



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2017 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 9 MAGGIO 2017

INDICE

INFORMAZIONI SOCIETARIE	3
PREMESSA	4
DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	5
ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	6
ATTIVITA' DI GESTIONE.....	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>8</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>
EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE	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

<i>Presidente</i>	¹
<i>Vice-Presidente</i>	Stefano Vittori
<i>Amministratore Delegato</i>	Dario Valentino
<i>Consiglieri</i>	Giulio Bastia Domenico Bilotta Ermanno Boffa Leonardo Buonvino Fabio Carozzo Giuseppe Mazarella Arturo Nattino Anna Pasquali Maurizio Pinnarò Marco Tofanelli Antonio Mustacchi ²

Collegio Sindacale

<i>Presidente</i>	Francesco Minnetti
<i>Sindaci effettivi</i>	Carlo Napoleoni Andrea Severi
<i>Sindaci supplenti</i>	Antonio Staffa Marco Vicini

Società di Revisione

EY S.p.A.

¹ In data 30 marzo 2017 l'avv. Carlo Cerami ha comunicato le proprie dimissioni dalla carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione della SGR, per ragioni connesse a nuovi impegni professionali in relazione ai quali si potrà configurare una ipotesi di incompatibilità.
² In data 27 aprile 2017, il CDA della SGR ha nominato consigliere Antonio Mustacchi in sostituzione di Carlo Cerami.

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.

Al riguardo si fa presente che con il D.Lgs. n. 25/2016 è stata recepita nell'ordinamento nazionale la Direttiva 2013/50/UE (che ha modificato la Direttiva 2004/109/CE c.d. Transparency). Nel recepimento della disciplina europea sono state modificate, tra l'altro, le disposizioni relative alle relazioni finanziarie, innovando le regole inerenti alla pubblicazione, da parte di emittenti quotati aventi l'Italia come stato membro d'origine, di informazioni periodiche aggiuntive rispetto alle relazioni finanziarie annuali e semestrali.

In particolare, con delibera n. 19614 del 26.5.2016 è stato modificato il Regolamento Consob n. 11971 del 1999 (il "Regolamento Emittenti"), abrogando l'obbligo di redigere e pubblicare il resoconto intermedio di gestione. In data 26 ottobre 2016 Consob ha introdotto ulteriori modifiche al Regolamento Emittenti, in particolare il nuovo articolo 82-ter del Regolamento Emittenti, prevede alcune regole "quadro" applicabili agli emittenti quotati aventi l'Italia come stato membro d'origine che pubblicano su base volontaria informazioni finanziarie periodiche aggiuntive rispetto alle relazioni finanziarie annuali e semestrali, definendo principi e criteri applicativi volti a tutelare gli investitori.

Alla luce di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione della SGR, in data 27 aprile 2017 ha deliberato di continuare a pubblicare, su base volontaria, le informazioni finanziarie periodiche aggiuntive (c.d. resoconti intermedi della gestione). Tale decisione è stata oggetto di apposita comunicazione al mercato tramite pubblicazione di un comunicato stampa, disponibile sul sito della SGR.

Il presente documento è disponibile al pubblico presso la sede di InvestIRE SGR S.p.A. e sul 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
Depositario	State Street Bank GmbH – Succursale italiana
Esperto Indipendente	IPI Servizi S.r.l. dal 30 giugno 2015
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 nominale del Fondo al collocamento	Euro 172.000.000
Numero di quote collocate al 31 dicembre 2016	68.800
Valore nominale originario delle quote	Euro 2.500
Valore nominale residuo (2) delle quote al 31 dicembre 2016	Euro 2.225
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2016	Euro 15.545.815
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2016	Euro 225,957
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2016	Euro 74.910.000
Quotazione	MIV (Segmento Fondi Chiusi della 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 11 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 2016 il **mercato immobiliare italiano** ha chiuso il bilancio con un risultato favorevole. Gli accenni di ripresa del 2015 si sono confermati nel 2016, e lo stesso trend dovrebbe avere seguito nel 2017. Il fatturato è arrivato a registrare il 2,7 % in più su base annua (fonte Scenari Immobiliari).

La riduzione del tasso di disoccupazione e il lieve incremento del PIL nazionale dello 0,9 %, insieme ad un costante incremento dei consumi, hanno contribuito ad avvalorare il ritorno di interesse verso l'intero comparto immobiliare. Rispetto agli anni precedenti aumenta la vivacità degli investitori nazionali ed esteri, sia che si tratti di famiglie che di operatori professionali, grazie all'abbassamento costante dei tassi d'interesse nel corso dell'anno, ma anche allo sviluppo di nuove possibilità sul territorio.

Si registrano i primi segnali di rialzo dei tassi nei primi mesi dell'anno in corso. Le prospettive riflettono un incremento della dinamicità delle transazioni immobiliari ancora maggiore rispetto allo scorso anno, stimabile attorno al 5%. In crescita anche l'erogazione di mutui da parte degli istituti bancari

L'alto carico fiscale rimane il freno principale per famiglie e operatori di settore, anche se gli sgravi e gli incentivi attesi con la recente legge di Stabilità sono segnali positivi per il mercato, con una particolare attenzione all'edilizia sostenibile e alle giovani coppie. In crescita anche l'erogazione di mutui da parte degli istituti bancari, che aggiornano costantemente la loro gamma di servizi offerti, permettendo un rilancio del mercato, specialmente residenziale.

L'Italia attira l'interesse degli investitori immobiliari mondiali, tanto che il volume di acquisti sia diretti che attraverso fondi è ritornato ai livelli pre-crisi. L'interesse è polarizzato sugli immobili di qualità elevata e sui trophy asset con conseguente riduzione dell'offerta disponibile, in forte concentrazione a Milano e Roma. La scarsa offerta e la compressione dei rendimenti comportano una crescita dell'attenzione verso le zone di secondo livello, in linea con quanto avviene nel resto d'Europa. Nelle posizioni secondarie è carente l'offerta di immobili trofeo, mentre predominano asset da valorizzare. La ripresa sta premiando l'innovazione del prodotto e del servizio, con una sempre maggiore concentrazione della domanda sul nuovo.

Le compravendite nel **residenziale** sono in crescita nella maggior parte dei Paesi europei. Nel 2016 in Italia è proseguito l'incremento delle transazioni già avviato nel 2015. Per il 2017 è attesa una crescita del 7,7% e un numero di compravendite stimabile attorno a 560mila unità. La crescita del 2016 si è concentrata nelle grandi città più dinamiche dell'intera penisola, da nord a sud. Milano primeggia in testa alla classifica dei capoluoghi, dettando le linee guida del mercato agli altri centri abitativi. Il numero di transazioni qui è cresciuto di oltre il 12%, con 33mila compravendite a fine anno, e una domanda in costante aumento. I tempi medi di vendita si sono ridotti di quasi il cinquanta per cento negli ultimi dodici mesi. Le quotazioni medie nazionali hanno mostrato una riduzione della contrazione dei prezzi medi nominali, che si attestano intorno al - 0,5% rispetto all'anno precedente. Nei centri storici e nelle aree residenziali di prestigio, si è registrato addirittura un ritorno in campo positivo. Lo scenario prefigurato lascia ipotizzare una cauta inversione del trend negativo registrato finora, con un rialzo dei prezzi nel corso del 2017 pari allo 0,3% con particolare attenzione all'innovazione del prodotto e a classi energetiche elevate.

Anche nel mercato della locazione la domanda è in aumento rispetto agli anni scorsi, soprattutto di alloggi di dimensioni ridotte nelle grandi città, mentre i canoni sono in lieve calo. A favorire tale andamento è anche la pressione fiscale che si attua nel settore, spingendo verso contratti a canone concordato.

Per il mercato italiano degli immobili ad uso **terziario** il 2016 è stato un anno positivo. Nel Q4 2016 il settore ha registrato la quota maggiore di investimenti con oltre 1,6 miliardi di Euro in crescita del 20% rispetto al quarto trimestre del 2015 (fonte CBRE). Dopo anni di stagnazione è stato avviato un processo di rigenerazione del comparto. Lo scenario economico, il clima di maggiore fiducia tra consumatori e imprese e il rinnovato dinamismo degli investitori hanno permesso di registrare buone performance degli indicatori di settore. Molte aziende sono in cerca di spazi di qualità superiore, collocati preferibilmente in immobili di pregio. Lo dimostra una contrazione della vacancy rate per le superfici più qualificate, che si oppone ad un aumento dell'offerta di uffici più scadenti, in calo la domanda di immobili meno performanti (classe B o C).

Gran parte delle operazioni si è concentrato nelle città *prime*, con Milano e Roma in testa alla classifica. In crescita gli investimenti e la domanda, con un carattere prevalentemente sostitutivo. Il maggior numero di transazioni ha riguardato immobili cielo-terra, trophy asset o immobili iconici, e in secondo luogo strutture con destinazioni miste. Protagonisti sono stati gli investitori nazionali ed esteri alla ricerca di rendimenti più alti nel breve periodo.

Milano, continua a essere la città più dinamica in Italia per il settore privato, meta preferita per gli investimenti, si conferma in prima linea per volumi nel settore uffici. La progressiva saturazione del CBD (Central Business District) ha portato a una quasi totale riduzione della vacancy anche nel business district di Porta Nuova, risultato molto positivo per la città, le due aree insieme hanno totalizzato il 28% dell'assorbimento totale; il 2016 è stato ancora un anno positivo con l'assorbimento annuale che, pari a 304.200 mq, si conferma superiore del 7% rispetto alla media degli ultimi 5 anni (2012-2016). La domanda crescente ha favorito una crescita del canone prime nel terzo trimestre del 2016 che torna sulla soglia dei 500 euro/mq/anno. I prime net yield e good secondary net yield sono stabili rispettivamente a 4,00% e 5,75%.

Il mercato di **Roma** degli uffici ha visto quale driver principale che guida le strategie localizzative la ricerca di spazi di qualità di grado A, di cui la città è carente. L'EUR si conferma il centro direzionale prediletto dalla grandi società. L'assorbimento a Roma nel 2016 è stato pari a circa 150.300 mq, una crescita del 43% rispetto al 2015. Nel 2017 ci si attende una domanda attiva di circa 130.000-140.000 mq. Come riflesso del miglioramento del mercato, a fine 2016 è stato registrato un aumento dei canoni prime pari a 400 euro/mq/anno nel CBD e a 330 euro/mq/anno nel cuore dell'EUR. Il canone medio ponderato calcolato sulle transazioni reali, nel 2016 è aumentato di circa il 20% rispetto al 2015 a ulteriore conferma del rafforzamento della domanda nel mercato romano. Tra il 2017 e il 2020 è prevista una crescita media annua dei canoni del 2%. I rendimenti medi lordi da locazione risultano in contrazione per quanto riguarda il centro e il semicentro, mentre si mantengono nel complesso stabili in periferia e si attestano i prime e good secondary rispettivamente a 4,00% e 5,75% netto.

Si confermano le aspettative per il **settore commerciale** che segue con oltre 2,6 miliardi di transazioni, pari al 29% del volume investito. Di questi, circa 1,1 miliardo è stato transato solo nell'ultimo trimestre dell'anno. In particolare **l'High Street**, con oltre 900 milioni di Euro, ha raggiunto il risultato record di sempre. Inoltre, i rendimenti netti *prime* e *secondary* del settore High Street hanno registrato un'ulteriore contrazione, attestandosi rispettivamente al 3,25% e al 4,75%. Una serie di fattori, quali il miglioramento della situazione economica italiana, l'aumento della produzione industriale e della spese delle famiglie nel corso del 2016, aumentano l'attrattività del settore, e secondo le aspettative degli esperti nel 2017 resterà un settore di grande attenzione e interesse. Il 2016 è stato un anno particolarmente vivace per il settore dei **centri commerciali**, con oltre 300.000 mq di progetti completati.

Il mercato immobiliare della **logistica/light industrial** ha mantenuto il trend positivo di inizio anno, grazie all'interesse mostrato dagli investitori italiani e stranieri, che in un'ottica di ricerca del rendimento e di diversificazione del portafoglio hanno spostato su questi settori l'attenzione, concentrandosi principalmente nella zona centro-settentrionale. Lo sviluppo di nuovi spazi è realizzato soltanto su richiesta specifica di *built to suit* o *pre-let*. Per quanto riguarda le quotazioni, i prezzi medi di vendita nel 2016 risultano ancora in leggera contrazione, meno 0,6% in confronto al 2015. I canoni di locazione sono scesi con maggior intensità, registrando un calo del 2,7%, con conseguente contrazione dei rendimenti. Per il 2017 è previsto un ritorno in campo positivo di tutti gli indicatori del settore, con prezzi medi nominali in crescita del 2,2% e canoni medi che saliranno a 37 €/mq/anno (+2,8%). Il range dei canoni prime è intorno ai 50-55€/mq/anno, con un yield maggiore dell'8%.

Aumenta inoltre l'interesse degli investitori verso i settori definiti "alternativi" che nel corso del 2016 hanno totalizzato quasi 2 miliardi di investimenti (ca il 10% del totale). L'**healthcare** è stato considerato come target preferito in cui investire; in particolare protagoniste di questo settore sono le RSA e le strutture ospedaliere accreditate. Tra gli asset alternativi, le **centraline telefoniche** sono diventate da tempo un prodotto appetibile per gli investitori, grazie a contratti di locazione lunghi (a fronte delle rinegoziazioni al ribasso degli anni passati) e al loro ruolo strategico nell'ambito delle infrastrutture di telecomunicazione italiane.

ATTIVITA' DI GESTIONE

1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

1.1. Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione

Nel corso del primo trimestre 2017 la SGR ha perfezionato la dismissione di 5 immobili:

- In data 23 febbraio 2017 è stato sottoscritto l'atto di compravendita per la dismissione dell'immobile sito in Roma via Campofarnia ad un prezzo pari a € 1.260.000;
- In data 24 marzo 2017 la SGR ha perfezionato la dismissione dei seguenti immobili del fondo Obelisco:
 - Milano viale G. Richard 1 – torre B;
 - Roma via Mazzola 66;
 - Roma via Fiume Bianco 56;
 - Fiumicino (RM) viale delle Arti 123;

La cessione del cluster immobiliare, già oggetto di procedura di vendita su base competitiva organizzata con il supporto di un advisor finanziario e finalizzata in data 20 dicembre 2016 tramite la sottoscrizione di un contratto preliminare, era sospensivamente condizionata all'ottenimento dell'autorizzazione scritta della banca mutuante del fondo Obelisco a cui sono destinati, ai sensi del contratto di finanziamento, gli incassi netti delle vendite, anche al fine di rispettare i parametri finanziari nello stesso contenuti.

A valle di tale autorizzazione ottenuta durante il corso del primo trimestre, è stata finalizzata la vendita alle seguenti condizioni:

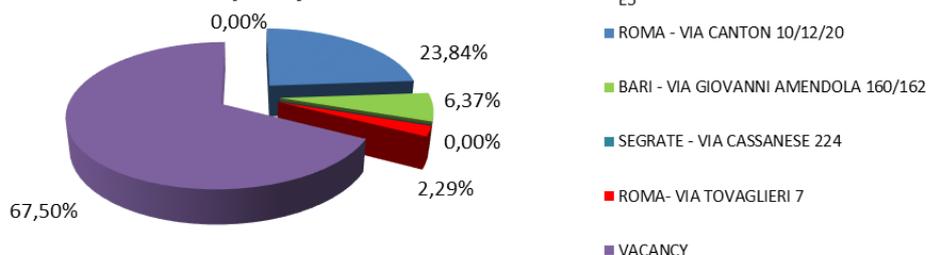
- Milano, viale Giulio Richard, 1, Torre B, per un corrispettivo pari a Euro 10,3 milioni, oltre imposte di legge;
- Roma, Via Valentino Mazzola, 66, per un corrispettivo pari a Euro 7,3 milioni;
- Roma, Via Fiume Bianco, 56, per un corrispettivo pari a Euro 6,7 milioni, oltre imposte di legge;
- Fiumicino, Viale delle Arti 123, per un corrispettivo pari a Euro 8,7 milioni, oltre imposte di legge;

In merito alla dismissione del portafoglio residuo, continuano le attività di commercializzazione per la cessione in tempi rapidi, supportate anche dalla collaborazione con importanti gruppi di intermediazione italiani ed internazionali per gli immobili ubicati a Milano viale Richard torre C ed E, Roma via Canton, e Bari via Amendola.

1.2. Contratti di locazione

Di seguito si riporta l'aggiornamento del livello di occupancy dell'intero portafoglio immobiliare che, al 31 marzo 2017 è pari a circa il 32,50 % come di seguito rappresentato:

Fondo Obelisco - Occupancy al 31.03.2017



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

Nonostante la dismissione della torre B, il fondo è ancora uno dei principali proprietari all'interno del complesso immobiliare.

Le torri C ed E, a seguito del rilascio del precedente conduttore, sono attualmente vacant. Parallelamente al piano di commercializzazione per il completamento della locazione delle parti attualmente sfitte, sviluppato attraverso l'allestimento di marketing suite e di rendering progettuali all'interno di alcuni piani, la SGR si sta focalizzando sulla ricerca di potenziali conduttori monotenent che possano facilitare la dismissione delle torri tramite un accordo di pre letting.

- **Roma – Via Canton 10/12/20**

Il complesso immobiliare è composto di 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 ricerca della sede da parte dell’Agenzia delle Entrate effettuata tramite bando nell’ottobre 2015 e dichiarato infruttuoso lo scorso novembre 2016, la Sgr ha ripreso nuovamente i contatti diretti con l’obiettivo di mantenere il conduttore all’interno dell’immobile. La sottoscrizione del contratto faciliterebbe la dismissione del cespite. L’eventuale nuovo accordo potrebbe prevedere un rilascio parziale degli spazi attualmente locati a fronte di una riduzione del canone.

- **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 40%; 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.

Nel corso del primo trimestre 2017 non sono state ancora finalizzate nuove locazioni, ma continuano le attività di commercializzazione con broker locali volte all’incremento nel breve termine dell’occupancy e della redditività dell’immobile al fine di aumentarne l’appetibilità per una futura vendita.

- **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.

Vista la persistente assenza di domanda, la SGR sta pensando di avviare una procedura pubblica di vendita.

- **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 da circa 2 anni nella ricerca di sviluppatori interessati alla trasformazione, con l’obiettivo di dismettere il cespite nel breve termine.

1.3 Manutenzione straordinaria

Le attività di manutenzione dei singoli cespiti effettuate nel corso del 2016 hanno riguardato prevalentemente gli interventi finalizzati all’adeguamento normativo edilizio ed impiantistico degli immobili stessi.

Nel corso del 2017 sono previsti adeguamenti normativi per la prevenzione incendi per gli immobili di Roma via Canton e Bari via Amendola, e laddove oggetto di nuove locazioni o di rinnovi di contratti esistenti, gli interventi necessari alla riqualificazione delle unità immobiliari (c.d. Tenant Improvements).

2. PARTECIPAZIONI

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

3. POSIZIONE FINANZIARIA

Liquidità

Le liquidità al 31 marzo 2017 ammontano complessivamente ad euro 7.305.004 rilevando una variazione in diminuzione, rispetto al 31 dicembre 2016 (Euro 8.233.507), di circa 980 mila euro derivante sostanzialmente dal rimborso anticipato del finanziamento in seguito alle vendite perfezionate nel trimestre.

Finanziamenti

Il Fondo ha in essere un mutuo ipotecario sul patrimonio immobiliare di proprietà del fondo con debito residuo pari a euro 30.266.727 (euro 64.072.122 al 31 dicembre 2016).

Il finanziamento erogato, all'inizio dell'operatività del Fondo, per Euro 89 milioni da Barclays Bank Plc, filiale di Milano e con scadenza originaria al 31 dicembre 2015, è stato, sul finire del 2015, 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 e gli altri impegni finanziari del Fondo;
- (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 del perfezionamento della vendita degli immobili, già oggetto del contratto preliminare del 20 dicembre 2016, condizionato all'ottenimento dell'autorizzazione della banca finanziatrice, e dell'immobile di Roma via Campofarnia è stato effettuato sul finire del trimestre un rimborso in linea capitale pari a euro 33.805.395, pari al prezzo di vendita degli immobili, al netto dei costi di commercializzazione degli immobili e di altri costi connessi al perfezionamento delle vendite. Con tale rimborso il livello massimo di indebitamento è sceso al di sotto del limite massimo contrattualmente consentito, mentre il livello di LTV, calcolato in base al debito residuo rapportato al valore di perizia al 31 dicembre 2016 del portafoglio residuo, è pari al 68,4%, livello superiore al limite massimo contrattualmente consentito.

In considerazione di tale mancato rispetto degli impegni finanziari contrattualmente stabiliti, la SGR e la Banca Agente hanno concluso un accordo di "stand still" fino al 30 giugno 2017 per consentire la negoziazione e la definizione delle rispettive posizioni.

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.

Nel 1° trimestre 2017 la quota ha registrato il prezzo massimo pari a Euro 229,40 il 6 gennaio 2017 con n. 11 quote scambiate, e quello minimo di Euro 96,0 il 28 marzo 2017 con n. 156 quote scambiate. Il fondo chiude il trimestre con un valore di mercato della quota pari ad Euro 102,5, con una variazione in diminuzione di circa il 53% rispetto al 30 dicembre 2016 (pari ad euro 216,9); nel periodo non sono intervenute distribuzioni di proventi o rimborsi parziali di quote.

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

**EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE**

Non si segnalano fatti di rilievo avvenuti do la chiusura del trimestre.

Roma, 9 maggio 2017

Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato

Dario Valentino