

Fondo Securfondo

**Assemblea dei Partecipanti
10 dicembre 2014**

Il mercato immobiliare italiano nel corso degli ultimi mesi ha assistito ad una attenuazione della fase negativa che lo caratterizzava ormai da anni, anche se ha continuato a subire l'influenza di fattori sfavorevoli che hanno portato a una contrazione in tutti i comparti, sebbene in misura meno marcata rispetto all'anno precedente.

I segnali positivi registrati a fine 2013 si sono, infatti, confermati ancora nel primo semestre del 2014. Già nella seconda metà dell'anno precedente si è passati da una sostanziale assenza di transazioni ad un mercato caratterizzato da un ritorno dell'interesse da parte degli investitori opportunistici, attratti dalla possibilità di acquistare portafogli immobiliari con sconti rilevanti e rendimenti elevati, contando su un'inversione di tendenza a breve termine.

Il settore continua un percorso di affannosa risalita in un contesto in cui il miglioramento degli indicatori anticipatori del ciclo economico ha trovato solo parziale riscontro negli andamenti reali, come dimostra il ridimensionamento delle previsioni di crescita del PIL di quest'anno. L'ottimismo diffuso sul finire del 2013, in corrispondenza di un'impennata delle transazioni corporate, ha lasciato quasi subito spazio alla consapevolezza che il processo di ripresa sarà graduale e potrà essere pienamente percepito nei prossimi anni.

I segnali provenienti dal sistema creditizio, seppure decisamente migliori rispetto al passato, appaiono ancora al di sotto delle attese. La forte contrazione del numero delle transazioni registrate ha reso il mercato italiano molto meno liquido degli anni passati. Il sistema bancario, con la forte riduzione di finanziamenti, ha contribuito ad una ulteriore frenata del numero di transazioni.

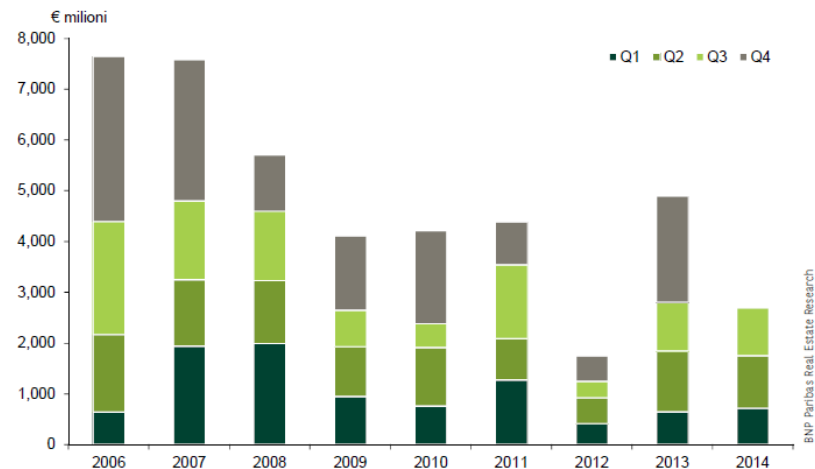
Il settore degli immobili per uffici continua ad essere il settore più critico: ha subito le contrazioni più elevate negli ultimi anni, sia in termini di volumi che di valori, in quanto risente maggiormente della situazione economica. Da evidenziare, inoltre, che ci sono tantissimi portafogli direzionali terziari in pancia ai fondi immobiliari italiani in scadenza nei prossimi anni: l'industria dei fondi dovrà dismettere più di 5 miliardi di immobili da qui al 2021 e la maggior parte degli asset sono, appunto, uffici ubicati nelle grandi città italiane, quindi immobili tradizionalmente core, ma non tutti di prima qualità o rispondenti alle esigenze degli investitori internazionali.

La domanda, rivolta principalmente verso prodotti prime di qualità, tecnologicamente avanzati e altamente flessibili in modo da rispondere alle nuove esigenze del mercato del lavoro, difficilmente riuscirà ad incontrare l'offerta del mercato istituzionale italiano, che in questo momento è composta soprattutto da immobili direzionali di tipo tradizionale.

Il lungo periodo di crisi iniziato nel 2008, ha iniziato a mostrare segnali di ripresa nella seconda metà del 2013.

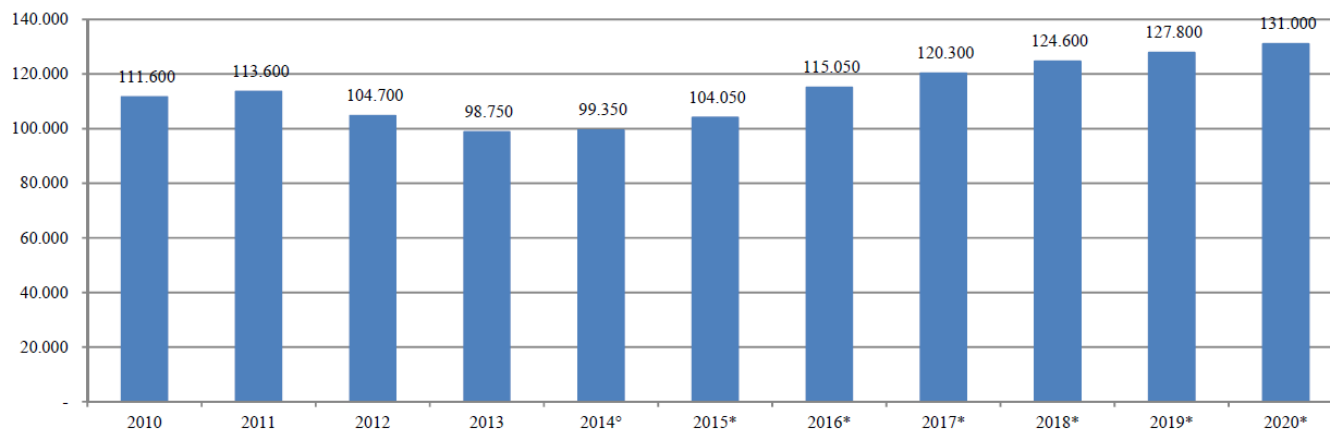
Si prevede un aumento del fatturato complessivo del mercato immobiliare, con leggera accelerazione nei prossimi due anni, per poi mantenere una crescita nel tempo più contenuta, ma costante

Volume degli investimenti in Italia per trimestre negli ultimi anni €/mln



Fonte: BNP Paribas

Andamento e previsioni del fatturato del mercato immobiliare italiano €/mln

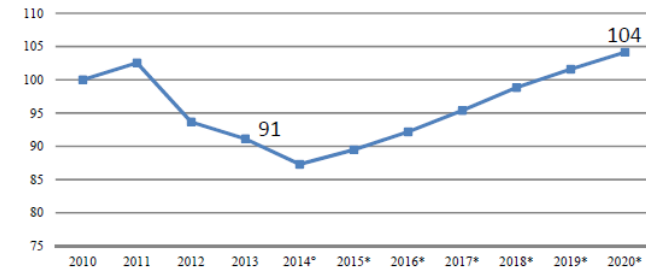
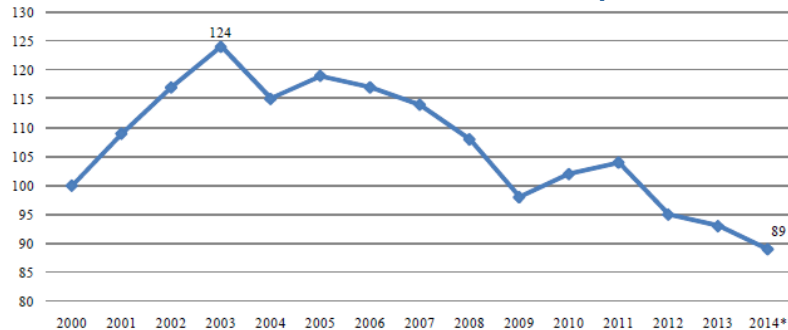


Fonte: Scenari Immobiliari

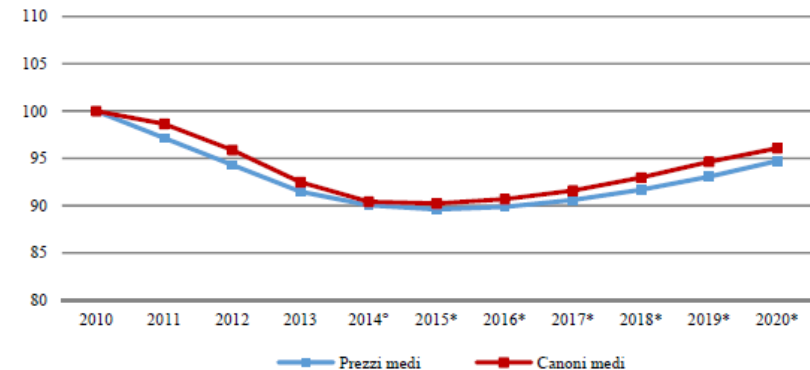
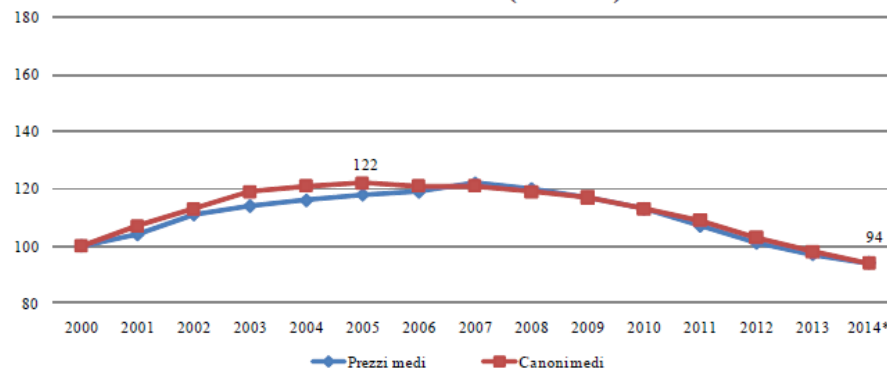
Il mercato degli uffici prosegue la crisi iniziata nel 2008, dopo il lieve rimbalzo del 2011, con un imponente calo del fatturato anche nel 2013, di circa il 9% in meno rispetto al 2012 e un'ulteriore discesa delle quotazioni di circa il 3% dei valori medi e un calo dei canoni del 3,6%. I rendimenti medi sono stabili al 6,1 per cento.

Si prevede una crescita lenta ma costante nei prossimi cinque anni, con un incremento sia del fatturato che dell'assorbimento. Di seguito i grafici che mostrano l'andamento dal 2000 ad oggi e le previsioni future fino al 2020.

Andamento dei metri quadrati scambiati nel settore terziario (da Scenari Immobiliari)



Andamento dei prezzi medi reali e dei canoni medi reali del settore terziario (da Scenari Immobiliari)

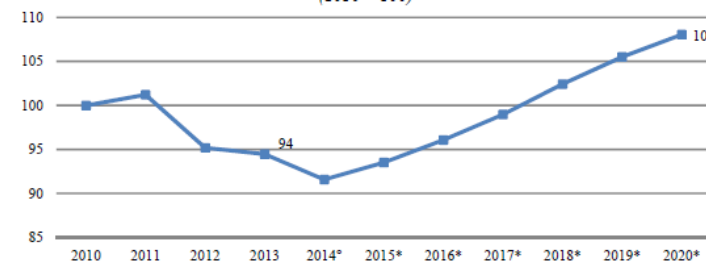
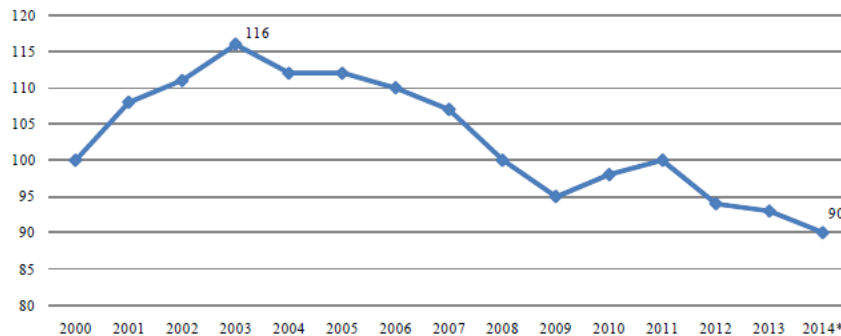


Il settore retail continua ad essere fortemente penalizzato dal persistere della riduzione dei consumi, dovuta alla contrazione del reddito disponibile e alle problematiche occupazionali. Nel complesso il fatturato del mercato immobiliare commerciale ha registrato nel 2013 una contrazione del 4% rispetto all'anno precedente; maggiore è stata la contrazione per la piccola distribuzione (meno 8,3%) mentre ha fatto meglio la grande distribuzione con una flessione del 2%. Le quotazioni sono scese mediamente, a livello nazionale, del 4,1% nei prezzi e del 5,5% nei canoni di locazione. Per le grandi città la diminuzione è stata più contenuta, con un'eccezione delle posizioni prime dove i valori sono rimasti sostanzialmente stabili, oppure in alcuni casi in leggero aumento.

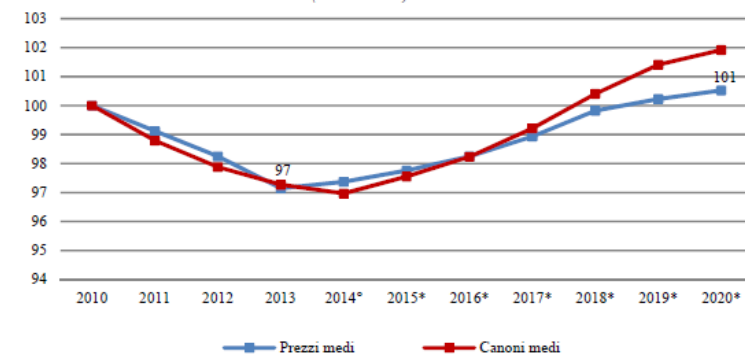
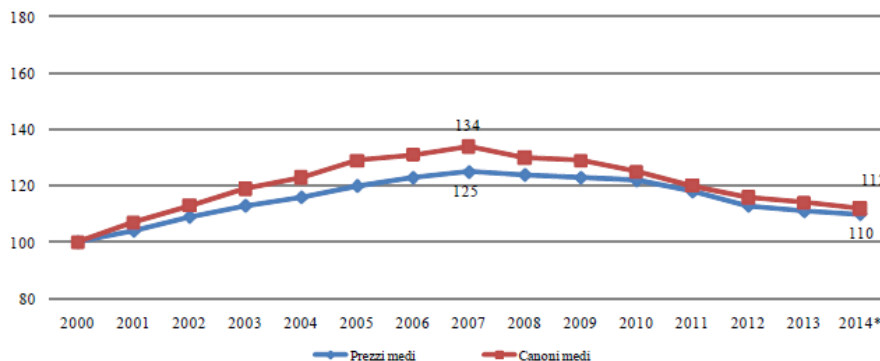
Le prospettive sono nel complesso positive, ma più calmierate rispetto ad altri settori. L'interesse sarà focalizzato sempre più su immobili di qualità elevata, sia che si tratti di centri commerciali o di immobili collocati nei centri urbani, per i quali l'offerta sarà sempre più scarsa. La crescita del fatturato così come quella dei volumi scambiati sarà più contenuta rispetto ad altri settori.

Di seguito i grafici che mostrano l'andamento dal 2000 ad oggi e le previsioni future fino al 2020.

Andamento del numero di compravendite nel settore commerciale (piccola distribuzione) (da Scenari Immobiliari)



Andamento dei prezzi medi reali e dei canoni medi reali del settore terziario (da Scenari Immobiliari)



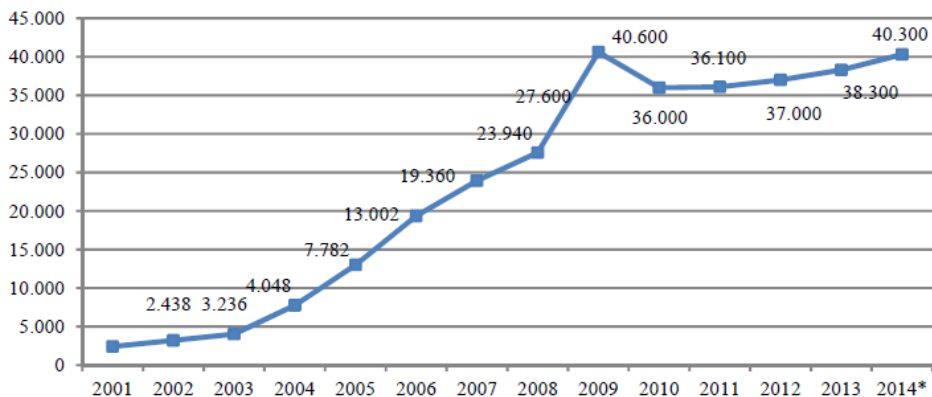
La crescita dell'industria dei fondi immobiliari in Italia, dall'avvio nel 1999 ad oggi si è mantenuto nel tempo, nonostante la doppia crisi immobiliare ed economica. A fine dicembre 2013 il Nav era pari a 38,3 miliardi di euro; si stima che per fine 2014, il Nav superi i 41 mld di euro.

Una questione centrale è la scadenza, in tempi relativamente brevi, di molti fondi che potrebbe portare su un debole mercato immobiliare una rilevante offerta con il rischio di un eccesso di offerta. Nei prossimi anni saranno, infatti, posti in liquidazione un elevato numero di fondi retail, riversando sul mercato oltre 5 miliardi di euro di immobili.

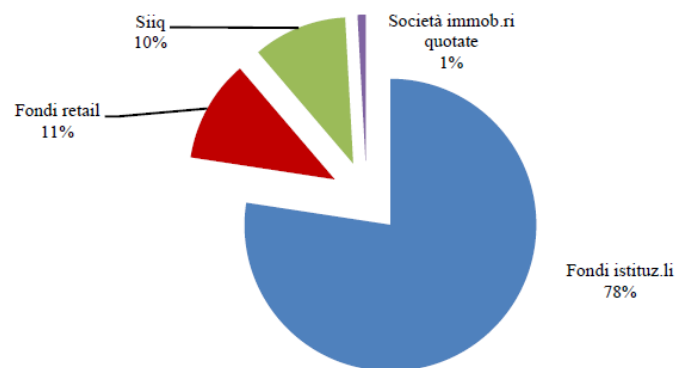
Se si considerano anche i fondi riservati a investitori istituzionali, la massa aumenta in modo esponenziale. A questi si aggiungano i piani di dismissione del sistema previdenziale e bancario. Nell'attuale fase di congiuntura economica appare evidente come tale eccesso di offerta non potrà essere efficacemente assorbito dal mercato e l'inevitabile clima competitivo dei prezzi ed il probabile ricorso a procedure di quick sale potrebbero influenzare negativamente il rendimento del fondo e dell'equity investita.

In tale contesto, appare evidente la ratio della norma che intende offrire la possibilità agli investitori dei fondi retail di poter usufruire di una possibile estensione della durata tramite modifiche regolamentari con l'obiettivo di evitare dismissioni dell'attivo a valori di mercato eccessivamente penalizzanti, garantendo al contempo che l'operazione sia svolta con il precipuo e unico scopo di tutelare al meglio l'interesse dei quotisti, evitando l'eccessivo detrimento del valore della quota.

Andamento del NAV dei fondi immobiliari italiani



Ripartizione del patrimonio immobiliare finanziarizzato in Italia (circa 55 miliardi di euro a giugno 2013)

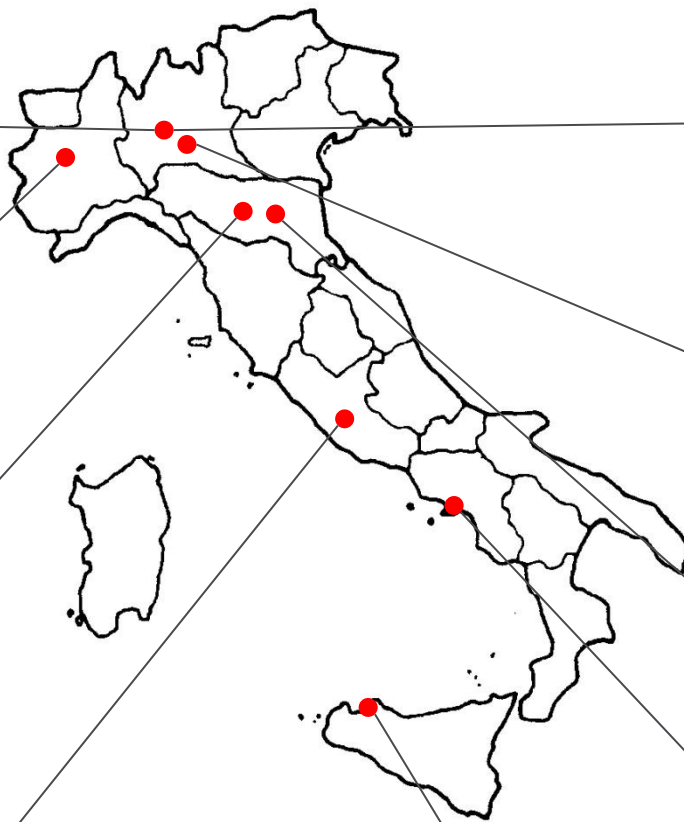
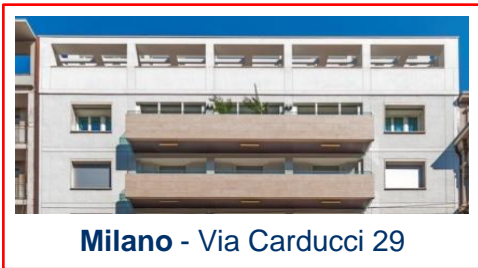


Fonte: Scenari immobiliari

Nella tabella sotto riportata si evidenzia il dettaglio delle scadenze (iniziali e a seguito della richiesta di proroga) dei fondi immobiliari quotati italiani.

Fondo	SGR	Data Scadenza naturale	Data scadenza attuale	Convocata assise per extra proroga	Note
Amundi RE Europa	Amundi Re Italia SGR	31/12/2016			
Amundi RE Italia	Amundi Re Italia SGR	31/12/2016		SI	
Bnl Portfolio Immobiliare	BNP Paribas REIM Italia SGR	31/12/2010	31/12/2016		in periodo di grazia
Estense - Grande Distribuzione	BNP Paribas REIM Italia SGR	31/12/2013	31/12/2016		in periodo di grazia
Europa Immobiliare 1	Vegagest Immobiliare SGR	31/12/2014	31/12/2017	SI	in periodo di grazia
Fondo Alpha	IDeA FIMIT SGR	27/06/2015	27/06/2030		
Fondo Atlantic 1 (*)	IDeA FIMIT SGR	31/12/2013	31/12/2016		
Fondo Atlantic 2 - Berenice	IDeA FIMIT SGR	31/07/2012	31/07/2015		
Fondo Beta	IDeA FIMIT SGR	31/12/2011	18/02/2015	SI	in periodo di grazia
Fondo Delta	IDeA FIMIT SGR	31/12/2014	31/12/2017		in periodo di grazia
Immobiliare Dinamico	BNP Paribas REIM Italia SGR	31/12/2020			
Immobilium 2001	Beni Stabili Gestioni SGR	31/12/2017	31/12/2017	SI	
Invest Real Security	Beni Stabili Gestioni SGR	31/12/2013	31/12/2016	SI	in periodo di grazia
Investietico	AEDES BPM Real Estate SGR	31/12/2012	31/12/2015		
Obelisco	Investire Immobiliare SGR	31/12/2015	31/12/2018	SI	
Olinda - Fondo Shops (*)	Prelios SGR	31/12/2011	31/12/2014		in periodo di grazia
Polis	Polis Fondi Immobiliari SGR	31/12/2012	31/12/2015	SI	
Risparmio Immobiliare Uno Energia	PensPlan Invest SGR	31/12/2018			
Securifondo	Beni Stabili Gestioni	31/12/2014	31/12/2017	SI	in periodo di grazia
Tecla - Fondo Uffici	Prelios SGR	31/12/2011	31/12/2014	SI	in periodo di grazia
Unicredito Immobiliare Uno	Torre SGR	31/12/2014	31/12/2017		
Valore Immobiliare Globale	Castello SGR	31/12/2014	31/12/2019		
Socrate	Fabrica SGR	31/12/2017	31/12/2017		
Mediolanum RE	Mediolanum Gestione Fondi SGR	31/12/2021			

(*) in corso operazione straordinaria di cessione intero portafoglio ad investitori istituzionali



Destinazione d'uso:

- Residenziale
- Uffici
- Commerciale
- Magazzino
- Ricettivo

Di seguito si riporta l'attuale portafoglio immobiliare del Fondo il cui valore al 30.06.2014 è pari a € **112.171.100**.

Portafoglio Immobiliare

Città	Indirizzo	Destinazione d'uso	Superficie Coperta Lorda	Superficie Coperta Lorda Locabile (GLA)
Torino	via Belfiore 23	Uffici	15.591	11.538
Bologna	via Goito 18	Uffici / Palestra	3.439	3.180
Modena	via Divisione Acqui 151-161	Uffici	15.417	12.379
Milano	via dell'Annunciata 2	Commerciale	1.371	1.136
Lodi	via Grandi 6-8	Commerciale	10.704	9.203
Napoli	Corso Meridionale 53	Commerciale	13.480	12.457
Fiumicino	via delle Arti 171	Magazzino / Uffici	6.881	7.191
Milano	via Carducci 29	Residenziale / Uffici	2.113	1.669
Casteldaccia	Hotel Solunto Mare	Ricettivo	5.466	4.573
Totale			74.772	63.016

A seguito dell'avvenuto collocamento, venivano acquistati n. 12 immobili per un valore di € 80.005.803,89. Successivamente tra il giugno 2000 e marzo 2001 sono stati acquistati n. 6 immobili per un importo di € 60.908.009,87. L'ultimo investimento risale a luglio 2008 per un importo di € 15.162.392.

A partire dal 2004 è iniziata l'attività di dismissione e si sono alienati n. 10 asset per un valore di € **84.990.000**, generando una plusvalenza di € **31.135.194**.

Immobili venduti (in ordine cronologico)	Prezzo di acquisto	Data di Vendita	Prezzo di Vendita	Plusvalenza
Roma - Via Bissolati, 57	€ 8.678.025	14-dic-04	€ 18.500.000	€ 9.821.975
Roma - P.le Flaminio, 9 (Piano 1°)	€ 788.825	27-mag-05	€ 1.540.000	€ 751.175
Torino - Via Giacosa, 16 bis	€ 1.540.591	20-dic-05	€ 2.350.000	€ 809.409
Roma - P.le Flaminio, 9 (Piano 5°)	€ 3.379.202	18-dic-07	€ 9.200.000	€ 5.820.798
Roma - P.le Flaminio, 9 (Piano 4°)	€ 4.054.525	23-gen-08	€ 11.000.000	€ 6.945.475
Torino - Via Vespucci, 33	€ 9.667.577	21-lug-09	€ 8.250.000	€ -1.417.557
Lodi - Via Grandi, 6 (Torre Uffici)	€ 3.209.335	29-ott-09	€ 3.800.000	€ 590.665
Roma - Via Bellini, 22	€ 8.800.426	26-feb-10	€ 17.850.000	€ 9.049.574
Milano - Via Cagliero, 14A	€ 6.240.489	14-ott-11	€ 9.000.000	€ 2.759.511
Pescara - Via Caravaggio, 44	€ 7.495.831	04-apr-12	€ 3.500.000	€ -3.995.831
Totale	€ 53.854.826		€ 84.990.000	€ 31.135.194

Nel corso degli anni, la SGR ha perseguito l'obiettivo della valorizzazione del portafoglio immobiliare attraverso le seguenti azioni:

- costante monitoraggio degli assets, dei contratti di locazione e gestione del turn over di conduttori finalizzato al miglioramento del livello di redditività degli assets gestiti;
- difesa dell'occupancy dell'immobile;
- in relazione alla domanda di prodotto proveniente al mercato, analisi e studi di fattibilità sulla base degli strumenti urbanistici vigenti per possibili riconversioni d'uso, al fine di incrementare i valori di vendita e agevolare l'attività di commercializzazione ;
- al fine di cogliere le migliori opportunità di mercato, nell'interesse dei quotisti, vendita degli assets per i quali era stata completata l'attività di valorizzazione.

La scadenza del Fondo, al fine di consentire la vendita del portafoglio residuale, è, per effetto della proroga ordinaria già deliberata, al 31 dicembre 2017.

La SGR, in considerazione della difficile fase di mercato e della tipologia degli assets presenti in portafoglio, ha riorganizzato la propria struttura interna rafforzando il presidio commerciale sugli assets focalizzando le attività del Fund Management sulle attività di vendita ed ha ampliato la rete di vendita territoriale, costituita da operatori di mercato in grado di interagire con potenziali clienti nazionali e internazionali.

La SGR ha implementato un piano di comunicazione per la promozione degli immobili che consiste *i)* in ripetute inserzioni pubblicitarie su quotidiani specializzati, e *ii)* nella creazione di un sito del Fondo di taglio commerciale che fornisce maggiori informazioni su ogni singolo immobile, mettendo a disposizione i dati dimensionali, lo stato locativo, una gallery fotografica e un'area download delle planimetrie.

Allo stato attuale, la SGR ritiene di proseguire nella strategia di vendita asset by asset.

Struttura interna orientata alla locazione e vendita: fund manager e asset manager dedicati

Ampliamento e controllo costante della rete di vendita

Attivazione di canali diretti utilizzando i contatti aziendali

Strumenti di marketing: sito web, procedure di vendite, pubblicità media, mailing