



FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO

SECURFONDO



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2012

INDICE

	<u>Pag.</u>
1. Premessa	1
2. Dati identificativi del fondo	2
3. Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel trimestre di riferimento	3
a) Analisi del mercato immobiliare	
b) Operazioni di finanziamento	
c) Attività di gestione	
4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento	6
5. Eventi rilevanti successivi alla chiusura del trimestre di riferimento	7

1. 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 Securifondo. 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>, nonché attraverso il circuito NIS (Network Information System) di Borsa Italiana.

2. 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
Durata del Fondo	15 anni dall'avvio dell'operatività del Fondo con scadenza al 31 dicembre successivo al 15° anno, oltre a 3 anni di Periodo di Grazia (facoltativo)
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con varia destinazione, prevalentemente di utilizzo terziario, sia direzionale che commerciale
Banca Depositaria	ICRREA 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 con modificazioni dalla Legge n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008 e da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni dalla Legge n. 122/2010 e dal D.L. 70/2011 convertito con modificazioni dalla Legge n. 106/2011.
Valore del Fondo al collocamento	Euro 150.000.000
Numero di quote collocate	60.000
Valore nominale delle quote	Euro 2.500
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2012	Euro 149.450.322
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2012	Euro 2.490,84
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2012	Euro 121.943.700
Quotazione	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana

3. Eventi di particolare rilevanza verificatisi nel trimestre di riferimento

a) Analisi del mercato immobiliare

I segnali di ripresa dell'economia dell'area Euro emersi nei primi mesi dell'anno, sono nuovamente peggiorati nei mesi successivi, alimentati dalle incertezze circa le politiche economiche messe in atto a livello europeo e la loro effettiva efficacia. Anche in Italia è proseguita la flessione dell'attività economica, riflettendo soprattutto la debolezza della domanda interna, sia per consumi sia per investimenti. La riduzione del reddito disponibile delle famiglie, su cui pesano le misure di consolidamento fiscale, il calo della fiducia delle imprese sulle prospettive di una ripresa nel breve periodo ed il deterioramento del mercato del lavoro, stanno agendo da freno alla prospettive di crescita. Secondo molti osservatori economici, la ripresa in Italia è rimandata al 2014, e quindi si dovrà affrontare un biennio di crescita quasi nulla e consumi in contrazione.

L'attuale congiuntura economica fortemente negativa è evidenziata dai principali indicatori economici: prosegue la contrazione del PIL (-2,6% nel secondo trimestre 2012 rispetto al trimestre precedente); rallenta ulteriormente la produzione industriale (-7% circa a giugno 2012); cresce il tasso di disoccupazione di ben 3 punti percentuali (passando dal 7,6% al 10,7%).

Il mercato immobiliare italiano stenta a ripartire, soprattutto nella componente degli investimenti, in controtendenza rispetto a ciò che si registra per l'Europa. Infatti, l'attività degli investimenti immobiliari in Europa è rimasta sostanzialmente stabile negli ultimi due anni.

L'immobiliare si conferma l'investimento privilegiato e il bene immobile è considerato un bene rifugio, più sicuro in un momento di generale incertezza ed estrema volatilità dei mercati. Ciò sta ampliando però la differenza tra i mercati prime e secondari, con Londra e Parigi che sono tornate protagoniste nel primo semestre dell'anno, mentre i mercati secondari, fra cui l'Italia, stanno attraversando un momento di forte difficoltà, penalizzati dalla debolezza dei fondamentali economici e dal peggioramento della crisi del debito.

In Italia il volume degli investimenti dei primi sei mesi del 2012 è il più basso volume semestrale registrato dal 2006, ovvero del 49% inferiore alla media semestrale degli ultimi anni. Oltre alla congiunturale difficoltà del mercato, in Italia il volume degli investimenti fatica a ripartire anche per un disallineamento ancora esistente tra valori attesi e valori che gli acquirenti sono disposti a pagare, soprattutto per asset secondari. Ciò rende più difficile la negoziazione, allungando ulteriormente i tempi delle trattative. Il fatto che l'Italia continui ad essere considerata un mercato secondario dagli investitori internazionali potrebbe, di contro, presentare delle opportunità per quegli investitori che volessero diversificare la scelta del rischio nelle loro strategie immobiliari, spostandosi dai mercati prime dove i valori sono cresciuti significativamente. Gli investitori internazionali continuano a guardare all'Italia, soprattutto gli opportunistici, ma aspettano ancora un re-pricing prima di valutare investimenti reali: oggi le attese sono di una correzione dei rendimenti di almeno 100 bps verso l'alto rispetto a quelli ancora espressi dal mercato; inoltre, la domanda è sempre più selettiva, con richiesta di caratteristiche costruttive ed impiantistiche sempre più elevate, spesso difficili da incontrare per asset non di recente realizzazione. La carenza di prodotto prime tra gli immobili attualmente in vendita

rappresenta un freno importante all'interesse di investitori internazionali. Le aspettative sui prezzi rimangono inoltre alte tra i potenziali venditori, portando così gli investitori a esplorare altri paesi nell'area EMEA che offrono, a parità di altre condizioni, rendimenti più attraenti.

Per il 2012 ci si attende dunque un volume di investimenti significativamente ridotto rispetto al 2011, e non si esclude che la debole domanda di investimento si rifletta anche in un rialzo dei rendimenti prime netti entro la fine del 2012.

Il retail, in particolare gli high street, rimane il settore target degli stranieri che guardano all'Italia, non solo retail specialist, ma anche investitori finanziari. Gli istituzionali italiani iniziano ad esplorare le potenzialità di questo settore, per ora limitato all'high street più che ai grandi centri commerciali. I rendimenti sono in aumento, anche per asset prime ed è aumentato il gap tra valori richiesti e valori attesi, facendo allungare i tempi della negoziazione.

Gli uffici di tipo core sono ancora considerati una riserva di valore, il che aiuta a proteggere il settore dal repricing che ci si attende (ed in parte è già cominciato) per gli altri settori, come retail e logistica. Si conferma l'attenzione degli investitori verso immobili core, ben affittati ed in location prime. L'interesse in asset core si riflette in prime yield netti stabili nel centro e semicentro, mentre i mercati periferici hanno visto gli yield crescere. Nel mercato uffici c'è stato, come in tutto il real estate non residenziale, un significativo calo nel numero di transazioni a fronte di un aumento dello stock, condizione che provoca una diminuzione dell'indice di mobilità immobiliare. Un segmento che desta un buon livello di interesse è rappresentato dalle opportunità di riqualificazione e trasformazione in residenziale per immobili ad uso ufficio in posizione centrale, sfruttando la buona performance del segmento del residenziale di lusso. La riconversione degli uffici vuoti da tempo e posizionati in zone centrali delle città potrebbe, quindi, essere un trend in crescita nei prossimi mesi e "risolvere" parzialmente l'attuale incremento del vacancy degli uffici, che inizia a raggiungere livelli elevati anche per le location centrali.

Il settore residenziale, pur continuando a rappresentare il 46% circa dell'intero mercato immobiliare, mostra rispetto al semestre precedente un'ulteriore flessione tendenziale del 25,3%.

Il crollo delle compravendite è strettamente connesso alla congiuntura economica fortemente negativa. Si aggiunga inoltre che il tasso di interesse sui prestiti alle famiglie per acquisto di abitazioni è salito ulteriormente passando dal 4,14% di marzo 2011 al 4,90% di marzo 2012 (fonte Bollettino statistico - Banca d'Italia). L'introduzione dell'IMU, inoltre, può aver gravato sulla decisione dell'acquisto di abitazioni, non destinate all'uso di abitazione principale, soprattutto quelle per uso proprio (tipo seconde case a disposizione).

In tale contingenza, le famiglie tendono a rinviare gli acquisti relativi ai beni durevoli e, a maggior ragione, quelli delle abitazioni che richiedono un impegno finanziario di lungo termine. A questo si aggiunga la resistenza dei venditori i quali, non volendo depauperare il proprio bene immobile, non sono disposti a cedere sul prezzo desiderato; d'altro canto, le attuali condizioni di mercato suscitano nei potenziali acquirenti l'attesa di un deciso calo dei prezzi; in tali condizioni l'inevitabile effetto è la diminuzione dei volumi scambiati, la rigidità dei prezzi e l'allungamento dei tempi.

Per quanto attiene ai fondi immobiliari, da rilevare che secondo i risultati della recente ricerca di Universo Investitori Istituzionali Italiani, è in aumento l'interesse degli investitori istituzionali italiani verso il settore immobiliare, ed in particolare verso la struttura dei fondi immobiliari. Gli investitori ritengono che l'immobiliare offra interessanti opportunità di diversificazione in un portafoglio multi-asset. Inoltre, garantisce una minore volatilità rispetto ad altre classi di asset, soprattutto in un momento di grande incertezza finanziaria. Si prevede che gli investimenti nel settore immobiliare aumentino passando dal 6,9% al 7,6% del totale dell'ammontare di investimenti degli investitori istituzionali italiani, cioè dagli attuali € 38,5 miliardi a € 49,5 miliardi. Si ipotizza che il 50% degli investimenti immobiliari sarà nel segmento dell'immobiliare indiretto, in particolare verso i fondi immobiliari, con una previsione di investimenti per circa € 10,7 miliardi. Analizzando le categorie di investitori in fondi immobiliari, emerge che le assicurazioni ricoprono la parte più rilevante, con il 62,2% del totale. La seconda categoria è rappresentata dalle casse di previdenza con il 34,7%, seguita dalle fondazioni bancarie con il 2,4% e dai fondi pensione preesistenti con lo 0,8%.

b) Operazioni di finanziamento

L'indebitamento del fondo, rappresentato da un mutuo ipotecario con scadenza dicembre 2013, non presenta variazioni rispetto al 30 giugno. La leva finanziaria al 30 settembre 2012 risulta essere del 1,24% con riferimento al valore del portafoglio immobiliare a tale data.

c) Attività di gestione

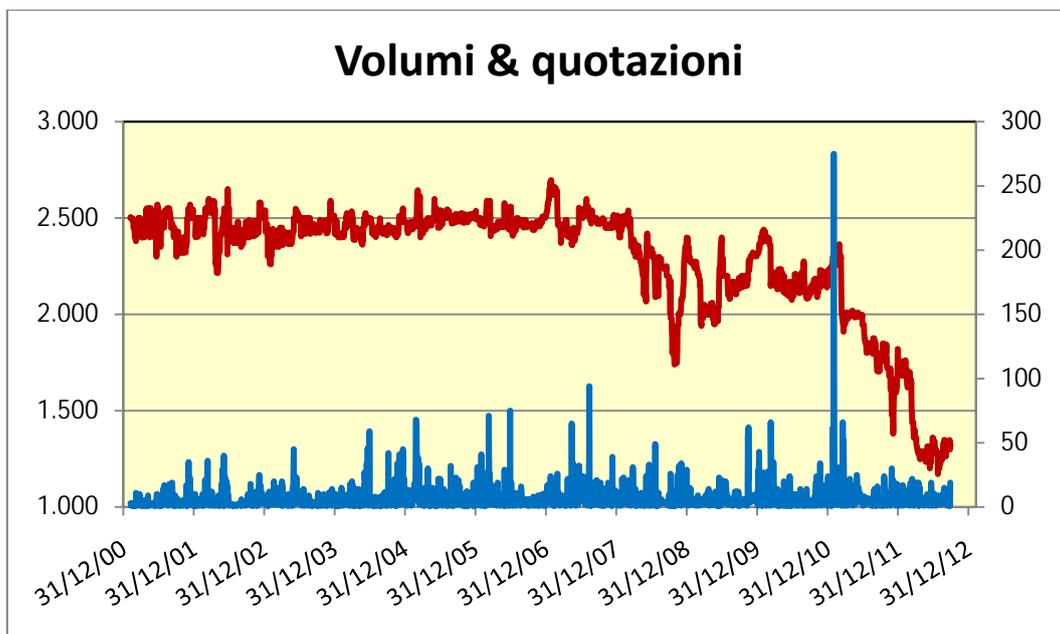
Nel trimestre è proseguita l'ordinaria attività di gestione dei beni immobili facenti parte del Patrimonio del Fondo, focalizzata principalmente sulle attività di dismissione, con trattative non ancora perfezionate nel trimestre. Inoltre, con riferimento all'immobile in Bologna, via Goito, si segnala che, al fine di migliorare l'appetibilità in fase di commercializzazione, sono stati effettuati degli studi di fattibilità per la riconversione a destinazione residenziale delle superfici ad uso ufficio.

In relazione agli investimenti rappresentati dalle quote detenute nel fondo immobiliare Vesta e dalla partecipazione in SEMI S.r.l. non si segnalano variazioni nel periodo.

4. Andamento del valore della quota nel mercato di riferimento

Le transazioni 2012 hanno interessato n. 705 quote con una media giornaliera di 6,35 quote. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 1.762,00 il 7 febbraio 2012 e quello minimo di Euro 1.171,00 il 26 luglio 2012.

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



5. Eventi rilevanti successivi alla chiusura del trimestre di riferimento

Non si segnalano eventi significativi.

Per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato

Roma, 9 novembre 2012