

RENDICONTO
AL 31 DICEMBRE 2005
DEL FONDO

Obelisco

FONDO COMUNE
DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE
DI TIPO CHIUSO



INDICE

Via Cassanese - Palazzo Mantegna - Segrate (MI)

ORGANI SOCIALI	4
RELAZIONE AL 31 DICEMBRE 2005	6
Attività di gestione e politiche d'investimento	9
Eventi rilevanti verificatisi nel semestre	11
Linee strategiche per l'attività futura	12
Rapporti con altre società del gruppo della SGR	12
Attività di collocamento delle quote	12
Andamento del Fondo	14
Fatti di rilievo avvenuti successivamente al 30 giugno 2005	15
Operatività su strumenti finanziari derivati	15
RENDICONTO DEL FONDO IMMOBILI PUBBLICI	
Situazione patrimoniale	16
Sezione reddituale	17
NOTA INTEGRATIVA	18
Parte A – Andamento del valore della quota	19
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	22
<i>Sezione I – Criteri di valutazione</i>	23
<i>Sezione II – Le attività</i>	24
<i>Sezione III – Le passività</i>	25
<i>Sezione IV – Il valore complessivo netto</i>	25
<i>Sezione V – Altri dati patrimoniali</i>	26
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	28
<i>Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari</i>	29
<i>Sezione II – Beni immobili</i>	29
<i>Sezione III – Crediti</i>	29
<i>Sezione IV – Depositi bancari</i>	29
<i>Sezione V – Altri beni</i>	29
<i>Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari</i>	29
<i>Sezione VII – Oneri di gestione</i>	29
<i>Sezione VIII – Altri ricavi e oneri</i>	30
<i>Sezione IX – Imposte</i>	31
Parte D – Altre informazioni	32
CERTIFICAZIONI	34
Relazione della Società di Revisione	35



ORGANI
SOCIALI

Via Amendola, 160 - Bari

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

<i>Presidente</i>	Arturo Nattino
<i>Amministratore Delegato</i>	Dario Valentino
<i>Consiglieri</i>	Andrea Nattino Massimo Violati

COLLEGIO SINDACALE

<i>Presidente</i>	Mario Sica
<i>Sindaci effettivi</i>	Alessandro De' Micheli Francesco Minnetti
<i>Sindaci supplenti</i>	Maurizio Lauri Antonio Staffa

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.



RELAZIONE AL
31 DICEMBRE 2005

Via Cina, 413 - Roma

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI AL RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2005

Il rendiconto della gestione, redatto ai sensi dell'art. 2 del Regolamento approvato con Decreto del Ministero del Tesoro n. 228 del 24 maggio 1999 in attuazione dell'art. 37 del D.Lgs. n. 58/98, è stato predisposto sulla base dei criteri di valutazione dettati dal Capitolo IV sez. I e II del Provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005.

I prospetti relativi alla situazione patrimoniale ed alla sezione reddituale sono stati redatti in unità di Euro.

Il rendiconto di gestione al 31 dicembre 2005 del Fondo "Obelisco", primo rendiconto del Fondo, rappresenta un'operatività molto limitata nel tempo, iniziata a ridosso della chiusura dell'anno. Le quote del Fondo, promosso da Investire Immobiliare SGR, sono state collocate mediante una offerta al pubblico iniziata il 15 settembre 2005, sulla base del prospetto depositato presso la Consob in data 12 settembre 2005, e conclusa il 22 dicembre 2005. Al termine del periodo di collocamento, a fronte delle 100.000 quote del valore nominale unitario di Euro 2.500 offerte, per un controvalore totale di Euro 250.000.000, risultavano sottoscritte 68.800 quote, per un controvalore complessivo di Euro 172.000.000. Essendo tale importo superiore al limite minimo del 60% stabilito nel Regolamento, la SGR ha deciso di procedere al ridimensionamento del patrimonio del Fondo al suddetto importo di Euro 172.000.000.

Il richiamo degli impegni, ed il conseguente avvio dell'operatività, sono avvenuti in data 29 dicembre 2005, data alla quale sono anche stati emessi i titoli rappresentativi delle quote, in regime di dematerializzazione ed in gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A.

Il Fondo si caratterizza per avere preidentificato un portafoglio di immobili nel quale investire le disponibilità finanziarie rivenienti dal collocamento delle quote. La SGR infatti, già nel mese di giugno 2005 aveva identificato un portafoglio di dodici cespiti immobiliari per i quali, nell'interesse del costituendo fondo, ed a seguito di un'attività di due diligence tecnica e valutativa, condotta da REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A., conclusa nel mese di luglio 2005, aveva stipulato, in data 27 luglio 2005, per conto del Fondo, un contratto preliminare di compravendita immobiliare con la Boreale S.r.l., società partecipata dal gruppo General Electric e dal gruppo Deutsche Bank. Il prezzo di vendita in blocco è stato fissato in Euro 215.700.000, oltre imposte, a fronte di una valutazione di Euro 229.100.000. In data 14 ottobre 2005 è stato sottoscritto un contratto definitivo di compravendita, sottoscritto anche per dare maggiori certezze ai futuri sottoscrittori del Fondo, che era sospensivamente condizionato alla chiusura del collocamento ed al versamento nelle disponibilità del Fondo degli importi da esso rivenienti entro l'11 gennaio 2006.

Di tali contratti e delle caratteristiche del portafoglio immobiliare è stata data ampia informativa ai sottoscrittori nei documenti relativi al collocamento.

L'accertamento, mediante atto pubblico, in merito all'avveramento della condizione relativa a tale clausola è avvenuto l'11 gennaio 2006, data alla quale è stata trasferita al Fondo la proprietà dei dodici immobili.

La SGR, per conto del Fondo, ha stipulato con Barclays Bank Plc, filiale di Milano, un contratto per una linea di finanziamento, utilizzabile per un importo massimo di circa 250 milioni di Euro, che è stata parzialmente utilizzata per far fronte al pagamento della parte di prezzo degli immobili non coperta dalle disponibilità del Fondo rivenienti dal collocamento.

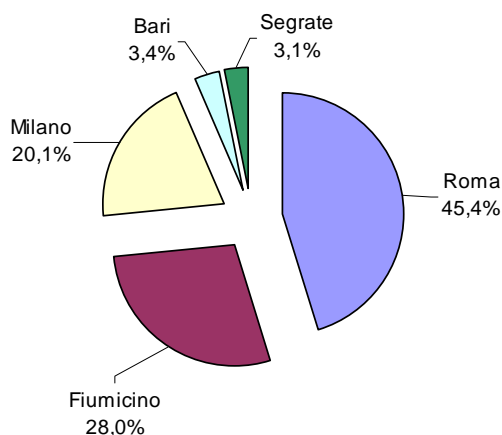
Di seguito si forniscono alcune tabelle in ordine al posizionamento geografico, alla tipologia e ad altri dati significativi degli immobili oggetto del contratto di compravendita. I valori sono indicati al costo di acquisto.

Nella seguente tabella si riporta la distribuzione geografica per regione dell'intero portafoglio.

Regione	Numero immob.		Valore acquisto		Superfici	
	N.	% del tot.	Val acquisto	% del tot.	Sup. locab. pond.	% del tot.
Lazio	9	75,0%	158.250.000	73,4%	111.873	77,9%
Lombardia	2	16,7%	50.100.000	23,2%	25.122	17,5%
Puglia	1	8,3%	7.350.000	3,4%	6.677	4,6%
Totale	12	100,0%	215.700.000	100,0%	143.672	100,0%

Nel prospetto seguente viene evidenziata la concentrazione per città del patrimonio immobiliare.

Comune	Numero immob.		Valore acquisto		Superfici	
	N.	% del tot.	Val acquisto	% del tot.	Sup. locab. pond.	% del tot.
Roma	7	58,4%	97.950.000	45,4%	50.307	35,0%
Fiumicino	2	16,7%	60.300.000	28,0%	61.566	42,9%
Milano	1	8,3%	43.300.000	20,1%	20.074	14,0%
Bari	1	8,3%	7.350.000	3,4%	6.677	4,6%
Segrate	1	8,3%	6.800.000	3,1%	5.048	3,5%
Totale	12	100,0%	215.700.000	100,0%	143.672	100,0%

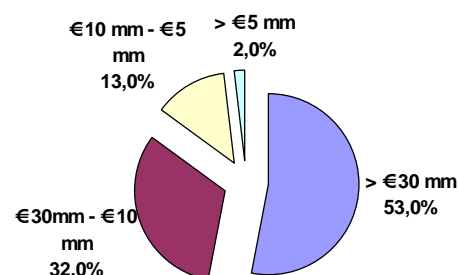


Nella seguente tabella sono indicati i dati relativi alla destinazione d'uso.

Tipo	Valore acquisto		Superfici	
	Val acquisto	% del tot.	Sup. locab. pond.	% del tot.
Uffici	157.020.103	72,8%	87.925	61,2%
Retail	9.556.469	4,4%	5.509	3,8%
Magazzini	3.910.358	1,8%	2.021	1,4%
Logistica e altro	30.437.530	14,1%	39.052	27,2%
Posti auto	14.775.540	6,9%	9.165	6,4%
Totale	215.700.000	100,0%	143.672	100,0%

Nella tabella e nel grafico seguenti si fornisce la suddivisione per fasce di valore degli immobili.

Portfolio Breakdown			
Tipo	Valore di acquisto	% Asset	
> €30 mm	113.600.000	53%	3
€30mm - €10 mm	68.600.000	32%	3
€10 mm - €5 mm	28.650.000	13%	4
> €5 mm	4.850.000	2%	2
Totale	215.700.000	100%	12



La SGR ha conferito, in data 21 ottobre 2005, alla REAG – Real Estate Advisory Group, l’incarico di Esperto Indipendente per la valutazione degli immobili del Fondo.

L’incarico di banca depositaria del Fondo è stato conferito a Banca Intesa S.p.A., presso la quale sono depositati la liquidità e gli strumenti finanziari del fondo.

La KPMG S.p.A., società di revisione della SGR per il triennio 2005-2007, svolge anche l’incarico di revisione contabile per il rendiconto di gestione del Fondo al 31/12/2005.

La corporate governance del Fondo, come stabilito dal Regolamento, approvato dalla Banca d’Italia in data 3 agosto 2005, prevede che i Partecipanti si riuniscano in un’assemblea per deliberare sulle seguenti materie:

- a) nomina e revoca, per giusta causa, del Presidente dell’Assemblea;
- b) sostituzione della SGR nella gestione del Fondo come da art. 5.5.1 b) del Regolamento del Fondo;
- c) proposte di modifica del Regolamento del Fondo;
- d) modifiche delle politiche di gestione del Fondo.

Le deliberazioni dell’Assemblea vengono portate a conoscenza del Consiglio di Amministrazione della SGR, nonché rese pubbliche tramite deposito presso la sede sociale della SGR, con comunicazione alla Banca Depositaria e pubblicazione sul sito internet della SGR. Nei casi di delibere di cui alle lettere b), c), e d) di cui sopra, la SGR trasmette alla Banca d’Italia copia delle delibere per la prescritta approvazione.

1. ATTIVITA’ DI GESTIONE E POLITICHE D’INVESTIMENTO

1.1. Portafoglio Immobiliare

La gestione dei beni che comporranno il patrimonio del Fondo sarà orientata, nel medio-lungo termine, alla valorizzazione e massimizzazione della redditività per i sottoscrittori, anche mediante, ad esempio:

- la concessione in locazione degli immobili volta a:
 - ✓ mettere a reddito gli spazi non locati
 - ✓ rinnovare i contratti in scadenza, sfruttando i margini migliorativi consentiti dalle condizioni di mercato
- interventi di manutenzione ordinaria e/o straordinaria e di ristrutturazione per migliorare le condizioni di utilizzo degli immobili, incrementarne il valore e favorirne la liquidabilità (anche grazie alla possibile conseguente rinegoziazione dei contratti di locazione in essere e/o alla messa a reddito degli spazi non locati).

Al fine di evitare eventuali operazioni in conflitto d'interesse il Fondo non riconosce ad azionisti, amministratori, sindaci, collaboratori e dipendenti della SGR o di società del gruppo di appartenenza, alcuna provvigione per intermediazioni, acquisti, appalti e contratti di prestazione d'opera.

Per quanto riguarda la gestione tecnico-amministrativa degli immobili, a seguito di una procedura competitiva, la Pirelli & C. Property Management Spa è stata selezionata quale *property manager* e *building manager* del Fondo. La Pirelli & C. Property Management, società facente parte dell'omonimo gruppo industriale, nel triennio 2002-2004 ha gestito un patrimonio medio di oltre 22.5 miliardi di euro, per oltre 150.000 mila unità immobiliari gestite. La stessa società ha una solida esperienza nella gestione di patrimoni immobiliari sia del gruppo che di terzi, diversificati per tipologia e per distribuzione sul territorio e garantisce inoltre un'adeguata copertura sul territorio nazionale. In qualità di *property manager* sarà il soggetto responsabile per il portafoglio del Fondo di tutta l'attività di gestione amministrativa dei contratti di locazione, nonché per quelle attività che hanno comunque influenza a livello amministrativo, legale e contabile sul portafoglio globale.

Nel ruolo di *building manager* sarà responsabile dell'attività di monitoraggio e gestione delle manutenzioni.

Nel mandato, allo scopo di garantire la corretta gestione del patrimonio immobiliare, sono state stabilite le linee guida ed i compiti specifici loro attribuiti, riportati in un apposito mansionario, in relazione alle attività delegate.

1.2. Altre attività di gestione

Come accennato in precedenza in data 20 dicembre 2005 è stato stipulato con la Barclays Bank Plc, filiale di Milano, un contratto di finanziamento erogabile entro 364 giorni dalla stipula, per dotare il Fondo di una linea di finanziamento sia per far fronte al pagamento della parte di prezzo degli immobili non coperta dalle disponibilità del Fondo sia per futuri utilizzi.

Il contratto, il cui ammontare massimo disponibile è pari a Euro 258.000.000, limitato in ogni caso al 60% del valore degli immobili, prevede che la linea di finanziamento possa essere utilizzata per l'acquisto di immobili, per le spese ordinarie, per i costi capitalizzabili relativi a lavori sugli immobili, per i costi relativi a interventi straordinari nonché per il pagamento dell'IVA relativa all'acquisto di immobili. Le erogazioni sono concesse come mutui ipotecari gravanti proporzionalmente sui cespiti. Il rimborso delle singole erogazioni, fatta salva la possibilità di rimborsi anticipati volontari, deve essere effettuato

nel caso di vendita di immobili nella misura del 105% del debito allocato sugli stessi e comunque entro la data di scadenza, anche prorogata, del Fondo. Sono state inoltre fornite ulteriori garanzie, di uso corrente in simili tipologie di contratti.

1.3. Politiche d'investimento

L'attività della SGR sarà volta a valorizzare il portafoglio immobiliare già acquisito e si riserva di effettuare ulteriori investimenti, qualora emergano opportunità offerte dal mercato che si ritiene possano generare profitti in linea con le attese e che siano coerenti con le previsioni regolamentari e normative.

Il Fondo è infatti sottoposto, nell'attività di investimento, ai limiti/divieti stabiliti dalla normativa vigente ed alle prescrizioni della Banca d'Italia. Le tipologie di investimento del patrimonio del Fondo sono indicate all'art. 4 del Regolamento. In particolare, il Fondo investirà in misura non inferiore ai due terzi del valore complessivo in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari (quotate e non quotate), nel settore terziario, commerciale, logistico, ricreativo, nonché turistico-alberghiero.

Il Fondo potrà investire in altre tipologie immobiliari qualora l'investimento sia funzionale agli investimenti primari, nonché in immobili da ristrutturare, restaurare, mantenere, qualora il Consiglio di Amministrazione della SGR lo ritenga opportuno. In quest'ultima ipotesi l'investimento avverrà tramite il contratto di appalto con primaria impresa di costruzioni. Tuttavia nel corso della vita del Fondo, la struttura degli investimenti potrà essere modificata a seconda dell'andamento dei diversi segmenti del settore immobiliare al fine di poter massimizzare i ritorni per i sottoscrittori.

Il Fondo può investire sia in Italia che all'estero, con prevalenza nei Paesi UE; qualora gli investimenti risultino espressi in valute diverse dall'Euro, la SGR potrà attivare adeguati sistemi finalizzati alla copertura del rischio di cambio, nonché avvalersi, nei limiti ed alle condizioni stabilite dalla Banca d'Italia, di tecniche ed operazioni destinate alle coperture dei rischi di tasso.

L'investimento del Fondo in azioni o quote di società immobiliari, cioè in società di capitali che - ai sensi del D.M. n. 228/1999 - svolgono attività di costruzione, valorizzazione, acquisto, alienazione e gestione di immobili, potrà essere effettuato direttamente o attraverso società controllate, nonché attraverso l'acquisto di strumenti finanziari di debito delle medesime società, comunque nel rispetto dei limiti previsti dalla normativa tempo per tempo vigente e dal Regolamento.

2. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI NEL PERIODO

Fatta eccezione per la chiusura del collocamento e per la stipula dei contratti di finanziamento e locazione sopra citati non vi sono eventi rilevanti da segnalare.

3. LINEE STRATEGICHE PER L'ATTIVITA' FUTURA

Le attività immobiliari consisteranno in acquisto, vendita, e gestione, nonché concessione in locazione eventualmente con patto di acquisto dei beni. La gestione del Fondo è volta a massimizzare la redditività dello stesso, anche ricorrendo alla tecnica del frazionamento immobiliare, e comunque minimizzandone i rischi. Nelle scelte degli investimenti la SGR terrà conto della redditività degli immobili, del grado di rischio degli stessi, del possibile incremento di valore degli stessi, nonché delle prospettive future di disinvestimento. Lo smobilizzo degli investimenti potrà realizzarsi anche anticipatamente qualora ne vengano ravvisate le convenienze e le opportunità economiche nell'interesse dei Partecipanti.

L'attività di disinvestimento è destinata a privilegiare gli immobili per i quali sia stata raggiunta, a giudizio della SGR, la massima redditività attesa e/o ubicati in mercati immobiliari che, in virtù della propria dinamica congiunturale e settoriale, presentino le migliori condizioni di realizzo.

4. RAPPORTI CON ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO DELLA SGR

Ad eccezione del mandato di cui al successivo punto 5, il cui onere è stato comunque a carico della SGR, nel corso del periodo non sono stati intrattenuti rapporti con altre società del gruppo di appartenenza della SGR (Gruppo Bancario Banca Finnat Euramerica).

5. ATTIVITA' DI COLLOCAMENTO DELLE QUOTE

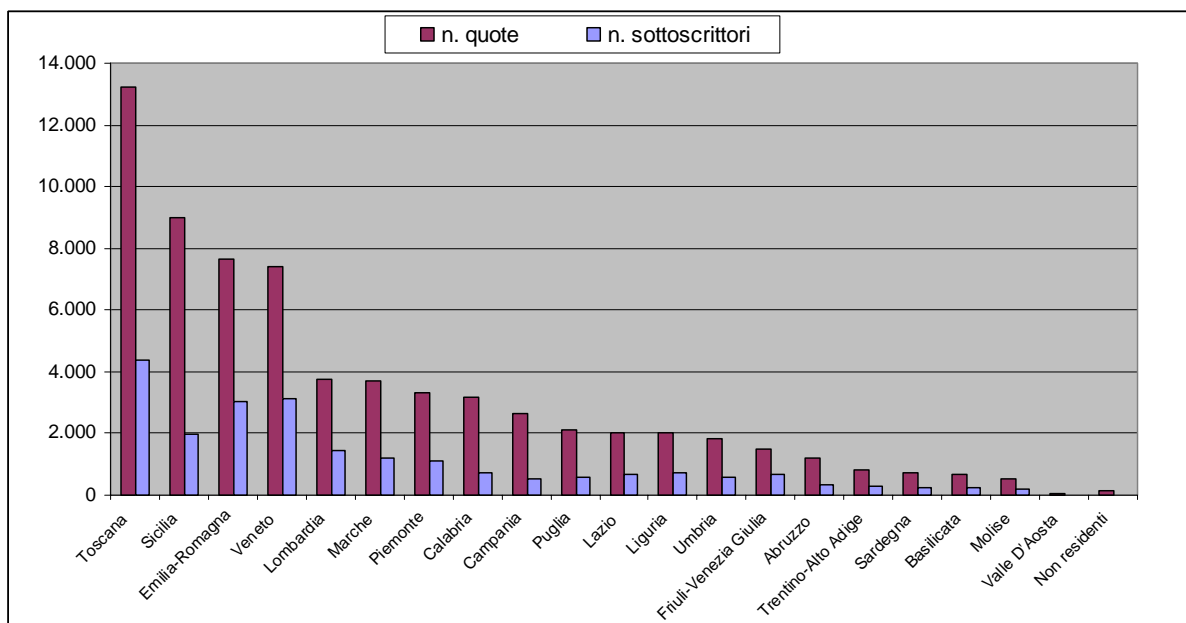
La SGR, per il collocamento delle Quote del Fondo, conclusosi in data 22 dicembre 2005, ha dato mandato a Banca Finnat Euramerica, quale Responsabile per il Collocamento dell'offerta retail ed istituzionale, che è stata effettuata anche attraverso la società Poste Italiane S.p.A, quale Collocatore Secondario.

Al termine del periodo di collocamento erano state collocate n. 67.386 quote per un controvalore di Euro 168.465.000; la SGR ha sottoscritto in proprio n. 1414 quote, di cui 1.288 per previsione normativa, per un controvalore di Euro 3.535.000. Il patrimonio iniziale del Fondo ammonta così a Euro 172.000.000.

Si riportano di seguito alcune tabelle volte ad illustrare la distribuzione geografica e la tipologia dei sottoscrittori. Nei prospetti non viene presa in considerazione la sottoscrizione della SGR.

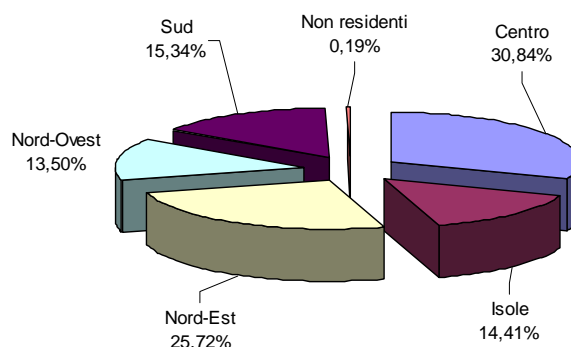
Nel prospetto e nel grafico seguenti si illustra la distribuzione per regione evidenziando il numero di quote sottoscritte ed il numero dei sottoscrittori.

Regione	n. quote	% del tot.	n. sottoscrittori	% del tot.
Toscana	13.225	19,62%	4.384	19,92%
Sicilia	8.988	13,34%	1.983	9,01%
Emilia-Romagna	7.629	11,32%	3.009	13,67%
Veneto	7.425	11,02%	3.138	14,26%
Lombardia	3.729	5,53%	1.448	6,58%
Marche	3.712	5,51%	1.213	5,51%
Piemonte	3.329	4,94%	1.092	4,96%
Calabria	3.161	4,69%	726	3,30%
Campania	2.653	3,94%	529	2,40%
Puglia	2.117	3,14%	578	2,63%
Lazio	2.002	2,97%	656	2,98%
Liguria	1.999	2,97%	709	3,22%
Umbria	1.840	2,73%	594	2,69%
Friuli-Venezia Giulia	1.475	2,19%	655	2,98%
Abruzzo	1.204	1,79%	325	1,48%
Trentino-Alto Adige	803	1,19%	293	1,33%
Sardegna	725	1,08%	242	1,10%
Basilicata	668	0,99%	218	0,99%
Molise	533	0,79%	184	0,84%
Valle D'Aosta	39	0,06%	15	0,07%
Non residenti	130	0,19%	18	0,08%
Totale	67.386	100,00%	22.009	100,00%



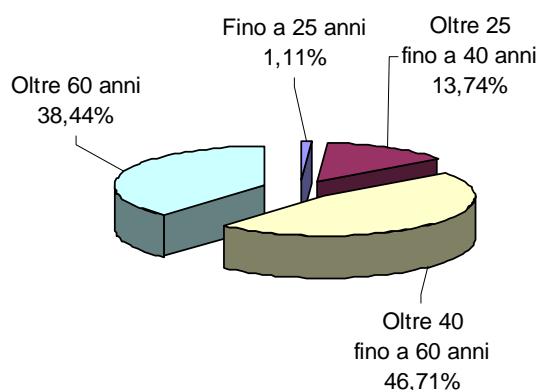
Nella tabella e nel grafico che seguono si fornisce la ripartizione per macroarea in base all'importo sottoscritto.

Area	importo	% del tot.
Centro	51.947.500	30,84%
Isole	24.282.500	14,41%
Nord-Est	43.330.000	25,72%
Nord-Ovest	22.740.000	13,50%
Sud	25.840.000	15,34%
Non residenti	325.000	0,19%
Totale	168.465.000	100,00%



Di seguito si fornisce la ripartizione per fasce d'età dei sottoscrittori.

Fasce d'età	importo	% del tot.
Fino a 25 anni	1.867.500	1,11%
Oltre 25 fino a 40 anni	23.152.500	13,74%
Oltre 40 fino a 60 anni	78.697.500	46,71%
Oltre 60 anni	64.747.500	38,44%
Totale	168.465.000	100,00%



6. ANDAMENTO DEL FONDO

Il patrimonio del fondo nel corso del semestre ha registrato un decremento di Euro 37.279 rispetto al valore nominale di sottoscrizione.

Tale variazione è imputabile alle spese connesse all'istituzione ed all'avvio del Fondo.

Il valore della singola quota di partecipazione del Fondo è passato da Euro 2.500,000 a Euro 2.499,458.

Si segnala che la REAG – Real Estate Advisory Group, cui la SGR ha conferito, in data 21 ottobre 2005 l'incarico di Esperto Indipendente per la valutazione degli immobili del Fondo, ha proceduto ad effettuare, ad uso, nell'interesse ed a spese della SGR, un aggiornamento della valutazione del portafoglio che in sede di valutazione pre-acquisizione era stato valutato Euro 229.100.000 ed acquisito al prezzo di Euro 215.700.000. Dall'aggiornamento al 31 dicembre 2005 è risultato un valore del portafoglio immobiliare pari a Euro 229.500.000.

Nel caso in cui gli immobili fossero stati nella piena disponibilità del Fondo, il Rendiconto del Fondo Obelisco al 31/12/05, sulla base della valutazione REAG, avrebbe evidenziato una plusvalenza di Euro 13.800.000. Tale plusvalenza avrebbe avuto un

impatto diretto sul valore della singola quota del Fondo pari a €200,581.

Il valore unitario della quota del Fondo al 31 dicembre 2005 sarà comunicato ai partecipanti del Fondo Obelisco ai sensi del Regolamento. Copia del Rendiconto di gestione sarà inoltre disponibile presso la sede della Investire Immobiliare SGR S.p.A., nonché della Banca Depositaria.

7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI SUCCESSIVAMENTE AL 31 DICEMBRE 2005

Successivamente al 31 dicembre, oltre al già commentato definitivo trasferimento del portafoglio immobiliare al Fondo, si segnala che è stato stipulato un contratto di affitto per l'immobile di Via Cina n.413, a Roma, che prevede un canone di locazione annuo di Euro 1.560.000,00 e una durata di sei anni con rinnovo per altri sei anni.

La decorrenza del contratto, ed il pagamento del canone, ha effetto dalla consegna dell'immobile, sul quale saranno effettuati lavori di miglioria per circa 5 milioni di Euro, a cura e spese del Fondo; la durata dei lavori, e quindi la consegna dell'immobile, è prevista tra circa 15 mesi.

Il contratto prevede inoltre un'opzione di acquisto, al prezzo di Euro 25.700.000, che dovrà essere esercitata nei primi mesi del 2009.

8. OPERATIVITÀ SU STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Il Consiglio di Amministrazione

Roma, 17 gennaio 2006

Rendiconto del Fondo Obelisco
Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31 dicembre 2005		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. dell'attivo	Valore complessivo	In perc. dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
Strumenti finanziari quotati				
Strumenti finanziari derivati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
C. CREDITI				
D. DEPOSITI BANCARI				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	172.011.592	97,00%		
F.1 Liquidità disponibile	172.011.592	97,00%		
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	5.311.004	3,00%		
G.1 Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G.2 Ratei e risconti attivi				
G.3 Crediti di imposta				
G.4 Altre	5.311.004	3,00%		
TOTALE ATTIVITA'	177.322.596	100,00%		
PASSIVITA' E NETTO				
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI				
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI				
M. ALTRE PASSIVITA'	5.359.875			
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati				
M2. Debiti di imposta				
M3. Ratei e risconti passivi				
M4. Altre	5.359.875			
TOTALE PASSIVITA'	5.359.875			
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	171.962.721			
Numero delle quote in circolazione	68.800			
Valore unitario delle quote	2.499,458			
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	0			

Rendiconto del Fondo Obelisco
Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso
SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 31 dicembre 2005		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
Risultato gestione strumenti finanziari				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI				
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI				
B5. AMMORTAMENTI				
Risultato gestione beni immobili				
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/Minusvalenze				
Risultato gestione investimenti				
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F3. LIQUIDITA'				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI P.C.T. E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica				
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica				
I. ONERI DI GESTIONE		-35.751		
I1. Provvigioni di gestione SGR		-23.326		
I2. Commissioni banca depositaria		-467		
I3. Oneri per esperti indipendenti				
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico		-1.958		
I5. Altri oneri di gestione		-10.000		
L. ALTRI RICAVI E ONERI		-1.528		
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide		15.956		
L2. Altri ricavi				
L3. Altri oneri		-17.484		
Risultato della gestione prima delle imposte			-37.279	
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio			-37.279	



NOTA
INTEGRATIVA

Via Giulio Richard, 1 - Milano



PARTE A
ANDAMENTO
DEL VALORE
DELLA QUOTA

Via Mazzola, 66 - Roma

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

1. Valore della quota dalla data di istituzione del fondo

Il Fondo comune di investimento immobiliare chiuso denominato Obelisco, istituito in data 28 aprile 2005 da Investire Immobiliare SGR S.p.A. e rivolto sia al pubblico indistinto sia ad investitori qualificati, ammonta a 172 milioni di Euro ed è suddiviso in 68.800 quote del valore nominale di 2.500 euro ciascuna.

Le quote di partecipazione al Fondo sono tutte di uguale valore e di uguali diritti.

	Valore del Fondo	N. Quote	Valore Unitario
Richiamo degli impegni (29.12.2005)	172.000.000	68.800	2.500,000
Rendiconto annuale al 31.12.2005	171.962.721	68.800	2.499,458

Le quote sono state collocate per mezzo di un'offerta pubblica di sottoscrizione che si è svolta nel periodo compreso tra il 15 settembre ed il 22 dicembre 2005; il richiamo degli impegni è avvenuto in data 29 dicembre 2005.

Responsabile del collocamento è stata la Banca Finnat Euramerica S.p.A. che si è avvalsa di Poste Italiane S.p.A. in qualità di collocatore secondario.

2. Principali eventi che hanno influito sul valore della quota nel periodo

Sebbene il presente rendiconto sia relativo a soli tre giorni di operatività il valore della quota diminuisce, seppure in trascurabile misura, per effetto delle spese connesse all'istituzione ed all'avvio del Fondo.

Il valore della singola quota di partecipazione del Fondo è passato da Euro 2.500,000 (valore di sottoscrizione) a Euro 2.499,458.

3. Informazioni sui rischi assunti dal Fondo

Nella gestione del Fondo sono insite due principali tipologie di rischio, ovvero quella di natura strettamente finanziaria e quella relativa alla gestione del patrimonio immobiliare.

I primi riguardano i rischi relativi agli investimenti temporanei della liquidità in strumenti finanziari che per previsione normativa, come espresso nel Regolamento, sono sottoposti a limitazioni e vincoli volti a minimizzare il rischio.

I rischi legati a tale caratteristica di investimento sono quindi trascurabili e non richiedono applicazione di metodologie di valutazione puntuale del rischio (ad es. VAR).

I rischi legati alla gestione del patrimonio immobiliare sono invece relativi a:

- danni agli immobili
- crediti verso i conduttori
- cessazione e rinegoziazione dei contratti di locazione
- vendita degli immobili

A copertura dei danni agli immobili è stata stipulata, con una primaria compagnia di assicurazioni, una polizza globale fabbricati sull'intero patrimonio immobiliare.

Sia i crediti verso i conduttori sia le scadenze dei contratti di locazione saranno costantemente monitorati, attraverso apposita reportistica predisposta dal Property Manager.

Verranno effettuate le opportune scelte in merito all'eventuale recupero dei crediti ed ai relativi accantonamenti in relazione a quelli di dubbia esigibilità; inoltre saranno effettuate le più opportune scelte, nell'interesse del Fondo, connesse alla scadenza dei contratti di locazione e liberazione degli spazi.

Per quanto riguarda i rischi connessi al mancato adempimento degli obblighi dei conduttori degli immobili si segnala che il compendio immobiliare già acquistato con le somme provenienti dalle sottoscrizioni delle Quote del Fondo è destinato alla locazione ed è in buona parte già locato. In relazione a ciò non si può escludere il rischio legato a possibili inadempimenti contrattuali dei conduttori che, nonostante l'attività svolta dalla SGR, potrebbero avere effetti negativi sulla componente annuale di rendimento del Fondo derivante dai canoni di locazione generati dagli immobili di proprietà del Fondo e, dunque sui proventi distribuibili. In ogni caso, i contratti di locazione esistenti prevedono strumenti, quali la caparra o la fideiussione, idonei a limitare in larga parte i rischi connessi all'eventuale inadempimento da parte dei conduttori. La SGR, in relazione ai nuovi immobili acquistati ed ai nuovi contratti di locazione, oltre a valutare, direttamente ed indirettamente, la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dei conduttori degli immobili, provvederà, ove opportuno, alla stipula di adeguate coperture assicurative.

La politica di disinvestimenti è mirata a privilegiare gli immobili per i quali sia stata raggiunta, a giudizio della SGR, la massima redditività attesa e/o ubicati in mercati immobiliari che in virtù della propria dinamica congiunturale e settoriale presentino le migliori condizioni di realizzo.

Il Fondo, fatta eccezione per l'opzione di acquisto concessa al locatario dell'immobile di Via Cina indicata al punto 7 della Relazione degli Amministratori, non ha opzioni di disinvestimento sugli immobili ad oggi acquisiti con condizione sospensiva. Si prefigge comunque di realizzare l'attività di disinvestimento attraverso la cessione a terzi, siano essi investitori istituzionali o privati.

Le decisioni di vendita degli immobili saranno comunque supportate dal giudizio di congruità dell'Esperto Indipendente.



PARTE B
LE ATTIVITÀ,
LE PASSIVITÀ
E IL VALORE
COMPLESSIVO
NETTO

Via Corona Boreale, 86 - Fiumicino (RM)

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I - Criteri di valutazione:

Liquidità

La liquidità è iscritta al valore nominale.

Altre attività

Le altre attività sono state valutate in base al presunto valore di realizzo.

Altre passività

I debiti e le altre passività sono stati valutati in base al loro valore nominale.

Sezione II - Le attività

La struttura dell'attivo è rappresentata quasi interamente dalla posizione netta di liquidità che costituisce il 97,00% del totale, mentre le altre attività incidono per il 3,00%.

E. Altri beni

Nulla da segnalare.

F. Posizione netta di liquidità

L'importo di Euro 172.011.592 è interamente composto dalla voce F.1. Liquidità disponibile che aumenta, rispetto all'importo versato dai sottoscrittori in occasione del richiamo degli impegni, per effetto degli interessi maturati sul conto corrente.

G. Altre attività

L'importo di Euro 5.311.004 è così composto:

Voce	Importo	Totale
G.4 Altre		
Credito v/ Boreale Srl per caparra confirmatoria		5.000.000
Credito v/ banca depositaria per ritenute erroneamente applicate sugli interessi attivi maturati		4.308
Costi sospesi per successiva capitalizzazione		
- Costi due diligence	148.776	
- Costi per consulenza e assistenza relative al finanziamento	100.000	
- Spese bancarie per l'ottenimento del finanziamento	25.000	
- Altre spese	32.920	306.696
		5.311.004

La caparra di Euro 5 milioni è stata versata a fronte del contratto preliminare di acquisto del portafoglio immobiliare: Tale credito è iscritto nei confronti della Boreale Srl, venditrice degli immobili.

In relazione ai costi sospesi per successiva capitalizzazione si evidenzia che si tratta di spese direttamente riferibili all'acquisto del portafoglio immobiliare e all'ottenimento del finanziamento, aventi quindi utilità pluriennale. Tali costi sono stati provvisoriamente sospesi in attesa di essere capitalizzati, in parte sul valore degli immobili, in parte come oneri pluriennali.

*Sezione III - Le passività*M. Altre passività

L'ammontare di Euro 5.359.651 è così dettagliato:

Voce	Importo	Totale
M.4 Altre		
Debiti v/Investire Immobiliare SGR		5.000.000
Fatture da ricevere		
- Costi due diligence	148.776	
- Costi per consulenza e assistenza relative al finanziamento	100.000	
- Spese bancarie per l'ottenimento del finanziamento	25.000	
- Spese di revisione	10.000	
- Commissioni su linea di credito	12.428	
- Commissioni di gestione SGR	23.326	
- Commissione banca depositaria	466	
- Altre spese	39.879	359.875
		5.359.875

Il debito nei confronti della SGR si riferisce alla caparra di Euro 5 milioni versata per conto del Fondo a fronte del contratto preliminare di acquisto del portafoglio immobiliare in quanto, al momento della stipula del compromesso, il Fondo non risultava ancora in attività.

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Le quote del fondo sono state collocate presso il pubblico indistinto e, dalle notizie in nostro possesso al 31 dicembre 2005, l'unico investitore qualificato risulta essere la SGR.

Le quote detenute da soggetti non residenti ammontano a 205.

Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto tra l'avvio dell'operatività e la data del rendiconto, sono illustrate nel seguente schema:

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 29/12/2005 (data di avvio) FINO AL 31/12/2005 (data del rendiconto)

	Importo	In percentuale dell'importo iniziale
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO	172.000.000	100,00%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	172.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		
C. Risultato complessivo della gestione crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo della altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi		
I. Oneri di gestione complessivi	-35.751	-0,02%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	-1.528	0,00%
M. Imposte complessive		
TOTALE RIMBORSI EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-37.279	-0,02%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31.12.2005	171.962.721	99,98%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	0	0,00%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	-3,88%	

Si segnala che il tasso interno di rendimento, nel nostro caso negativo, apparentemente elevato, è influenzato dal fatto che i flussi sono estremamente ravvicinati nel tempo (data di versamento 29/12/2005 - data del rendiconto 31/12/05). Ciò determina che in presenza di una performance negativa di soli Euro 37.055, percentualmente poco significativa (0,02% rispetto al patrimonio inizialmente versato), il rendimento dell'investimento calcolato per un periodo di soli tre giorni accentui il risultato prodotto dal calcolo.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

Al 31 dicembre 2005 la sola passività nei confronti di società del gruppo è rappresentata dal debito verso Investire Immobiliare SGR per Euro 5.000.000, relativo alla caparra confirmatoria anticipata per conto del Fondo, come descritto al punto M.

ATTIVITÀ E PASSIVITÀ IN VALUTA

Non sono presenti attività e passività in valute diverse dall'Euro.



PARTE C
IL RISULTATO
ECONOMICO
DELL'ESERCIZIO

Via Corona Boreale, 88 - Fiumicino (RM)

Parte C – Il risultato economico dell’esercizio*Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari*

Nulla da segnalare

Sezione II - Beni Immobili

Nulla da segnalare.

Sezione III – Crediti

Nulla da segnalare

Sezione IV - Depositi Bancari

Nulla da segnalare

Sezione V - Altri Beni

Nulla da segnalare

Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nulla da segnalare.

*Sezione VII - Oneri di gestione***I. Oneri di gestione**

La Voce è composta come di seguito indicato

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	23	0,013	0,013		-	-	-	
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	1	0,001	0,001		-	-	-	
4) Spese di revisione del fondo	10	0,006			-	-		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti								
7) Oneri di gestione degli immobili								
8) Spese legali e giudiziarie								
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	2	0,001			-	-		
10) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)								
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	36	0,021			-	-		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	36	0,021			-	-		

Sezione VIII - Altri ricavi e oneri

L. Altri ricavi ed oneri

La voce “Altri ricavi ed oneri” comprende:

Voce	Importo	Totale
L.1 Interessi su disponibilità liquide		15.956
L.3 Altri Oneri		
Bolli e commissioni	-56	
Traduzioni	-5.000	
Commissioni di disponibilità sulla linea di liquidità	-12.428	-17.484
		-1.528

Le commissioni di disponibilità sulla linea di liquidità sono state calcolate dalla data della firma del contratto al 31 dicembre 2005.

Sezione IX – Imposte

Nulla da segnalare.



PARTE D

ALTRE
INFORMAZIONI

Via Canton, 10-12-20 - Roma

Parte D – Altre informazioni

Non sono state poste in essere operazioni di copertura per rischi in portafoglio,



CERTIFICAZIONI

Via Fiume Bianco, 56 - Roma



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
 Via Ettore Patrolini, 2
 00197 ROMA RM

Telefono 06 80961.1
 Telefax 06 8077475
 e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai Partecipanti al Fondo Comune di Investimento
 Immobiliare di Tipo Chiuso Obelisco

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Obelisco chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del rendiconto compete agli amministratori della Investire Immobiliare SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
- 3 A nostro giudizio, il rendiconto del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Obelisco al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Fondo.

Roma, 27 gennaio 2006

KPMG S.p.A.

Giuseppe Scimone
 Socio

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company, is a member firm of KPMG International, a Swiss cooperative.

Società per azioni
 Capitale sociale
 Euro 5.788.600,00 i.v.
 Registro Imprese Milano e
 Codice Fiscale N. 00709600159
 R.E.A. Milano N. 512867
 Part IVA 00709600159
 Sede legale: Via Viter Pisani, 25
 20124 Milano MI