



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2015 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 2015

---

## INDICE

<b>INFORMAZIONI SOCIETARIE</b> .....	<b>3</b>
<b>PREMESSA</b> .....	<b>3</b>
<b>DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO</b> .....	<b>4</b>
<b>ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE</b> .....	<b>5</b>
<b>ATTIVITA' DI GESTIONE</b> .....	<b>6</b>
1. <i>ANDAMENTO DELLA GESTIONE</i> .....	6
1.1. <i>Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione</i> .....	6
1.2. <i>Contratti di locazione</i> .....	6
1.3. <i>Manutenzione straordinaria</i> .....	8
2. <i>PARTECIPAZIONI</i> .....	8
3. <i>POSIZIONE FINANZIARIA</i> .....	8
4. <i>ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO</i> .....	9
<b>EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE</b> .....	<b>9</b>

---

## 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, Vi 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>	Aldo Mazzocco
<i>Vice-Presidente</i>	Carlo Cerami
<i>Amministratore Delegato</i>	Dario Valentino

<i>Consiglieri</i>	Giulio Bastia
	Domenico Bilotta
	Ermanno Boffa
	Leonardo Buonvino
	Fabio Carozzo
	Giuseppe Mazzarella
	Arturo Nattino
	Anna Pasquali
	Maurizio Pinnarò
	Marco Tofanelli

### **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**

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., presso il sito internet della stessa, nonché attraverso il sito [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)

### 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.

<b>Tipologia</b>	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
<b>Data avvio operatività del Fondo</b>	29 dicembre 2005
<b>Scadenza del Fondo</b>	31 dicembre 2015 (prorogata al 31 dicembre 2018)
<b>Tipologia patrimonio immobiliare</b>	Immobili con varia destinazione, prevalentemente di utilizzo terziario
<b>Banca Depositaria</b>	State Street Bank GmbH
<b>Esperto Indipendente</b>	IPI Servizi S.r.l. dal 30 giugno 2015
<b>Società di revisione</b>	Reconta Ernst&Young S.p.A.
<b>Fiscalità</b>	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
<b>Valore del Fondo al collocamento</b>	Euro 172.000.000
<b>Numero di quote collocate</b>	68.800
<b>Valore nominale originario delle quote Valore nominale residuo (1) delle quote al 30 settembre 2015</b>	Euro 2.500 Euro 2.225
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2015</b>	Euro 106.857.390
<b>Valore unitario delle quote al 30 giugno 2015</b>	Euro 1.553,160
<b>Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2015</b>	Euro 187.440.000
<b>Quotazione</b>	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana

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

---

## ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

Si conferma positiva la tendenza degli investimenti immobiliari. Dall'inizio del 2015 sono stati investiti circa 3,6 miliardi di euro, di cui 1,7 miliardi nel secondo trimestre (il 48% in più rispetto allo stesso trimestre del 2014). Ciò riflette un volume doppio rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, confermando il miglioramento in corso.

La maggior parte del capitale investito è di origine straniera, circa il 70% del totale. A dominare è soprattutto il capitale proveniente dagli Stati Uniti; da segnalare l'incremento di capitali dal Regno Unito e dalla Germania. La metà del volume investito ha coinvolti acquisizioni di portafogli immobiliari; i singoli assets deals principali hanno interessato prevalentemente uffici definiti di good secondary a Milano e hinterland, con una dimensione media in aumento, attestandosi sui 50 milioni di euro.

L'attività continua da essere favorita dal miglioramento del contesto macro, caratterizzato da tassi bassi, sostenendo, in tal modo, il mercato immobiliare e rendendolo ancora più attraente rispetto ad altre asset class.

L'attività degli investitori, istituzionali e opportunistici, in questo primo semestre è stata molto intensa e ciò ha favorito un'ulteriore compressione dei rendimenti prime in tutti i segmenti di mercato.

Nel **settore uffici** sono stati investiti circa il 30% dei volumi. **Milano** si conferma come piazza di maggiore interesse in grado di produrre un numero maggiore e rilevante di opportunità anche a fronte di uno stock più moderno ed in linea con le aspettative degli investitori. La tendenza del mercato, guidata dalla graduale riduzione di asset prime, è di cercare immobili in location secondarie o asset non prime da valorizzare. I canoni di locazione con valori più alti sono stati registrati nel *business district* di Porta Nuova e nel CBD, dove si è concentrato il 35% del volume assorbito.

Prosegue l'interesse degli investitori per il mercato di **Roma**, che fatica però a tradursi in volumi d'investimento per la carenza cronica di prodotto e per la complessità che interessa la vendita di immobili pubblici, quando oggetto di dismissione. Gli investitori più attivi sono gli istituzionali, internazionali e nazionali. I canoni prime del CBD e del Centro si confermano stabili, pari rispettivamente a 380€/mq e 340€/mq

In generale si conferma l'interesse per il settore direzionale italiano che ha spinto ad una revisione al ribasso dei rendimenti netti prime, sia a Milano che a Roma, che si attestano rispettivamente al 4,75% e al 5,0%.

In controtendenza il settore **retail**, interessato da transazioni nel primo semestre 2015 per circa 570 milioni, il 40% in meno rispetto allo stesso periodo del 2014; tale performance negativa è dovuta sostanzialmente alla mancanza di prodotto di qualità e alla non consolidata ripresa dei consumi soprattutto nei centri secondari.

Confermando una tendenza già in atto da alcuni anni, i capitali investiti nel retail sono stati in prevalenza internazionali, con una buona rappresentanza di capitali europei ed in particolare britannici. La forte competizione tra investitori ad assicurarsi il miglior prodotto disponibile ha contribuito ad un'ulteriore compressione dei rendimenti netti, che si attestano al 5,75% per i centri commerciali, al 7,0% per i retail park e al 4,5% per high street prime a Milano e al 4,6% a Roma. La carenza di spazi nelle vie urbane migliori e il rinnovato clima di fiducia, ha rafforzato la domanda dei retailers, comportando una crescita dei canoni di locazione. A Milano i canoni prime si sono incrementati del 4%, attestandosi a 5.000 €/mq come valore medio per le vie del lusso; a Roma, per le top location di piazza di Spagna, il canone si attesta su 4.500 €/mq. Si rafforza anche in Italia, ormai già consolidata negli altri paesi europei, la forte crescita del settore High Street, che richiama l'attenzione sempre di più degli investitori istituzionali rispetto ai privati e domestici. L'effetto positivo dell'EXPO si è tradotto in una maggiore domanda di spazi: Milano ha visto crescere la propria attrattività in rapporto alle altre grandi città europee, sia per progetti strategici di poartta nazionale, sia per location temporanee.

Nel primo semestre 2015 il **settore residenziale** ha continuato il trend positivo iniziato lo scorso anno e ha chiuso con un incremento delle transazioni residenziali del 3%. La ripresa è stata sostenuta dall'aumento delle erogazioni di finanziamenti per acquisto delle abitazioni, accompagnata da una crescita della domanda di credito e in generale dal miglioramento del clima di fiducia delle famiglie. L'accessibilità al bene casa è stato generato anche dalla diminuzione dei prezzi che nel primo semestre hanno registrato per le grandi città una variazione media intorno al -2%, rispetto al secondo semestre 2014. La crescita delle transazioni è stata registrata sia nei capoluoghi, sia nelle città non capoluoghi, con risultati migliori nel Nord Italia. I tempi medi di vendita si sono ridotti con forti differenze a seconda delle specifiche caratteristiche del prodotto immobiliare e soprattutto dal prezzo

di mercato. Gli sconti medi tra prezzo richiesto e chiusura della trattativa rimangono su una media del 15%.

Per quanto riguarda il **settore logistico**, nel primo semestre 2015, si è mostrato più stabile e orientato a una graduale ripresa e in grado di attrarre un maggior interesse da parte di investitori. Purtroppo i volumi totali transati sono stati pari a circa 154 milioni di euro, la metà dello stesso periodo del 2014. Questo limitato volume non dipende dalla diminuzione di interesse, ma dalla limitata offerta di prodotto; questa carenza rende più complesso il percorso negoziale, allungando la durata media del perfezionamento delle operazioni. La domanda crescente unita alla carenza di offerta ha favorito una crescita significativa dei canoni e una contrazione dei rendimenti, che hanno raggiunto a Milano il 7,15% e a Roma il 7,4%; si prevede un'ulteriore compressione nei prossimi mesi.

La ricerca di rendimenti elevati e l'intensa attività degli investitori ha indirizzato l'attenzione verso immobili di tipo *mixed use* e *alternative investment*, che hanno registrato nei primi sei mesi dell'anno un incremento dell'80% dei volumi.

Le previsioni per la seconda parte dell'anno si confermano positive, pur se rimangono rischi legati alla situazione finanziaria e politica europea e globale. In ogni caso le macro tendenze in atto lasciano prevedere che l'asset class immobiliare continuerà ad essere più attraente rispetto ad altre. Oltre alla liquidità maggiore sui mercati anche i nuovi capitali che stanno entrando in Europa dall'Oriente contribuiranno a sostenere gli investimenti immobiliari.

## ATTIVITA' DI GESTIONE

### 1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

#### 1.1. Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione

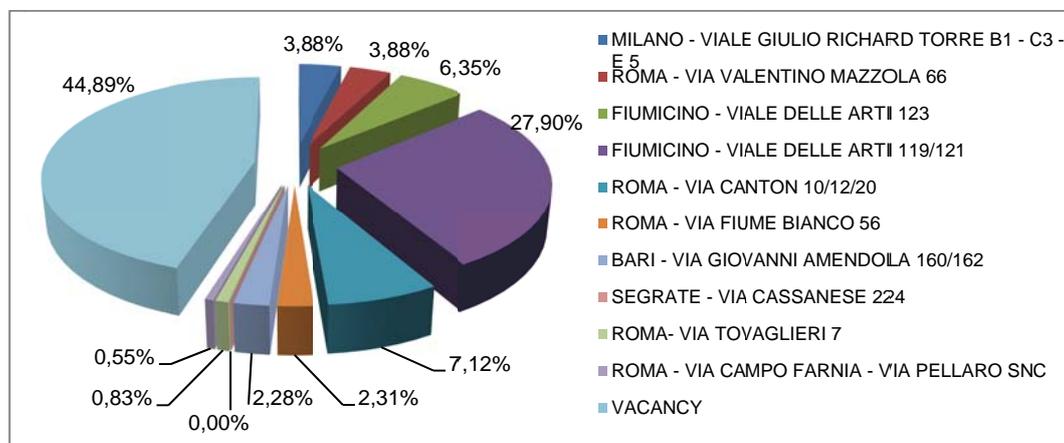
La gestione del Fondo Obelisco nel corso del terzo trimestre del 2015 è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

#### Attività di investimento e dismissioni

La SGR ha intensificato l'attività mirata alla dismissione del portafoglio immobiliare. Al momento l'attività, nonostante il supporto di importanti gruppi di intermediazione italiani e internazionali, non ha fornito i risultati sperati. Gli asset principalmente interessati all'attività di dismissione sono quelli ubicati a Roma Via Canton, Roma Via Campo Farnia, Fiumicino Via Delle Arti 119, Roma Via Tovaglieri e l'immobile ubicato a Segrate.

#### 1.2. Contratti di locazione

Il livello di occupancy dell'intero portafoglio immobiliare al 30 settembre 2015 è pari a circa il 55 % 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 a torre, denominate B, C ed E; la torre B è in gran parte locata (73%) a differenti conduttori, le altre due torri, a seguito del rilascio del precedente conduttore, sono attualmente vacant. E' stato redatto un piano di marketing di rilancio per il completamento della locazione delle parti attualmente sfitte.

- **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 dell'information technology; a seguito della grave crisi economica che ha portato al rilascio di diversi spazi, l'occupancy dell'immobile oggi è pari al 24%. E' in corso un'intesa attività mirata alla commercializzazione degli spazi vacant.

**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; attualmente l'occupancy è pari al 42%, ma continua costantemente l'attività di commercializzazione degli spazi vacant. Le criticità sono dovute alla forte concorrenza di nuovi edifici limitrofi con caratteristiche funzionali più avanzate.

**Fiumicino (RM) – Viale delle Arti 119/121**

La proprietà è costituita da un fabbricato di pianta rettangolare a destinazione logistica, attualmente locato al 100%. È in corso la trattativa per la dismissione dell'immobile ad un noto investitore internazionale.

- **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 seguito della disdetta inviata, il conduttore dell'intero immobile l'Agenzia delle Entrate, ha manifestato la volontà di rinnovare il contratto di locazione.

**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 rilasciati lo scorso dicembre 2014.

- **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. Si sta procedendo con le attività di commercializzazione volte alla valorizzazione dell'immobile ed al miglioramento della redditività; attualmente l'occupancy dell'immobile è pari al 43%. A seguito di una riduzione dei canoni di mercato, sono in corso trattative con potenziali conduttori per la locazione di alcuni spazi uso ufficio.

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

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

Si continua a commercializzare l'immobile, cercando anche di 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 vacancy dell'immobile, sono state intraprese analisi volte alla valorizzazione dell'immobile avente ad oggetto la trasformazione dell'immobile da uso ufficio a residenziale; Nel dicembre 2014 è stato ottenuto titolo urbanistico per cambio di destinazione della porzione uffici ed il permesso a costruire

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

L'immobile si sviluppa su due piani fuori terra e un piano interrato. L'occupancy è pari al 54%. È stato sottoscritto un nuovo contratto con un conduttore che a partire dal 01/01/2016 prenderà in locazione ulteriori spazi uso uffici.

#### **1.3. Manutenzione straordinaria**

Le attività di manutenzione dei singoli cespiti previste e programmate per l'anno 2015 riguardano prevalentemente gli interventi finalizzati all'adeguamento normativo edilizio ed impiantistico degli immobili stessi e gli interventi necessari alla riqualificazione delle unità immobiliari se oggetto di nuove locazioni o di rinnovi di contratti esistenti (c.d. "Tenant Improvements").

Nel corso del terzo trimestre del 2015 sono state quindi avviate le attività di manutenzione straordinaria e di messa a norma degli asset in conformità al piano delle manutenzioni programmate e gli interventi di ristrutturazione di quegli spazi per cui sono stati sottoscritti e/o rinegoziati nuovi contratti di locazione.

In particolare sono attualmente in corso i lavori di adeguamento alla normativa antincendio dei due piani interrati ad uso autorimessa dell'immobile in Roma via Mazzola e le attività professionali di progettazione ai fini dell'adeguamento antincendio dell'immobile sito in Bari via Amendola.

## **2. PARTECIPAZIONI**

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

## **3. POSIZIONE FINANZIARIA**

### **Liquidità**

La liquidità disponibile alla data del 30 settembre 2015 è di Euro 6.046.991 rilevando una variazione in diminuzione rispetto al 30 giugno 2015 (pari ad Euro 6.291.172), derivante sostanzialmente dall'andamento della gestione ordinaria.

### **Finanziamenti**

All'inizio di operatività del fondo, ai fini dell'acquisizione del patrimonio immobiliare per 215,7 milioni di euro, il fondo ha utilizzato un finanziamento, concesso dalla Barclays Bank Plc, filiale di Milano, di Euro 89.000.000.

Il rimborso, 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 del Fondo del 31 dicembre 2015. Tale scadenza, sulla base delle previsioni del contratto di finanziamento, può essere prorogata in linea con la durata del Fondo e per un periodo non superiore a tre anni.

Conseguentemente, a seguito dell'estensione triennale della durata del Fondo, deliberata sul finire del precedente esercizio, la Società di gestione ha formalizzato, nel mese di giugno 2015, la richiesta di proroga della scadenza al 31 dicembre 2018, nei termini previsti dall'art. 5.1 del contratto di finanziamento. Tale richiesta è soggetta ad approvazione della Banca Finanziatrice. Sono in corso con la Banca Finanziatrice ed i relativi consulenti, le attività volte ad ottenere riscontro alla richiesta di proroga.

A seguito delle vendite immobiliari avvenute negli esercizi precedenti ed ai conseguenti rimborsi parziali di capitale, il debito residuo alla data del 30 settembre 2015 è pari ad Euro 82.072.122.

Pertanto, al 30 settembre 2015 il Fondo è caratterizzato da un LTV (Loan to Value) del 44,3%, calcolato prendendo a riferimento il debito residuo al 30 settembre ed il valore di mercato dell'intero portafoglio immobiliare di proprietà ultimo disponibile al 30 giugno 2015 modificato eventualmente nel trimestre in base alle variazioni occorse sul patrimonio (capex, vendite).

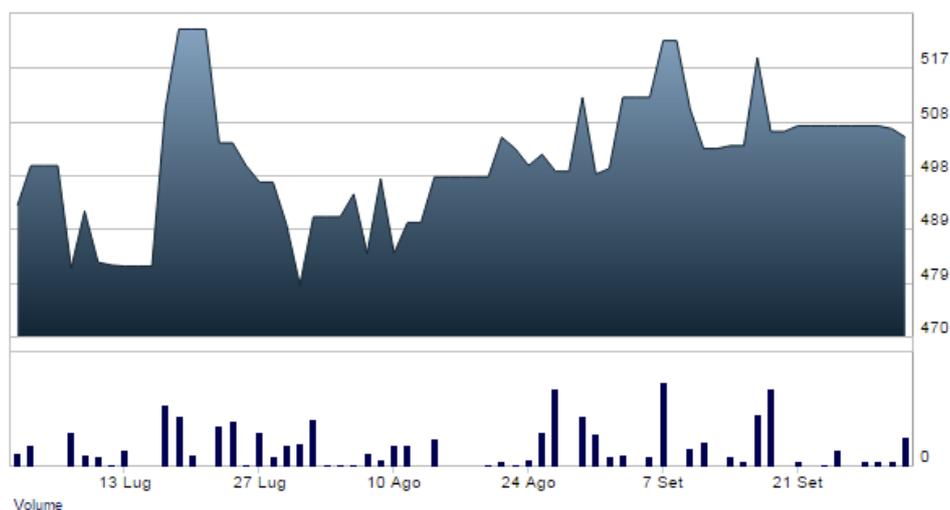
In applicazione del Regolamento Delegato (UE) 231/2013 si evidenzia che alla data del 30 settembre 2015 il fondo, in base a quanto sopra riportato, presenta una leva finanziaria pari a 2,1 secondo il "metodo lordo" e pari a 2,2 secondo il "metodo degli impieghi". Si fa presente che per i FIA non riservati ad investitori istituzionali effettuati alla data di entrata in vigore del Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, continuano ad applicarsi i limiti prudenziali previsti dalla disciplina previgente (Titolo X, Capitolo II).

#### 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 3° trimestre 2015 la quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 524 nei giorni 17, 20 e 21 luglio 2015, con n. 27 quote scambiate, e quello minimo di Euro 479 il 30 luglio 2015. Il fondo chiude il trimestre con un valore della quota pari ad Euro 506,5 (+0,8% rispetto al 30 giugno 2015).

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

È stato sottoscritto nei primi giorni di ottobre un contratto di locazione per alcuni spazi della piastra commerciale dell'immobile di Roma – Via Mazzola; l'attività di supermercato svolta dal conduttore, vista la mancanza di punti di ristoro nelle vicinanze dell'immobile, potrebbe essere un servizio utile per la commercializzazione degli spazi vacant.

Il cambio di strategia commerciale per la locazione dell'autorimessa dell'immobile di Roma – Via Campo Farnia, volta precedentemente alla ricerca di un unico tenant interessato alla locazione dell'intera autorimessa, ha portato nei primi giorni di ottobre alla sottoscrizione di 3 nuovi contratti di locazione.

Il Consiglio di Amministrazione

Roma, lì 3 novembre 2015