

Bit Market Services

Informazione Regolamentata n. 0834-11-2016	Data/Ora Ricezione 03 Novembre 2016 18:19:46	MIV - Quote
--	--	-------------

Societa' : INVESTIRE SGR
Identificativo : 80916
Informazione
Regolamentata
Nome utilizzatore : INVIMMSGRN03 - Galimberti
Tipologia : IRAG 03
Data/Ora Ricezione : 03 Novembre 2016 18:19:46
Data/Ora Inizio : 03 Novembre 2016 18:34:47
Diffusione presunta
Oggetto : Resconti Intermedi al 30/09/2016

Testo del comunicato

APPROVATI I RESOCONTI INTERMEDI DI GESTIONE AL 30
SETTEMBRE 2016 DEI FONDI OBELISCO, INVEST REAL SECURITY,
SECURFONDO; IMMOBILIUM 2001

COMUNICATO STAMPA

APPROVATI I RESOCONTI INTERMEDI DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2016 DEI FONDI

- **OBELISCO**
 - **SECURFONDO**
 - **IMMOBILIUM 2001**
 - **INVEST REAL SECURITY**
-

Roma, 3 novembre 2016 – InvestiRE SGR S.p.A. rende noto che in data odierna sono stati approvati, in sede di Consiglio di Amministrazione, i Resoconti Intermedi di gestione al 30 settembre 2016 dei fondi immobiliari chiusi quotati **OBELISCO, SECURFONDO, IMMOBILIUM 2001 ED INVEST REAL SECURITY**, redatti ai sensi dell'art. 154 –ter, comma 5, del D.lgs. n. 58/1998 (TUF) e successive modificazioni.

Si informa che i suddetti documenti sono allegati al presente comunicato, nonché disponibili presso gli uffici della Società e sul sito internet www.investiresgr.it.



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2016 DEL

FONDO OBELISCO

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

Fondo Immobiliare
Obelisco

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

INDICE

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

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Società di Gestione

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

Consiglio di Amministrazione

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

Consiglieri

- Giulio Bastia
- Domenico Bilotta
- Ermanno Boffa
- Leonardo Buonvino
- Fabio 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.

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

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

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

ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

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

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

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

Il mercato residenziale

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

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

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

Il mercato terziario

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

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

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

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

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

ATTIVITA' DI GESTIONE (FM)

1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

1.1. Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione

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

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

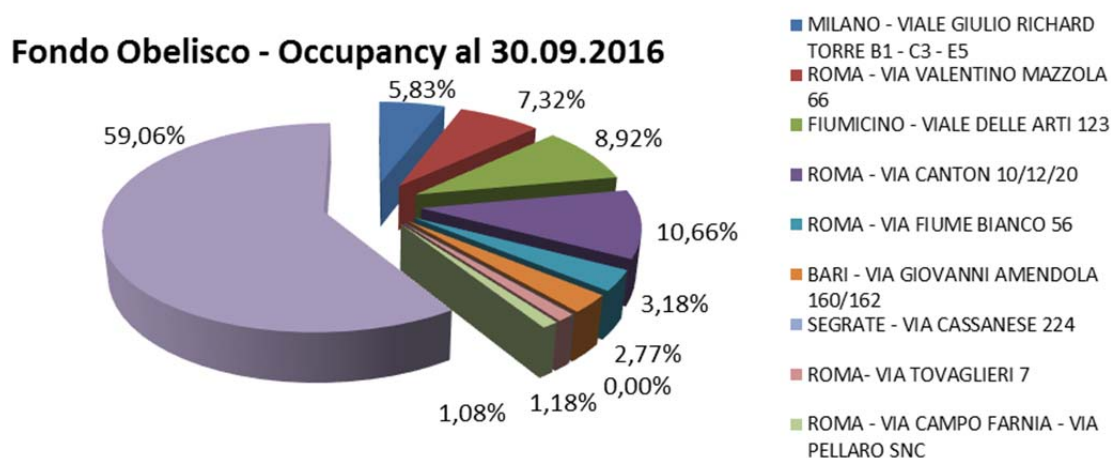
- Roma – Via Mazzola 66;
- Roma – Via Fiume Bianco 56;
- Fiumicino (RM) – Viale delle Arti 123;
- Milano – Viale Richard 1 – torre B;

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

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

1.2. Contratti di locazione

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



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

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

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

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

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

- **Roma – Via Valentino Mazzola 66**

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

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

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

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

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

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

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

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

- **Roma – Via Canton 10/12/20**

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

- **Roma – Via Fiume Bianco 56**

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

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

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

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

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

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

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

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

- **Roma – Via Tovaglieri 7**

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

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

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

1.3 Manutenzione straordinaria

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

2. PARTECIPAZIONI

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

3. POSIZIONE FINANZIARIA

Liquidità

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

Finanziamenti

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

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

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

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

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

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

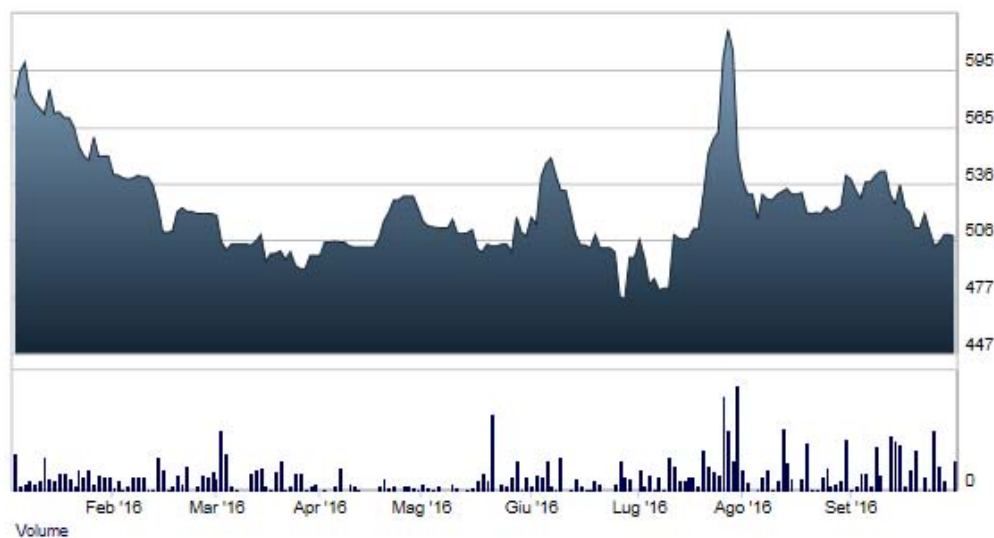
La leva finanziaria, determinata secondo quanto previsto dalla Banca d'Italia (riferimento Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 – Tit. X, Cap. II), risulta inferiore al 60% del valore degli immobili, dei diritti reali, delle partecipazioni in società immobiliari e delle parti di altri fondi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

4. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO

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

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

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



ALTRE INFORMAZIONI

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

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

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

EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE (FM)

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

Roma, 3 novembre 2016

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



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2016 DEL

FONDO SECURFONDO

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO



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

INDICE

INFORMAZIONI SOCIETARIE	3
PREMESSA	3
DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	4
ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	5
ATTIVITA' DI GESTIONE (FM)	7
1. <i>ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....</i>	<i>7</i>
1.1 <i>Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione.....</i>	<i>7</i>
1.2 <i>Contratti di locazione.....</i>	<i>7</i>
1.3 <i>Manutenzione straordinaria.....</i>	<i>8</i>
1.4 <i>Altre informazioni</i>	<i>8</i>
2. <i>PARTECIPAZIONI</i>	<i>8</i>
3. <i>POSIZIONE FINANZIARIA.....</i>	<i>9</i>
4. <i>ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO.....</i>	<i>9</i>
ALTRE INFORMAZIONI	10
EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE (FM)	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

Consiglio di Amministrazione

<i>Presidente</i>	Carlo Cerami
<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

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. e presso il sito internet della stessa.

DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

Il Fondo Securfondo 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	9 dicembre 1999
Scadenza del Fondo (1)	31 dicembre 2014 - periodo di grazia di 3 anni fino al 31 dicembre 2017
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con varia destinazione , prevalentemente di utilizzo terziario, sia direzionale che commerciale
Banca Depositaria	ICBPI (Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A.)
Esperto Indipendente	REAG S.p.A.
Società di revisione	EY S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito dalla Legge n. 410/2001, dal D.L. 78/2010 convertito dalla Legge n. 122/2010, dal D.L. 70/2011 convertito dalla Legge n. 106/2011, dal DL 83/2012 convertito dalla Legge 07/08/2012 n. 134, Dlgs 44/2014
Valore del Fondo al collocamento	Euro 150.000.000
Numero di quote collocate	60.000
Valore nominale originario delle quote Valore nominale residuo (2) delle quote al 30 settembre 2016	Euro 2.500 Euro 1.513,683
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2016	Euro 101.519.249
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2016	Euro 1.691,987
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2016	Euro 86.300.000
Quotazione	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana

(1) In merito alla scadenza del Fondo si evidenzia che con Assemblée dei Partecipanti tenutasi in data 10 dicembre 2014 è stata approvata la proposta di modifica del Regolamento del Fondo al fine di introdurre la facoltà da parte del Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, di deliberare la Proroga Straordinaria Biennale (al 31 dicembre 2019), al solo fine di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio, prevista dalla Legge n.116/2014.

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

ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

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

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

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

Il mercato residenziale

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

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

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

Il mercato terziario

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

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

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

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

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

ATTIVITA' DI GESTIONE

1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

1.1 Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione

Il portafoglio del Fondo è costituito da 7 immobili ubicati a Modena, Torino, Napoli, Bologna, Fiumicino, Milano e Lodi. L'uso prevalente di tale portafoglio è il terziario direzionale. In termine di superficie lorda e di valore di mercato, i principali immobili sono il centro commerciale di Lodi e la Questura di Modena che rappresentano il 45,6% del valore complessivo del patrimonio immobiliare del Fondo. Continua la ricerca di potenziali acquirenti interessati agli immobili, utilizzando i più importanti gruppi di intermediazione italiani e internazionali. Al fine di cogliere maggiori opportunità la SGR ha ritenuto mettere sul mercato dei portafogli di immobili omogenei per destinazione d'uso trasversali a più fondi. Gli asset di Securfondo che erano interessati erano quelli di Lodi, Torino e Bologna (limitatamente alla porzione uffici). La procedura conclusa il 30/06/2016 non ha avuto gli esiti sperati. Gli esiti e soprattutto i riscontri avuti da potenziali investitori circa l'attività di commercializzazione del portafoglio, a cui si è data ampia diffusione, tramite sollecitazione diretta supportata da operatori specializzati e annunci ripetuti su quotidiani di tiratura nazionale e pubblicazioni di appositi avvisi sul sito della SGR, hanno evidenziato la persistenza di una scarsa domanda da parte di investitori domestici e l'interesse da parte di quelli esteri, ancora caratterizzata da obiettivi di rendimento di tipo opportunistico. Tali investitori richiedono però una size di dimensioni più ampie rispetto a quella del portafoglio oggetto delle procedure in cluster. La SGR, tenendo conto della possibilità di incontrare la domanda attualmente presente sul mercato, ha messo in atto una strategia finalizzata ad ottimizzare l'appetibilità per i potenziali investitori del perimetro oggetto di valorizzazione, mediante la messa in atti di una nuova procedura strutturata e trasparente, gestita secondo le best practice internazionali con il supporto di un advisor finanziario, che tramite il network internazionale, coadiuverà le varie fasi del processo. Il portafoglio immobiliare oggetto della procedura, includerà 3 immobili di Securfondo che sono la questura di Modena, il Centro Commerciale di Lodi e l'immobile di Bologna (uffici +palestra) oltre ad altri asset di proprietà di Fondi gestiti da SGR e che sono nel periodo di liquidazione. Le attività di commercializzazione, rispondenti ai criteri suindicati sono stata avviate nel mese di luglio.

1.2 Contratti di locazione

Il livello di occupancy dell'intero portafoglio immobiliare al 30 settembre 2016 si attesta a circa il 77%.

Le attività di gestione della SGR sono state caratterizzate da un forte presidio, al fine di difendere più possibile i livelli di occupancy.

Di seguito si riporta un aggiornamento degli andamenti gestionali:

- **Bologna – Via Goito 18**

L'intero asset, uffici e palestra è stato inserito all'interno della nuova procedura di vendita .. Per la porzione palestra è stato formalizzato un nuovo contratto di locazione ad un canone annuo di € 200.000 oltre iva e imposte di legge.

- **Casteldaccia – Hotel Solunto Mare**

L'asset, di proprietà di Semi Srl, partecipata in via totalitaria dal Fondo, è locato al 100%. E' in corso l'attività di commercializzazione finalizzata alla vendita attraverso un consulente locale ed è stata avviata un'azione legale per il recupero del credito

- **Fiumicino – Viale delle Arti 171**

L'immobile interamente locato è in commercializzazione per la vendita.

- **Lodi – Via Grandi 8**

Per il Centro Commerciale di Lodi, gestito dalla controllata Mylodi S.r.l., continua l'attività di commercializzazione per la locazione degli spazi liberi al fine di valorizzare ulteriormente la struttura. L'asset era stato inserito all'interno della procedura competitiva di vendita conclusasi il 30 giugno 2016 con esito negativo ed è stato inserito anche nella nuova procedura di vendita attualmente in corso.

- **Milano – Via Carducci 29/Piazza S. Ambrogio 6**

Continua l'attività di commercializzazione per la vendita frazionata delle unità immobiliari che ha portato fino ad oggi a perfezionare vendite per oltre il 60% dell'immobile.

- **Modena – Via Divisione Acqui 151-161**

L'asset è locato al 100% ed è in commercializzazione per la vendita. A seguito dell'entrata in vigore della norma cd. "Spending Review" dal 1 luglio 2014 il canone dell'immobile ha subito un decremento pari al 15% del canone in corso. L'immobile è stato inserito all'interno della procedura di vendita attualmente in corso.

- **Napoli – Corso Meridionale 53**

L'asset è locato al 100% ad unico conduttore con un contratto in scadenza al 31.12.2018. E' pervenuta manifestazione di interesse all'acquisto ed in data 15 settembre 2016 è stato sottoscritto preliminare di vendita, Entro il mese di ottobre è prevista la firma del contratto definitivo di compravendita.

- **Torino – Via Belfiore 23**

L'asset in prevalenza libero a seguito del rilascio del conduttore Regione Piemonte, era stato inserito all'interno della procedura competitiva di vendita che si è conclusa il 30.06.2016 con gli esiti non sperati.

1.3 Manutenzione straordinaria

Nel corso del periodo sono stati effettuati interventi limitati alla messa a norma degli asset del Fondo in accordo con il piano delle attività programmate.

1.4 Altre informazioni

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione di Beni Stabili Gestioni, gestore del Fondo prima dell'operazione di fusione, su parere conforme dell'Organo di Controllo e nell'esclusivo interesse dei partecipanti al Fondo, ha deliberato in data 18 dicembre 2013 la liquidazione del Fondo e l'avvio del periodo di grazia di tre anni a partire dal 31 dicembre 2014 e, quindi, fino al 31 dicembre 2017, al solo scopo di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

In data 27 febbraio 2015, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere, a partire dall'esercizio 2015, ad una riduzione delle commissioni di gestione del Fondo del 50%; più in particolare la commissione pari all'1,6% del NAV è stata ridotta allo 0,8% con efficacia 1 gennaio 2015.

2. PARTECIPAZIONI

Il Fondo detiene strumenti finanziari non quotati di seguito descritti:

Investimenti in PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO

- *Partecipazione totalitaria* nel capitale di Società Esercizi Meridionali Immobiliari - S.E.M.I. S.r.l. iscritta al 30 settembre 2016 al valore di Euro 1.859.921, variato rispetto al 31 dicembre 2015 (pari ad euro 1.675.289) prevalentemente in seguito alla ricapitalizzazione della società per euro 400.000 da parte del fondo tramite rinuncia parziale al finanziamento concesso alla società e per il risultato di periodo della società. Tale Società è proprietaria dell'immobile "Hotel Solunto Mare" sito in Casteldaccia (Pa).
- *Partecipazione totalitaria* nel capitale sociale di MyLodi S.r.l. iscritta al valore di Euro 10.000, invariato rispetto al 31 dicembre 2015, titolare del ramo d'azienda avente per oggetto la gestione del centro commerciale di Lodi.

Investimenti in OICR

Il Fondo detiene n. 30 quote del fondo immobiliare chiuso denominato Vesta, gestito dalla stessa InvestiRE SGR S.p.A., per complessivi Euro 1.838.764 (valore al 30 settembre 2016) in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2015 (con un valore di euro 2.100.412) per effetto della gestione negativa di periodo dello stesso fondo Vesta. Le quote sono state valorizzate al NAV calcolato al 30 settembre così come da disposizioni del Regolamento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 sulla gestione collettiva del risparmio (Titolo 5, Capitolo IV, Sezione II, par 2.3).

3. POSIZIONE FINANZIARIA

Liquidità

La liquidità disponibile al 30 settembre 2016 è complessivamente pari a Euro 7.354.007 con una diminuzione netta rispetto al 30 giugno 2016 (euro 10.044.925) di euro 2.690.918 principalmente imputabile al rimborso parziale di quote avvenuto a metà settembre 2016 per complessivi euro 6.000.000. Tale effetto è stato parzialmente compensato dalla positiva gestione del trimestre che ha comportato tra l'altro, in relazione al preliminare di vendita dell'immobile sito in Napoli, Corso Meridionale, l'incasso di una caparra di euro 2.200.000

Le liquidità presso la depositaria ammontano a euro 3.327.806, mentre per euro 4.026.201 sono depositate su un conto a vista presso altra banca, a seguito della scadenza nel mese di marzo, del certificato di deposito. .

Finanziamenti

Il Fondo non ha in essere finanziamenti né operazioni in strumenti finanziari derivati.

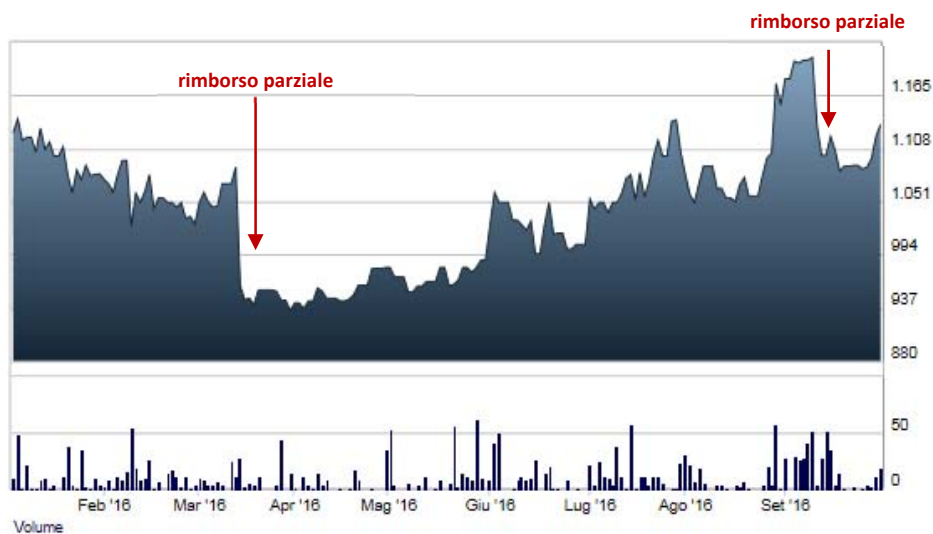
Si evidenzia che, alla data di chiusura della presente Relazione di gestione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, determinata secondo quanto previsto nel Regolamento delegato (UE) 231/2013, risulta pari a 97% secondo il metodo lordo e a 104% secondo il metodo degli impegni. La leva finanziaria, determinata secondo quanto previsto dalla Banca d'Italia (riferimento Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 – Tit. X, Cap. II), risulta inferiore al 60% del valore degli immobili, dei diritti reali, delle partecipazioni in società immobiliari e delle parti di altri fondi immobiliari, e del 20% del valore degli altri beni.

4. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO

Le quote del Fondo sono negoziate nel mercato regolamentato gestito dalla Borsa Italiana a far data dal 5 febbraio 2001.

Al 30 settembre 2016 la quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 1.206 il 9 settembre 2016, con un totale di n. 52 quote scambiate, e quello minimo di Euro 934 il 31 marzo 2016; la diminuzione, intervenuta a metà marzo, è concomitante al rimborso parziale di capitale per euro 116,60; si fa presente che il fondo ha proceduto nel periodo ad ulteriore rimborso di capitale per euro 100 per quota in data 14 settembre. Il fondo chiude pertanto il trimestre con un valore di Borsa della quota pari ad Euro 1.134, con un aumento del 4% rispetto al valore del 30 dicembre 2015 (euro 1.087). In realtà se si rettifica il valore del 30 dicembre 2015 dei rimborsi di capitale intervenuti nel 2016, l'incremento effettivo registrato in borsa dalla quota risulta di ben +30%.

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



ALTRE INFORMAZIONI

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

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

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

EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE (FM)

Nell'ambito della gestione del patrimonio immobiliare e del fondo, non risultano eventi successivi al 30 settembre 2016 da riportare nel presente documento.

Roma, 3 novembre 2016

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



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2016 DEL

FONDO IMMOBILIUM 2001

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO

IM
MOBI
LIUM
2001

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

INDICE

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

Consiglio di Amministrazione

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

Consiglieri Giulio Bastia
Domenico Bilotta
Ermanno Boffa
Leonardo Buonvino
Fabio Carozzo
Giuseppe 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 InvestiRE SGR S.p.A., presso il sito internet della stessa.

DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

Il Fondo Immobilium 2001 è un fondo immobiliare comune di investimento quotato in Italia. Il Fondo è destinato ad investitori retail ed è quotato sul mercato MIV segmento fondi chiusi della Borsa Italiana.

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
Data avvio operatività del Fondo	14 giugno 2002
Scadenza del Fondo (1)	31 dicembre 2017 (oltre periodo di grazia ordinario al 31 dicembre 2020)
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con varia destinazione , prevalentemente di utilizzo terziario, sia direzionale che commerciale
Banca Depositaria	Banco Popolare S.c.a r.l.
Esperto Indipendente	IPI Servizi S.r.l.
Società di revisione	Reconta Ernst&Young S.p.a.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito dalla Legge n. 410/2001, dal D.L. 78/2010 convertito dalla Legge n. 122/2010, dal D.L. 70/2011 convertito dalla Legge n. 106/2011, dal DL 83/2012 convertito dalla Legge 07/08/2012 n. 134, Dlgs 44/2014
Valore del Fondo al collocamento	Euro 130.000.000
Numero di quote collocate	26.000
Valore nominale originario delle quote Valore nominale residuo (2) delle quote al 30 settembre 2016	Euro 5.000 Euro 4.540
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2016	Euro 88.709.594
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2016	Euro 3.411,907
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2016	Euro 73.760.000
Quotazione	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana

(1) In merito alla scadenza del Fondo si evidenzia che con Assemblea dei Partecipanti tenutasi in data 10 dicembre 2014 è stata approvata la proposta di modifica del Regolamento del Fondo al fine di introdurre la facoltà da parte del Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, di deliberare la Proroga Straordinaria Biennale (al 31 dicembre 2022), al solo fine di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio, prevista dalla Legge n.116/2014.

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

ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

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

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

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

Il mercato residenziale

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

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

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

Il mercato terziario

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

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

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

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

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

rappresentando il 37% dei volumi totali assorbiti; il Veneto segue con il 30%. I canoni prime sono rimasti stabili sia a Milano che a Roma.

ATTIVITA' DI GESTIONE

1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

La gestione del Fondo Immobilium 2001 nel corso del terzo trimestre del 2016 è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

1.1. Attività di investimento e dismissioni

Alla data del 30 settembre 2016 non sono stati effettuati investimenti e disinvestimenti.

La procedura di vendita competitiva iniziata il 24 febbraio 2016, che ha visto una clusterizzazione di portafogli per asset class in modo da raggiungere gli investitori specialistic e non, non ha portato alla ricezione di offerte vincolanti.

E' stato avviato un nuovo progetto, denominato Progetto Gonzales, che prevede, attraverso una procedura competitiva, la vendita entro l'anno di un nuovo portafoglio composto da un mix di asset di proprietà di alcuni fondi gestiti dalla SGR in grado di incontrare i requisiti fondamentali richiesti dagli investitori in termini di redditività e opportunità di valorizzazione. All'interno di questo portafoglio è compreso l'immobile sito in Bologna Via della Liberazione in quanto porzione di un complesso immobiliare di più grande consistenza di proprietà di un altro fondo immobiliare e favorire quindi la migliore dismissione dell'asset.

Il portafoglio è stato presentato a diversi investitori italiani ed esteri e di questi molti si sono dichiarati interessati ad approfondimenti.

E' stata ricevuta una manifestazione di interesse non vincolante per detto portafoglio oltre ad immobili di un altro fondo e il potenziale investitore è al momento in fase di due diligence.

Per i restanti immobili del fondo Immobilium è al momento prevista la vendita asset by asset entro la data di scadenza del Fondo.

1.2. Contratti di locazione

Sono in atto le attività di commercializzazione volte alla locazione degli spazi degli asset siti in Bologna Via della Liberazione, Zibido San Giacomo e Milano Via Grosio per permettere la vendita ai valori indicati nel piano di dismissione.

Il livello di occupancy dell'intero portafoglio immobiliare al 30 settembre 2016 è pari al 79% ed è variato rispetto a quello del 30 giugno 2016 a seguito della sottoscrizione del nuovo contratto di locazione sull'immobile di Bologna via della Liberazione.

A seguire si riporta la rappresentazione grafica dell'occupancy (%) del Fondo:

Indirizzo	Comune	Occupancy
VIALE AMERICA 351	ROMA	100%
VIA ADELFA SNC	RUTIGLIANO	100%
VIA GROSIO 10/4	MILANO	22%
VIA DI VOCABOLO FORNACE 12	CITTA' DELLA PIEVE	100%
VIA LISBONA 28	PADOVA	0%
VIA SALVADOR ALLENDE SNC	ZIBIDO SAN GIACOMO	100%
VIA DELLA LIBERAZIONE 15 Totale		39%
Totale		79%

- Padova Via Lisbona 28.

L'immobile è stato liberato nel mese di febbraio. Il conduttore ha rilasciato gli spazi, pari al 25,5% della superficie dell'immobile, dopo aver raggiunto un accordo con il Fondo che ha previsto il rilascio anticipato rispetto alla scadenza contrattuale del 31 agosto 2016 a fronte del pagamento di una penale. Sono state svolte tutte attività finalizzate alla minimizzazione dei costi di gestione su tale immobile (attività in essere: vigilanza e manutenzione degli ascensori).

- Milano Via Grosio 10/4.

Al 30 Settembre 2016 l'occupancy complessiva dell'immobile è pari a circa il 22%. Il conduttore attualmente presente sull'immobile ha trasmesso la disdetta sull'ultimo contratto di locazione ancora attivo ed è prevista la liberazione di tutti gli spazi attualmente occupati entro il 31 marzo 2017. Tale decisione di rilascio dell'immobile deriva da un progetto di riorganizzazione aziendale della società conduttrice, a seguito dell'avvenuta acquisizione del tenant da parte di altro gruppo imprenditoriale. I punti di debolezza riscontrati dai potenziali tenant fanno riferimento principalmente alle elevate spese di manutenzione a causa della vetustà degli impianti. Per questo motivo è in corso uno studio di fattibilità preliminare volto alla riqualificazione dell'immobile coinvolgendo la struttura commerciale al fine di rispondere al meglio alle esigenze dei potenziali conduttori.

- Città della Pieve Via di Vocabolo Fornace 12.

L'immobile è locato al 100%. E' stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione a partire dal 1/07/2016 preservando in questo modo la piena occupancy. Con la firma di detto contratto il conduttore ha sanato la morosità pregressa relativa ai canoni di locazione. Sono in corso tutte le attività finalizzate all'ottenimento del certificato prevenzione incendi.

- Bologna Via della Liberazione.

Si segnala che è stato firmato il contratto di locazione per 2.450 mq circa di spazi ad uso ufficio (pari a circa il 48% della superficie ad uso ufficio dell'immobile) oltre 25 posti auto da parte di una società operante nel settore dell'informatica a valori in linea con il business plan.

- Roma Viale America 351.

L'immobile è locato al 100%. Dal 1/04/2015 è in essere il canone a regime.

- Rutigliano Via Adelfia snc.

Immobile locato al 100%. Dal 01/01/2015 è in vigore il nuovo contratto di locazione in linea con i valori di mercato delle locazioni della zona.

- Zibido San Giacomo Via Salvador Allende snc.

Immobile locato al 100% allo stesso conduttore dell'immobile di Città della Pieve che ha trasmesso la disdetta del contratto di locazione con rilascio previsto entro il 31/12/2016. E' stata avviata la commercializzazione dell'asset sia per la locazione che per la vendita.

Manutenzioni Straordinarie

Al 30 settembre 2016 sono stati effettuati alcuni interventi di manutenzione straordinaria in linea con le programmazioni previste a budget.

Nello specifico:

- Per l'immobile di Città della Pieve sono iniziate le attività di cantiere finalizzate all'ottenimento del CPI;
- Per Bologna Via della Liberazione sono terminati gli interventi concordati con il conduttore come previsto dagli accordi contrattuali;
- Per l'asset di Rutigliano sono in corso degli interventi di ripristino di parte della copertura danneggiata a seguito di un eccezionale evento atmosferico per i quali è stata presentata la richiesta di rimborso assicurativo.

2. PARTECIPAZIONI

Parti di OICR

Alla data del 30 settembre 2016 il fondo detiene, per un importo pari a circa euro 12,8, n.240 quote del Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato Spazio Sanità, quote acquistate al collocamento al valore nominale di euro 50.000 per quota. Il valore, in linearispetto al 30 giugno 2016, risente della distribuzione di proventi al fondo Immobilium avvenuta in settembre 2016 per euro 277.164, compensata dal risultato positivo di gestione del fondo nel 3° trimestre dell'anno.

Il Fondo è gestito dalla stessa InvestIRE SGR S.p.A., e le quote sono valorizzate al NAV calcolato al 30 giugno 2016 così come da disposizioni del Regolamento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 sulla gestione collettiva del risparmio (Titolo 5, Capitolo IV, Sezione II, par 2.3).

3. POSIZIONE FINANZIARIA

Liquidità

La liquidità disponibile sui conti correnti bancari al 30 settembre 2016 è pari a euro 3.072.587, in aumento rispetto al 30 giugno 2016 (euro 2.430.395) in conseguenza dei risultati positivi del trimestre della gestione ordinaria, al netto del rimborso del finanziamento e grazie all'incasso dei proventi rivenienti dalle partecipazioni in OICR sopra descritto.

Finanziamenti

Il 30 settembre 2016, con il pagamento dell'ultima rata di finanziamento, è avvenuto il rimborso integrale del mutuo ipotecario con Banco Popolare di originari 15 milioni di Euro.

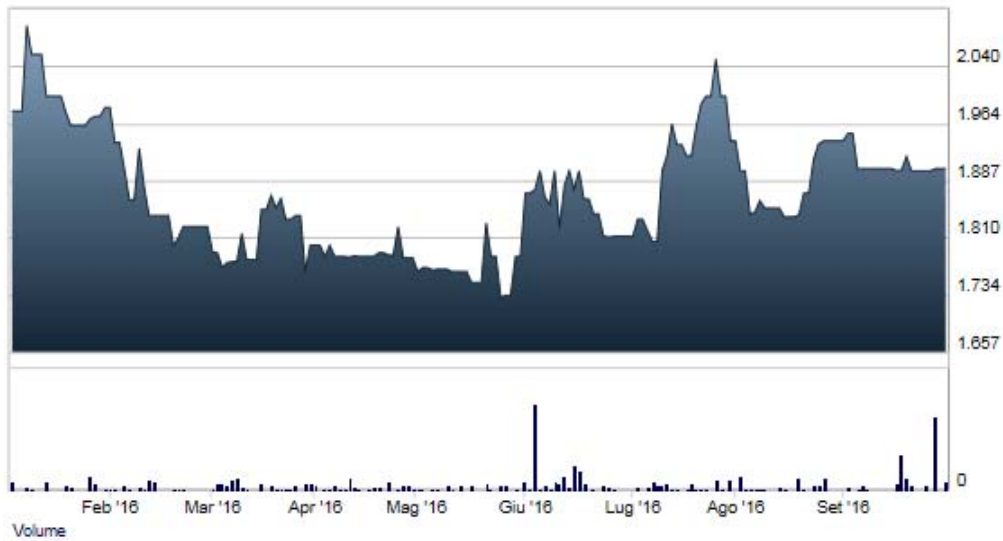
Conseguentemente al 30 settembre 2016 il livello di indebitamento finanziario del Fondo è pari a zero.

Relativamente alla gestione finanziaria, si evidenzia che, alla data di chiusura del presente Resoconto di gestione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, determinata secondo quanto previsto nel Regolamento delegato (UE) 231/2013, risulta pari a 98% secondo il metodo lordo e a 102% secondo il metodo degli impegni. La leva finanziaria, determinata secondo quanto previsto dalla Banca d'Italia (riferimento Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 – Tit. X, Cap. II), risulta inferiore al 60% del valore degli immobili, dei diritti reali, delle partecipazioni in società immobiliari e delle parti di altri fondi immobiliari, e del 20% del valore degli altri beni.

4. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO

Le quote del Fondo sono negoziate nel mercato regolamentato gestito dalla Borsa Italiana a far data dal 29 ottobre 2003 (codice di negoziazione QFIMM; codice ISIN IT0003187595).

Al 30 settembre 2016 la quota ha registrato il prezzo massimo dell'anno pari ad Euro 2.095 il 7 gennaio 2016, ma con sole n. 3 quote scambiate, e quello minimo di Euro 1.730 il 27 maggio 2016, con n. 4 quote scambiate. Il fondo chiude il trimestre con un valore di Borsa della quota pari ad Euro 1.903, in diminuzione del -5% rispetto al 30 dicembre 2015 (pari a 2.002 euro), nonostante la ripresa di oltre il 21% nel corso del 2015.



ALTRE INFORMAZIONI

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

Il Fondo Immobilium 2001, secondo il Fund Risk Model al 30 giugno 2016, presenta un profilo di rischio Severo. Suddetta valutazione non riflette la *performance* storica del Fondo bensì l'andamento attuale e prospettico dello stesso.

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

EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO (Fund Manager)

Si segnalano altri interessamenti per il portafoglio oggetto del Progetto Gonzales da parte di importanti investitori.

L'investitore che ha sottoscritto la manifestazione di interesse non vincolante sta terminando la due diligence sugli immobili.

Roma, 3 novembre 2016

Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2016 DEL

FONDO INVEST REAL SECURITY

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO



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

INDICE

INFORMAZIONI SOCIETARIE	3
PREMESSA	3
DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	4
ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE	5
ATTIVITA' DI GESTIONE (FM)	7
1. <i>ANDAMENTO DELLA GESTIONE</i>	7
1.1 <i>Attività di investimento e dismissioni</i>	7
1.2 <i>Contratti di locazione</i>	7
1.3 <i>Manutenzioni Straordinarie</i>	8
2 <i>PARTECIPAZIONI</i>	8
3 <i>POSIZIONE FINANZIARIA</i>	10
4 <i>ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO</i>	11
ALTRE INFORMAZIONI	11
EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE B(FM)	11

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Società di Gestione

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

Consiglio di Amministrazione

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

Consiglieri

- Giulio Bastia
- Domenico Bilotta
- Ermanno Boffa
- Leonardo Buonvino
- Fabio Carozzo
- Giuseppe 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 InvestIRE SGR S.p.A. e presso il sito internet della stessa.

DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

Il Fondo Invest Real Security 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 settembre 2003
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2016 - periodo di grazia di 3 anni dal 31 dicembre 2013
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con varia destinazione , prevalentemente di utilizzo terziario, sia direzionale che commerciale
Banca Depositaria	ICBPI (Istituto centrale delle Banche Popolari Italiane)
Esperto Indipendente	REAG S.p.A.
Società di revisione	EY S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito dalla Legge n. 410/2001, dal D.L. 78/2010 convertito dalla Legge n. 122/2010, dal D.L. 70/2011 convertito dalla Legge n. 106/2011, dal DL 83/2012 convertito dalla Legge 07/08/2012 n. 134, Dlgs 44/2014
Valore del Fondo al collocamento	Euro 141.000.000
Numero di quote collocate	56.400
Valore nominale originario delle quote	Euro 2.500
Valore nominale residuo (1) delle quote al 30 settembre 2016	Euro 2.226,80
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2016	Euro 69.357.014
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2016	Euro 1.229,734
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2016	Euro 60.810.000
Quotazione	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

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

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

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

Il mercato residenziale

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

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

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

Il mercato terziario

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

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

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

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

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

rappresentando il 37% dei volumi totali assorbiti; il Veneto segue con il 30%. I canoni prime sono rimasti stabili sia a Milano che a Roma.

ATTIVITA' DI GESTIONE (FM)

1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

1.1 Attività di investimento e dismissioni

Il Portafoglio di IRS è costituito da 5 immobili ubicati ad Andria e Bari, Bologna, Cinisello Balsamo e Torino. L'uso prevalente è il terziario commerciale. In termini di superficie lorda e di valore di mercato, i principali immobili sono i due centri commerciali (Andria e Bologna) che ad oggi risentono maggiormente della crisi dovuta ad una contrazione dei consumi.

In considerazione dell'imminente scadenza del Fondo al 31 dicembre 2016, la SGR ha ritenuto opportuno procedere a istituire una procedura di vendita competitiva costituendo dei cluster/pacchetti di immobili per tipologia provenienti da più fondi in gestione. Tutti gli asset del fondo IRS sono interessati al processo di dismissione. La procedura conclusa il 30 giugno 2016 non ha avuto gli esiti sperati.

Gli esiti e soprattutto i riscontri avuti da potenziali investitori circa l'attività di commercializzazione del portafoglio del Fondo, a cui si è data ampia diffusione, tramite sollecitazione diretta supportata da operatori specializzati e annunci ripetuti su quotidiani di tiratura nazionale e pubblicazioni di appositi avvisi sul sito della SGR, hanno evidenziato la persistenza di una scarsa domanda da parte di investitori domestici e l'interesse da parte di quelli esteri, ancora caratterizzata da obiettivi di rendimento di tipo opportunistico. Tali investitori richiedono però una size di dimensioni più ampie rispetto a quella del portafoglio residuo del Fondo. La SGR, tenendo conto della possibilità di incontrare la domanda attualmente presente sul mercato, ha messo in atto una strategia finalizzata ad ottimizzare l'appetibilità per i potenziali investitori del perimetro oggetto di valorizzazione, mediante la messa in atto di una procedura strutturata e trasparente, gestita secondo le best practice internazionali con il supporto di un advisor finanziario, che tramite il network internazionale, coadiuverà le varie fasi del processo. Il portafoglio immobiliare oggetto della procedura, includerà gli immobili del portafoglio residuo del Fondo e altri asset di Fondi gestiti dalla SGR che hanno avviato la fase di dismissione degli immobili. Le attività di commercializzazione, rispondenti ai criteri suindicati è stata avviata nel mese di luglio.

1.2 Contratti di locazione

Il livello di occupancy dell'intero portafoglio immobiliare al 30 settembre 2016, è pari a circa il 47%, rispetto al 45% al 30 giugno 2016 dovuto alla sottoscrizione di nuovi contratti di affitto di ramo d'azienda all'interno del CC Andria Mongolfiera.

Le attività di gestione della SGR sono state caratterizzate da un forte presidio, al fine di difendere più possibile i livelli di occupancy, che si manifesta in i) incontri periodici con le società di intermediazione immobiliare, alle quali sono stati affidati incarichi di commercializzazione nei vari immobili ii) in riunioni con i principali tenant.

Di seguito un aggiornamento delle attività di gestione:

- **Andria – Contrada Barba D'Angelo snc**

- Il Centro Commerciale di Andria, gestito dalla società partecipata Andria Mongolfiera S.r.l., risente della crisi dovuta alla contrazione dei consumi. Diversi operatori hanno mostrato segni di sofferenza nella gestione dell'attività commerciale con la conseguenza che la società di gestione si è trovata ad accettare rinegoziazioni al ribasso dei canoni per tener conto dell'andamento del mercato e consentire la permanenza degli operatori nel centro in modo da difendere più possibile i livelli di occupancy, fondamentali per le attività di commercializzazione dell'asset. La vacancy dell'immobile è passata dal 26,7% del 30.06.2016 al 14,9% del 30.09.2016.

- **Bologna – Via della Liberazione 15**

- Il Centro Commerciale Officine Minganti, gestito dalla società partecipata Minganti S.r.l., risente non solo della crisi dei consumi, ma anche del ritardo nello sviluppo residenziale e direzionale nella zona

limitrofa; l'andamento negativo non ha consentito la permanenza degli operatori in difficoltà e non si sono registrati nuove locazioni. Il tasso di occupancy al 30.06.16 è del 45%.

Nel corso del semestre è pervenuto recesso dal più importante operatore presente presso l'immobile, ma la SGR ritenendo non validi i motivi, ha provveduto a respingere formalmente il recesso. E' in corso trattativa con il conduttore.

- **Cinisello Balsamo – Viale Fulvio Testi 124**

L'immobile, è attualmente locato per un solo piano su otto e si si libererà completamente a fine 2016.

- **Rutigliano Via Adelfia snc**

L'immobile è locato al 100%, a un operatore logistico. Al momento è in corso un contenzioso con il conduttore, per il recupero della morosità.

- **Torino – Via Marochetti 11**

L'immobile di Torino Via Marochetti è attualmente libero a seguito del rilascio avvenuto nel 2012. La SGR ha sempre provveduto alla commercializzazione per la locazione e per la vendita, non ottenendo risultati positivi, anche in considerazione della scarsa domanda di uffici direzionali nella città di Torino. Parallelamente sono state effettuate delle verifiche, sulla base degli strumenti urbanistici vigenti, per valutare ipotesi di fattibilità di possibili riconversioni d'uso.

1.3 Manutenzioni Straordinarie

Nel corso del periodo sono stati effettuati esclusivamente interventi di manutenzione programmata

Altre informazioni

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione di Beni Stabili Gestioni, gestore del Fondo prima dell'operazione di fusione, su parere conforme dell'Organo di Controllo e nell'esclusivo interesse dei partecipanti al Fondo, ha deliberato in data 18 dicembre 2013 la liquidazione del Fondo e l'avvio del periodo di grazia di tre anni a partire dal 31 dicembre 2013 e, quindi, fino al 31 dicembre 2016, al solo scopo di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

In data 27 febbraio 2015, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere, a partire dall'esercizio 2015, ad una riduzione delle commissioni di gestione del Fondo del 50%; più in particolare la commissione pari all'1,8% del NAV è stata ridotta allo 0,9% con efficacia 1 gennaio 2015.

2 PARTECIPAZIONI

Il Fondo detiene i seguenti strumenti finanziari non quotati:

- partecipazione totalitaria nel capitale di **Andria Mongolfiera S.r.l.**, completamente svalutata al 31 dicembre 2015 in seguito alle perdite conseguite dalla società nell'esercizio. Nel corso del primo semestre 2016, a fronte del perdurare della perdita di gestione di Andria, derivante dai maggiori canoni passivi (da riconoscere al Fondo IRS) rispetto ai canoni di affitto rami di azienda da parte dei conduttori degli spazi locati del centro commerciale, il Fondo ha provveduto a rinegoziare il contratto di locazione accordando una riduzione del canone annuo per euro 750.000, tenendo conto principalmente dell'attuale stato locativo degli spazi commerciali gestiti all'interno del Centro commerciale.

Pertanto al 30 giugno 2016 ed al 30 settembre 2016 il valore di carico della partecipazione in Andria è pari a Euro 100.000: il valore è comunque allineato al valore del patrimonio netto risultante alla data dell'ultimo bilancio approvato del 31/12/2015 (pari a - 1.310 mila euro) rettificato del predetto versamento di Euro 1.310.500 da parte del Fondo a totale copertura della perdita di Andria dell'esercizio 2015 e a ricostituzione del capitale sociale pari a Euro 100.000, avvenuto in data 17 marzo 2016;

- partecipazione totalitaria nel capitale sociale di **Minganti S.r.l.** iscritta al valore di Euro 297.669 al 30 giugno 2016 ed al 30 settembre 2016, anche questa svalutata al 31 dicembre 2015 a 97.669 in seguito alle perdite conseguite nell'esercizio. Anche nel caso della società Minganti, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha proceduto a deliberare la relativa ricapitalizzazione attraverso una rinuncia al credito del fondo verso la società, per euro 200.000.

Le società controllate Andria Mongolfiera e Minganti gestiscono le licenze di vendita inerenti i negozi presenti nei centri commerciali rispettivamente di Andria e Bologna: nel corso dell'anno hanno operato al fine di perseguire l'attività di affitto di ramo d'azienda mirata alla riduzione dell'attuale tasso di vacancy.

Si evidenzia che le Società Andria e Minganti hanno in essere contenziosi fiscali per accertamenti IRES/IRAP, in dettaglio di seguito descritti. Rispetto al 30 giugno 2016 non sono intervenuti eventi tali da modificare le valutazioni circa gli importi accantonati a fronte di tali rischi.

Andria Mongolfiera S.r.l.:

1.1. Avviso di accertamento IRES ed IRAP notificato il 18/10/2012 per l'annualità 2007 (imposte + sanzioni: euro 425.033).

Ad avviso dell'Ufficio la Società, oltre al canone base, avrebbe indebitamente dedotto come costo della locazione del centro commerciale, di cui al contratto stipulato con Fondo IRS, anche il canone variabile dovuto nel caso in cui la sommatoria degli affitti percepiti fosse eccedente il canone base aumentato di 120.000 Euro.

Alla luce dell'esito negativo del tentativo di adesione in data 22/03/2013 è stato depositato ricorso alla Commissione tributaria provinciale contestualmente ad istanza di sospensione cautelare.

In data 21/11/2014 si è svolta l'udienza di trattazione: la Commissione provinciale ha respinto il ricorso.

In data 17/07/2015 è stato depositato atto di Appello avverso la sentenza. La sentenza appare meritevole di censura perché si è limitata a condividere, in maniera acritica, l'assunto dell'Ufficio nulla osservando circa la sostanziale congruità del canone percentuale di locazione commisurato al rapporto valore immobile/valore azienda.

In data 30/05/2016 si è svolta la trattazione dell'appello che è stato accolto.

L'importo versato dalla società a fronte di tale accertamento per complessivi euro 99.728,02 (successivamente alla notifica, da parte di Equitalia, di atto di intimazione ad adempiere per riscossione provvisoria per l'anno 2007, corrispondente ad 1/3 dell'imposta, oltre interessi ed aggio esattoriale), è stato accantonato dalla società negli anni precedenti per l'intero importo ed è presente nell'attivo della società come credito nei confronti dell'Erario per l'importo pagato.

Non appena sarà disponibile il testo integrale della sentenza si presenterà istanza di rimborso all'Ufficio per la restituzione dell'importo pagato in pendenza di giudizio.

1.2 Avviso di accertamento IRES ed IRAP notificato il 19/10/2012 per l'annualità 2008 (imposte + sanzioni euro 286.500). La motivazione dell'accertamento è analoga a quella dell'anno 2007.

Alla luce dell'esito negativo del tentativo di adesione in data 22/03/2013 è stato depositato ricorso alla Commissione tributaria provinciale contestualmente ad istanza di sospensione cautelare.

In data 04/12/2015 è stato discusso il ricorso che è stato accolto.

L'importo versato dalla società a fronte di tale accertamento per complessivi euro 64.934,52 (successivamente alla notifica, da parte di Equitalia, di atto di intimazione ad adempiere per riscossione provvisoria per l'anno 2008, corrispondente ad 1/3 dell'imposta, oltre interessi ed aggio esattoriale), è stato accantonato dalla società negli anni precedenti per l'intero importo ed è presente nell'attivo della società come credito nei confronti dell'Erario per l'importo pagato.

A seguito dell'esito positivo del I° grado di giudizio si presenterà istanza di rimborso all'Ufficio per la restituzione dell'importo pagato in pendenza di giudizio (l'istanza sarà presentata contestualmente a quella relativa all'annualità 2007).

1.3 Avviso di accertamento IRES ed IRAP notificato il 16/05/2014 per l'annualità 2009 (imposte + sanzioni: euro 67.896). L'accertamento è del tutto analogo a quello delle precedenti annualità.

In data 09/07/2014 è stato presentato ricorso.

In data 16/12/2015 è stato discusso il ricorso.

In data 07/07/2016 è stato comunicato il rigetto del ricorso. Si predisporrà atto di appello avverso la sentenza.

A fronte di tale accertamento, la società ha proceduto ad un accantonamento per l'intero importo.

Complessivamente al 30 giugno 2016 ed al 30 settembre 2016, in base a quanto sopra descritto, la società rileva accantonamenti per un importo di ad Euro 950.965, comprensivo di sanzioni e interessi maturati alla data di riferimento, che si ritiene prudenzialmente di mantenere per l'intero importo, anche sulle annualità con

esito positivo, in attesa che si consolidi l'orientamento della Commissione Tributaria circa le ragioni opposte dalla Società su tutte le annualità.

Minganti S.r.l.:

1.1. Avviso di accertamento IRES/IRAP, notificato il 29/05/2013, relativo dell'annualità 2008 (imposte + sanzioni: euro 15.886).

Ad avviso dell'Ufficio la Società avrebbe indebitamente dedotto come costo della locazione del centro commerciale, di cui al contratto stipulato con Fondo IRS, anche il canone fisso. L'Ufficio ritiene di trovare conferma al suo assunto dalla circostanza che Fondo Irs, come socio, ha rinunciato a parte del proprio credito originando una sopravvenienza attiva non tassabile.

Avverso tale avviso in data 29/10/2013 è stato depositato ricorso/reclamo alla Commissione Tributaria Provinciale in conseguenza dell'esito negativo del procedimento di mediazione con l'Agenzia delle Entrate.

In data 13/04/2015 si è svolta l'udienza di trattazione: la Commissione tributaria provinciale ha accolto il ricorso.

In data 10/11/2015 l'Ufficio ha notificato Atto di Appello avverso il quale la Società, in data 07/01/2016, ha depositato le proprie controdeduzioni.

A fronte di tale accertamento, la società ha valutato che non ricorrono le condizioni di rischiosità necessarie per procedere ad accantonamenti.

1.2 Avviso di accertamento IRES/IRAP/IVA notificato il 15/10/2014, relativo all' annualità 2009 (imposte + sanzioni: euro 427.500).

Ad avviso dell'Ufficio la Società avrebbe indebitamente dedotto come costo della locazione di cui al contratto stipulato con il Fondo IRS anche il canone fisso (analogamente alla precedente annualità). Nell'accertamento l'Ufficio precisa che l'operazione avrebbe realizzato un "abuso del diritto".

Avverso tale avviso in data 12/12/2014 è stato presentato ricorso.

In data 20/06/2016 si è svolta la trattazione del ricorso. Nei primi giorni di ottobre 2016 la Commissione tributaria provinciale ha comunicato l'esito negativo della trattazione. La Commissione ha rigettato il ricorso con condanna al pagamento delle spese processuali pari a 2 mila euro e relative imposte + sanzioni + interessi contestati nell'accertamento per complessivi euro 459.110.

Da sottolineare che la sentenza è di segno diametralmente opposto rispetto a quella che altra sezione della stessa Commissione tributaria provinciale ha emesso nel 2015 per l'analogo ricorso avverso l'accertamento relativo all'annualità 2008, accertamento contenente la stessa contestazione del 2009 (indeducibilità dei canoni di locazione pagati a Fondo Irs).

A fronte di tale accertamento, la società ha valutato che non ricorrono le condizioni di rischiosità necessarie per procedere ad accantonamenti a fronte dell'esito positivo sulla precedente annualità.

1.3 Avviso di accertamento IRES/IRAP/IVA notificato il 10/09/2015, relativo all' annualità 2010 (imposte + sanzioni: euro 27.849).

Alla data del 30 giugno, non sono presenti evoluzioni al riguardo tali da ravvedere rischi al riguardo.

3 POSIZIONE FINANZIARIA

Liquidità

La liquidità disponibile sui c/c bancari al 30 settembre 2016 ammonta a euro 5.594.892 (euro 8.800.472 al 30 giugno 2016), con una diminuzione nel trimestre dovuta principalmente al rimborso parziale di quote per complessivi euro 3.998.760 avvenuto a metà settembre.

Finanziamenti

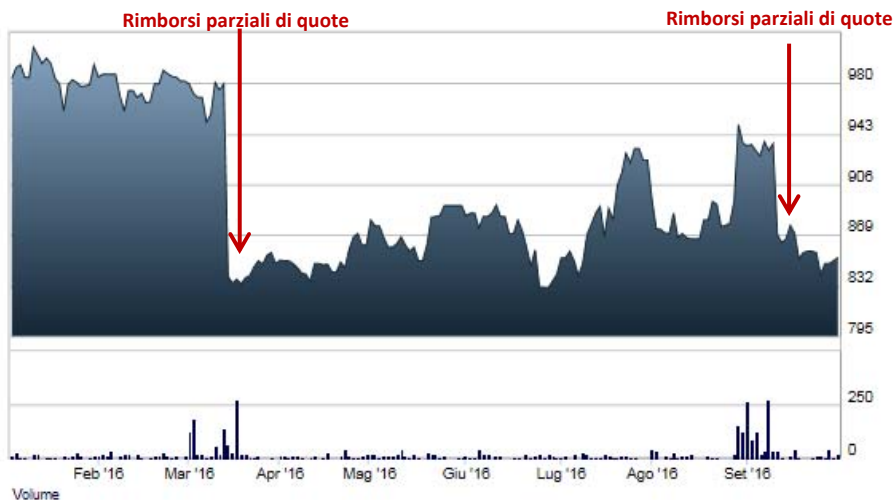
Il Fondo non ha in essere finanziamenti né operazioni in strumenti finanziari derivati.

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 97% secondo il metodo lordo e a 105% secondo il metodo degli impegni. La leva finanziaria, determinata secondo quanto previsto dalla Banca d'Italia (riferimento Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 – Tit. X, Cap. II), risulta inferiore al 60% del valore degli immobili, dei diritti reali, delle partecipazioni in società immobiliari e delle parti di altri fondi immobiliari, e del 20% del valore degli altri beni.

4 ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO

Le quote del Fondo sono negoziate nel mercato regolamentato gestito dalla Borsa Italiana a far data dal 24 gennaio 2005.

Al 30 settembre 2016 la quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 1.107 l'11 gennaio 2016, con n. 18 quote scambiate, e quello minimo di Euro 833,5 il 15 marzo il giorno successivo (rimborsi parziali di capitale deliberati dal CDA della SGR il 29 febbraio 2016 per euro 177,30 per quota) con n.28 quote scambiate. Si ricorda che il fondo nel periodo ha proceduto anche il 14 settembre ad un ulteriore rimborso parziale di capitale per euro 70,90 per quota. Il fondo chiude il trimestre con un valore di Borsa della quota pari ad Euro 852,5 con una diminuzione pari all'11,2% rispetto alla fine del 2015 (960 euro al 30 dicembre 2015); tuttavia, se si considerano i rimborsi effettuati e si netta il valore del 30 dicembre 2015 di detti rimborsi (determinando cioè un valore rettificato di euro 711,80), la quota mostra invece un aumento di quasi il 20%.



ALTRE INFORMAZIONI

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

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

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

EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE b(FM)

Nell'ambito della gestione del patrimonio immobiliare e del fondo, non risultano eventi successivi al 30 settembre 2016 da riportare nel presente documento.

Roma, 3 novembre 2016

Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino

Fine Comunicato n.0834-11

Numero di Pagine: 45