

RICOSTRUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E DELLA SEZIONE REDDITUALE PER L'ANNO PRO-FORMA 1° GENNAIO 2005 – 31 DICEMBRE 2005

INDICE

SITUAZIONE PATRIMONIALE.....	2
SEZIONE REDDITUALE.....	4

NOTE ESPLICATIVE

1. Ipotesi di base adottate.....	6
1.1 Premessa.....	6
1.2 Scopo.....	7
1.3 Normativa di riferimento.....	8
1.4 Criteri adottati per la redazione del Rendiconto pro-forma.....	8
1.5 Rettifiche pro-forma.....	9
1.5.1 Situazione patrimoniale pro-forma al 31 dicembre 2005.....	9
1.5.2 Sezione reddituale pro-forma al 31 dicembre 2005.....	11
1.5.3 Note alla forma e al contenuto del Rendiconto pro-forma.....	14
2. Criteri di valutazione e di esposizione.....	14
2.1 Criteri generali di valutazione e di esposizione.....	14
2.2 Criteri di valutazione delle singole voci.....	14
2.3 Aspetti fiscali del Fondo.....	15
3. Commenti alle voci della situazione patrimoniale.....	15
4. Il valore complessivo netto pro-forma del Fondo.....	17
5. Commenti alle voci della sezione reddituale.....	18
Allegato I – Elenco dei beni immobili.....	21
Allegato II – Relazione di Kpmg S.p.a.....	22

RICOSTRUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E DELLA SEZIONE REDDITUALE PER L'ANNO PRO-FORMA 1° GENNAIO 2005 – 31 DICEMBRE 2005

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ (Valori in migliaia di Euro)	Valori Rendiconto al 31/12/05	Rettifiche pro - forma	Pro - forma al 31/12/05	
			Valore complessivo	In perc. dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	-	-	-	0,0%
Strumenti finanziari non quotati	-	-	-	0,0%
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati	-	-	-	0,0%
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati	-	-	-	0,0%
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	-	229.500	229.500	83,2%
B1. Immobili dati in locazione	-	229.500	229.500	83,2%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI	-	-	-	0,0%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI	-	-	-	0,0%
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI	-	775	775	0,3%
E1. Oneri pluriennali	-	775	775	0,3%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	172.012	(169.518)	2.494	0,9%
F1. Liquidità disponibile	172.012	(169.518)	2.494	0,9%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.311	37.829	43.140	15,6%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni				
G2. Ratei e risconti attivi				
G3. Crediti di imposta				
G4. Altre	5.311	(5.311)	-	0,0%
G5. Credito IVA	-	43.140	43.140	15,6%
TOTALE ATTIVITÀ	177.323	98.586	275.909	100,0%

RICOSTRUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E DELLA SEZIONE REDDITUALE PER L'ANNO PRO-FORMA 1° GENNAIO 2005 – 31 DICEMBRE 2005

SITUAZIONE PATRIMONIALE (Segue)

PASSIVITÀ (Valori in migliaia di Euro)	Valori Rendiconto al 31/12/05	Rettifiche pro - forma	Pro - forma al 31/12/05	
			Valore complessivo	In perc. dell passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	89.000	89.000	98,4%
H1. Finanziamenti ipotecari	-	89.000	89.000	98,4%
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate				
H3. Altri				
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	-	-	0,0%
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	-	-	0,0%
L1. Proventi da distribuire				
L2. Altri debiti verso i partecipanti				
M. ALTRE PASSIVITÀ	5.360	(3.945)	1.415	1,6%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati				
M2. Debiti di imposta				
M3. Ratei e risconti passivi				
M4. Altre	5.360	(4.953)	407	0,5%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	-	1.008	1.008	1,1%
TOTALE PASSIVITÀ	5.360	85.055	90.415	100,0%
VALORE COMPLESSIVO NETTO PRO - FORMA DEL FONDO	171.963	13.531	185.494	
Numero delle quote in circolazione	68.800	-	68.800	
Valore unitario pro-forma delle quote (Euro)	2.499	197	2.696	

RICOSTRUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E DELLA SEZIONE REDDITUALE PER L'ANNO PRO-FORMA 1° GENNAIO 2005 – 31 DICEMBRE 2005

SEZIONE REDDITUALE (Valori in migliaia di Euro)	Valori Rendiconto 01/01/05 - 31/12/05	Rettifiche pro - forma	Pro - forma 01/01/05 - 31/12/05
A. STRUMENTI FINANZIARI			
Strumenti finanziari non quotati			
A1. PARTECIPAZIONI			
A1.1 dividendi e altri proventi	-	-	-
A1.2 utili/perdite da realizzi			
A1.3 plus/minusvalenze			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi			
A2.2 utili/perdite da realizzi			
A2.3 plus/minusvalenze			
Strumenti finanziari quotati			
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi			
A3.2 utili/perdite da realizzi			
A3.3 plus/minusvalenze			
Strumenti finanziari derivati			
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
Risultato gestione strumenti finanziari (A)	-		-
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	-	10.601	10.601
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-	-	-
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-	13.498	13.498
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-	(1.737)	(1.737)
B5. AMMORTAMENTI	-	-	-
B6. ICI	-	(1.350)	(1.350)
Risultato gestione beni immobili (B)	-	21.012	21.012
C. CREDITI			
C1. interessi attivi e proventi assimilati	-	-	-
C2. incrementi/decrementi di valore	-	(298)	(298)
Risultato gestione crediti (C)	-	(298)	(298)
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. interessi attivi e proventi assimilati	-	-	-
Risultato gestione depositi bancari (D)	-	-	-
E. ALTRI BENI			
E1. Proventi	-	-	-
E2. Utile/perdita da realizzi	-	-	-
E3. Plusvalenze/minusvalenze	-	-	-
Risultato gestione altri beni (E)	-	-	-
RISULTATO GESTIONE INVESTIMENTI (A + B + C + D + E)	-	20.714	20.714

RICOSTRUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E DELLA SEZIONE REDDITUALE PER L'ANNO PRO-FORMA 1° GENNAIO 2005 – 31 DICEMBRE 2005

SEZIONE REDDITUALE (<i>Segue</i>) (Valori in migliaia di Euro)	Valori Rendiconto 01/01/05 - 31/12/05	Rettifiche pro - forma	Pro - forma 01/01/05 - 31/12/05
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-	-	-
F1.1 Risultati realizzati			
F1.2 Risultati non realizzati			
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-	-	-
F2.1 Risultati realizzati			
F2.2 Risultati non realizzati			
Risultato gestione cambi (F)	-	-	-
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI P/T E ASSIMILATE	-	-	-
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-	-	-
Risultato altre operazioni di gestione (G)	-	-	-
RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE CARATT. (RGI + F + G)	-	20.714	20.714
H. ONERI FINANZIARI			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	(3.582)	(3.582)
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-	(3.582)	(3.582)
H1.2 su altri finanziamenti			
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-	-	-
Oneri finanziari (H)	-	(3.582)	(3.582)
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE CARATT. (RLGC + H)	-	17.132	17.132
I. ONERI DI GESTIONE			
I1. Provvigione di gestione SGR	(23)	(4.307)	(4.330)
I2. Commissioni banca depositaria	(0,5)	(56)	(57)
I3. Oneri per esperti indipendenti	-	(15)	(15)
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(2)	-	(2)
I5. Altri oneri di gestione	(10)	(488)	(498)
Totale oneri di gestione (I)	(36)	(4.866)	(4.902)
L. ALTRI RICAVI ED ONERI			
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	16	(16)	-
L2. Altri ricavi	-	-	-
L3. Altri oneri	(17)	(65)	(82)
Totale altri ricavi ed oneri (L)	(1)	(81)	(82)
RISULTATO DELLA GESTIONE PRIMA DELLE IMPOSTE (RNGC + I + L)	(37)	12.185	12.148
M. IMPOSTE			
M1. Imposta sostitutiva a carico del periodo	-	-	-
M2. Imposta sostitutiva a credito del periodo	-	-	-
M3. Altre imposte	-	-	-
Totale imposte (M)	-	-	-
UTILE/PERDITA PRO-FORMA DEL PERIODO (RGPI + M)	(37)	12.185	12.148

NOTE ESPLICATIVE

1. IPOTESI DI BASE ADOTTATE

1.1 PREMESSA

Il fondo Obelisco (il “Fondo”) è un fondo comune di investimento immobiliare alimentato per cassa di tipo chiuso gestito da Investire Immobiliare Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (la “SGR”), istituito mediante la raccolta di denaro relativa alla sottoscrizione di quote da parte dei Partecipanti.

Le quote del Fondo sono state collocate per 168.465 migliaia di Euro ai Partecipanti, inteso come Pubblico indistinto, mediante la sottoscrizione di 67.386 Quote, avvenuta tra il 15 settembre 2005 ed il 22 dicembre 2005, e per 3.535 migliaia di Euro alla SGR mediante la sottoscrizione di 1.414 quote, quasi per intero riconducibili all’investimento obbligatorio previsto dalla normativa vigente in materia. L’importo totale collocato, quindi, ammonta a 172.000 migliaia di Euro per un totale di 68.800 Quote.

In data 27 Luglio 2005 la SGR, per conto del Fondo, ha stipulato con la Società venditrice degli immobili (Boreale S.r.l.) un contratto preliminare di compravendita a cui è seguito, in data 14 ottobre 2005, un contratto di compravendita, con la stessa Società, per l’acquisto in blocco di 12 unità immobiliari i cui indirizzi, superficie e prezzo di acquisto sono sotto elencati:

- 1) Milano, Via Richard, n.ri 1/3/5, torri B-C-E;
Superficie commerciale: 22.885 mq - Prezzo di acquisto: 43.300 migliaia di Euro
- 2) Roma, Via Valentino Mazzola n. 66;
Superficie commerciale: 24.465 mq - Prezzo di acquisto: 40.000 migliaia di Euro;
- 3) Fiumicino (Roma), Via Corona Boreale n.88;
Superficie commerciale: 40.996 mq - Prezzo di acquisto: 30.000 migliaia di Euro;
- 4) Fiumicino (Roma), Via Corona Boreale n.86
Superficie commerciale: 27.009 mq - Prezzo di acquisto: 30.300 migliaia di Euro;
- 5) Roma, Via Canton n.ri 10-12-20;
Superficie commerciale: 11.282 - Prezzo di acquisto: 25.600 migliaia di Euro;
- 6) Roma, Via Cina n. 413;
Superficie commerciale: 9.364 mq - Prezzo di acquisto: 13.000 migliaia di Euro;
- 7) Bari, Via Amendola n.160.
Superficie commerciale: 9.787 mq - Prezzo di acquisto: 7.350 migliaia di Euro;
- 8) Roma, Via Fiume Bianco n.56;
Superficie commerciale: 5.949 mq - Prezzo di acquisto: 8.000 migliaia di Euro;

- 9) Segrate (MI), Via Cassanese n.224;
Superficie commerciale: 5.871 mq - Prezzo di acquisto: 6.800 migliaia di Euro;
- 10) Roma, Via Tovaglieri n.19;
Superficie commerciale: 7.479 mq - Prezzo di acquisto: 6.500 migliaia di Euro;
- 11) Roma, Via Capogrossi n.34 / Viale Morandi, edificio C/3;
Superficie commerciale: 4.089 mq - Prezzo di acquisto: 3.000 migliaia di Euro;
- 12) Roma, Via Campo Farnia – Via Pellarò (palazzina Z6);
Superficie commerciale: 1.520 mq - Prezzo di acquisto: 1.850 migliaia di Euro;

Il termine iniziale di efficacia e, pertanto, tutti gli effetti utili ed onerosi dell'atto di compravendita sopra citato sono decorsi dall'11 gennaio 2006, compreso il trasferimento della titolarità giuridica degli immobili e quindi il pagamento a saldo degli stessi. L'atto di compravendita, infatti, avvenuto in data 14 ottobre 2005, è stato sottoposto a condizione sospensiva, da verificarsi entro l'11 gennaio 2006, legata al pagamento integrale degli immobili da parte della SGR alla società Venditrice.

Il Fondo, inoltre, al fine di riconoscere il corrispettivo degli immobili sopra elencati, ha assunto un debito di natura finanziaria a tasso fisso (4,025%) che ammonta a 89.000 migliaia di Euro, pari al 41,3 % circa del valore di acquisto degli immobili che ammonta a 215.700 migliaia di Euro al netto dell'IVA.

1.2 SCOPO

L'obiettivo della ricostruzione della situazione economica e patrimoniale per il periodo 1° gennaio 2005 – 31 dicembre 2005 (il "Rendiconto pro-forma") è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, il Fondo come se lo stesso fosse virtualmente esistente nel periodo considerato.

In particolare, l'obiettivo del Rendiconto pro-forma è quello di rappresentare:

- la situazione patrimoniale assumendo che l'operazione descritta nel precedente paragrafo (acquisto degli immobili) siano virtualmente avvenuta alla data del 31 dicembre 2005;
- la situazione economica assumendo che l'operazione descritta nel precedente paragrafo (acquisto degli immobili) sia virtualmente avvenuta all'inizio del periodo in esame e, di conseguenza, il Fondo fosse esistente nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 31 dicembre 2005.

Pertanto, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelli di un normale rendiconto, e poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento alla situazione patrimoniale ed a quella economica, le suddette situazioni pro-forma vanno lette e interpretate separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti.

1.3 NORMATIVA DI RIFERIMENTO

I Fondi comuni di investimento immobiliare costituiti mediante conferimento di beni immobili da parte di soggetti diversi dagli enti pubblici sono disciplinati dagli articoli 34 e seguenti del D.Lgs. 24/2/1998, n. 58, nonché dalle disposizioni attuative del TUF, fra cui il D.M. 24/5/1999, n. 228, come modificato dal D.M. 31/1/2003, n. 47 e dal D.L. 25/9/2001 n. 351 convertito con modificazioni in L. 23/11/2001, n. 410. In particolare, i criteri e le modalità di valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio del Fondo, i criteri generali relativi al contenuto minimo del regolamento, nonché i prospetti della situazione patrimoniale e di quella economica sono disciplinati dal Regolamento di Banca d'Italia del 14 aprile 2005.

1.4 CRITERI ADOTTATI PER LA REDAZIONE DEL RENDICONTO PRO-FORMA

Per quanto riguarda i criteri di redazione e presentazione del Rendiconto pro-forma si è tenuto conto delle linee guida contenute nella comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 "Principi di redazione dei dati pro-forma".

Si precisa che, ai fini della predisposizione dei dati pro-forma e al fine di dare maggiore rappresentatività ai dati riportati nel presente documento, si è tenuto conto delle assunzioni sotto riportate nella redazione del presente documento per le seguenti voci del Rendiconto pro-forma:

- manutenzioni ordinarie: sono state ribaltate sugli inquilini tenendo conto della percentuale di occupazione della superficie commerciale da parte degli affittuari riscontrata in fase di due diligence, non essendo disponibili i dati storici della società venditrice.
- svalutazione crediti: non essendo a conoscenza dei criteri di valutazione del credito adottati dalla precedente proprietà, le svalutazioni sono state da noi determinate tenendo conto dell'anzianità del credito conducendo un'analisi per fasce di scaduto;
- con riferimento alla stima di alcuni costi di gestione del Fondo si è tenuto conto dei contratti stipulati dalla SGR, in luogo di quelli vigenti durante la precedente gestione.

I dati pro-forma sono stati ottenuti apportando ai dati storici al 31 dicembre 2005, relativi al Rendiconto redatto dal Fondo per lo stesso periodo, appropriate rettifiche (rettifiche pro-forma) con lo scopo di riflettere nel periodo 1° gennaio – 31 dicembre 2005 gli effetti delle Operazioni descritte in precedenza.

Per quanto riguarda la situazione patrimoniale è ottenuta apportando le rettifiche pro-forma al Rendiconto chiuso al 31 dicembre 2005. In tale prospetto, le attività totali sono soprattutto rappresentate dalla liquidità disponibile ottenuta attraverso la sottoscrizione delle quote da parte dei Partecipanti ed un credito verso la società venditrice degli immobili per il versamento della caparra confirmatoria in sede di sottoscrizione del compromesso. Le passività totali, invece, sono soprattutto rappresentate da un debito verso la SGR per l'anticipazione della liquidità necessaria per il versamento della caparra confirmatoria prima citata.

Con riferimento alla sezione reddituale, i dati a cui sono state applicate le rettifiche pro-forma, sono quelli utilizzati per la redazione del Rendiconto relativo all'esercizio 2005. A tal proposito, sembra opportuno specificare, che nella sezione reddituale del rendiconto redatto alla data del 31 dicembre 2005 non sono stati contabilizzati costi e ricavi legati agli immobili in quanto, come specificato precedentemente, il termine iniziale di efficacia del contratto di compravendita, e quindi anche della

titolarità degli immobili, è decorso a partire dall'11 gennaio 2006. Le rettifiche pro-forma più significative relative alla sezione reddituale riflettono la contabilizzazione di tutti i costi assumendo che l'operazione di acquisto degli immobili sia virtualmente avvenuta il 1° gennaio 2005.

Tali rettifiche sono state apportate secondo i criteri sotto elencati:

- utilizzando i dati storici della società venditrice laddove disponibili e coerenti con la politica di gestione che sarà attuata dal Fondo (valorizzazione della redditività del portafoglio nel medio/lungo termine e non valorizzazione delle vendite);
- contabilizzando gli oneri derivanti dai contratti di fornitura di servizi stipulati dalla SGR per conto del Fondo, o da nuovi elementi riscontrati in fase di acquisizione del portafoglio (ad esempio gli oneri ripetibili);
- utilizzando, per la stima di alcuni oneri, le assunzioni gestionali della SGR con particolare riferimento alla svalutazione dei crediti ritenuti difficilmente recuperabili.

Le rettifiche apportate riguardo ricavi (soprattutto canoni di locazione) sono state operate in continuità con quanto contabilizzato dalla società venditrice.

Si segnala che il Rendiconto pro-forma non accoglie alcuna imposizione fiscale, in considerazione del fatto che l'articolo 41-bis del D.L. 30 settembre 2003, n. 269, ha radicalmente modificato il regime impositivo dei fondi immobiliari, eliminando l'imposta sostitutiva pari all'1% del valore complessivo netto del patrimonio del fondo prevista dal decreto legge 25 settembre 2001, n. 351 (convertito con modificazioni dalla legge 23 novembre 2001, n. 410) e sostituendola con la tassazione dei proventi del fondo in capo ai singoli partecipanti.

1.5 RETTIFICHE PRO-FORMA

Le principali rettifiche pro-forma, adottate per redigere la situazione patrimoniale e la sezione reddituale, sono di seguito descritte e suddivise per ciascuna voce di Rendiconto.

1.5.1 Situazione patrimoniale pro – forma al 31 dicembre 2005

Immobili e diritti reali immobiliari

Il valore degli immobili iscritti nel Rendiconto al 31 dicembre 2005, alla voce B1, è pari a zero in quanto, come sopra descritto, il contratto di compravendita degli stessi ha prodotto i suoi effetti economici a partire dall'11 gennaio 2006, data in cui si è verificata la condizione sospensiva del contratto di compravendita in seguito al pagamento degli immobili alla Società venditrice.

La situazione patrimoniale pro-forma, invece, riporta un valore degli immobili pari alla valutazione elaborata al 31 dicembre 2005 dall'Esperto Indipendente, nell'interesse della SGR, che ammonta a 229.500 migliaia di Euro e ciò ha generato una rettifica pro-forma di pari importo.

Il valore degli immobili sopra riportato contiene una plusvalenza non realizzata, pari a 13.498 migliaia di Euro, ottenuta dalla differenza tra il valore di perizia degli immobili al 31 dicembre 2005 (229.500 mila Euro) ed il loro valore di acquisto (215.700 mila Euro), aumentato della capitalizzazione di oneri di pertinenza degli immobili, per 302 mila Euro.

Altri beni

La voce E1 “Oneri pluriennali”, del Rendiconto al 31 dicembre 2005, è pari a zero; nel rendiconto pro-forma è stata operata una rettifica pari 775 migliaia di Euro per procedere alla capitalizzazione di oneri pluriennali sostenuti in relazione al finanziamento ipotecario di 89.000 migliaia di Euro. Gli oneri in questione saranno ammortizzati per un periodo di tempo pari alla durata del finanziamento (10 anni).

Posizione netta di liquidità

L'importo indicato nel Rendiconto al 31 dicembre 2005, alla voce F1, ammonta a 172.012 migliaia di Euro ed è sostanzialmente pari alla liquidità raccolta attraverso la sottoscrizione di 68.800 quote del valore di 2.500 Euro cadauna. La voce include una rettifica pro-forma pari a (169.518) migliaia di Euro che riflette, principalmente, l'utilizzo delle somme rivenienti dalla sottoscrizione delle quote e del finanziamento di 89.000 migliaia di Euro, per l'acquisto degli immobili, per 215.700 migliaia di Euro ed il pagamento dell'IVA, per 43.140 migliaia di Euro.

Altre attività

La voce G4 “Altre” nel rendiconto al 31 dicembre 2005 comprendeva un credito di 5.000 migliaia di Euro già versati a titolo di caparra confirmatoria in sede di compromesso nonché costi di diversa natura sostenuti e provvisoriamente sospesi in attesa di essere capitalizzati. Tale voce accoglie una rettifica pro-forma, pari al valore del Rendiconto al 31 dicembre 2005, apportata al fine di tener conto dell'estinzione del credito di 5.000 migliaia di Euro al momento del versamento del saldo per l'acquisto degli immobili, nonché della capitalizzazione degli oneri sospesi (in parte sul valore degli immobili in parte nella voce E1 Oneri pluriennali per €311 migliaia).

La voce G5 “Credito IVA” del Rendiconto al 31 dicembre 2005 (pari a zero) accoglie una rettifica pro-forma pari a 43.140 migliaia di Euro che riflette il pagamento di tale imposta al momento dell'acquisto degli immobili

Finanziamenti ricevuti

La voce H.1 “Finanziamenti Ipotecari” (nel rendiconto al 31 dicembre 2005 pari a 0) accoglie una rettifica pro-forma pari a 89.000 migliaia di Euro, al fine di tener conto del finanziamento ottenuto per l'acquisto degli immobili del Fondo.

Altre passività

La voce M4 “Altre” accoglie una rettifica pro-forma, pari a (4.953) migliaia di Euro, al fine di tener conto, per 5.000 migliaia di Euro, dell'estinzione del debito del Fondo verso la SGR, contratto per effetto dell'anticipazione da parte di questa ultima dell'importo necessario al versamento della caparra confirmatoria alla società venditrice degli immobili.

La voce M4 accoglie, inoltre, rettifiche pro-forma per considerare i debiti contratti dal Fondo per il sostenimento degli oneri connessi alla fase di acquisizione del portafoglio immobiliare ed al finanziamento ipotecario.

La voce M6 “Debiti per cauzioni ricevute” accoglie una rettifica pro-forma, pari a 1.008 migliaia di Euro al fine di riflettere il debito del Fondo verso gli affittuari per depositi cauzionali trasferiti dalla Società venditrice al Fondo stesso.

1.5.2 Situazione reddituale pro-forma al 31 dicembre 2005

Risultato gestione beni immobili

Canoni di locazione e altri proventi

La rettifica pro-forma, pari a 10.601 migliaia di Euro, è stata apportata al fine di tener conto dei ricavi derivanti dai canoni di locazione maturati nel corso del 2005 (9.611 migliaia di Euro) ed il recupero degli oneri di manutenzione ordinaria a carico dei locatari (990 migliaia di Euro).

Come descritto in precedenza tale rettifica è stata determinata considerando l'ammontare degli oneri per la gestione dei beni immobili (si fa rinvio a quanto verrà detto per la voce B4 Oneri per la gestione di beni immobili) e procedendo al ribaltamento in base alle percentuali di occupazione così come rilevate in sede di Due Diligence sul portafoglio al momento dell'acquisizione degli immobili.

Plus / Minusvalenze

La voce, pari a 13.498 migliaia di Euro, è stata inserita come rettifica pro-forma al fine di tener conto dell'effetto della valutazione degli immobili al valore di mercato rispetto al valore di carico. In particolare, la plusvalenza non realizzata si origina dalla differenza tra il valore di mercato degli immobili, pari a 229.500 migliaia di Euro e quello di acquisto (215.700 migliaia di Euro) aumentato della capitalizzazione di costi di consulenza connessi alla loro acquisizione che ammontano a 302 migliaia di Euro così come già detto in precedenza (Immobili e diritti reali immobiliari).

Oneri per la gestione di beni immobili

La voce accoglie una rettifica pro-forma, per (1.737) migliaia di Euro, al fine di tener conto del sostenimento di costi per la gestione degli immobili del Fondo nel corso del 2005.

In particolare tali costi si riferiscono agli oneri di manutenzione ordinaria del periodo.

Tali costi, inoltre, come già descritto nel paragrafo relativo ai “Canoni di locazione e altri proventi” sono stati in parte ribaltati ai locatari in base alle percentuali di occupazione ed il relativo ricavo, pari a 990 migliaia di Euro, è stato classificato nella voce B1 della situazione reddituale pro-forma.

ICI

La rettifica pro-forma, pari a (1.350) migliaia di Euro, è stata apportata al fine di tener conto del costo sostenuto per l'ICI (Imposta Comunale sugli Immobili) nel corso del 2005. Tale rettifica è stata operata considerando i costi effettivamente sostenuti dalla Società venditrice nel corso del 2005.

Risultato gestione crediti

Incrementi / decrementi di valore

La voce accoglie una rettifica pro-forma per (298) migliaia di Euro al fine di riflettere l'effetto stimato di alcune situazioni di difficile esigibilità dei crediti derivanti dalla gestione caratteristica degli immobili del Fondo.

Come detto in precedenza tale rettifica è stata determinata applicando delle percentuali di svalutazioni ritenute congrue dalla SGR.

Oneri finanziari

Interessi passivi su finanziamenti ipotecari

La voce, pari a (3.582) migliaia di Euro, è stata inserita come rettifica pro-forma al fine di tener conto degli interessi passivi pagati dal Fondo sul finanziamento di 89.000 migliaia di Euro (sopra descritto alla voce patrimoniale "finanziamenti ricevuti"). Tale finanziamento prevede l'applicazione di un tasso fisso annuo pari al 4,025%.

Oneri di gestione

Provvigione di gestione SGR

La rettifica pro-forma, pari a (4.307) migliaia di Euro, è stata apportata al fine di tener conto del costo a carico del Fondo relativo alla commissione per l'attività di gestione svolta dalla SGR per l'intero anno 2005 e non per tre giorni come nel caso del Rendiconto al 31 dicembre 2005 .

Come previsto all'art 9 punto 1 del Regolamento del Fondo, il compenso annuo di gestione spettante alla SGR è pari al 1,65% del valore complessivo delle attività del Fondo stesso, quale risulta dal Rendiconto di fine anno. A tale scopo il valore complessivo delle attività del Fondo è calcolato senza tenere conto delle plusvalenze non realizzate sui beni immobili e sulle partecipazioni detenute rispetto al valore di acquisizione.

In particolare, in sede di redazione del Rendiconto pro-forma, è stata calcolata una commissione pari all'1,65% del totale attivo al 31 dicembre 2005, che ammonta a 275.909 migliaia di Euro, al netto della plusvalenza non realizzata di 13.498 migliaia di Euro. Tale commissione, per l'anno 2005, ammonta, quindi, a 4.330 migliaia di Euro.

Commissione banca depositaria

La voce accoglie una rettifica pro-forma per (56) migliaia di Euro al fine di tener conto della commissione riconosciuta alla banca depositaria in ragione di un anno e non di tre giorni come da Rendiconto al 31 dicembre 2005

Come previsto al punto 9.1 dal Regolamento il compenso da riconoscere alla Banca Depositaria per l'espletamento delle sue funzioni è determinato in misura pari allo 0,033%, su base annua calcolato, sulla base del rendiconto di fine anno, sul valore complessivo netto del Fondo, rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni detenute in società immobiliari rispetto al loro valore di acquisizione.

Oneri per esperti indipendenti

La voce, pari a (15) migliaia di Euro, è stata inserita come rettifica pro-forma al fine di tener conto degli oneri sostenuti per la valutazione del patrimonio immobiliare del Fondo al 31 dicembre 2005 da parte degli Esperti Indipendenti.

Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico

La voce non contiene alcuna rettifica pro-forma.

Altri oneri di gestione

La rettifica pro-forma, pari a (488) migliaia di Euro, è stata apportata al fine di riflettere, soprattutto, la contabilizzazione nel Rendiconto pro-forma degli oneri sostenuti per il property, il facility management e l'assicurazione sugli immobili di proprietà del Fondo sulla base dei nuovi contratti sottoscritti dal Fondo.

Altri ricavi ed oneri

Interessi attivi su disponibilità liquide

La rettifica pro-forma, pari a (16) migliaia di Euro, è stata apportata per non tener conto, nei Prospetti pro-forma, dei ricavi conseguiti a titolo di interessi attivi sulle disponibilità liquide.

Tale scelta è motivata da un principio di prudenza e dalla difficoltà di stimare un importo relativo a tale voce di ricavo per l'anno 2005.

Altri oneri

La voce, pari a (82) migliaia di Euro, accoglie una rettifica pro-forma pari a (65) migliaia di Euro al fine di contabilizzare la quota di ammortamento di competenza del 2005, pari a (77) migliaia di Euro, riferita ad oneri capitalizzati ed iscritti nella voce "oneri pluriennali". La voce accoglie, inoltre, una rettifica pro-forma, pari a 12 migliaia di Euro, al fine di non tener conto, nei prospetti pro-forma, della commissione di mancato utilizzo del finanziamento contabilizzata nel Rendiconto al 31 dicembre 2005.

Gli oneri capitalizzati sono riferiti al contratto di finanziamento e pertanto saranno ammortizzati in base alla sua durata (10 anni).

1.5.3 Note alla forma e al contenuto dei prospetti contabili pro – forma.

Come già indicato al Paragrafo 1.2, a seguito delle assunzioni poste alla base della redazione dei prospetti contabili pro-forma, la situazione economica e quella patrimoniale dovranno essere lette e interpretate separatamente senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti. In particolare ci si riferisce al fatto che la situazione patrimoniale non illustra le partite a debito e a credito derivanti dalla gestione economica dell'esercizio e, pertanto, nel valore netto contabile del Fondo (NAV al 31 dicembre 2005) non è stato incluso il risultato economico derivante dalla gestione dell'esercizio.

Le Note di commento alle singole poste del Rendiconto includono unicamente informazioni sul contenuto delle voci e sui criteri di formazione e valutazione dei dati. Non sono stati inclusi commenti di carattere commerciale o gestionale.

Tutti gli importi indicati nei Prospetti pro-forma e nelle note esplicative sono espressi in migliaia di Euro.

2. CRITERI DI VALUTAZIONE E DI ESPOSIZIONE

2.1 CRITERI GENERALI DI VALUTAZIONE E DI ESPOSIZIONE

La ricostruzione della situazione economica e patrimoniale per l'anno pro-forma 1° gennaio 2005-31 dicembre 2005 si compone della situazione patrimoniale, della sezione reddituale e delle note esplicative. La stessa è stata redatta secondo i criteri enunciati nel Paragrafo 1.4 delle presenti note esplicative. Gli schemi adottati ed i principi di valutazione fanno riferimento alle disposizioni previste dal Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia in data 14 aprile 2005.

2.2 CRITERI DI VALUTAZIONE DELLE SINGOLE VOCI

Immobili

I beni immobili e i diritti reali immobiliari sono valutati al valore di mercato corrispondente alle risultanze della Relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti; in particolare gli immobili del Fondo sono stati assoggettati a valutazione da parte della società REAG S.p.A. a cui è stato conferito specifico incarico.

Ai fini della valutazione dell'intero portafoglio immobiliare, e in ottemperanza ai criteri generali previsti dal Provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005, sono stati utilizzati dall'esperto indipendente i principi fissati dal "RICS Appraisal and Valuation Manual" edito dal Royal Institution of Chartered Surveyors nell'aprile del 2003.

Altre attività

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

Altre passività

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

Rilevazione delle componenti di costo e di ricavo

I ricavi e i costi riferiti alla gestione immobiliare, gli interessi passivi e gli altri proventi ed oneri di natura operativa sono iscritti secondo il principio della competenza temporale.

2.3 ASPETTI FISCALI DEL FONDO

L'articolo 6 del decreto legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito con modificazioni nella Legge 23 novembre 2001, n. 410, e successive modifiche, disciplina il regime di tassazione del Fondo ai fini delle imposte sui redditi. Tale disposizione prevede che il Fondo non è soggetto alle imposte sui redditi (IRPEF ed IRES) e all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

L'art. 7 del Decreto n. 351 così come modificato dall'articolo 41-bis del D.L. 30 Settembre 2003, n. 269, convertito con modificazioni nella Legge 24 Novembre 2003, n. 326, ha introdotto, a decorrere dal 1° gennaio 2004, una ritenuta del 12,50%:

- a) sull'ammontare dei proventi riferibili a ciascuna quota e
- b) sulla differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote ed il costo di sottoscrizione o di acquisto.

Tale ritenuta opererà a titolo di acconto o di imposta a seconda dello status giuridico del partecipante al Fondo così come descritto nella Parte I, Sezione C, Paragrafo 8.2 del Prospetto Informativo.

3. COMMENTI ALLE VOCI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE

A. Strumenti finanziari

Tale voce non include alcun ammontare

B. Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, pari a 229.500 migliaia di Euro è interamente riferito alla voce B.1 "Immobili dati in locazione". L'ammontare corrisponde al valore di mercato al 31 dicembre 2005 risultante dalla Relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente.

Un elenco dei beni immobili è fornito nella tabella allegata alle presenti note.

C. Crediti

Tale voce non include alcun ammontare

D. Depositi bancari

Tale voce non include alcun ammontare

E. Altri beni

Il totale della voce in esame, pari a 775 migliaia di Euro, è interamente riferito alla voce E.1 "Oneri pluriennali". L'ammontare corrisponde al valore di oneri di start up del Fondo capitalizzati. Questi si riferiscono all'imposta sostitutiva sul finanziamento erogato per l'acquisto degli immobili (223 migliaia di Euro), commissioni riferite al finanziamento stesso (452 migliaia di Euro), e spese per consulenze legali relative al finanziamento (100 migliaia di Euro).

F. Posizione netta di liquidità

La voce, pari a 2.494 migliaia di Euro, include la liquidità raccolta mediante la sottoscrizione delle quote del Fondo, per 172.000 migliaia di Euro, l'accensione di un finanziamento ipotecario, per 89.000 migliaia di Euro e l'acquisto degli immobili per 258.840 migliaia di Euro (compreso IVA). La liquidità si movimentata, inoltre, per effetto delle commissioni bancarie (452 migliaia di Euro), l'imposta sostitutiva sul finanziamento (223 migliaia di Euro), che è stato erogato al netto di tali oneri e l'incasso derivante dal trasferimento al Fondo dei depositi cauzionali degli affittuari da parte della società venditrice degli immobili (1.008 migliaia di Euro).

G. Altre attività

La voce G4 "Altre" non include alcun ammontare.

La voce G5 "Credito IVA", pari a 43.140 migliaia di Euro, rappresenta il credito del Fondo verso l'Erario per il versamento di tale imposta al momento dell'acquisto degli immobili.

H. Finanziamenti ricevuti

La voce include un finanziamento ipotecario per 89.000 migliaia di Euro erogato dalla Barclays Bank PLC.

Il contratto di finanziamento prevede un rimborso anticipato obbligatorio in occasione della cessione degli immobili.

Il tasso di interesse fisso applicato è pari al 4,025% annuo.

La banca finanziatrice è garantita per il suo credito da:

- (i) Ipoteca di primo grado sugli immobili;
- (ii) Pegno sui Conti del Fondo;
- (iii) Cessione di una parte dei canoni di locazione;
- (iv) Cessione degli eventuali indennizzi assicurativi.

I. Strumenti finanziari derivati

Tale voce non include alcun ammontare.

L. Debiti verso i partecipanti

Tale voce non include alcun ammontare.

M. Altre passività

La voce M4 “Altre”, pari a 407 migliaia di Euro, è relativa ai debiti per fatture da ricevere da parte dei consulenti del Fondo per le attività da questi espletate durante la fase di start up.

La voce M6 “Debiti per cauzioni ricevute”, pari a 1.008 migliaia di Euro, comprende i debiti verso i conduttori relativi ai depositi cauzionali da questi versati e trasferiti dalla Società venditrice unitamente agli immobili.

4. IL VALORE COMPLESSIVO NETTO PRO-FORMA DEL FONDO

Il valore in questione al 31 dicembre 2005 ammonta a 185.494 migliaia di Euro e comprende l'effetto dell'adeguamento al valore di mercato degli immobili, alla stessa data, per un importo pari a 13.498 migliaia di Euro.

Per i dettagli riferiti a questo ultimo importo si rimanda alla descrizione contenuta al punto B del paragrafo 5 della sottovoce B.3 “Plusvalenze / minusvalenze”.

Come indicato nelle ipotesi di base della redazione del Rendiconto pro-forma, la situazione patrimoniale è stata redatta assumendo che l'Apporto sia avvenuto alla data del 31 dicembre 2005. Ne consegue che l'importo di 13.498 migliaia di Euro corrisponde al maggior valore degli immobili derivante dalla valutazione degli stessi al valore di mercato al 31 dicembre 2005 rispetto al valore dell'Apporto aumentato di oneri capitalizzati.

5. COMMENTI ALLE VOCI DELLA SEZIONE REDDITUALE

A. Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

Tale voce non include alcun ammontare.

B. Beni immobili

Il risultato economico pro-forma delle operazioni sui beni immobili si suddivide nelle seguenti voci (valori espressi in migliaia di Euro):

B1. Canoni di locazione e altri proventi:	10.601
B3. Plusvalenze / minusvalenze:	13.498
B4. Oneri per la gestione di beni immobili	(1.737)
B6. ICI	(1.350)
TOTALE	21.012

La sottovoce B1. “Canoni di locazione e altri proventi”, include i ricavi derivanti dalla locazione degli immobili di proprietà del Fondo relativi all’anno 2005 (9.611 migliaia di Euro), nonché i recuperi dai locatari di spese ripetibili, effettivamente riaddebitate agli occupanti (990 migliaia di Euro).

La sottovoce B3. “Plusvalenze / minusvalenze”, include la differenza tra il valore al 31 dicembre 2005 degli immobili di proprietà del Fondo, pari a 229.500 migliaia di Euro, ed il valore di apporto degli stessi immobili (215.700 migliaia di Euro) aumentato di costi capitalizzati relativi alla loro acquisizione per (302) migliaia di Euro..

La sottovoce B4. “Oneri per la gestione di beni immobili” include i costi di manutenzione ordinaria sostenuti per la gestione degli immobili. Tali costi, per 990 migliaia di Euro, sono stati ribaltati ai locatari in base alle percentuali di occupazione ed il relativo ricavo è stato classificato nella sottovoce B1 sopra descritta.

La sottovoce B6. “ICI” rappresenta il costo del periodo relativo all’Imposta Comunale sugli Immobili di proprietà del Fondo.

C. Crediti

Come già indicato in precedenza, la voce, che ammonta a (298) migliaia di Euro, include la stima dell’accantonamento del periodo a fronte di crediti ritenuti di difficile esigibilità.

H. Oneri finanziari

La voce H.1.1 “Oneri finanziari su finanziamenti ipotecari”, iscritta nel Rendiconto pro-forma per un ammontare di (3.582) migliaia di Euro, accoglie il costo degli interessi passivi di competenza del 2005, relativi al finanziamento ipotecario sugli immobili, descritto in precedenza.

I. Oneri di gestione

La sezione del Rendiconto pro-forma relativa agli “Oneri di gestione” risulta così ripartita (valori espressi in migliaia di Euro):

I1. Provvigione di gestione SGR	(4.330)
I2. Commissioni banca depositaria	(57)
I3. Oneri per esperti indipendenti	(15)
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(2)
I5. Altri oneri di gestione	(498)
TOTALE ONERI DI GESTIONE	(4.902)

La sottovoce I1 “Provvigione di gestione SGR” accoglie il compenso annuo di gestione spettante alla SGR, come previsto dall’articolo 9.1 del Regolamento.

Le commissioni alla Banca Depositaria, di cui alla sottovoce I2, sono state calcolate sulla base di quanto previsto dal regolamento del Fondo (complessivamente, 0,033% su base annua del valore del patrimonio del Fondo inizialmente sottoscritto e versato).

Gli oneri per Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I3, rappresentano il corrispettivo dovuto alla società REAG S.p.a. per la valutazione effettuata sugli immobili facenti parte del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2005.

La sottovoce I4. “Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico”, accoglie i costi relativi alle pubblicazioni ufficiali effettuate dal Fondo nel corso dell’anno 2005.

La sottovoce I5 “Altri oneri di gestione”, include le spese per la gestione del property e facility management, oltre ai costi relativi alla revisione contabile del Rendiconto del Fondo e quelli concernenti l’assicurazione degli immobili.

L. Altri ricavi ed oneri

La sottovoce L1 “Interessi attivi su disponibilità liquide” non include alcun ammontare. Tale scelta è motivata da un principio di prudenza e dalla difficoltà di stimare un importo per tale voce di ricavo per l’anno 2005.

La sottovoce L3 “Altri oneri”, pari a (82) migliaia di Euro, comprende la quota di competenza dell’esercizio 2005, di commissioni bancarie ed oneri per consulenze legali relative al finanziamento ipotecario di 89.000 migliaia di Euro sopra descritto.

I costi delle consulenze legali e le commissioni bancarie di cui sopra, sono stati ammortizzati in ragione della durata del finanziamento (10 anni).

M. Imposte

Sulla base delle ipotesi enunciate al Paragrafo 1.4, nessun carico fiscale per il Fondo è stato considerato ai fini della redazione del Rendiconto Pro-forma.

Allegato I – Elenco dei beni immobili

Allegato I - ELENCO DEI BENI IMMOBILI

N° Città	Indirizzo	Valore acquisto	Anno di costruzione	Destinazione d'uso prev.	Sup. Commerciale	Canone Pro-forma '05	Ipotecche	Manut. Str.	Manut Ord.	Note
1 Milano	Via Richard 1/3/5, Torre B-C-E	43.300.000	1989	Uffici	22.885	2.099.923	(1)	30.000	218.153	
2 Roma	Via Mazzola V. 66	40.000.000	1988	Uffici	24.465	1.611.180	(1)	169.927	416.864	
3 Fiumicino	Via Corona Boreale 88	30.000.000	1985	Logistica	40.996	1.729.178	(1)	50.000	-	(2)
4 Fiumicino	Via Corona Boreale 86	30.300.000	1990	Uffici	27.009	1.257.782	(1)	35.000	524.647	
5 Roma	Via Canton 10/12/20	25.600.000	1985	Uffici	11.282	1.419.555	(1)	-	-	(2)
6 Roma	Via Cina 413	13.000.000	Anni '90	Uffici	9.364	-	(1)	-	-	(3)
7 Bari	Via Anandola 160	7.350.000	Anni '90	Uffici	9.787	296.985	(1)	15.000	100.651	
8 Roma	Via Fiume Bianco 56	8.000.000	1985	Uffici	5.949	432.840	(1)	117.683	114.712	
9 Segrate (MI)	Via Cassanese-Pal. Man.	6.800.000	1989	Uffici	5.871	398.515	(1)	110.280	137.159	
10 Roma	Via F. Tovagliari 19	6.500.000	1989	Uffici	7.479	177.998	(1)	164.057	139.111	
11 Roma	Via Capogrossi, 34- Viale Morandi	3.000.000	Anni '80	Uffici	4.089	118.250	(1)	81.675	74.021	
12 Roma	Via Campoformia, Palazzina Z6	1.850.000	Anni '80	Uffici	1.520	68.336	(1)	50.638	12.132	
Totale		215.700.000			170.696	9.610.542,66		824.259	1.737.450	

(1) Il finanziamento erogato al Fondo è garantito da ipoteche di primo grado sugli immobili

(2) Si tratta di immobili con affittuario unico. Gli oneri di manutenzione ordinaria sono gestiti direttamente dal locatario

(3) Trattasi di immobile vuoto al 100%

Allegato II – Relazione di Kpmg S.p.a.



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

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

Relazione sull'esame della situazione patrimoniale e della sezione reddituale pro-forma del Fondo comune di investimento immobiliare di tipi chiuso Obelisco al 31 dicembre 2005

Al Consiglio di Amministrazione della
Investire Immobiliare SGR S.p.A.

- I Abbiamo esaminato i prospetti relativi alla situazione patrimoniale ed alla sezione reddituale pro-forma corredati delle note esplicative del Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, Obelisco, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Tali prospetti derivano dai dati storici relativi al rendiconto del fondo Obelisco al 31 dicembre 2005 e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate. Il rendiconto del fondo Obelisco al 31 dicembre 2005 è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 27 gennaio 2006.

I prospetti pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di acquisto degli immobili dalla società Boreale S.r.l. con contratto preliminare in data 27 luglio 2005 e contratto di compravendita in data 14 ottobre 2005 sottoposto a condizione sospensiva verificatasi in data 11 gennaio 2006.

Come indicato nelle note esplicative, per quanto attiene ad alcune scritture di rettifica pro-forma relative alla sezione reddituale, gli amministratori, così come concordato con le Autorità di Vigilanza, hanno tenuto conto delle seguenti assunzioni con riferimento ad alcune voci del rendiconto pro-forma:

- i costi relativi alle manutenzioni ordinarie sono stati ribaltati sugli inquilini tenendo conto della percentuale di occupazione della superficie commerciale da parte degli affittuari riscontrata in fase di due diligence per l'acquisto degli immobili non essendo disponibili i dati storici di Boreale S.r.l.;
- le svalutazioni dei crediti derivanti da canoni di locazione e altri oneri ripetibili, non essendo a conoscenza dei criteri di valutazione del credito adottati da Boreale S.r.l. sono state operate tenendo conto dell'anzianità del credito;
- con riferimento ad alcuni costi di gestione del Fondo si è tenuto conto dei nuovi contratti stipulati con la SGR e non di quelli vigenti durante la precedente gestione degli immobili.

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

Milano Ancona Bari Bergamo
Bioggio Bolzano Brescia Catania
Como Firenze Genova Lecce
Napoli Novara Padova Palermo
Parma Perugia Pescara Roma
Torino Treviso Trieste Udine
Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 5.798.620,40 i.v.
Registra Imprese Milano a
Codice Fiscale N. 00705600159
R.E.A. Milano N. 512867
Parti IVA 00709600159
Sede legale: Via Viter Pisani, 25
20124 Milano MI

- 2 I prospetti della situazione patrimoniale e della sezione reddituale pro-forma, corredati delle note esplicative relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dall'articolo 60 del Regolamento di attuazione del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58 (adottato da Consob con delibera 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche).

L'obiettivo della redazione del rendiconto pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Fondo dell'operazione summenzionata, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2005 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, al 1° gennaio 2005. Tuttavia, va rilevato che qualora l'operazione di acquisto degli immobili in oggetto fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei prospetti pro-forma compete agli amministratori della Investire Immobiliare SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei prospetti pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. 1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
- 4 A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla Investire Immobiliare SGR S.p.A. per la redazione dei prospetti relativi alla situazione patrimoniale ed alla sezione reddituale pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 del fondo Obelisco, corredati delle note esplicative per riflettere l'operazione di acquisto degli immobili dalla società Boreale S.r.l. sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione e i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Roma, 30 gennaio 2006

KPMG S.p.A.



Giuseppe Scimone
Socio