



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 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 MAGGIO 2016

---

**INDICE**

INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	3
PREMESSA.....	3
DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO .....	4
ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE .....	5
ATTIVITA' DI GESTIONE.....	6
1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE .....	6
1.1. Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione .....	6
1.2. Contratti di locazione .....	6
2. PARTECIPAZIONI.....	9
3. POSIZIONE FINANZIARIA .....	9
4. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO.....	10
EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE .....	10

---

## 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](http://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 Carlozzo  
Giuseppe Mazzarella  
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.

<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 (1)</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 – succursale italiana
<b>Esperto Indipendente</b>	IPI Servizi S.r.l.
<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</b> <b>Valore nominale residuo (2) delle quote al 31 marzo 2016</b>	Euro 2.500 Euro 2.225
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2015</b>	Euro 94.825.073
<b>Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2015</b>	Euro 1.378,271
<b>Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2015</b>	Euro 153.495.000
<b>Quotazione</b>	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana

(1) Più in particolare, si evidenzia che l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo, tenutasi in data 11 dicembre 2014, ai fini della proposta di modifica del Regolamento del Fondo per l'introduzione della facoltà da parte del Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, di deliberare la Proroga Straordinaria Biennale, al solo fine di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio, ai sensi dell'art. 22, commi da 5-bis a 5-nonies del D.L. 91/2014 convertito, con modificazione, dalla L. 116/2014, non ha approvato tali modifiche.

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

---

## ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

Nei primi mesi dell'anno hanno trovato conferma i segnali di lenta ripresa del **mercato immobiliare** con i quali si era concluso il consuntivo 2015. La ripresa dei mercati si sta consolidando nella maggior parte delle aree geografiche, con performance nettamente superiori rispetto al trend economico, ancora caratterizzato da un quadro complessivamente debole. L'elevata liquidità e le previsioni di una crescita moderata e graduale dei tassi di interesse, accompagnate dalla volatilità dei mercati finanziari, comportano un crescente afflusso di capitali nel settore immobiliare, con il conseguente aumento dei fatturati. Anche per il 2016 tutti gli indicatori (fatturato, prezzi) volgono in positivo in Europa, lasciandosi alle spalle una crisi che ha ridotto i prezzi del 20% e dimezzato le nuove costruzioni; gli operatori del settore parlano ufficialmente di "fase di recupero" che finalmente non è più circoscritta a singole città e/o a singoli settori.

Secondo l'ultimo report di **Scenari Immobiliari (Italia 3D – Outlook 2016)** il mercato immobiliare europeo ha chiuso il 2015 con un incremento del fatturato del 3,1% rispetto al 2014 e le previsioni (soggette a verifiche trimestrali) stimano un ulteriore +5,3% nel 2016. La crescita media dei cinque principali Paesi europei nel 2015 è stata del 3,1%, dall'1,7% della Francia al 5,9% dell'Inghilterra.

L'Italia si colloca lievemente al di sotto della media, ma comunque in miglioramento rispetto agli ultimi anni. La fase negativa dell'attuale ciclo immobiliare si è esaurita e ha preso avvio il "recupero" anche se i tempi della svolta tendono continuamente a dilatarsi.

In particolare, molto rilevante è l'interesse degli investitori immobiliari mondiali; 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 trophy asset, con forte concentrazione a Milano e Roma, con conseguente riduzione dell'offerta disponibile. 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 dell'Europa. Nelle posizioni secondarie è carente l'offerta di immobili trofeo, mentre predominano asset da valorizzare. La ripresa sta premiando l'innovazione di prodotto e di servizio, con una sempre maggiore concentrazione della domanda sul nuovo. L'evoluzione del mercato italiano non riguarda solo la crescita dei volumi e dei valori, ma si sta affermando un nuovo paradigma, incentrato sulla capacità dell'offerta di rispondere, in termini di qualità e fruibilità degli immobili, alle esigenze della domanda che si affermano in seguito alla rapida evoluzione dei modi di abitare, lavorare, produrre. La maggiore sfida dei prossimi anni è la capacità del mercato di rispondere alle nuove richieste nei comparti a maggiore potenziale di sviluppo, quali coworking, housing sociale, residenze universitarie, RSA. Risulta dunque indispensabile il rinnovamento di un mercato che, rispetto ai Paesi europei più evoluti, ha dimensioni modeste ed è costituito da una percentuale elevata di immobili obsoleti. I driver fondamentali dei prossimi anni saranno i processi di riqualificazione urbana e sostituzione edilizia.

Nei primi mesi del 2016 i segnali di ripresa non sono più circoscritti solo al settore residenziale. Per il secondo anno consecutivo le transazioni si sono confermate in territorio positivo: a crescere con intensità maggiore sono le compravendite di abitazioni che hanno fatto registrare un +3,6% nel 2015 e +6,5 % nel 2016 (secondo i dati dell'Agenzia delle Entrate). Nel segmento degli immobili destinati alle attività economiche, le componenti che hanno contribuito ad un'inversione di rotta sono i negozi, e in parte i capannoni. Il segmento terziario soffre ancora di scarso interesse, sia nei mercati maggiori che in quelli minori, oltre ad essere caratterizzato da una domanda molto selettiva interessata quasi esclusivamente ad alcuni mercati metropolitani, in particolare Milano, Roma e, in misura minore, Torino e Firenze.

Il settore **residenziale** ha visto una ripresa del 2015 che si è concentrata soprattutto nelle grandi città, anche al sud, dove è più forte la pressione abitativa, ma è destinata ad ampliarsi al resto del Paese. Il 2016 dovrebbe rappresentare una fase di stabilizzazione delle quotazioni medie, con tendenza alla riduzione degli sconti in sede di trattativa. Tuttavia con una stabilizzazione della domanda il mercato sarà sempre più "qualitativo", con accentuazione del divario tra i diversi segmenti. I prodotti di classe energetica elevata in localizzazioni centrali manterranno il proprio prezzo o vedranno un lieve rialzo a seconda delle zone, mentre l'usato registrerà ulteriori contrazioni dei valori. Anche nel mercato locativo la domanda è in aumento, soprattutto di alloggi di piccole dimensioni nelle grandi città, mentre i canoni sono in lieve calo e la tendenza dovrebbe proseguire nel 2016. Il settore delle costruzioni residenziali continua a essere fortemente penalizzato e un possibile aumento dell'Iva con la legge di stabilità potrebbe avere un impatto estremamente pesante su volumi già modesti.

Il mercato del **terziario/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. Le quotazioni sono ancora in calo a livello nazionale, ma stabili nelle top location e in rialzo nei business district. Permane una forte disomogeneità tra le diverse aree geografiche. La crescita del mercato riguarda quasi esclusivamente alcune città: innanzitutto Milano, che concentra la quasi totalità della domanda estera, seguita da Roma, Torino e Bologna. Il miglioramento ha riguardato in modo marginale i capoluoghi intermedi, mentre sono esclusi i piccoli centri. Lo sviluppo è attribuibile soprattutto alla crescente attività da parte degli investitori internazionali, attirati dai rendimenti superiori rispetto alla maggior parte delle altre principali piazze europee, nonostante la recente compressione. Spesso il ritorno dell'investimento è visto in un'ottica di riqualificazione e riposizionamento degli asset. In aumento anche il dinamismo degli operatori domestici, soprattutto fondi immobiliari e privati.

Il settore **commerciale** è sostenuto da una positiva dinamica dei consumi, dovuti ad uno scenario di bassa inflazione e ripresa del mercato del lavoro; si assiste ad una "ottimizzazione dei punti vendita" con un'attenzione crescente per il commercio urbano, che offre le maggiori opportunità di sviluppo a breve termine a differenza dei grandi centri commerciali la cui realizzazione richiede tempi lunghi. Il mercato immobiliare commerciale nel 2015 ha proseguito il trend di crescita dell'anno precedente, sebbene a ritmi più lenti e con specificità diverse. 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. Si conferma l'interesse degli investitori internazionali core per gli spazi di lusso nelle principali città italiane, dove però l'offerta è limitata e la concorrenza sempre più elevata tra investitori e affittuari.

Nel 2015 la **logistica** si è affermata come asset class interessante in un'ottica di diversificazione dell'investimento e ricerca di redditività, in linea con quanto accade da tempo in Europa. La ripresa del mercato è guidata dall'attività degli investitori esteri. La domanda è ancora trainata dallo spostamento delle società in cerca di spazi più efficienti per contenere i costi, migliorare l'immagine e incrementare la produttività, ma è in aumento anche la domanda di espansione e penetrazione in nuovi mercati. Tuttavia, il volume complessivo degli scambi del 2015 risulta leggermente inferiore rispetto all'anno precedente, a causa della forte scarsità di prodotto idoneo a rispondere alle esigenze degli affittuari. La carenza di offerta ha un impatto negativo anche sul fatturato, che ha chiuso il 2015 con una crescita del 2,5%, ma dovrebbe terminare il 2016 con una lieve flessione. La vacancy rate di capannoni di elevata qualità è prossima allo zero. La nuova domanda si concentra su capannoni a basso consumo ed efficienti dal punto di vista energetico. Sono richieste soprattutto grandi metrature, intorno a 50-70mila mq, preferibilmente inserite in un hub logistico, in grado di ospitare un elevato numero di operatori e una vasta gamma di servizi.

## ATTIVITA' DI GESTIONE

### 1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

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

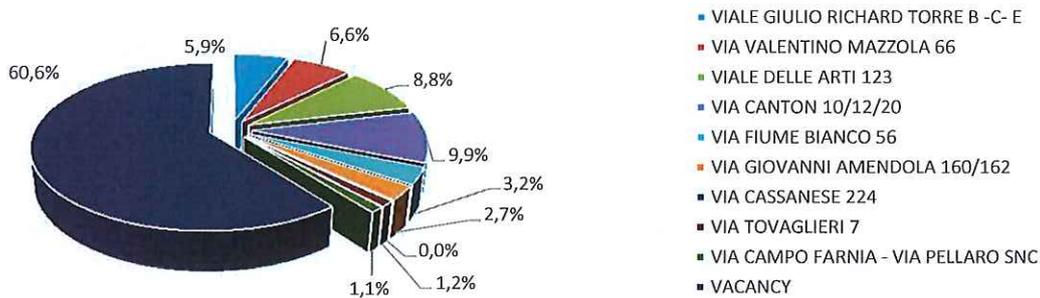
La SGR sta continuando le attività di dismissione, supportate dalla collaborazione con importanti gruppi di intermediazione italiani ed internazionali. E' stata formalizzata un'offerta vincolante da un investitore locale per l'acquisto dell'immobile del fondo ubicato a Roma via Campofarnia. Il piano vendite prevede la dismissione dell'immobile nel corso del 2017, ma la SGR sta completando le verifiche sulla controparte e sta valutando, attraverso un'analisi finanziaria dell'offerta ricevuta, la fattibilità di anticipare l'operazione.

Continuano le commercializzazioni degli asset ubicati a Roma Via Canton e Roma Via Tovaglieri, la cui vendita è prevista nel 2016.

#### 1.2. Contratti di locazione

Il livello di occupancy dell'intero portafoglio immobiliare al 31 marzo 2016 è pari a circa il 40% come di seguito rappresentato:

### Fondo Obelisco - Occupancy al 31.03.2016



#### - 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; nel corso del secondo semestre del 2015 l'occupancy della torre B è stata incrementata all'80% tramite la sottoscrizione di un contratto di locazione avente ad oggetto gli spazi del nono piano; nel corso del primo trimestre è stato anche sottoscritto con un conduttore dell'immobile un nuovo contratto sostitutivo dei due precedenti contratti di locazione aventi ad oggetto 2 piani del cespite, mantenendo la stessa occupancy e prolungandone la durata contrattuale.

Nel corso del primo trimestre 2016 si segnalano alcuni interessamenti per gli spazi residui della torre B.

Le altre due torri, a seguito del rilascio del precedente conduttore, sono al momento vacant, ma al fine di accelerare il processo di commercializzazione e locazione degli spazi, è stato completato l'allestimento di marketing suite e di rendering progettuali all'interno di alcuni piani della torre E.

#### - 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%; È stata inoltre formalizzata la rinegoziazione di un contratto con contestuale piano di rientro della morosità accumulata dal conduttore nel corso del 2015 e prolungamento della durata contrattuale.

Nel corso del primo trimestre si segnalano interessamenti per alcuni spazi della piastra commerciale non ancora formalizzati.

#### - 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 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.

È stato sottoscritto un contratto di locazione avente ad oggetto spazi uso ufficio di circa 200 mq; la decorrenza è prevista dal 15/04/2016. Sono stati sostenuti alcuni TI's da parte della proprietà per agevolare l'ingresso del conduttore.

La Sgr, al fine del mantenere l'occupancy ad un livello costante, ha intrapreso diversi colloqui con i principali conduttori che hanno manifestato una volontà di rinegoziare il contratto.

#### - 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. Lo scorso ottobre

2015 è stato pubblicato il bando di ricerca della sede da parte dell'Agenzia delle Entrate, attuale conduttore dell'immobile; La Sgr ha partecipato presentando la sua migliore offerta, ed entro il primo semestre del 2016 dovrebbe essere reso noto l'esito definitivo della gara.

In caso di mancato rinnovo del contratto, che rappresenta ipotesi sempre più probabile, la Sgr sarà costretta a valutare se procedere all'attività di commercializzazione per la locazione oppure se procedere ad affidare incarico per la vendita dell'immobile libero.

- **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. Il livello di occupancy dell'immobile è pari al 73%, ed è stata intensificata l'attività di commercializzazione per la locazione degli spazi vacant residui.

- **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 2015 l'occupancy dell'immobile è aumentata dal 25% al 47%, attraverso la sottoscrizione di alcuni contratti di locazione quali un negozio sito nella piastra commerciale con un operatore nel settore della ristorazione, ed altri due contratti aventi ad oggetto alcuni spazi uso uffici. Nel corso del primo trimestre sono stati rilasciati alcuni spazi a seguito della scadenza di un contratto di locazione transitorio. Si segnala la sottoscrizione di un contratto di locazione per alcuni spazi della piastra commerciale che decorrerà dal 01/04/2016.

Continuano le attività di commercializzazione con broker locali e si segnala un'offerta ricevuta in fase di valutazione, per la locazione di importanti spazi uso ufficio al primo piano.

- **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.

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

L'immobile si sviluppa su due piani fuori terra e un piano interrato. L'occupancy è stata incrementata al 73%. A seguito di un'offerta ricevuta, l'immobile potrebbe essere dismesso in anticipo rispetto a quanto previsto dal piano vendite, il quale ipotizza l'uscita del cespite del portafoglio immobiliare nel corso del 2017.

### **1.3 Manutenzione straordinaria**

Le attività di manutenzione dei singoli cespiti che verranno effettuate nel corso del 2016, riguarderanno prevalentemente interventi finalizzati all'adeguamento normativo edilizio ed impiantistico degli immobili stessi e gli interventi necessari alla riqualificazione delle unità immobiliari laddove oggetto di nuove locazioni o di rinnovi di contratti esistenti (c.d. Tenant Improvements).

È prevista nel corso del secondo trimestre del 2016 la presentazione del progetto per l'adeguamento antincendio dell'immobile di Bari via Amendola al Comando dei VVF.

---

## 2. PARTECIPAZIONI

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

## 3. POSIZIONE FINANZIARIA

### *Liquidità*

Le liquidità alla data del 31 marzo 2016 ammontano complessivamente ad uro 8.434.691 rilevando una variazione in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2015 (pari ad Euro 9.193.776) di circa 785 mila euro derivante sostanzialmente dall'andamento della gestione ordinaria. Tali liquidità per Euro 5.902.616 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 31 marzo 2016 è pari ad Euro 64.072.122.

Al 31 marzo 2016 il Fondo è caratterizzato da un **LTV (Loan to Value) del 41,7%** calcolato sul valore di mercato dell'intero portafoglio immobiliare di proprietà espresso dall'esperto indipendente al 31 dicembre 2015, aumentati delle eventuali capex intervenute nel trimestre di riferimento.

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 165% secondo il metodo lordo e a 174% 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.

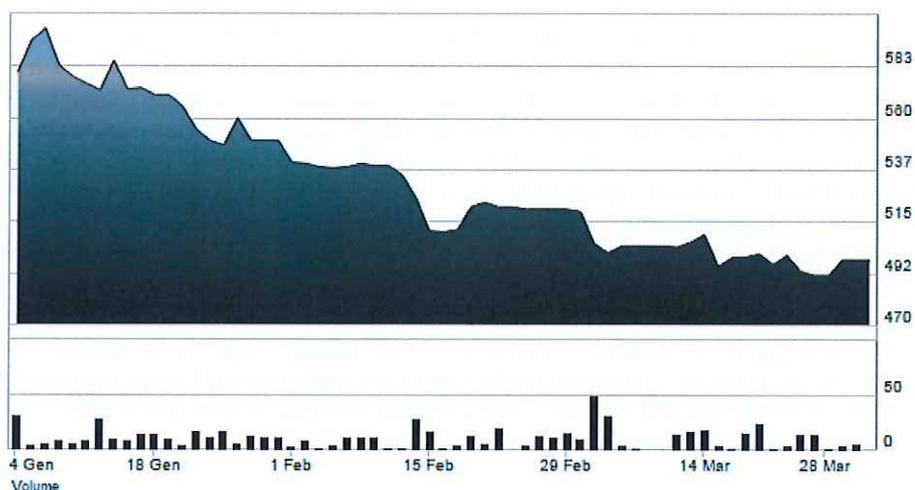
Inoltre alla data di riferimento, il fondo rispetta tutti i limiti normativi e regolamentari.

#### 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 2016 la quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 599 il 6 Gennaio 2016 con n. 6 quote scambiate, e quello minimo di Euro 491 il 29 marzo 2016. Il fondo chiude il trimestre con un valore della quota pari ad Euro 498, con una variazione in diminuzione del 17,5% rispetto al 31 dicembre 2015, 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:



#### EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

A seguito di alcune novità normative introdotte per la determinazione della rendita catastale delle unità immobiliari urbane a destinazione speciali e particolari, sono 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 maggio 2016

Per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato

Dario Valentino