



FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO

SECURFONDO



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2014

INDICE

INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	3
PREMESSA	4
DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO.....	5
ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE	6
ATTIVITA' DI GESTIONE	7
1. <i>ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....</i>	<i>7</i>
2. <i>PARTECIPAZIONI.....</i>	<i>8</i>
3. <i>POSIZIONE FINANZIARIA.....</i>	<i>8</i>
4. <i>ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO.....</i>	<i>8</i>
EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE	9

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Società di Gestione

Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio
Iscrizione n.71 all'Albo di cui all'articolo 35, primo comma, del Decreto Legislativo 58/98
Sede legale e uffici: via Piemonte 38 – 00187 Roma
Tel. 06 36222.1 – Fax 06 36222233
Capitale sociale 16.820.000 i.v.
Partita IVA e Registro Imprese di Roma 05571911006
Gruppo Beni Stabili

Consiglio di Amministrazione

<i>Presidente</i>	Ing. Aldo Mazzocco
<i>Amm. Delegato</i>	Arch. Anna Pasquali
<i>Vice Presidente</i>	Dott. Carlo Napoleoni
	Dott. Massimo Lapucci
	Arch. Claudio Sposito
	Avv. Stefano Vittori
	Ing. Carlo M. G. Masseroli

Collegio Sindacale

<i>Presidente</i>	Dott. Giovanni Naccarato
<i>Sindaci effettivi</i>	Dott. Gianluca Pivato
	Dott. Mauro Pastore
<i>Sindaci supplenti</i>	Dott. Lucio Bevilacqua
	Dott. Francesco Longo

Società di Revisione

Mazars S.p.A.

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. Il documento è disponibile al pubblico presso la sede di Beni Stabili Gestioni S.p.A. - SGR, presso il sito Internet della stessa <http://www.bsg-sgr.com>.

DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

Il Fondo Securfondo è un fondo immobiliare comune di investimento quotato in Italia. Il Fondo è destinato ad *investitori retail* ed è quotato sul mercato telematico.

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
Data avvio operatività del Fondo	9 dicembre 1999
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2017
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con varia destinazione , prevalentemente di utilizzo terziario, sia direzionale che commerciale
Banca Depositaria	ICCREA Banca S.p.A.
Esperto Indipendente	Patrigest S.p.A.
Società di revisione	Mazars S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito dalla Legge n. 410/2001, dal D.L. 78/2010 convertito dalla Legge n. 122/2010, dal D.L. 70/2011 convertito dalla Legge n. 106/2011, dal DL 83/2012 convertito dalla Legge 07/08/2012 n. 134.
Valore del Fondo al collocamento	Euro 150.000.000
Numero di quote collocate	60.000
Valore nominale originario delle quote Valore nominale delle quote al 31 marzo 2014	Euro 2.500 Euro 1.848
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2013	Euro 130.491.226
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2013	Euro 2.174,854
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2013	Euro 113.907.900
Quotazione	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana

ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

Nonostante qualche segnale di miglioramento, l'Italia presenta ancora un quadro economico debole. L'attività economica ha continuato a crescere moderatamente nei primi mesi dell'anno e si registrano segnali di una lenta estensione della ripresa. Il modesto ritorno alla crescita è sostenuto in particolare dalle esportazioni che hanno continuato a mostrare un buon andamento nel primo trimestre dell'anno, ma la domanda interna ristagna soprattutto a causa delle condizioni del mercato del lavoro tuttora difficili. L'incertezza che caratterizza l'attuale congiuntura economica e le strategie allocative del sistema bancario, espongono il settore immobiliare a fluttuazioni all'interno di un quadro che, in alcune sue componenti, si mostra in tendenziale miglioramento. Il timido ottimismo che si era diffuso sul finire del 2013, in riferimento alle prospettive del settore immobiliare, ha trovato parziale riscontro nelle effettive dinamiche registrate nei primi mesi del 2014.

Nei primi tre mesi di quest'anno si sono chiuse operazioni per un totale di circa €720 milioni, un incremento del 16% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, anche se fortemente sotto i livelli precrisi (dati CBRE). Si è assistito al consolidarsi dell'interesse da parte degli investitori opportunistici o value added internazionali, che sono attratti principalmente dalle condizioni di re-pricing in atto, ma anche al ritorno di interesse da parte degli investitori istituzionali core, tra cui fondi pensione italiani, che erano rimasti parzialmente in stand-by nel 2013. A questi soggetti vanno aggiunti anche diversi fondi sovrani attivamente presenti nei vari settori. La spaccatura tra investitori domestici ed esteri è bilanciata ovvero 47% domestici e 53% esteri. Gli investimenti effettuati manifestano la fiducia che la ripresa del mercato avverrà entro i prossimi due anni. Si è passati da un mercato completamente ingessato ad uno dinamico. Tuttavia la selezione ora è solo per prodotti di qualità elevata in posizioni prime. Cautela e selettività permangono ancora gli elementi chiave, sebbene il sentimento generale sta conducendo verso un graduale miglioramento.

Sul versante dei valori emergono indicazioni controverse, che non consentono di escludere una nuova ondata recessiva; per quanto riguarda il numero delle transazioni è stato ormai intrapreso un cammino di graduale risalita, che si preannuncia comunque ancora lento. L'attesa interruzione della flessione delle transazioni di unità immobiliari, sia residenziali sia di impresa, non ha avuto luogo e nonostante la revisione dei prezzi, l'entità degli sconti e l'evidente eccesso di offerta, la ripresa delle compravendite stenta a decollare in modo netto e continuo.

Per quanto attiene il **mercato residenziale**, nelle principali città italiane si sono registrati segnali di cambiamento, più accentuati nel corso della seconda metà del 2013; nei mercati intermedi si scorgono solo in questi primi mesi dell'anno segnali di inversione del ciclo.

Sul fronte del **mercato terziario** rimangono stabili i prime rents sia a Milano che a Roma, mentre sono in lieve diminuzione le location secondarie.

Il 2014 potrebbe essere l'anno di avvio di un nuovo ciclo del mercato immobiliare italiano. Per il prossimo futuro si attende la chiusura di varie operazioni in tutti i settori, con una concentrazione maggiore su retail e uffici. Soprattutto per il settore uffici vi è sul mercato una discreta gamma di prodotto, costituito da immobili che sono stati realizzati ed immessi sul mercato negli ultimi anni, di grado A e in location di qualità. Per quanto riguarda il retail, migliora la percezione degli investitori sui fondamentali economici che finalmente si sono stabilizzati. Si ravvisa una crescita continua per gli high street, mentre i centri secondari riusciranno a conservare il valore solo se saranno adeguatamente ristrutturati e riqualificati. Nel settore logistico c'è interesse da parte degli investitori internazionali ma scarseggia il prodotto di qualità, soprattutto in virtù del fatto che non vi è ancora stato un aggiustamento dei prezzi in linea con le aspettative degli investitori soprattutto internazionali.

Una nota positiva riguarda il mercato del debito: nel primo trimestre di quest'anno si è registrata un'attenuazione delle tensioni sull'offerta di credito. Le politiche di offerta dei prestiti alle imprese sono divenute lievemente meno restrittive, beneficiando della minore percezione del rischio di credito. Le prospettive meno sfavorevoli per il mercato immobiliare e per l'attività economica hanno indotto le banche ad allentare i criteri di offerta dei mutui alle famiglie, incrementando il rapporto tra il valore del prestito e quello delle garanzie, e riducendo i margini sui tassi di interesse applicati. Rimane più difficoltoso l'accesso al debito per gli sviluppi.

Resta un tema importante per il 2014, quello della scadenza di molti fondi che, se non prorogata, potrebbe portare su un già debole mercato immobiliare una grande offerta di immobili, che difficilmente verrà assorbita senza impatti negativi.

ATTIVITA' DI GESTIONE

1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

1.1 Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione

La gestione del Fondo Securfondo nel corso del primo trimestre del 2014 è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

Attività di investimento e dismissioni

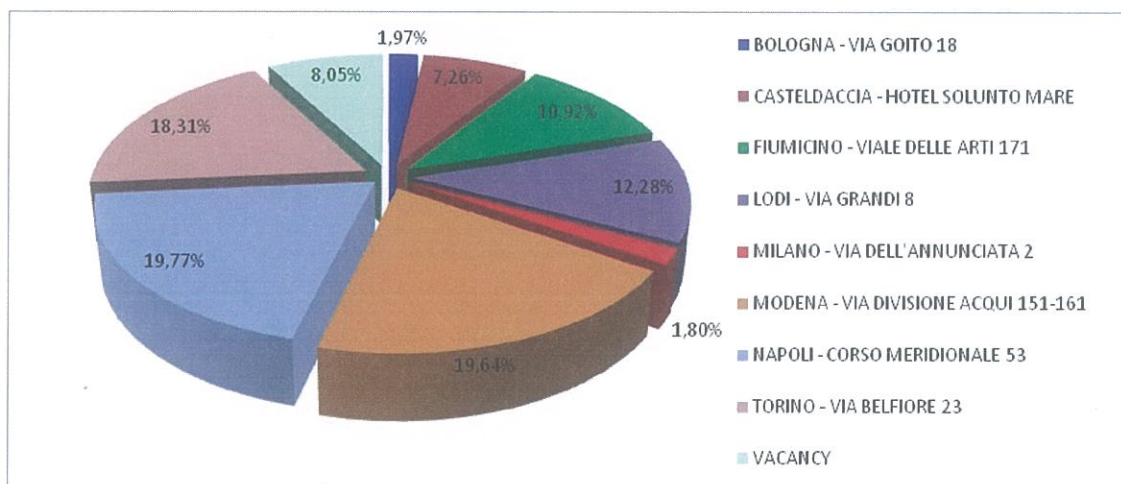
La SGR è impegnata, in un contesto difficile come quello attuale, nell'attività finalizzata alla dismissione del portafoglio immobiliare.

E' continuata la ricerca di potenziali acquirenti interessati agli immobili, utilizzando i più importanti gruppi di intermediazione italiani e internazionali. Al fine di cogliere maggiori opportunità sono stati coinvolti nei processi di dismissione anche operatori attivi sul territorio locale. Gli asset interessati a tale attività sono quelli ubicati a Modena, Napoli, Torino, Lodi e Milano via dell'Annunciata. La commercializzazione ha portato a degli interessi per gli immobili di Napoli e Fiumicino.

Per l'immobile di Milano Via Carducci, a seguito dell'avvenuta riconversione a residenziale, è stato rinnovato mandato in esclusiva per la vendita frazionata ad una primaria società di intermediazione specializzata nel segmento residenziale di pregio ed è stata raccolta una manifestazione di interesse per l'appartamento posto al secondo piano.

Contratti di locazione

Il livello di occupancy dell'intero portafoglio immobiliare al 31 marzo 2014 (includendo nello stesso anche l'immobile di proprietà della controllata Semi S.r.l., interamente locato) è pari a circa il 92% come di seguito rappresentato.



Bologna – Via Goito 18

Il tasso di occupancy al 31 marzo 2014 è pari a circa il 39%; per la porzione uffici dell'immobile di Bologna Via Goito si è proceduto ad affidare mandato di commercializzazione delle unità sfitte ad una importante società di intermediazione locale, mentre per la porzione retail, si è proceduto a formalizzare con l'attuale conduttore, il rinnovo del contratto di locazione per 7 anni (+6 ulteriori). Le condizioni di tale contratto decorrono dal 1° gennaio 2014.

Fiumicino – Viale delle Arti 171

L'attività di commercializzazione delle porzioni libere di tale immobile ha portato nel trimestre alla sottoscrizione con un primario operatore di un nuovo contratto di locazione (durata 7 anni + 6) per circa 6.000 mq arrivando così ad avere al 31 marzo 2014 un' occupancy pari al 100%.

Lodi – Via Grandi 8

Per il Centro Commerciale di Lodi, gestito dalla controllata Mylodi S.r.l., continua l'attività di commercializzazione per la locazione degli spazi liberi (26% circa).

Milano – Via Carducci 29

Continua l'attività di commercializzazione per la vendita frazionata delle unità immobiliari, interamente libere. Al 31 marzo 2014 si è proceduto con la vendita del 60% dell'immobile.

Handwritten signature

- **Milano – Via dell’Annunciata 2**

A seguito della disdetta inviata dal Fondo al contratto di locazione per la porzione Bar, SGR ha proceduto alla commercializzazione della stessa ancor prima del rilascio avvenuto il 01.04.14. Tale attività di commercializzazione ha prodotto dei seri interessamenti per la locazione che la SGR sta trattando al meglio.

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

L’asset è locato al 100%.

- **Napoli – Corso Meridionale 53**

L’asset è locato al 100%.

- **Torino – Via Belfiore 23**

L’asset è locato al 100%. Si evidenzia però che alla data del 30 giugno 2014 diventerà efficace la disdetta del contratto di locazione della Regione Piemonte, principale conduttore dell’asset. Il conduttore ha inviato richiesta formale di poter usufruire di un ulteriore periodo di occupazione dell’immobile, oltre la scadenza contrattuale.

Manutenzione straordinaria

Nel corso del primo trimestre del 2014 sono stati effettuati una serie di interventi di ristrutturazione, manutenzione straordinaria e di messa a norma degli asset del Fondo in accordo con il piano delle attività programmate. Sono in corso i lavori di adeguamento alla normativa per l’aggiornamento del CPI per l’immobile in Lodi - Via Grandi 8.

2. PARTECIPAZIONI

Il Fondo detiene i seguenti strumenti finanziari non quotati:

- **PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO**

Partecipazione totalitaria nel capitale di Società Esercizi Meridionali Immobiliari - S.E.M.I. S.r.l. iscritta al valore di Euro 2.891.303, invariato rispetto al 31 dicembre 2013. Tale Società è proprietaria dell’immobile “Hotel Solunto Mare” sito in Casteldaccia (Pa).

Partecipazione totalitaria nel capitale sociale di MyLodi S.r.l. iscritta al valore di Euro 10.000, invariato rispetto al 31 dicembre 2013, titolare del ramo d’azienda avente per oggetto la gestione del centro commerciale di Lodi.

- **PARTI DI OICR**

Il Fondo detiene n. 30 quote del fondo immobiliare chiuso denominato Vesta valorizzate al 31 marzo 2014 a Euro 141.406 per quota, pari complessivamente a Euro 4.242.189 (valore al 31 dicembre 2013 pari ad Euro 6.607.949). La riduzione del valore di tale partecipazione avvenuta nel trimestre è imputabile all’allineamento del valore unitario delle quote al presumibile valore di realizzo sulla base dell’ultimo listino di vendite approvato per la commercializzazione degli immobili di proprietà del Fondo Vesta.

3. POSIZIONE FINANZIARIA

Liquidità

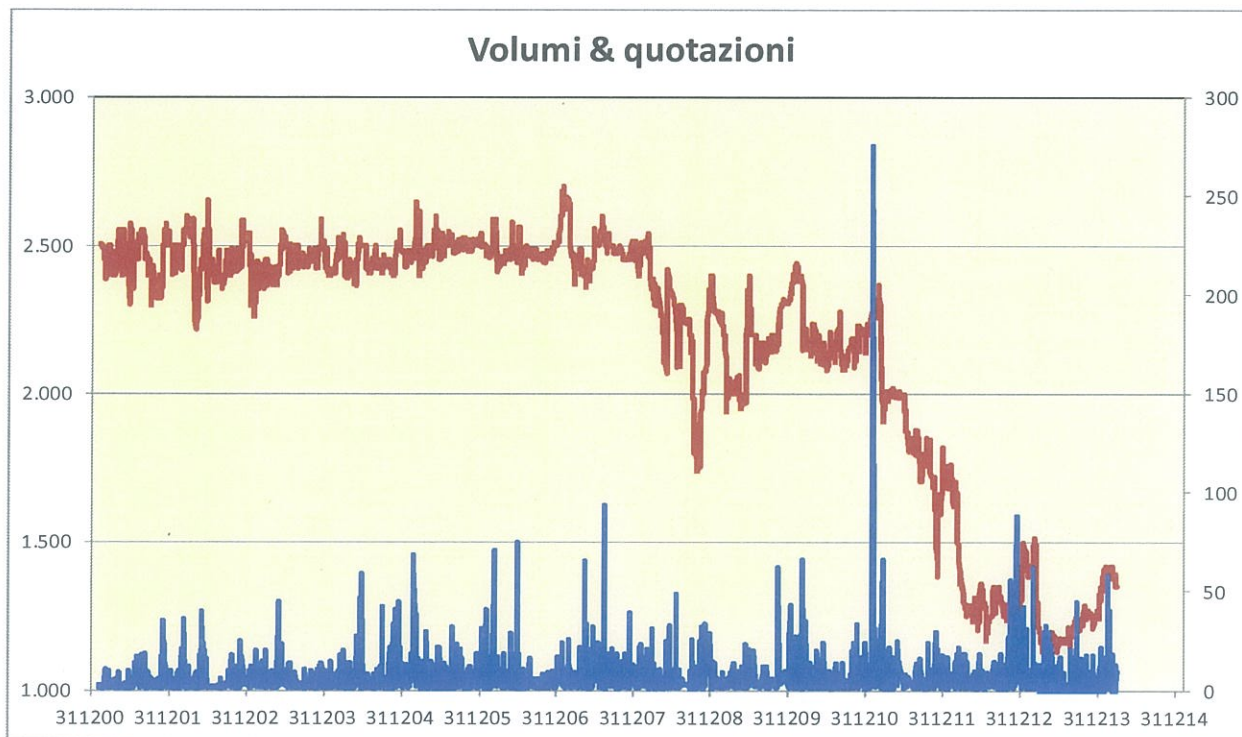
La liquidità disponibile alla data del 31 marzo 2014 è di Euro 2.726.037 rilevando una variazione in diminuzione derivante sostanzialmente dalla distribuzione di capitale e dividendi deliberati dal Consiglio di Amministrazione del 13 febbraio 2014 ovvero pari a rimborsi parziali pro quota di Euro 45 (Euro 2.700.000) e distribuzione di dividendi unitari per Euro 25 (Euro 1.500.000 totali).

4. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO

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

Le transazioni al 31 marzo 2014 hanno interessato n. 604 quote con una media giornaliera di 11,62 quote. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 1.421 il 6 marzo 2014 e quello minimo di Euro 1.245 il 7 gennaio 2014.

Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi di collocamento fino al 31 marzo 2014:



EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si segnalano eventi significativi.

Beni Stabili Gestioni S.p.A. SGR
L'Amministratore Delegato
[Signature]
Roma, lì 13 maggio 2014