli andamenti dei mercati internazionali.

Sul fronte degli investimenti, il totale volume nei primi sei mesi del 2016 è in linea a quello registrato nel primo semestre 2015, pari a 3,6 miliardi di euro (fonte *CBRE*). Nel primo trimestre sono stati investiti quasi 1,8 miliardi di Euro con una contrazione del 6,7% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, mentre nel secondo trimestre sono stati investiti circa 2 miliardi di euro con una crescita del 12% rispetto sia al precedente trimestre, sia allo stesso periodo del 2015, crescita superiore alla media a livello Europeo (+2,5%). Si segnala, inoltre, che il volume investito negli ultimi 12 mesi (8,1 miliardi di Euro) è superiore del 14% a quello dei 12 mesi precedenti. Il capitale straniero è ancora protagonista, rappresentando il 75% degli investimenti totali del primo semestre dell'anno, con 2.7 miliardi di Euro investiti, in calo del 6% rispetto al primo semestre 2015. Continua invece a migliorare la quota di capitale domestico investito: quasi 900 milioni di Euro nei primi sei mesi 2016, una crescita del 24% rispetto alla prima metà dello scorso anno.

Per il secondo anno consecutivo, le transazioni si sono confermate in territorio positivo. A crescere con intensità maggiore, anche se tutto sommato ancora contenuta, sono le compravendite di abitazioni, mentre per gli immobili destinati alle attività economiche, all'incremento del 2014 ha fatto seguito la stabilità del numero di contratti stipulati nell'anno successivo. Nella prima parte del 2016 il tasso di variazione tendenziale delle unità immobiliari compravendute ha fatto segnare una crescita generalizzata in tutti i comparti. Alla ripresa del mercato contabilizzata a consuntivo del 2015 (+6,5%), ha fatto seguito un nuovo rialzo nell'ordine del 17,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Alla variazione positiva in doppia cifra concorrono i settori residenziale e commerciale (+20,6% e +14,5%, rispettivamente), mentre continua ad essere penalizzato il terziario (ad un -1,9% rilevato nel 2015 ha fatto seguito un debole +1,3% del primo trimestre dell'anno in corso).

Il mercato residenziale

Il 2015 ha confermato le aspettative di ripresa delle compravendite, attestandosi su 445mila, con un incremento del 7,2 % rispetto all'anno precedente. È un indicatore di ritrovata fiducia verso il mercato residenziale attribuibile al miglioramento dello scenario economico, ma, soprattutto, all'effetto combinato del processo di defiscalizzazione, seppure ancora in fase iniziale, e dell'incremento dei mutui erogati, quasi raddoppiati negli ultimi dodici mesi. Le famiglie risultano più propense ad accogliere l'opportunità rappresentata dagli irrisori tassi di interesse per rinegoziare il proprio mutuo o a rivolgersi al mercato delle riqualificazioni per interventi di manutenzione incentivati o non più rinviabili.

Per quanto concerne i prezzi, nel primo semestre del 2016 le quotazioni immobiliari nelle grandi città sono in ribasso dello 0,9%, la variazione più contenuta finora registrata a conferma che la stabilità è prossima e la ripartenza non lontana. I capoluoghi di provincia registrano un calo dei prezzi dell'1,5% mentre i comuni dell'hinterland delle grandi città attestano un netto miglioramento rispetto al semestre precedente con una contrazione dell' 1,3%. L'analisi per aree geografiche evidenzia un maggiore calo dei valori immobiliari al Nord con -1,7%, a seguire il Centro con -1,4% ed il Sud con -1,2%. I tempi di vendita a registrati a luglio sono in leggera diminuzione rispetto ad un anno fa. Nelle grandi città occorrono in media 159 giorni per vendere un immobile, nei capoluoghi di provincia 170 gg e nell'hinterland delle grandi città 180 gg.

I prezzi immobiliari diminuiti ed i mutui convenienti potrebbero dare un'ulteriore spinta alle compravendite nei prossimi mesi, senza dimenticare però che la situazione economica ancora debole potrebbe incidere su una possibile ripresa che sembra ormai imminente.

Il mercato terziario

Il mercato degli uffici ha chiuso il 2015 con un aumento del fatturato del 5%, dopo un lungo periodo di contrazione. Il 2016 dovrebbe consolidare i segnali di crescita e terminare con un incremento quasi analogo, tuttavia le attese degli operatori riguardo al mercato direzionale continuano ad essere ancora incerte con giudizi attestati su valori negativi di intensità pressoché coincidente, tanto per l'indicatore previsionale dei prezzi, quanto per quello delle compravendite. La ciclicità intrinseca del mercato immobiliare, per il settore terziario in particolare, si interseca, infatti, con gli effetti della congiuntura economica negativa che incide direttamente sulla dinamicità della domanda di immobili di impresa. La debolezza del settore è anche collegata all'orientamento della domanda verso immobili *prime* o *grade A*, difficilmente individuabili nello stock presente nel territorio, se non in specifiche location come Milano e Roma. La concentrazione della domanda sugli spazi moderni comporta il diffuso calo delle vacancy rate degli uffici di classe A, mentre la disponibilità degli immobili meno idonei (di classe B o C) è in aumento, causando un tasso di **vacancy** nazionale elevato, intorno al 27%.

Il mercato uffici di **Milano** ha mostrato risultati positivi con un assorbimento in crescita del 28% rispetto allo stesso periodo del 2015 e superiore del 24% nel confronto con la media calcolata sugli ultimi 10 anni. Qualità dell'immobile, applicazione dello smart working e ricerca della miglior location sono gli ingredienti che hanno guidato le scelte dei conduttori nel secondo trimestre 2016, caratterizzato da grandi locazioni a primari tenant del settore IT, industriale e finanziario. Il canone prime si conferma stabile a 490 €/mq/anno. Il 49% delle transazioni trimestrali riguarda uffici <500 mq, ciò nonostante quasi un quarto degli spazi affittati interessa spazi compresi tra 1.000-5.000 mq. Le aree più dinamiche per lo sviluppo sono ancora una volta quelle di CityLife, con la posa della prima pietra della Torre Libeskind e Porta Nuova BD, dove è prevista la realizzazione di un nuovo grattacielo, sede di un'importante compagnia assicurativa, a completamento dello skyline della città. Rendimento prime stabile a 4,00%, good secondary in crescita a 5,75%.

Il mercato di **Roma** registra nei primi mesi del 2016 una forte attività di investimenti con un volume pari a circa 400 mln di Euro, oltre il doppio dell'intero volume 2015. L'attività di assorbimento registrata nel secondo trimestre 2016 ha mostrato aumento del 30%, confermando il miglioramento in atto sul mercato degli utilizzatori. Il take-up trimestrale è stato guidato da una transazione in zona EUR, che ha coinvolto una importante compagnia italiana a partecipazione pubblica, rappresentando circa il 44% del totale. Canoni prime stabili nel CBD ed EUR, rispettivamente a €380 e €320 mq/anno. In diminuzione gli investimenti nel Q2, pari a 25 mln di Euro; rendimenti prime stabili al 4% netto. Il Centro e l'EUR si confermano le aree più dinamiche, rappresentando circa l'88% delle transazioni del trimestre.

Il **settore commerciale** risulta sostenuto dall'andamento positivo dei consumi, che ha registrato un incremento intorno all'1% rispetto all'anno precedente, grazie a uno scenario di bassa inflazione, a una ripresa del mercato del lavoro, agli incentivi fiscali e all'effetto Expo. Si assiste all'ottimizzazione dei punti vendita, con un'attenzione crescente per il commercio urbano, che offre le maggiori opportunità di sviluppo a breve termine. Come nel resto dell'Europa, la domanda è disomogenea, polarizzata su Milano, Roma e sulle città che attirano i maggiori afflussi turistici, ed è guidata dal processo di espansione dei grandi brand. La strategia delle altre società è ancora legata al contenimento dei costi. L'interesse nel comparto resta elevato come dimostra il volume transato nel primo trimestre 2016, pari a quasi 600 mln, in aumento del 13% rispetto allo scorso trimestre. L'andamento positivo degli investimenti si traduce nella stabilizzazione e in parte nella leggera crescita dei prezzi e dei canoni registrati in questi primi mesi del 2016. Il trend di crescita è legato soprattutto alla forte accelerazione del settore high street che rappresenta il 62% del volume trimestrale nel retail e che si conferma uno dei target principali degli investitori. Molto rilevante anche la crescita dei canoni prime rispetto al trimestre precedente, pari al 14% a Milano e al 23% a Roma (fonte CBRE).

Il **mercato della logistica**, nel corso del 2015, ha seguito la scia di quanto accade in Europa, riaffermando la propria importanza quale asset class ottimale in un'ottica di diversificazione dell'investimento e ricerca della redditività, richiamando anche investitori stranieri, attirati da canoni storicamente bassi in combinazione all'alta redditività. La mancanza di prodotto influisce, però, negativamente sui volumi d'investimento, ancora deboli. Quello che emerge dai dati rilevati nella 21° edizione de Il Borsino Immobiliare della Logistica di World Capital, infatti, è uno scenario stabile del mercato logistico, che rispetto al semestre precedente, riscontra una progressiva crescita già in atto. La Lombardia si conferma la regione più interessante per gli operatori, rappresentando il 37% dei volumi totali assorbiti; il Veneto segue con il 30%. I canoni prime sono rimasti stabili sia a Milano che a Roma.

ATTIVITA' DI GESTIONE (FM)

1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

1.1. Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione

La SGR sta continuando le attività di dismissione, supportate dalla collaborazione con importanti gruppi di intermediazione italiani ed internazionali.

In considerazione della scadenza del fondo e del piano di rimborso del debito, la SGR ha avviato una procedura di vendita con un importante Financial Advisor, volta al perfezionamento della dismissione di alcuni immobili del fondo entro la fine del 2016. Gli immobili inseriti nella procedura sono i seguenti:

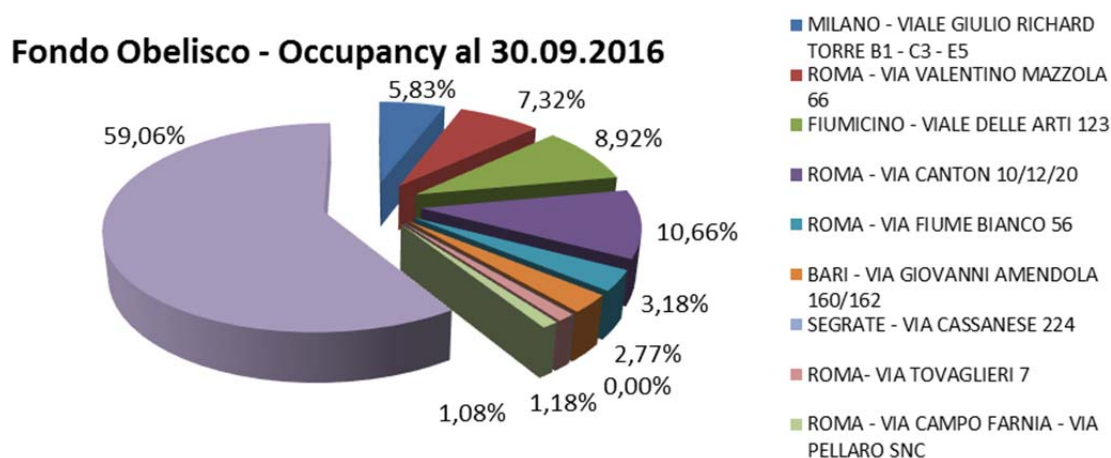
- Roma – Via Mazzola 66;
- Roma – Via Fiume Bianco 56;
- Fiumicino (RM) – Viale delle Arti 123;
- Milano – Viale Richard 1 – torre B;

Parallelamente, la SGR, a seguito della sottoscrizione del preliminare di vendita dell'immobile del fondo ubicato a Roma via Campofarnia, sta completando l'iter procedurale per il perfezionamento della dismissione entro il quarto trimestre del 2016, anticipando di un anno quanto previsto dal piano vendite.

Continuano le commercializzazioni degli asset ubicati a Roma Via Canton e Roma Via Tovaglieri, la cui vendita verrà posticipata nel 2017.

1.2. Contratti di locazione

Il livello di occupancy dell'intero portafoglio immobiliare al 30 settembre 2016 è pari a circa il 41% come di seguito rappresentato:



- Milano – Viale Giulio Richard (Torre B1 – C3 – E5)

La proprietà fa parte di un complesso immobiliare ed è costituita da tre immobili, denominate torre B, C ed E; l'occupancy della torre B è pari all'80%.

E' stato rinegoziato un contratto con un conduttore dell'immobile il quale prevede la locazione degli stessi spazi uso ufficio, pari circa a 985 mq, allungando la durata del rapporto di locazione e allineando il canone ai valori di mercato.

Sempre per la torre B si segnala la comunicazione di disdetta ricevuta dal conduttore principale. Motivo della disdetta è il riassetto organizzativo richiesto dalla capogruppo, che comporterebbe l'accentramento delle società in un'unica struttura di proprietà ubicata fuori Milano. Ciò nonostante, la Sgr presenterà un'offerta di rinegoziazione al fine di mantenere il conduttore.

Le altre due torri, a seguito del rilascio del precedente conduttore, sono attualmente vacant. E' stato redatto un piano di commercializzazione per il completamento della locazione delle parti attualmente sfitte, attraverso l'allestimento di marketing suite e di rendering progettuali all'interno di alcuni piani.

- **Roma – Via Valentino Mazzola 66**

L'immobile è costituito da due livelli interrati e undici piani fuori terra. Al piano terra sono situati una piastra commerciale e cinque corpi scala di accesso ai livelli superiori. L'asset è locato a numerosi conduttori prevalentemente operanti nel settore dell'information technology.

Nonostante la grave crisi economica che ha portato al rilascio di diversi spazi negli ultimi anni, nel corso del 2015 l'occupancy dell'immobile è migliorata passando dal 22% al 29%, ed aumentata fino all'attuale 33% dopo la consegna di parte dell'autorimessa ad un conduttore, già previsto dal contratto in essere.

Nel corso del terzo trimestre è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione per alcuni spazi uso ufficio pari circa a 233 mq.

Nel frattempo continua l'attività di commercializzazione per la locazione.

- **Fiumicino (RM) – Viale delle Arti 123**

La proprietà è costituita da 4 fabbricati con pianta ad U che si elevano su 3 piani fuori terra collegati tra loro. L'immobile è stato oggetto di interesse da parte di diverse società; nel corso del primo semestre è stato sottoscritto un contratto con una società operante nel settore delle spedizioni, per la locazioni di circa 200 mq uso uffici.

Attualmente l'occupancy è pari al 43%, ma continua costantemente l'attività di commercializzazione degli spazi vacant visto il feedback positivo per quanto concerne l'appetibilità della zona. Le criticità sono dovute alla forte concorrenza di nuovi edifici limitrofi con caratteristiche funzionali più avanzate.

Si segnala la comunicazione di recesso da parte di un conduttore, con il rilascio degli spazi previsto contrattualmente al termine dei primi 6 anni di locazione, ovvero a far data dalla fine del terzo trimestre del 2017.

- **Roma – Via Canton 10/12/20**

Il complesso immobiliare è composto da due corpi di fabbrica comunicanti, ciascuno di sette piani fuori terra ad uso uffici e due interrati di cui uno ad uso archivio ed uno ad uso autorimessa. A valle della pubblicazione del bando di ricerca della sede da parte dell'Agenzia delle Entrate, attuale conduttore dell'immobile, la Sgr ha presentato la migliore offerta lo scorso ottobre 2015. Il comunicato ufficiale del responso del Bando prevede il rilascio degli spazi, ma ancora non sono note le tempistiche. La Sgr ha già attivato la commercializzazione per la locazione dei futuri spazi vacant sottoscrivendo un incarico con un broker internazionale.

- **Roma – Via Fiume Bianco 56**

L'immobile è situato nel quadrante sud-ovest della capitale, all'interno del G.R.A. L'edificio presenta al piano terra una piastra commerciale, mentre il corpo uffici si sviluppa dal primo al settimo piano. E' in corso l'attività di commercializzazione per la locazione degli spazi vacant.

Si segnala la comunicazione di recesso da parte di un conduttore che, a seguito del cambio di azionariato che prevede un riassetto organizzativo, rilascerà i due piani oggetto del contratto di locazione entro la fine di dicembre 2016.

- **Bari – Via Giovanni Amendola 160/162**

La porzione immobiliare di proprietà del fondo fa parte del complesso "Executive Center" per uffici, con negozi al piano terra. Nel corso del 2016 l'occupancy dell'immobile è variata dal 47% al 42%; la variazione dipende sostanzialmente dalla conclusione di un contratto transitorio di un anno che ha portato al rilascio di circa 785 mq, parzialmente bilanciata dalla sottoscrizione di un contratto di locazione con una società attiva nel settore finanziario, avente ad oggetto un negozio sito nella piastra commerciale e pari a circa 240 mq.

Continuano le attività di commercializzazione con broker locali volte al miglioramento dell'occupancy e della redditività dell'immobile.

- **Segrate (MI) – Via Cassanese 224**

L'edificio cielo terra, Palazzo Mantegna, è posto al centro di altri due edifici e sorge all'interno di un Centro Direzionale nelle vicinanze dell'aeroporto Linate.

Malgrado la persistente assenza di domanda, si continua a commercializzare volto ad intercettare la domanda di società interessate a sviluppare hotel low cost.

- **Roma – Via Tovaglieri 7**

L'immobile è ubicato nel quartiere "Tor Tre Teste", compreso fra Via Casilina e Via Prenestina. La proprietà è costituita da una porzione di un più ampio edificio di 7 piani fuori terra a destinazione terziaria e 2 piani interrati destinati ad autorimessa. Vista la porzione vacancy dell'immobile (6 piani), sono state intraprese negli scorsi anni molteplici analisi volte alla valorizzazione dell'immobile avente ad oggetto la trasformazione dell'immobile da uso ufficio a residenziale; alla fine del 2014 è stato ottenuto un permesso a costruire per effettuare la riconversione. La Sgr è attiva nella ricerca di sviluppatori interessati alla trasformazione, con l'obiettivo di dismettere il cespite nel corso del 2016. Si segnala la comunicazione di recesso da parte di un conduttore, con il rilascio degli spazi previsto per il mese di novembre.

- **Roma – Via Campo Farnia – Via Pellaro snc**

L'immobile si sviluppa su due piani fuori terra e un piano interrato. Si segnala la cessazione del rapporto di locazione con un conduttore moroso, il quale ha riconsegnato gli spazi uso ufficio di circa 40 mq lo scorso maggio.

1.3 Manutenzione straordinaria

Le attività di manutenzione dei singoli cespiti effettuate nel corso del terzo trimestre 2016 hanno riguardato prevalentemente gli interventi finalizzati all'adeguamento normativo edilizio ed impiantistico degli immobili stessi e gli interventi necessari alla riqualificazione delle unità immobiliari.

2. PARTECIPAZIONI

Il Fondo non investe in partecipazioni societarie e/o in quote di OICR

3. POSIZIONE FINANZIARIA

Liquidità

Le liquidità al 30 settembre 2016 ammontano complessivamente ad euro 9.146.888 rilevando una variazione in aumento, rispetto al 30 giugno 2016 (Euro 8.573.141), di circa 574 mila euro derivante sostanzialmente dall'andamento della gestione ordinaria del terzo trimestre. Tali liquidità per euro 7.108.181 risultano depositate su conti pegnati a garanzia del finanziamento in essere con Barclays Bank Plc, filiale di Milano.

Finanziamenti

Il finanziamento erogato, all'inizio dell'operatività del Fondo, per Euro 89.000.000 dalla Barclays Bank Plc, filiale di Milano e con scadenza originaria al 31 dicembre 2015, è stato, sul finire del precedente esercizio prorogato a seguito dell'estensione triennale della durata del Fondo. In particolare i principali termini e condizioni dell'accordo di modifica sottoscritto nel mese di dicembre 2015 riguardano: (i) proroga di due anni della scadenza, estendibile fino al 31 dicembre 2018, qualora vengano rispettati i livelli di ammortamento del debito di seguito definiti; (ii) livelli massimi di debito pari a euro 50 milioni e euro 25 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2017. Il ricavato delle vendite dovrà essere destinato integralmente al rimborso del debito, ferma restando la possibilità, previo accordo con la banca finanziatrice, di integrare le riserve di cassa costituite per far fronte ai costi del Fondo. Nessun rimborso ai quotisti potrà essere effettuato, sino ad integrale all'integrale rimborso del finanziamento; (iii) definizione del nuovo tasso fisso del finanziamento che passa dal 4% all' 1,2%; (iv) costituzione di c/c presso il Depositario, pegnati a favore della banca finanziatrice, da utilizzare per il pagamento degli oneri finanziari previsti fino all'estinzione del debito

(riserva interessi) e dell'eccedenza dei costi del Fondo, rispetto ai ricavi, previsti per il 2016 (conto riserva), con un limite massimo per i pagamenti trimestrali delle commissioni alla SGR.

A seguito delle vendite immobiliari avvenute negli esercizi precedenti ed ai conseguenti rimborsi parziali di capitale, il debito residuo alla data del 30 settembre è pari ad Euro 64.072.122.

Al 30 settembre 2016 il Fondo è caratterizzato da un **LTV (Loan to Value) del 47,1%** calcolato sul valore di mercato dell'intero portafoglio immobiliare di proprietà espresso dall'esperto indipendente al 30 giugno 2016..

Il Fondo, considerando che il finanziamento matura interessi a tasso fisso, non ha in essere strumenti finanziari derivati a copertura del rischio tasso. Si evidenzia comunque che è contrattualmente previsto, in considerazione della copertura dal rischio di oscillazione dei tassi di interesse effettuata dalla banca finanziatrice sulla base dei livelli minimi di debito prestabiliti dal contratto, che in caso di rimborsi superiori gli eventuali costi/ricavi per la chiusura del derivato da parte della banca finanziatrice, siano a carico/a favore del Fondo.

Si evidenzia che, alla data di chiusura della presente Relazione di gestione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, determinata secondo quanto previsto nel Regolamento delegato (UE) 231/2013, risulta pari a 179% secondo il metodo lordo e a 191% secondo il metodo degli impegni.

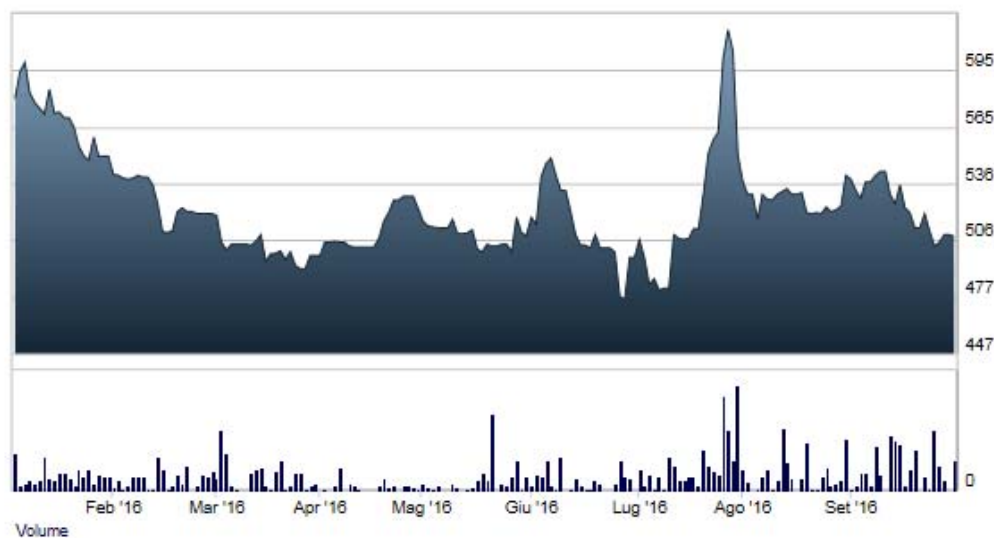
La leva finanziaria, determinata secondo quanto previsto dalla Banca d'Italia (riferimento Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 – Tit. X, Cap. II), risulta inferiore al 60% del valore degli immobili, dei diritti reali, delle partecipazioni in società immobiliari e delle parti di altri fondi immobiliari, e del 20% del valore degli altri beni.

4. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO

Le quote del Fondo sono negoziate nel mercato regolamentato gestito dalla Borsa Italiana a far data dal 14 giugno 2006.

Al 30 settembre 2016 la quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 616 il 27 luglio 2016 con n. 50 quote scambiate, e quello minimo di Euro 475,1 il 28 giugno 2016 con n. 11 quote scambiate. Il fondo chiude il trimestre con un valore di mercato della quota pari ad Euro 508, con una variazione in diminuzione del 16% rispetto al 30 dicembre 2015 (pari ad euro 603,5), nonostante l'aumento di quasi il 12% nel corso del 2015.

Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi della quota del fondo nel trimestre di riferimento:



ALTRE INFORMAZIONI

In ottemperanza alla Direttiva 2011/61/UE (Direttiva AIFM) e del relativo Regolamento, la SGR monitora semestralmente i rischi a cui può essere esposto ciascun FIA in gestione. Il modello che concorre alla suddetta misurazione e gestione del rischio è il *Fund Risk Model*, il cui scopo è quello di stimare il livello complessivo del rischio del FIA.

Il Fondo Obelisco, secondo il Fund Risk Model al 30 giugno 2016, presenta un profilo di rischio Molto Elevato. Suddetta valutazione non riflette la *performance* storica del Fondo bensì l'andamento attuale e prospettico dello stesso.

Dalla verifica sul rispetto dei limiti normativi e regolamentari al 30 giugno 2016 non risultano superamenti.

EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE (FM)

A seguito di alcune novità normative introdotte per la determinazione della rendita catastale delle unità immobiliari urbane a destinazione speciali e particolari, sono ancora in fase di rinegoziazione alcuni contratti aventi ad oggetto porzioni di immobile concesse in locazione nella quale sono installate infrastrutture per l'esercizio di telefonia mobile.

Roma, 3 novembre 2016

**Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino**

