



COMUNICATO STAMPA

**PUBBLICATI I RESOCONTI INTERMEDI DI GESTIONE AL 31 MARZO 2010 DI  
SECURFONDO, IMMOBILIUM 2001 ED INVEST REAL SECURITY**

27 aprile 2010 – Beni Stabili Gestioni S.p.A. – SGR rende noto che in data odierna sono stati pubblicati i resoconti intermedi di gestione al 31 marzo 2010 dei fondi immobiliari chiusi quotati SECURFONDO, IMMOBILIUM 2001 ed INVEST REAL SECURITY, redatti ai sensi dell'art. 154-ter, comma 5, del D.Lgs. n. 58/1998 (TUF), applicabile ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art. 103, comma 3 del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/99, modificato da ultimo con delibera n. 16850 del 1° aprile 2009.

I resoconti intermedi di gestione dei Fondi sono disponibili sul sito internet [www.bsg-sgr.com](http://www.bsg-sgr.com).

Per ulteriori informazioni:

**Barbara Pivetta** Tel: +39 02 36.664.630 Beni Stabili S.p.A  
**Cristina Massagrande** Tel: +39 06 36.222.268 Beni Stabili Gestioni SGR  
**PMS Andrea Faravelli** [a.faravelli@pmsgroup.it](mailto:a.faravelli@pmsgroup.it)  
Tel: +39 02 48.000.250 Tel: +39 328 81.61.607  
[www.bsg-sgr.com](http://www.bsg-sgr.com)



**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO**

**IMMOBILIUM 2001**

**IM  
MOBI  
LIUM**  
*2001*

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2010**

**IMMOBILIUM 2001**  
**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE**  
**AL 31 MARZO 2010**

**Premessa**

Il presente resoconto, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58 (TUF), ha lo scopo di illustrare, così come previsto dall'articolo 103, comma 3 del regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti), l'andamento della gestione e gli eventi di particolare rilievo verificatesi nel trimestre di riferimento per il Fondo Immobilium 2001.

**Quadro macroeconomico**

Nei primi mesi del 2010 si è confermata la fase recessiva che ha avuto inizio nella seconda metà del 2007 e che si è via via intensificata sin dall'inizio del 2009.

Il mercato immobiliare, benché ancora debole, sembra mostrare i primi concreti segnali di ripresa. I prezzi, nelle grandi città, restano fermi ai livelli di dicembre 2009, dopo aver ceduto in media il 7,0% in un anno ed il 13,0% in due anni.

Nel settore **residenziale** alla fine del primo trimestre 2010 i prezzi delle case nelle grandi città, sono stabili, o meglio non sono più scesi rispetto ai valori a cui si erano agganciati alla fine del 2009. In questo primo trimestre le rilevazioni sui valori di compravendita dei comuni capoluogo nell'80% dei casi non hanno fornito alcuna variazione percentuale rispetto a dicembre 2009, mentre rispetto a marzo dell'anno scorso le variazioni sono state in media intorno al - 7%. Si deduce quindi che la discesa dei valori è da imputarsi soprattutto ai dati di fine 2009. I prezzi delle nuove abitazioni faticano a mantenersi stabili soprattutto quando si tratta di iniziative edilizie localizzate negli hinterland delle aree metropolitane, in particolare del nord Italia, dove il surplus di offerta si sta facendo sentire. Il mercato degli affitti sembra dare qualche piccolo segnale di ripresa nelle grandi città, o meglio, l'offerta di abitazioni in locazione non è più cresciuta con gli stessi ritmi dell'anno scorso ma resta comunque in surplus rispetto alla domanda.

Per quanto riguarda le previsioni, rimane sempre alta la prudenza nei giudizi su come si svilupperà il mercato, poiché non vi sono ancora segnali veramente concreti di una immediata fine del ciclo negativo del mercato. L'unica cosa certa è che, rispetto al primo trimestre dell'anno scorso, si respira un'aria di maggiore fiducia per una non lontana stabilizzazione del mercato.

Un ruolo fondamentale per la ripresa del mercato immobiliare deve essere svolto dagli istituti di credito. Al momento le politiche non sembrano essere diventate più espansive, ma dal punto di vista costo per il cliente le condizioni sono molto favorevoli. L'euribor è ai minimi storici (a gennaio 0.45% l'euribor a 1 mese, 0.69% a 3 mesi e 0.99% a 6 mesi), e gli spread bancari sono in diminuzione. Le condizioni creditizie risultano, quindi, molto favorevoli, ma per consentire l'assorbimento del

surplus di offerta di usato e di nuove costruzioni è necessario, da un lato che le quotazioni scendano ancora, e dall'altro che ci siano politiche che favoriscano l'acquisto immobiliare e l'accesso ai mutui.

Per quanto riguarda gli altri settori, quello degli **uffici** rappresenta ancora una volta il target preferito dagli investitori seguito dal settore **retail** che, ha iniziato a mostrare una decisa ripresa rispetto ai semestri precedenti. I settori che hanno sofferto maggiormente gli effetti negativi della crisi sono stati i settori della logistica e degli hotel.

Alcuni investitori stranieri stanno cercando delle opportunità in Italia ma tra essi permane un senso di incertezza legato alla reale ripresa dell'economia nazionale. Inoltre, per gli standard a cui sono abituati gli investitori stranieri, in Italia continua ad esserci in tutti i settori poca offerta di immobili di qualità. Questa scarsità di prodotto contribuirà, soprattutto nel settore degli uffici, a far ripartire la compressione dei rendimenti prime, che nel 2009 hanno toccato il punto più alto del ciclo.

Benché sia diminuita la quota di investitori italiani che comprano e/o vendono, questi restano comunque i più attivi sul mercato, poiché sono stati coinvolti in quasi tutte le transazioni realizzate.

Si prevede che anche nel corso del 2010 gli investimenti immobiliari in Italia siano dominati da investitori locali e di conseguenza la dimensione media degli asset transati si manterrà contenuta, intorno a €30 milioni, nonostante nel 2009 ci sia stato un leggero aumento rispetto all'anno precedente. Infatti, la dimensione media degli investimenti è passata dai 35 milioni di Euro del 2008 ai 40 milioni di Euro del 2009, spinta soprattutto da poche grandi transazioni nel settore retail. Per il 2010 si prevede che rimarranno alcuni elementi di preoccupazione legati alla ripresa dell'economia e quindi del mercato del lavoro, che avranno un impatto diretto sull'assorbimento. Ciò si tradurrà, per gli investitori, nella mancata possibilità di far crescere nuove opportunità di asset prime di investimento, soprattutto nel settore degli uffici, e ciò contribuirà a far diminuire i rendimenti per questi prodotti. Contemporaneamente, però, si sta già creando un mercato secondario, con prodotti non prime con un valore più interessante, un rendimento netto di circa 6-6,5% (almeno 100 bps maggiore rispetto al prime), su cui potrebbe concentrarsi il mercato nei prossimi mesi.

### **Attività di gestione del Fondo**

Alla luce di quanto precedentemente esposto, si evidenzia che nel trimestre appena trascorso è proseguita l'ordinaria attività di gestione dei beni immobili facenti parte del Patrimonio del Fondo.

Il Patrimonio di Immobilium 2001 al 31 marzo 2010, tenuto conto del pagamento dei proventi nel periodo, non ha subito sostanziali scostamenti rispetto al 31 dicembre 2009.

Il valore complessivo degli immobili del Fondo non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2009 non essendosi verificati investimenti e/o disinvestimenti di immobili nel periodo considerato; non sono state effettuate attività di valorizzazione che

abbiano comportato incrementi nel valore degli immobili del portafoglio gestito. Alla data del presente resoconto intermedio di gestione la società, sulla base dell'attuale andamento del mercato, ha ritenuto che non ci siano elementi che possano far rilevare variazioni significative, a parità di perimetro di portafoglio, rispetto ai valori evidenziati nel rendiconto al 31 dicembre 2009.

Per quanto riguarda la liquidità del Fondo, rispetto al 31 dicembre 2009, la variazione è dovuta essenzialmente al pagamento dei dividendi e, ad ogni modo, imputabile alla normale gestione della liquidità.

Il livello di liquidità attuale, tenuto conto dei flussi finanziari attesi nei trimestri successivi, è ritenuto adeguato a far fronte al fabbisogno finanziario del Fondo nel corso del 2010.

Le altre attività del Fondo non hanno subito sostanziali variazioni rispetto al 31 dicembre 2009.

Il finanziamento in essere del Fondo, alla data del 31 marzo 2010 si è ridotto rispetto al 31 dicembre 2009 per il pagamento della rata trimestrale, così come previsto dal piano di ammortamento.

Sotto il profilo reddituale, il primo trimestre di attività del Fondo si è chiuso con un risultato di periodo sostanzialmente in linea con quello del 31 marzo 2009.

Il risultato della gestione dei beni immobili per il primo trimestre 2009 non si è discostato da quello registrato nello stesso periodo dell'anno precedente, non essendosi verificate disdette dei contratti di locazione.

Nel mese di Marzo 2010, il Fondo ha distribuito proventi per complessivi Euro 3.764.800, pari a Euro 144,80 per quota e al 2,89% del valore di sottoscrizione della quota stessa.

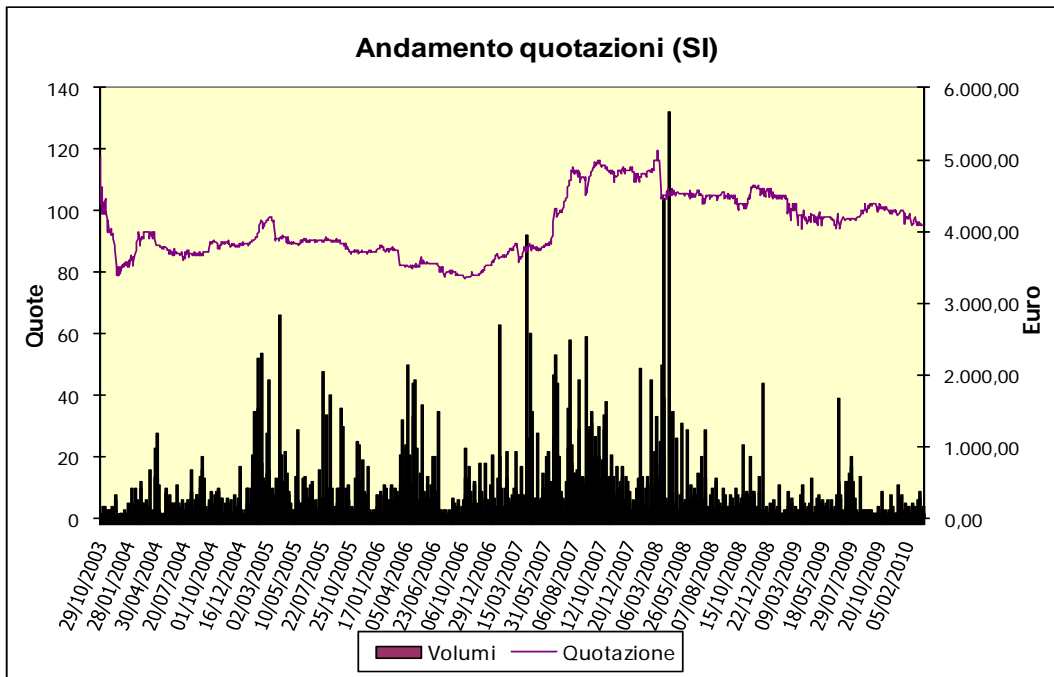
Il Fondo è ammesso alla quotazione in Borsa a far data dal 29 ottobre 2003.

Le transazioni nel primo trimestre 2010 hanno interessato n. 139 quote con una media giornaliera di 3 quote. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 4.300,00 il 26 e 27 gennaio 2010 e quello minimo di Euro 4.030,20 il 12 marzo 2010.

Si riporta di seguito l'andamento delle quotazioni fino alla data del presente resoconto:



Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi di collocamento fino alla data del presente resoconto:



La Società di Gestione intende proseguire la attività di valorizzazione del portafoglio immobiliare ed è orientata alla ricerca di opportunità di investimento e/o disinvestimento che possano soddisfare i target di rendimento che il Fondo si prefigge.

La Società prosegue quindi la propria ricerca secondo criteri di elevata selettività, tenendo conto dei rendimenti offerti dal mercato e concentrando l'attività di analisi su immobili localizzati nei maggiori capoluoghi di provincia.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Roma, lì 27 aprile 2010



COMUNICATO STAMPA

**PUBBLICATI I RESOCONTI INTERMEDI DI GESTIONE AL 31 MARZO 2010 DI  
SECURFONDO, IMMOBILIUM 2001 ED INVEST REAL SECURITY**

27 aprile 2010 – Beni Stabili Gestioni S.p.A. – SGR rende noto che in data odierna sono stati pubblicati i resoconti intermedi di gestione al 31 marzo 2010 dei fondi immobiliari chiusi quotati SECURFONDO, IMMOBILIUM 2001 ed INVEST REAL SECURITY, redatti ai sensi dell'art. 154-ter, comma 5, del D.Lgs. n. 58/1998 (TUF), applicabile ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art. 103, comma 3 del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/99, modificato da ultimo con delibera n. 16850 del 1° aprile 2009.

I resoconti intermedi di gestione dei Fondi sono disponibili sul sito internet [www.bsg-sgr.com](http://www.bsg-sgr.com).

Per ulteriori informazioni:

**Barbara Pivetta** Tel: +39 02 36.664.630 Beni Stabili S.p.A  
**Cristina Massagrande** Tel: +39 06 36.222.268 Beni Stabili Gestioni SGR  
**PMS Andrea Faravelli** [a.faravelli@pmsgroup.it](mailto:a.faravelli@pmsgroup.it)  
Tel: +39 02 48.000.250 Tel: +39 328 81.61.607  
[www.bsg-sgr.com](http://www.bsg-sgr.com)





**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO**

**INVEST REAL SECURITY**



**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2010**

**INVEST REAL SECURITY**  
**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE**  
**AL 31 MARZO 2010**

**Premessa**

Il presente resoconto, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58 (TUF), ha lo scopo di illustrare, così come previsto dall'articolo 103, comma 3 del regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti), l'andamento della gestione e gli eventi di particolare rilievo verificatesi nel trimestre di riferimento per il Fondo Invest Real Security.

**Quadro macroeconomico**

Nei primi mesi del 2010 si è confermata la fase recessiva che ha avuto inizio nella seconda metà del 2007 e che si è via via intensificata sin dall'inizio del 2009.

Il mercato immobiliare, benché ancora debole, sembra mostrare i primi concreti segnali di ripresa. I prezzi, nelle grandi città, restano fermi ai livelli di dicembre 2009, dopo aver ceduto in media il 7,0% in un anno ed il 13,0% in due anni.

Nel settore **residenziale** alla fine del primo trimestre 2010 i prezzi delle case nelle grandi città, sono stabili, o meglio non sono più scesi rispetto ai valori a cui si erano agganciati alla fine del 2009. In questo primo trimestre le rilevazioni sui valori di compravendita dei comuni capoluogo nell'80% dei casi non hanno fornito alcuna variazione percentuale rispetto a dicembre 2009, mentre rispetto a marzo dell'anno scorso le variazioni sono state in media intorno al - 7%. Si deduce quindi che la discesa dei valori è da imputarsi soprattutto ai dati di fine 2009. I prezzi delle nuove abitazioni faticano a mantenersi stabili soprattutto quando si tratta di iniziative edilizie localizzate negli hinterland delle aree metropolitane, in particolare del nord Italia, dove il surplus di offerta si sta facendo sentire. Il mercato degli affitti sembra dare qualche piccolo segnale di ripresa nelle grandi città, o meglio, l'offerta di abitazioni in locazione non è più cresciuta con gli stessi ritmi dell'anno scorso ma resta comunque in surplus rispetto alla domanda.

Per quanto riguarda le previsioni, rimane sempre alta la prudenza nei giudizi su come si svilupperà il mercato, poiché non vi sono ancora segnali veramente concreti di una immediata fine del ciclo negativo del mercato. L'unica cosa certa è che, rispetto al primo trimestre dell'anno scorso, si respira un'aria di maggiore fiducia per una non lontana stabilizzazione del mercato.

Un ruolo fondamentale per la ripresa del mercato immobiliare deve essere svolto dagli istituti di credito. Al momento le politiche non sembrano essere diventate più espansive, ma dal punto di vista costo per il cliente le condizioni sono molto favorevoli. L'euribor è ai minimi storici (a gennaio 0.45% l'euribor a 1 mese, 0.69% a

3 mesi e 0.99% a 6 mesi), e gli spread bancari sono in diminuzione. Le condizioni creditizie risultano, quindi, molto favorevoli, ma per consentire l'assorbimento del surplus di offerta di usato e di nuove costruzioni è necessario, da un lato che le quotazioni scendano ancora, e dall'altro che ci siano politiche che favoriscano l'acquisto immobiliare e l'accesso ai mutui.

Per quanto riguarda gli altri settori, quello degli uffici rappresenta ancora una volta il target preferito dagli investitori seguito dal settore retail che, ha iniziato a mostrare una decisa ripresa rispetto ai semestri precedenti. I settori che hanno sofferto maggiormente gli effetti negativi della crisi sono stati i settori della logistica e degli hotel.

Alcuni investitori stranieri stanno cercando delle opportunità in Italia ma tra essi permane un senso di incertezza legato alla reale ripresa dell'economia nazionale. Inoltre, per gli standard a cui sono abituati gli investitori stranieri, in Italia continua ad esserci in tutti i settori poca offerta di immobili di qualità. Questa scarsità di prodotto contribuirà, soprattutto nel settore degli uffici, a far ripartire la compressione dei rendimenti prime, che nel 2009 hanno toccato il punto più alto del ciclo.

Benché sia diminuita la quota di investitori italiani che comprano e/o vendono, questi restano comunque i più attivi sul mercato, poiché sono stati coinvolti in quasi tutte le transazioni realizzate.

Si prevede che anche nel corso del 2010 gli investimenti immobiliari in Italia siano dominati da investitori locali e di conseguenza la dimensione media degli asset transati si manterrà contenuta, intorno a €30 milioni, nonostante nel 2009 ci sia stato un leggero aumento rispetto all'anno precedente. Infatti, la dimensione media degli investimenti è passata dai 35 milioni di Euro del 2008 ai 40 milioni di Euro del 2009, spinta soprattutto da poche grandi transazioni nel settore retail. Per il 2010 si prevede che rimarranno alcuni elementi di preoccupazione legati alla ripresa dell'economia e quindi del mercato del lavoro, che avranno un impatto diretto sull'assorbimento. Ciò si tradurrà, per gli investitori, nella mancata possibilità di far crescere nuove opportunità di asset prime di investimento, soprattutto nel settore degli uffici, e ciò contribuirà a far diminuire i rendimenti per questi prodotti. Contemporaneamente, però, si sta già creando un mercato secondario, con prodotti non prime con un valore più interessante, un rendimento netto di circa 6-6,5% (almeno 100 bps maggiore rispetto al prime), su cui potrebbe concentrarsi il mercato nei prossimi mesi.

### **Attività di gestione del Fondo**

Alla luce di quanto precedentemente esposto, si evidenzia che nel trimestre appena trascorso è proseguita l'ordinaria attività di gestione dei beni immobili facenti parte del Patrimonio del Fondo.

Il Patrimonio di Invest Real Security al 31 marzo 2010, non ha subito sostanziali scostamenti rispetto al 31 dicembre 2009 se non per il risultato di periodo.

Il valore complessivo degli immobili del Fondo non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2009 non essendosi verificati investimenti e/o disinvestimenti di immobili

nel periodo considerato; non sono state effettuate attività di valorizzazione che abbiano comportato incrementi nel valore degli immobili del portafoglio gestito. Alla data del presente resoconto intermedio di gestione la società, sulla base dell'attuale andamento del mercato, ha ritenuto che non ci siano elementi che possano far rilevare variazioni significative, a parità di perimetro di portafoglio, rispetto ai valori evidenziati nel rendiconto al 31 dicembre 2009.

Per quanto riguarda la liquidità del Fondo, rispetto al 31 dicembre 2009, la variazione del periodo è dovuta all'effetto congiunto degli incassi dei ricavi da locazione e i pagamenti effettuati, ad ogni modo, imputabile alla normale gestione della liquidità. Il livello di liquidità attuale, tenuto conto dei flussi finanziari attesi nei trimestri successivi, è ritenuto adeguato a far fronte al fabbisogno finanziario del Fondo nel corso del 2010.

Le altre attività del Fondo, sono aumentate rispetto al 31 dicembre 2009 per l'aumento del saldo dei crediti verso clienti, dovuti ad un rallentamento degli incassi da parte degli stessi.

Le passività del periodo si incrementano rispetto al 31 dicembre 2009 per lo stanziamento di ratei interessi su finanziamenti; i finanziamenti ricevuti sono rimasti invariati rispetto al 31 dicembre 2009.

Sotto il profilo reddituale, il primo trimestre di attività del Fondo si è chiuso con un risultato di periodo sostanzialmente in linea con quello del 31 marzo 2009.

Il risultato della gestione dei beni immobili per il primo trimestre 2010 è leggermente più contenuto rispetto a quello del 31 marzo 2009 per effetto di lavori effettuati sugli immobili siti in Via Tempio del Cielo – Roma e Cinisello Balsamo - Milano.

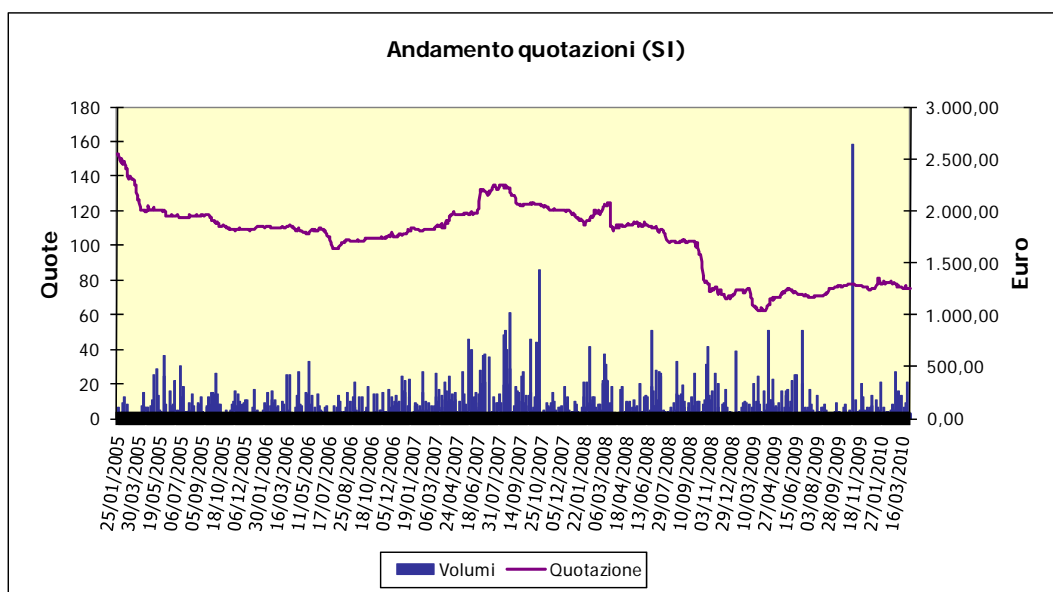
Il Fondo è ammesso alla quotazione in Borsa a far data dal 24 gennaio 2005.

Le transazioni nel primo trimestre 2010 hanno interessato n. 246 quote con una media giornaliera di 5,35 quote. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 1.349,98 dal 20 gennaio 2010 al 21 gennaio 2010 e quello minimo di Euro 1.249,07 il 16 marzo 2010.

Si riporta di seguito l'andamento delle quotazioni fino alla data del presente resoconto:



Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi di collocamento fino alla data del presente resoconto:



\*\*\*

La Società di Gestione intende proseguire la attività di valorizzazione del portafoglio immobiliare ed è orientata alla ricerca di opportunità di investimento e/o disinvestimento che possano soddisfare i target di rendimento che il Fondo si prefigge.

La Società prosegue quindi la propria ricerca secondo criteri di elevata selettività, tenendo conto dei rendimenti offerti dal mercato e concentrando l'attività di analisi su immobili localizzati nei maggiori capoluoghi di provincia.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Roma, lì 27 aprile 2010



COMUNICATO STAMPA

**PUBBLICATI I RESOCONTI INTERMEDI DI GESTIONE AL 31 MARZO 2010 DI  
SECURFONDO, IMMOBILIUM 2001 ED INVEST REAL SECURITY**

27 aprile 2010 – Beni Stabili Gestioni S.p.A. – SGR rende noto che in data odierna sono stati pubblicati i resoconti intermedi di gestione al 31 marzo 2010 dei fondi immobiliari chiusi quotati SECURFONDO, IMMOBILIUM 2001 ed INVEST REAL SECURITY, redatti ai sensi dell'art. 154-ter, comma 5, del D.Lgs. n. 58/1998 (TUF), applicabile ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art. 103, comma 3 del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/99, modificato da ultimo con delibera n. 16850 del 1° aprile 2009.

I resoconti intermedi di gestione dei Fondi sono disponibili sul sito internet [www.bsg-sgr.com](http://www.bsg-sgr.com).

Per ulteriori informazioni:

**Barbara Pivetta** Tel: +39 02 36.664.630 Beni Stabili S.p.A  
**Cristina Massagrande** Tel: +39 06 36.222.268 Beni Stabili Gestioni SGR  
**PMS Andrea Faravelli** [a.faravelli@msgroup.it](mailto:a.faravelli@msgroup.it)  
Tel: +39 02 48.000.250 Tel: +39 328 81.61.607  
[www.bsg-sgr.com](http://www.bsg-sgr.com)



**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO**

**SECURFONDO**



**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2010**



## **Premessa**

Il presente resoconto, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58 (TUF), ha lo scopo di illustrare, così come previsto dall'articolo 103, comma 3 del regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti), l'andamento della gestione e gli eventi di particolare rilievo verificatisi nel trimestre di riferimento per il Fondo Securfondo.

## **Quadro macroeconomico**

Nei primi mesi del 2010 si è confermata la fase recessiva che ha avuto inizio nella seconda metà del 2007 e che si è via via intensificata sin dall'inizio del 2009.

Il mercato immobiliare, benché ancora debole, sembra mostrare i primi concreti segnali di ripresa. I prezzi, nelle grandi città, restano fermi ai livelli di dicembre 2009, dopo aver ceduto in media il 7,0% in un anno ed il 13,0% in due anni.

Nel settore **residenziale** alla fine del primo trimestre 2010 i prezzi delle case nelle grandi città, sono stabili, o meglio non sono più scesi rispetto ai valori a cui si erano agganciati alla fine del 2009. In questo primo trimestre le rilevazioni sui valori di compravendita dei comuni capoluogo nell'80% dei casi non hanno fornito alcuna variazione percentuale rispetto a dicembre 2009, mentre rispetto a marzo dell'anno scorso le variazioni sono state in media intorno al - 7%. Si deduce quindi che la discesa dei valori è da imputarsi soprattutto ai dati di fine 2009. I prezzi delle nuove abitazioni faticano a mantenersi stabili soprattutto quando si tratta di iniziative edilizie localizzate negli hinterland delle aree metropolitane, in particolare del nord Italia, dove il surplus di offerta si sta facendo sentire. Il mercato degli affitti sembra dare qualche piccolo segnale di ripresa nelle grandi città, o meglio, l'offerta di abitazioni in locazione non è più cresciuta con gli stessi ritmi dell'anno scorso ma resta comunque in surplus rispetto alla domanda.

Per quanto riguarda le previsioni, rimane sempre alta la prudenza nei giudizi su come si svilupperà il mercato, poiché non vi sono ancora segnali veramente concreti di una immediata fine del ciclo negativo del mercato. L'unica cosa certa è che, rispetto al primo trimestre dell'anno scorso, si respira un'aria di maggiore fiducia per una non lontana stabilizzazione del mercato.

Un ruolo fondamentale per la ripresa del mercato immobiliare deve essere svolto dagli istituti di credito. Al momento le politiche non sembrano essere diventate più espansive, ma dal punto di vista costo per il cliente le condizioni sono molto favorevoli. L'euribor è ai minimi storici (a gennaio 0.45% l'euribor a 1 mese, 0.69% a 3 mesi e 0.99% a 6 mesi), e gli spread bancari sono in diminuzione. Le condizioni creditizie risultano, quindi, molto favorevoli, ma per consentire l'assorbimento del surplus di offerta di usato e di nuove costruzioni è necessario, da un lato che le quotazioni scendano ancora, e dall'altro che ci siano politiche che favoriscano l'acquisto immobiliare e l'accesso ai mutui.

Per quanto riguarda gli altri settori, quello degli uffici rappresenta ancora una volta il target preferito dagli investitori seguito dal settore retail che, ha iniziato a mostrare una decisa ripresa rispetto ai semestri precedenti. I settori che hanno sofferto maggiormente gli effetti negativi della crisi sono stati i settori della logistica e degli hotel.

Alcuni investitori stranieri stanno cercando delle opportunità in Italia ma tra essi permane un senso di incertezza legato alla reale ripresa dell'economia nazionale. Inoltre, per gli standard a cui sono abituati gli investitori stranieri, in Italia continua ad esserci in tutti i settori poca offerta di immobili di qualità. Questa scarsità di prodotto contribuirà, soprattutto nel settore degli uffici, a far ripartire la compressione dei rendimenti prime, che nel 2009 hanno toccato il punto più alto del ciclo.

Benché sia diminuita la quota di investitori italiani che comprano e/o vendono, questi restano comunque i più attivi sul mercato, poiché sono stati coinvolti in quasi tutte le transazioni realizzate.

Si prevede che anche nel corso del 2010 gli investimenti immobiliari in Italia siano dominati da investitori locali e di conseguenza la dimensione media degli asset transati si manterrà contenuta, intorno a €30 milioni, nonostante nel 2009 ci sia stato un leggero aumento rispetto all'anno precedente. Infatti, la dimensione media degli investimenti è passata dai 35 milioni di Euro del 2008 ai 40 milioni di Euro del 2009, spinta soprattutto da poche grandi transazioni nel settore retail. Per il 2010 si prevede che rimarranno alcuni elementi di preoccupazione legati alla ripresa dell'economia e quindi del mercato del lavoro, che avranno un impatto diretto sull'assorbimento. Ciò si tradurrà, per gli investitori, nella mancata possibilità di far crescere nuove opportunità di asset prime di investimento, soprattutto nel settore degli uffici, e ciò contribuirà a far diminuire i rendimenti per questi prodotti. Contemporaneamente, però, si sta già creando un mercato secondario, con prodotti non prime con un valore più interessante, un rendimento netto di circa 6-6,5% (almeno 100 bps maggiore rispetto al prime), su cui potrebbe concentrarsi il mercato nei prossimi mesi.

### **Attività di gestione del Fondo**

Alla luce di quanto precedentemente esposto, si evidenzia che nel trimestre appena trascorso è proseguita l'ordinaria attività di gestione dei beni immobili facenti parte del Patrimonio del Fondo.

Il Patrimonio di Securfondo al 31 marzo 2010, tenuto conto del pagamento dei proventi nel periodo e della vendita dell'immobile di Roma, via Bellini 22, non ha subito sostanziali scostamenti rispetto al 31 dicembre 2009.

Il valore complessivo degli immobili del Fondo ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2009 per effetto della vendita dell'immobile sito in Roma, via Bellini 22. Alla data del presente resoconto intermedio di gestione la società, sulla base dell'attuale andamento del mercato, ha ritenuto che non ci siano elementi che possano far rilevare variazioni significative, a parità di perimetro di portafoglio, rispetto ai valori evidenziati nel rendiconto al 31 dicembre 2009.

Per quanto riguarda la liquidità del Fondo, rispetto al 31 dicembre 2009, la variazione del periodo è dovuta prevalentemente all'incasso della vendita dell'immobile.

Il livello di liquidità attuale, tenuto conto dei flussi finanziari attesi nei trimestri successivi, è ritenuto adeguato a far fronte al fabbisogno finanziario del Fondo nel corso del 2010.

Il saldo delle altre attività ha subito variazioni a seguito degli incassi da clienti ricevuti nel periodo e dallo svincolo del deposito vincolato per il pagamento dei dividendi e del rimborso di parte del valore della quota.

I finanziamenti ricevuti sono rimasti invariati rispetto al 31 dicembre 2009; il saldo delle altre passività è diminuito in seguito alla vendita verificatasi nel periodo e quindi alla restituzione della caparra ricevuta dall'acquirente.

Sotto il profilo reddituale, il primo trimestre di attività del Fondo si è chiuso con un risultato di periodo positivo per effetto della vendita effettuata nel periodo.

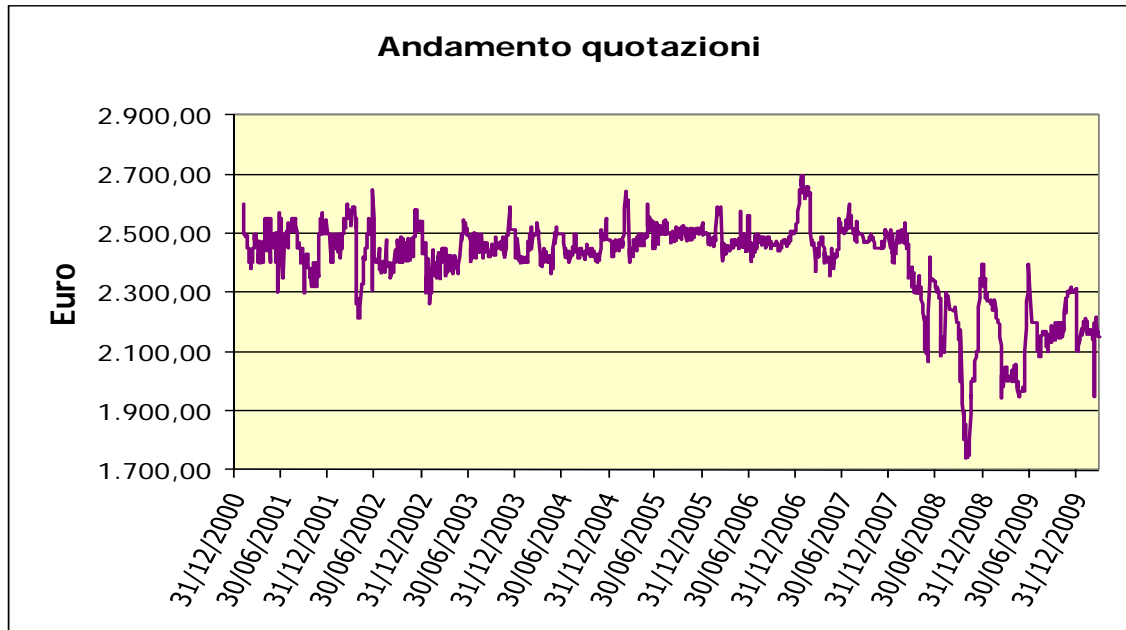
Il risultato della gestione dei beni immobili per il primo trimestre 2010, tenuto conto della plusvalenza realizzata per la vendita dell'immobile, è sostanzialmente in linea con quello registrato nello stesso periodo dell'anno precedente.

Nel mese di Marzo 2010, il Fondo ha distribuito proventi per complessivi Euro 1.350.000 a valere sul risultato 2009, pari a Euro 22,50 per quota e allo 0,9% del valore di sottoscrizione della quota stessa; sempre nel mese di marzo è stato rimborsato a ciascuna delle 60.000 quote di partecipazione l'importo pro-quota di Euro 200,00, corrispondente al 8% del valore della quota, per totali Euro 12.000.000.

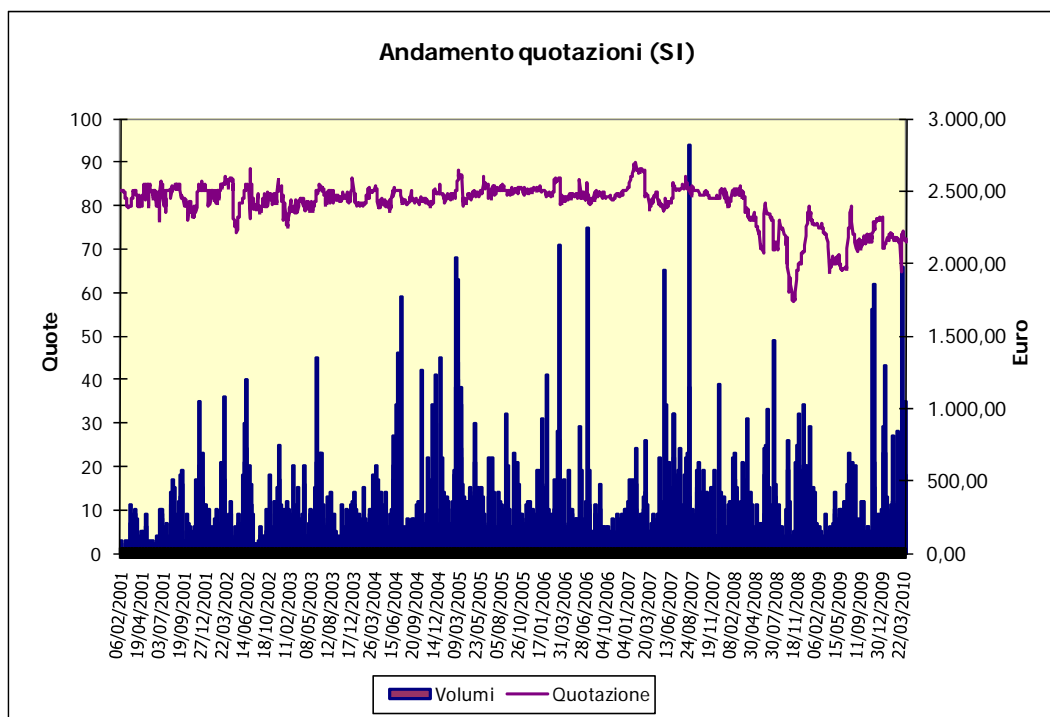
Il Fondo è ammesso alla quotazione in Borsa a far data dal 5 febbraio 2001.

Le transazioni nel primo trimestre 2010 hanno interessato n. 580 quote con una media giornaliera di 10,74 quote. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 2.219,87 il 22 marzo 2010 e quello minimo di Euro 1.947,50 il 12 marzo 2010.

Si riporta di seguito l'andamento delle quotazioni fino alla data del presente resoconto:



Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi di collocamento fino alla data del presente resoconto:



La Società di Gestione intende proseguire la attività di valorizzazione del portafoglio immobiliare ed è orientata alla ricerca di opportunità di disinvestimento che possano soddisfare i target di rendimento che il Fondo si prefigge.

La Società prosegue quindi la propria ricerca secondo criteri di elevata selettività, tenendo conto dei rendimenti offerti dal mercato e concentrando l'attività di analisi su immobili localizzati nei maggiori capoluoghi di provincia.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Roma, lì 27 aprile 2010