
FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO
"SECURFONDO"

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

AI SENSI DEGLI ARTICOLI 156 E 9 DEL D.LGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Data di emissione rapporto	: 12 marzo 2009
Numero rapporto	: acm/sbe - RP. 25/2009



MAZARS

RENDICONTO ANNUALE DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2008
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi degli articoli 156 e 9 del D.Lgs 24 febbraio 1998, n° 58

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso
"Securfondo"

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione (situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "Securfondo" per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità con il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005 compete agli amministratori della società Beni Stabili Gestioni S.p.A. Società di Gestione del Risparmio. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 27 marzo 2008.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "Securfondo" al 31 dicembre 2008 è conforme al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005 che ne disciplina i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in

MAZARS & GUÉRARD

VIA DEL CORSO, 262 - 00186 ROMA

TEL.: +39 06 69 76 301 - FAX: +39 06 69 92 07 82 - www.mazars.it

SPA - CAPITALE SOCIALE DELIBERATO € 3.000.000,00 - SOTTOSCRITTO € 2.703.000,00 - VERSATO € 2.587.500,00 - SEDE LEGALE: C.SO DI PORTA VICENTINA, 35 - 20122 MILANO

REA N. 1059307 - COD. FISC. N. 01507630489 - P. IVA 05902570158 - AUTORIZZATA AI SENSI DI L. 1966/39 - REGISTRO DEI REVISORI CONTABILI GU 60/1997

ALBO SPECIALE DELLE SOCIETÀ DI REVISIONE CON DELIBERA CONSOB N° 10829 DEL 16/07/1997

UFFICI IN ITALIA: BOLOGNA - FIRENZE - MILANO - NAPOLI - PADOVA - PALERMO - ROMA - TORINO - UDINE

Praxity
MEMBER
GLOBAL ALLIANCE OF
INDEPENDENT FIRMS

modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato del periodo del Fondo.

4. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Beni Stabili Gestioni S.p.A. Società di Gestione del Risparmio. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dall'art. 156 comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs n°58/98. A tal fine abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione PR 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del fondo al 31 dicembre 2008.

Roma, lì 12 marzo 2009

Mazars & Guérard S.p.A.

|||

Antoine Campagna
Socio-revisore contabile



FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO
SECURFONDO



RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2008

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized 'A' or 'M' shape.

INDICE

INFORMAZIONI SOCIETARIE	3
INFORMAZIONI GENERALI.....	4
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....	5
RENDICONTO AL 31/12/2008.....	8
<i>SITUAZIONE PATRIMONIALE</i>	9
<i>SEZIONE REDDITUALE</i>	11
NOTA INTEGRATIVA.....	13
<i>PART E A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</i>	13
<i>PART E B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</i>	17
Sezione I - Criteri di valutazione.....	17
Sezione II - Le attivita'.....	18
Sezione III - Le passivita'.....	27
Sezione IV - Il valore complessivo netto.....	29
Sezione V - Altri dati patrimoniali.....	30
<i>PART E C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</i>	31
Sezione I - Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari (esclusi interessi).....	31
Sezione II - Beni immobili.....	32
Sezione III - Crediti.....	32
Sezione IV - Depositi bancari.....	32
Sezione V - Altri beni.....	32
Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari.....	32
Sezione VII - Oneri di gestione.....	33
Sezione VIII - Altri ricavi ed oneri.....	35
Sezione IX - Imposte.....	35
<i>PART E D - ALTRE INFORMAZIONI</i>	36



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

Presidente Ing. Salvatore Sarao
Consiglieri Dr. Terenzio Cugia di Sant'Orsola
Avv. Sergio Laghi
Dr. Luca Lucaroni
Ing. Aldo Mazzocco
Ing. Claudio Pancheri
Dott. Carlo Napoleoni
Dott. Yan Perchet

Collegio Sindacale

Presidente Rag. Francesco d'Ardia di Corsi
Sindaci effettivi Dr. Marcellino Bortolomiol
Dr. Mauro Pastore
Sindaci supplenti Dr. Roberto Longo
Dr. Francesco Longo

Società di Revisione

Mazars & Guérard S.p.A.

INFORMAZIONI GENERALI

Il presente rendiconto, redatto in osservanza al principio di chiarezza e precisione, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento del 2008 per il Fondo comune di investimento immobiliare chiuso SECURFONDO, ed è composto, in osservanza a quanto disposto dal D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e dal Decreto del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica, n. 228 del 24 maggio 1999 e dalle direttive impartite dalla Banca d'Italia con il provvedimento del 14 aprile 2005 e successive modifiche, dai seguenti documenti:

- 1) Situazione patrimoniale
- 2) Sezione reddituale
- 3) Nota Integrativa.

Il rendiconto è corredato dalla Relazione degli Amministratori della BENI STABILI GESTIONI S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio, quale Responsabile dell'attività gestoria di SECURFONDO.

La Nota integrativa forma parte integrante del rendiconto. Essa fornisce informazioni più dettagliate sui dati contabili delle sezioni patrimoniale e reddituale ed ulteriori notizie al pubblico, rispetto a quelle ricavabili dagli schemi di bilancio, in quanto ritenute necessarie ad esprimere in modo chiaro, veritiero e corretto i dati esposti nel rendiconto d'esercizio.

La nota è ripartita in parti e sezioni, che illustrano singoli aspetti della gestione, in funzione dell'operatività svolta da SECURFONDO.

Il rendiconto è redatto in unità di Euro, salvo dove specificato diversamente.

Il rendiconto al 31 Dicembre 2008 è oggetto di revisione contabile da parte della Società Mazars & Guérard S.p.A..



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Quadro Macroeconomico

La crisi finanziaria globale manifestatasi a luglio 2007, causata dal crollo del mercato dei mutui immobiliari statunitensi ha avuto una accelerazione a partire da settembre 2008 colpendo alcune delle maggiori istituzioni finanziarie americane ed europee, determinando il crollo dei corsi azionari e suscitando il timore di un collasso del sistema finanziario e di una recessione economica nelle economie avanzate. Le banche centrali Europee hanno avviato politiche di riduzione del costo del denaro, ma con ritardo rispetto alla FED.

Malgrado il tentativo di concertare l'azione da parte delle principali economie occidentali il sistema bancario non sembra ancora in grado di riattivare il giusto livello di liquidità per finanziare l'economia reale.

Secondo previsioni del Fondo Monetario Internazionale il prodotto mondiale dovrebbe comunque registrare a fine 2008 una crescita (3,9% contro il 5,0% del 2007). Per il 2009 i tassi medi annui di crescita del PIL sono previsti prossimi allo zero per molte delle principali economie occidentali.

In questo contesto, va rilevato come nei primi 6 mesi del 2008 nell'area dell'euro si sia registrato un ulteriore rallentamento della crescita economica, in linea con una tendenza in atto da circa un anno. Secondo stime preliminari dell'Eurostat nel 3° trimestre il PIL dell'area è decresciuto dello 0,2% dopo essere rimasto stabile nel 2° trimestre. Secondo previsioni del Fondo Monetario Internazionale il prodotto dell'area dovrebbe crescere dello 0,18% nel 2009 in linea con il rallentamento delle economie avanzate.

In Italia nel 1° semestre 2008 il PIL è cresciuto dello 0,1% rispetto al semestre precedente (+0,0% nel 2° semestre 2007). Anche l'economia italiana ha risentito dei problemi di liquidità del mercato interbancario e dell'acuirsi delle tensioni sui mercati finanziari.

Nel 3° trimestre 2008 l'attività economica italiana ha continuato la lenta decrescita iniziata nel 4° trimestre del 2007 e seguita alla stagnazione registrata nei 3 trimestri precedenti: il PIL è sceso dello 0,5%.

Il mercato immobiliare italiano

Le prospettive per il settore immobiliare sono condizionate dall'evoluzione del quadro macroeconomico; l'economia mondiale è entrata in una fase di recessione tecnica evidenziata dalla contrazione del PIL nella maggior parte dei paesi.

Fino a settembre 2008 il mercato immobiliare italiano era stato solamente sfiorato dalla crisi internazionale; l'offerta e la domanda sono risultate sostanzialmente in linea rispetto al 2006 mentre prezzi e canoni hanno registrato incrementi mediamente in linea con i livelli inflazionistici. Da ottobre 2008 il mercato è stato caratterizzato da un sostanziale blocco delle operazioni. Gli istituti bancari richiedono spread elevati e non sono più disponibili a finanziare operazioni con un alto rapporto *"debt/equity"*.

Negli ultimi mesi tutti i settori del mercato sono stati caratterizzati da un generale allungamento dei tempi medi di vendita, dall'ampliamento della *"forbice"* tra prezzo richiesto e prezzo effettivo e dall'aumento della domanda di immobili in locazione che non si è però riflessa in un aumento dei canoni.

In Italia i prezzi sono cresciuti meno che nella maggior parte dei Paesi europei e solamente negli ultimi 3 o 4 anni hanno superato in termini reali i valori raggiunti all'inizio degli anni '90. Nel corso del 2008 si sono registrati lievi decrementi in termini reali dei prezzi medi delle abitazioni (-2,9%) e degli uffici (-0,2%).

Si è inoltre iniziata ad osservare una ripresa dei rendimenti immobiliari, in tutti i settori del mercato, anche se in Italia la crescita risulta essere più contenuta rispetto ai principali paesi europei, dove molte location presentano oggi rendimenti più alti rispetto alla media degli ultimi 15 anni.

A novembre 2008 la capitalizzazione dell'immobiliare quotato ha subito una contrazione di oltre il 50% rispetto allo stesso periodo del 2007. Le prospettive dell'immobiliare quotato sono state indebolite dal progressivo innalzamento del costo del debito e dalla fragilità di alcuni piani di sviluppo: le difficoltà di alcune società hanno penalizzato l'intero settore.

I Fondi immobiliari

Il valore delle attività movimentate dai fondi immobiliari italiani al 30 giugno 2008 ha raggiunto quota 32,2 miliardi di euro (+2,8% rispetto al 2° semestre del 2007). A giugno 2008 risultavano 122 fondi attivi dei quali 93 riservati e 29 retail. Nel corso della prima metà del 2008 sono stati costituiti 13 nuovi fondi mentre le società di gestione del risparmio erano 28, 2 in più rispetto all'anno prima. Negli ultimi 12 mesi sono stati acquisiti o conferiti immobili per oltre 5,6 miliardi di euro a fronte di vendite che hanno superato i 2.7 miliardi di euro.

La destinazione d'uso prevalente è costituita dagli uffici (53,4%) seguita dalla destinazione commerciale (16,3%). Nel corso dell'ultimo anno si sono gradualmente ridotte le quote destinate al settore degli uffici e alla componente "altro" a favore delle restanti destinazioni d'uso (logistica, residenziale, RSA, industriale, turistico/ricreativo) che rappresentano il 20,4% dell'investimento complessivo in immobili. La forte crisi dei mercati finanziari ha anche avuto effetti anche sulle quotazioni dei fondi retail accentuando ulteriormente lo sconto tra andamento delle quotazioni e NAV.

Va comunque precisato che pur in uno scenario macroeconomico sfavorevole, il fondo immobiliare si conferma comunque uno strumento duttile per gli investitori *istituzionali italiani ed esteri e, in questo momento, efficace interlocutore per il sistema finanziario.*

Da ultimo si rammenta che, i recenti cambiamenti della normativa fiscale in tema di fondi immobiliari che prevedono:

- un innalzamento della aliquota sulla ritenuta sui dividendi e sul capital gain derivante dal rimborso delle quote dei fondi dal 12,5% al 20% in capo ai sottoscrittori e;
- l'introduzione di una imposta patrimoniale dell'1% sui c.d. "fondi familiari" in capo al patrimonio del fondo;

Il nuovo regime fiscale mentre dovrebbe avere un effetto depressivo sul già poco dinamico mercato dei fondi retail, non dovrebbe invece avere impatti significativi sul mercato dei fondi istituzionali.

Attività di Gestione del Fondo

Nel corso del 2008 è proseguita l'attività di gestione del fondo.

In particolare in data 27 giugno 2008 il fondo Securfondo ha acquistato ulteriori 9 quote del Fondo comune d'investimento immobiliare riservato ad investitori istituzionali denominato Vesta per un controvalore di Euro 4.680.000. Al 31 dicembre 2008 Securfondo ha nel proprio portafoglio 30 quote del fondo Vesta, pari al 12,15% del patrimonio.

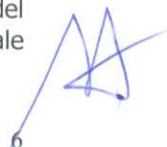
Sotto il profilo gestionale il 23 gennaio 2008 è stata perfezionata la vendita di una porzione del complesso immobiliare sito in Roma Piazzale Flaminio. Il prezzo di vendita, pari ad Euro 11.000.000, è risultato essere in linea con la valutazione immobiliare rilasciata dall'esperto indipendente al 31 dicembre 2007, e ha generato una plusvalenza di Euro 6.945.475 rispetto al valore di acquisto al 20 dicembre 1999.

Il 28 luglio 2008 il fondo ha acquistato un immobile di 3.030 mq ad uso uffici e commerciale in via Goito a Bologna interamente locato a primarie società al prezzo di Euro 15.000.000. Il 6 ottobre 2008 si è avverata la condizione sospensiva relativa all'acquisto di tale immobile, oggetto di prelazione da parte del Ministero per i Beni Culturali e Ambientali.

Sotto il profilo patrimoniale, il valore complessivo del Fondo Securfondo al 31 dicembre 2008 ammonta a Euro 197.273.703 ed ha subito un decremento di Euro 3.248.046 rispetto all'esercizio precedente.

Il Fondo al 31 dicembre 2008 risulta investito in immobili per un ammontare complessivo pari ad Euro 174.400.000, una partecipazione totalitaria nella società immobiliare non quotata SEMI Srl per Euro 4.743.855 e una partecipazione totalitaria nella società non quotata Mylodi srl per Euro 10.000. L'Esperto indipendente ha ritenuto di procedere a rivalutare gli immobili per complessivi Euro 3.315.634. La valutazione del portafoglio immobiliare espressa dall'Esperto indipendente del fondo è riportata in appendice al rendiconto.

Al 31 dicembre 2008 la leva finanziaria utilizzata per finanziare gli investimenti è pari al 2,79% del portafoglio immobiliare; il totale dei finanziamenti ricevuti è costituito da un mutuo con importo capitale residuo pari a Euro 4.866.204.



Sotto il profilo reddituale si registra una contrazione dei canoni di locazione, comprensivi degli altri proventi, a seguito della vendita realizzate nell'esercizio in parte compensata dal nuovo acquisto dell'immobile in Bologna avvenuto nella seconda parte dell'esercizio, attestandosi a Euro 7.268.193 rispetto ad Euro 9.038.493 al 31 dicembre 2007.

Il fondo al 31 dicembre 2008 evidenzia un risultato lordo della gestione caratteristica pari ad Euro 9.196.149, dopo aver effettuato rivalutazioni complessive per Euro 3.315.634 contro un risultato dell'analogo periodo del 2007 pari ad Euro 16.637.672 che evidenziava rivalutazioni per Euro 7.489.792 e utili da realizzi per Euro 1.685.075. Il decremento dei margini è conseguente alle minori plusvalenze sul portafoglio immobiliare, ed agli utili da realizzi determinati dalla vendita sopracitata. Il risultato netto della gestione caratteristica pari ad Euro 8.889.075 contro Euro 16.331.252 del periodo precedente sconta l'effetto di oneri finanziari per Euro 307.074 relativi al mutuo in essere.

L'utile d'esercizio, pari ad Euro 5.980.554, risulta in diminuzione del 45,28% rispetto al risultato 2007, pari ad Euro 10.929.224. Comparando gli utili al netto delle rivalutazioni immobiliari non realizzate e delle plusvalenze/minusvalenze sulle partecipazioni immobiliari, la flessione si attesta allo 21,3% principalmente a seguito del minor impatto di utili realizzati su vendite e dall'accantonamento per provvigioni di gestione dovute sulla performance del fondo.

Il valore della quota di Securfondo, che al 31 dicembre 2007 era di Euro 3.342,03, al 31 dicembre 2008 è pari a Euro 3.287,90 con un rendimento del 3,09%, tenendo conto dei proventi distribuiti rispettivamente con valuta 20 marzo 2008, di Euro 153,81 equivalente all' 6,15% del valore di sottoscrizione della quota. Il tasso di rendimento è stato calcolato, così come indicato da Assogestioni, con il metodo DIETZ MODIFICATO. I dividendi complessivamente distribuiti nel corso del 2008 sono stati pari a Euro 9.228.600.

La Società di Gestione intende proseguire l'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.

Obiettivi e politiche in materia di gestione del rischio finanziario

Al fine di minimizzare il rischio connesso alla gestione immobiliare la Società di Gestione ha adottato una struttura di Corporate Governance volta ad assicurare la massima visibilità e trasparenza del processo decisionale. Maggiori informazioni sul modello di Corporate Governance adottato dalla società si possono richiedere direttamente alla società oppure attraverso il sito internet www.bsg-sgr.com.

Rischi di mercato

Il mercato immobiliare è soggetto ad un andamento ciclico dei valori degli affitti e dei prezzi degli immobili ed è funzione delle dinamiche macroeconomiche, peraltro condizionate dalle condizioni economiche specifiche delle aree in cui gli immobili sono localizzati.

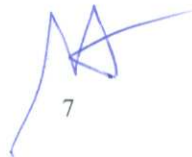
I fattori macroeconomici che maggiormente influenzano i valori immobiliari sono :

- andamento dei tassi d'interesse
- andamento dei mercati degli investimenti alternativi a quello immobiliare
- crescita economica.

Le politiche d'investimento del Fondo sono finalizzate a gestire queste variabili in modo da poter massimizzare i ritorni dell'investimento attraverso:

- scelta di conduttori di primario "standing"
- contratti di locazione di lungo periodo
- "location" in grosse aree urbane
- basso livello di "vacancy"
- massimizzazione dello "yield", cioè del rapporto tra canone e valore del bene.

Per quello che concerne le vendite, il costante monitoraggio dei prezzi di mercato consente di cogliere le opportunità offerte dalle contingenti situazioni del mercato.



7

Rischio di credito

Come precisato precedentemente, la scelta di conduttori con merito del credito elevato consente di minimizzare, generalmente, il rischio di credito. Le procedure di monitoraggio dei conduttori sia in fase di acquisizione che durante la normale operatività del contratto consente di ridurre ulteriormente il rischio derivante dalla gestione dei contratti di locazione.

Rischio Tasso d'interesse

In relazione ai finanziamenti accesi dal Fondo, la società di gestione ha attivato una politica di copertura del rischio finanziario, in particolare per quello che concerne il rischio tasso, mediante contratti di Interest Rate Swap. L'obiettivo di questi contratti è quello di minimizzare il rischio di oscillazione dei tassi attraverso la conversione dei tassi variabili dei contratti di finanziamento con contratti a tassi fisso.

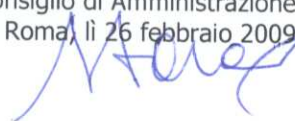
In relazione alle caratteristiche del finanziamento e dell'immobile finanziato viene decisa di volta in volta la strategia di copertura, che può riguardare la copertura parziale del finanziamento sia in termini temporali che di ammontare.

In considerazione del risultato positivo conseguito, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire a ciascuna delle 60.000 quote di partecipazione un dividendo unitario pari a Euro 155,00 per un totale di Euro 9.300.000.

Il provento pari a Euro 155,00 risulta al lordo della ritenuta del 20,00% ove applicabile.

Il provento verrà posto in distribuzione il 16 marzo 2009 e pagato con valuta al successivo 19 marzo 2009.

Consiglio di Amministrazione
Roma, li 26 febbraio 2009



RENDICONTO AL 31/12/2008 **SITUAZIONE PATRIMONIALE**

RENDICONTO DEL FONDO SECURFONDO AL 31/12/2008 SITUAZIONE PATRIMONIALE (Valori in Euro)				
ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2008		Situazione a fine esercizio precedente	
	valore complessivo	in percentuale dell'attivo	valore complessivo	in percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
<u>Strumenti finanziari non quotati</u>	20.038.855	9,65	15.574.553	7,38
A1. Partecipazioni di controllo	4.753.855	2,29	4.969.553	2,35
A2. Partecipazioni non di controllo	-	-	-	-
A3. Altri titoli di capitale	-	-	-	-
A4. Titoli di debito	-	-	-	-
A5. Parti di OICR	15.285.000	7,36	10.605.000	5,02
<u>Strumenti finanziari quotati</u>	-	-	10.738.520	5,09
A6. Titoli di capitale	-	-	-	-
A7. Titoli di debito	-	-	10.738.520	5,09
A8. Parti di OICR	-	-	-	-
<u>Strumenti finanziari derivati</u>	-	-	-	-
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	174.400.000	83,99	166.300.000	78,77
B1. Immobili dati in locazione	174.400.000	83,99	166.300.000	78,77
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	-	-	-
B3. Altri immobili	-	-	-	-
B4. Diritti reali immobiliari	-	-	-	-
C. CREDITI	-	-	-	-
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	-	-	-
C2. Altri	-	-	-	-
D. DEPOSITI BANCARI	-	-	-	-
D1. A vista	-	-	-	-
D2. Altri	-	-	-	-
E. ALTRI BENI	-	-	-	-
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	11.482.921	5,53	6.827.476	3,23
F1. Liquidità disponibile	11.482.921	5,53	6.827.476	3,23
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	-	-	-
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	-	-	-
G. ALTRE ATTIVITA'	1.720.339	0,83	11.667.993	5,53
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	-	10.014.897	4,74
G2. Ratei e risconti attivi	31.552	0,02	854.549	0,40
G3. Risparmio d'imposta	-	-	-	-
G4.1 Crediti verso clienti	1.596.883	0,77	629.400	0,30
G4.2 Crediti di imposta - a rimborso	-	-	-	-
G4.3 Altre	91.904	0,04	169.147	0,08
TOTALE ATTIVITA'	207.642.115	100,00	211.108.542	100,00

RENDICONTO DEL FONDO SECURFONDO AL 31/12/2008 SITUAZIONE PATRIMONIALE (Valori in Euro)			
PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2008		Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' E NETTO			
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	4.866.204		5.844.939
H1. Finanziamenti ipotecari	4.866.204		5.844.939
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-		-
H3. Altri	-		-
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-		-
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-		-
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-		-
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-		-
L1. Proventi da distribuire	-		-
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-		-
M. ALTRE PASSIVITA'	5.502.208		4.741.854
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	3.670.755		3.211.640
M2. Debiti di imposta	288.540		105.846
M3. Ratei e risconti passivi	458.541		8.473
M4. Altre	993.146		1.305.390
M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni	91.226		110.505
TOTALE PASSIVITA'	10.368.412		10.586.793
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	197.273.703		200.521.749
Numero delle quote in circolazione	60.000		60.000
Valore unitario delle quote	3.287,90		3.342,03
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	153,81		82,20

SEZIONE REDDITUALE

RENDICONTO DEL FONDO SECURFONDO AL 31/12/2008 SEZIONE REDDITUALE (Valori in Euro)				
	Rendiconto al 31/12/2008		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	-	77.660		492.621
<u>Strumenti finanziari non quotati</u>				
A1. PARTECIPAZIONI	-	215.698	-	220.917
A1.1 dividendi e altri proventi		-		-
A1.2 utili / perdite da realizzzi		-		-
A1.3 plusvalenze / minusvalenze	-	215.698	-	220.917
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				247.683
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi		-		-
A2.2 utili / perdite da realizzzi		-		247.683
A2.3 plusvalenze / minusvalenze		-		-
<u>Strumenti finanziari quotati</u>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		135.990		523.476
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi		250.480		554.224
A3.2 utili / perdite da realizzzi		-	-	14.698
A3.3 plusvalenze / minusvalenze	-	114.490	-	16.050
<u>Strumenti finanziari derivati</u>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		2.048	-	57.621
A4.1 di copertura		2.048	-	57.621
A4.2 non di copertura		-		-
Risultato gestione strumenti finanziari		-77.660		492.621
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI		9.097.684		16.106.024
B1. Canoni di locazione e altri proventi		7.268.193		9.038.493
B2. Utile/perdite da realizzzi		-		1.685.075
B3. Plusvalenze/minusvalenze		3.315.634		7.489.792
B4. Oneri per le gestione di beni immobili	-	1.032.536	-	1.637.588
B5. Ammortamenti		-		-
B6. Imposta Comunale sugli Immobili	-	453.607	-	469.748
Risultato gestione beni immobili		9.097.684		16.106.024
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati		-		-
C2. incrementi / decrementi di valore		-		-
Risultato gestione crediti		-		-
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati		-		-
E. ALTRI BENI				
E1. proventi		-		-
E2. utili / perdite da realizzzi		-		-
E3. plusvalenze / minusvalenze		-		-
Risultato gestione investimenti		9.020.024		16.598.645

RENDICONTO DEL FONDO SECURFONDO AL 31/12/2008				
SEZIONE REDDITUALE				
(Valori in Euro)				
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	-		-	
F3. LIQUIDITA'	-		-	
F3.1 Risultati realizzati	-		-	
F3.2 Risultati non realizzati	-		-	
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	176.125		39.027	
G1. Proventi delle operazioni di pronti contro termine e assimilate	176.125		39.027	
G2. Proventi delle operazioni di prestito titoli	-		-	
Risultato lordo della gestione caratteristica		9.196.149		16.637.672
H. ONERI FINANZIARI	-	307.074	-	306.420
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	307.040	-	306.383
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-	307.040	-	306.383
H1.2 su altri finanziamenti	-	-	-	-
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-	34	-	37
Risultato netto della gestione caratteristica		8.889.075		16.331.252
I. ONERI DI GESTIONE	-	3.522.748	-	5.702.308
I1. Provvigione di gestione SGR	-	3.082.853	-	2.606.357
I2. Commissioni banca depositaria	-	74.598	-	78.395
I3. Oneri per esperti indipendenti	-	110.111	-	58.088
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-	15.139	-	23.433
I5. Altri oneri di gestione	-	240.047	-	2.936.035
L. ALTRI RICAVI E ONERI	614.227		300.280	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	533.937		213.206	
L2. Altri ricavi	115.069		126.171	
L3. Altri oneri	-	34.779	-	39.097
Risultato della gestione prima delle imposte		5.980.554		10.929.224
M. IMPOSTE	-		-	
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2. Risparmio di imposta	-		-	
M3. Altre imposte	-		-	
Utile / perdita dell'esercizio		5.980.554		10.929.224

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Il Fondo SECURFONDO è stato istituito il 20 gennaio 1999 ed ha iniziato la propria operatività il 9 dicembre dello stesso anno con un valore nominale della quota pari ad Euro 2.500.

Il Consiglio di Amministrazione, con delibera assunta in data 27 febbraio 2002, considerato il soddisfacente andamento dei risultati di gestione del Fondo, ha richiesto ed ottenuto dalla Banca d'Italia, nell'interesse degli investitori, di anticipare l'inizio della distribuzione dei proventi di un anno. Pertanto, a ciascuna delle 60.000 quote costituenti il patrimonio di Securfondo sono stati assegnati utili come da schema seguente.

Dividendo unitario distribuito	Esercizio di distribuzione	Utili distribuiti
163,30	2002	Triennio 1999-2001
90,00	2003	Esercizio 2002
90,00	2004	Esercizio 2003
200,00	2005	Esercizio 2004
218,58	2006	Esercizio 2005
82,20	2007	Esercizio 2006
153,81	2008	Esercizio 2007

Alla data del presente rendiconto la quota risulta essere pari ad Euro 3.287,90, registrando un tasso di rendimento annuale del 3,09%, considerando anche i proventi distribuiti nel corso dell'esercizio. Il tasso di rendimento è stato calcolato, così come indicato da Assogestioni, con il metodo DIETZ MODIFICATO. In coincidenza con le date dei rendiconti annuali il valore quota ha raggiunto in seguito i seguenti valori

Data rendiconto	N° quote	Valore unitario quote	Valore complessivo quote
09/12/1999	60.000	2.500,00	150.000.000
31/12/1999	60.000	2.531,89	151.913.453
31/12/2000	60.000	2.654,54	159.272.207
31/12/2001	60.000	2.862,83	171.769.669
31/12/2002	60.000	2.923,62	175.417.107
31/12/2003	60.000	3.033,19	181.991.525
31/12/2004	60.000	3.279,70	196.782.128
31/12/2005	60.000	3.302,64	198.158.354
31/12/2006	60.000	3.242,08	194.524.525
31/12/2007	60.000	3.342,03	200.521.749
31/12/2008	60.000	3.287,90	197.273.703

e l'andamento è rappresentato dal grafico sottostante.



Nel corso dell'esercizio è proseguita l'ordinaria attività di gestione del portafoglio immobiliare del Fondo. Il 23 Gennaio 2008 è stata ultimata la vendita del complesso immobiliare a destinazione d'uso uffici sito a Roma, in Piazzale Flaminio 9.

Il 31 Luglio e il 30 Settembre 2008 si è perfezionato l'acquisto di una porzione di un immobile a destinazione commerciale sito a Bologna in via Goito 18.

In seguito a queste operazioni, al 31 Dicembre 2008 il Fondo risulta investito in immobili per una quota pari al 83,99% del totale delle attività.

In base alle valutazioni degli Esperti indipendenti al 31 Dicembre 2008, condivise dal Consiglio di Amministrazione e dal Collegio Sindacale della Società di gestione, il valore corrente degli immobili ammonta globalmente a Euro 174.400.000 comprensivi di rivalutazioni nette cumulate effettuate per complessivi Euro 36.859.096.

I principali eventi che hanno determinato il valore della quota nell'arco del periodo sono:

- la gestione ordinaria degli immobili del Fondo;
- la distribuzione dei proventi del Fondo avvenuta con data valuta 20 Marzo 2008, per complessivi Euro 9.228.600, pari ad Euro 153,81 pro quota ed al 6,15% del valore di sottoscrizione
- la svalutazione effettuata in corso d'anno della partecipazione nella Società Esercizi Meridionali Immobiliari – S.E.M.I. S.r.l.;
- la gestione del portafoglio mobiliare;
- l'acquisto di ulteriori quote dell'OICR Vesta

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

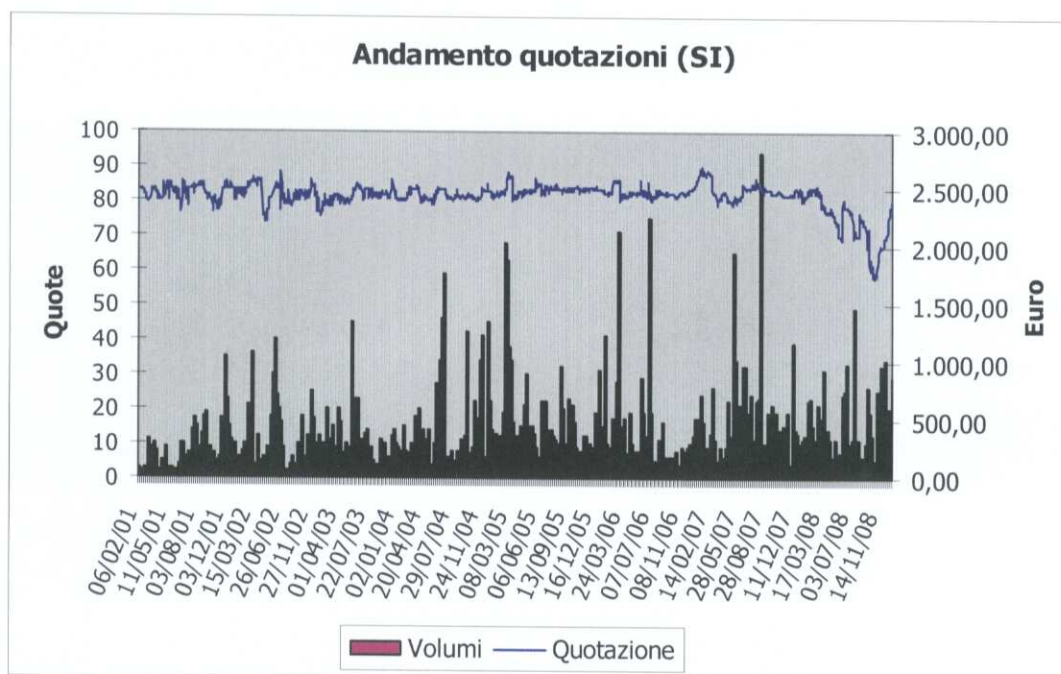
Le transazioni del 2008 hanno interessato n. 1.575 quote con una media di 6,23 quote al giorno. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari ad Euro 2.539,00 il 3 Marzo 2008 e quello minimo di Euro 1.740,00, il 29 Ottobre 2008.

La quotazione dell'ultimo giorno di Borsa aperta al 30 Dicembre 2008 è stata pari ad Euro 2.398,00.

Nel grafico seguente si evidenzia l'andamento delle quotazioni.



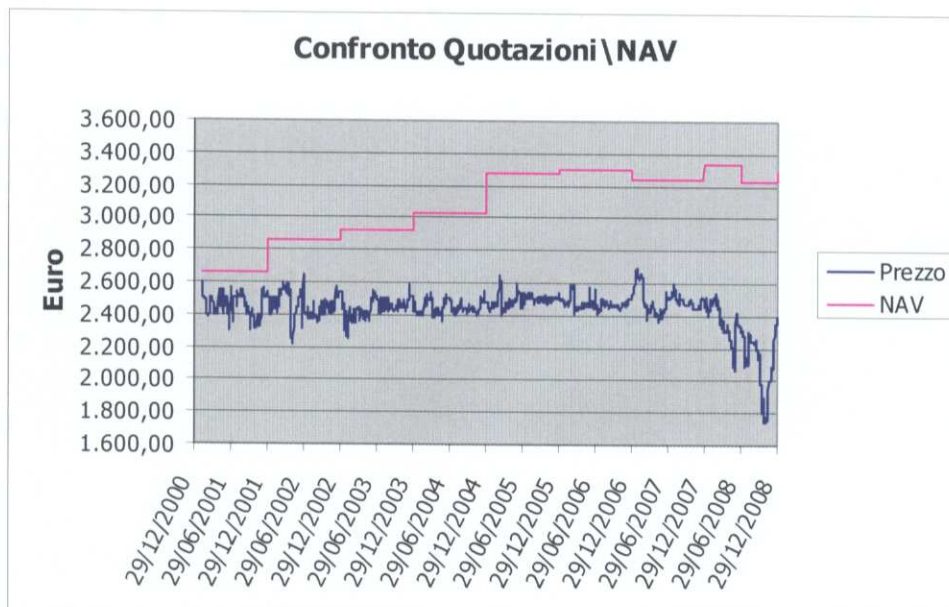
Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi di collocamento al 31 Dicembre 2008:



In generale nel mercato quotato dei Fondi immobiliari i prezzi differiscono in misura rilevante rispetto al NAV. Nello specifico al 31 Dicembre 2008 le quote scontavano il 27,07% rispetto al NAV. I principali fattori penalizzanti sono:

- il lasso temporale esistente tra il momento dell'investimento e la fase di liquidazione del Fondo, momento in cui si realizzano le plusvalenze maturate durante il periodo d'investimento, coincidente con la vendita di gran parte degli immobili acquistati;
- i modesti volumi di scambio e quindi la mancanza di un mercato attivo nel quale possano profittevolmente incontrarsi domanda ed offerta.

Il grafico seguente mostra il confronto tra andamento del valore quota da NAV ed i prezzi da quotazione.



[Handwritten signature]

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati per la redazione del rendiconto di esercizio al 31 Dicembre 2008 sono quelli stabiliti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche, emanato in attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e del Decreto del Ministero del Tesoro n. 228 del 24 maggio 1999 e sono gli stessi adottati nell'ultima valorizzazione del patrimonio del Fondo.

Strumenti finanziari non quotati

Le partecipazioni detenute in società immobiliari sono valutate secondo i criteri contenuti nel Provvedimento della Banca d'Italia sopra richiamato.

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari quotati esposto in bilancio è stato determinato tenendo conto dell'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione.

Immobili

Il valore degli immobili è riferito alle risultanze della Relazione di stima redatta dagli esperti indipendenti, ai sensi dell'art. 14-*bis*, quarto comma, della Legge 25 gennaio 1994, n. 86 e dell'art. 17, Titolo IV, del D.M. 24 maggio 1999, n. 228, nonché di quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, Titolo V Capitolo IV Sezione II Paragrafo 2.5 (Beni immobili) e 4 (Esperti indipendenti). L'esperto indipendente ha valutato, alla data del 31 Dicembre 2008, gli immobili vincolati al patrimonio del Fondo con il metodo del Discounted Cash Flow, ipotizzando un piano d'interventi di manutenzione e valorizzazione teso alla massimizzazione del valore al momento della vendita. Sia i costi di valorizzazione che il valore di vendita capitalizzato sono stati attualizzati a tassi che tengono conto della rischiosità relativa al singolo asset. Il risultato di tale processo permette di ottenere un valore attuale per ogni singolo immobile appartenente al Fondo.

Per poter costruire i flussi di cassa relativi ad ogni immobile l'esperto indipendente ha recepito le informazioni relative ad ogni singolo contratto di locazione in termini di qualità del conduttore, di flussi finanziari previsti per l'incasso dei canoni, di durata contrattuale e di meccanismi d'indicizzazione.

L'esperto ha inoltre proceduto ad ispezionare gli immobili vincolati al Fondo per verificare le informazioni ricevute dalla società su consistenze e destinazioni d'uso nonché le condizioni immobiliari intrinseche ed estrinseche, comprese le infrastrutture di zona, alla data di riferimento del rendiconto.

L'esperto indipendente ha inoltre confrontato le risultanze dei propri modelli valutativi con le informazioni del mercato di riferimento del singolo immobile per poter determinare dati rilevanti quali canoni, prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, tempi di attesa degli operatori, onde poter esprimere le considerazioni finali sulla valutazione.

Crediti e altre attività

I crediti e le altre attività sono esposti al valore di presunto realizzo.

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Debiti ed altre passività

I debiti e le altre passività sono esposti al loro valore nominale.

Ratei e risconti

Sono calcolati secondo il principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi in ragione dell'esercizio.

Costi e Ricavi

Sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e dell'inerenza all'attività svolta dal Fondo.

Sezione II – Le attività

Le attività del Fondo sono così costituite:

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari non quotati sono rappresentati dalle partecipazioni nella Società Esercizi Meridionali Immobiliari - S.E.M.I. S.r.l., e MYLODI S.r.l. Includono inoltre una partecipazione nel Fondo Immobiliare Vesta istituito dalla Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio.

In merito agli strumenti finanziari quotati, si fornisce, nella sezione relativa, l'elenco analitico e completo, in valore assoluto e in percentuale, del valore delle attività del Fondo e, ai sensi del Regolamento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche, con separata indicazione dei titoli emessi dallo stesso emittente.

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
20.038.855	15.574.553

Il valore iscritto in bilancio si riferisce per Euro 4.753.855 alle partecipazioni in società non quotate e per Euro 15.285.000 alle quote detenute del Fondo immobiliare chiuso riservato ad investitori qualificati Vesta.

PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO

Il valore di bilancio relativo alle partecipazioni di controllo, è riferito per Euro 4.743.855 alla partecipazione totalitaria nel capitale sociale della Società Esercizi Meridionali Immobiliari - S.E.M.I. S.r.l., e per Euro 10.000 alla partecipazione nella società MYLODI

La **Società Esercizi Meridionali Immobiliari - S.E.M.I. S.r.l.** è l'unica proprietaria dell'immobile "Hotel Solunto Mare" sito in Casteldaccia (Pa). La partecipazione, trattandosi di titolo non quotato in Borsa, è stata valutata in conformità ai criteri di valutazione contenuti nel Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche.

Si forniscono di seguito le informazioni relative alla partecipazione in portafoglio, come richiesto dal provvedimento della Banca d'Italia.

Denominazione e sede della società: Società Esercizi Meridionali Immobiliari S.E.M.I. S.r.l.
Via F. Petrarca n. 31 - Palermo

Attività esercitata dalla società: Costruzione, ampliamento, ammodernamento, arredamento e gestione di complessi alberghieri, villaggi turistici, sportivi ed affini.

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	2.574.628	100%	4.727.414	4.743.855	4.959.553
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari (da specificare)					

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2008	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	7.580.541	4.881.227	4.846.421
2) partecipazioni			
3) immobili	7.311.436	4.638.520	4.644.599
4) indebitamento a breve termine	161.886	146.503	132.582
5) indebitamento a medio/lungo termine	1.103.024	1.264.910	1.411.413
6) patrimonio netto	6.305.291	3.450.943	3.263.919
Inoltre per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
° capitale circolante lordo			
° capitale circolante netto			
° capitale fisso netto			
° posizione finanziaria netta			
Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2008	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	405.833	477.688	526.491
2) margine operativo lordo	284.190	365.613	390.036
3) risultato operativo	284.190	365.613	390.036
4) saldo proventi/oneri finanziari	(26.831)	(45.192)	(56.297)
5) saldo proventi/oneri straordinari		45	-
6) risultato prima delle imposte	257.359	320.466	333.739
7) utile (perdita) netto	174.722	187.025	190.750
8) ammortamenti dell'esercizio	(6.709)	(13.090)	(15.458)

C) Criteri e parametri di valutazione

1) criteri di valutazione utilizzati

Alle partecipazioni di controllo in società non quotate la cui attività prevalente consiste nell'investimento in beni immobili viene attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del Fondo. Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili ed ai diritti reali immobiliari risultanti dall'ultimo bilancio approvato i criteri di valutazione dei beni immobili previsti dal Regolamento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche. Le eventuali rivalutazioni o svalutazioni dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari determinano rispettivamente un aumento o una diminuzione del patrimonio netto contabile della partecipata medesima. Per tenere conto delle caratteristiche di scarsa liquidità e di rischio degli investimenti in società non quotate, dalle rivalutazioni risultanti dall'utilizzo dei metodi sopra descritti, nonché dalla fiscalità latente sul plusvalore non espresso, è stato applicato un fattore di sconto forfettario pari al 25%.

2) elementi di calcolo

Valutazione degli esperti dipendenti	5.750.000
Valore contabile delle imm.materiali	7.311.436
Rivalutazione/svalutazione	-1.561.436
Rivalutazione 75%	0
Patrimonio netto	6.305.291
	4.743.855
Costo di acquisto capitalizzato	4.727.414
Svalutazioni/Rivalutazioni anni precedenti	232.139
Svalutazione anno 2008	-215.698
	4.743.855

D) Elenco di beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate.
La società controllata S.E.M.I. gestisce il complesso alberghiero sito in Casteldaccia (PA) – Hotel Solunto Mare.

E) Descrizione delle operazioni

Non si segnalano informazioni relativamente a questo aspetto.

F) Altre informazioni.

Non si segnalano informazioni relativamente a questo aspetto.

Si segnala che non sono stati effettuati disinvestimenti dall'avvio ad oggi.

Oltre alla partecipazione nella società S.E.M.I. S.r.l., Securfondo ad Aprile del 2007 ha costituito la società Mylodi S.r.l. alla quale è stato conferito un ramo d'azienda avente per oggetto la gestione del centro commerciale di Lodi.

La partecipazione, trattandosi di titolo non quotato in Borsa, è stata valutata in conformità ai criteri di valutazione contenuti nel Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche.

Denominazione e sede della società: MYLODI S.r.l. con sede in Roma, via Piemonte 38
Attività esercitata dalla società: titolare rami d'azienda commerciale

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	100	100%	10.000	10.000	10.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari (da specificare)					

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio (31/12/2008)	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	113.552	151.094	
2) partecipazioni	-		
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	94.915	139.657	
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	18.636	11.437	
Inoltre per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
° capitale circolante lordo			
° capitale circolante netto			
° capitale fisso netto			
° posizione finanziaria netta			
Dati reddituali	Ultimo esercizio (31/12/2008)	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	325.058	46.613	
2) margine operativo lordo	7.702	1.703	
3) risultato operativo	7.702	1.703	
4) saldo proventi/oneri finanziari	2.252	441	
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	
6) risultato prima delle imposte	9.954	2.144	
7) utile (perdita) netto	7.200	1.437	
8) ammortamenti dell'esercizio	(460)	(460)	

C) Criteri e parametri di valutazione

Le partecipazioni detenute in società immobiliari sono state valutate al costo, aumentato degli oneri accessori di diretta imputazione, non ricorrendo le ipotesi previste al Titolo V, Capitolo IV, Sez. II, paragrafo 2.4.5. del Provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche, in quanto l'attività prevalente delle società partecipate non consiste nell'investimento in beni immobili.

D) Elenco di beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate.

La società controllata gestisce esclusivamente le licenze di vendita inerenti i negozi presenti nel centro commerciale di Lodi e pertanto non detiene al momento immobili né diritti reali immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

L'operatività della società sopraindicata è funzionale alla gestione delle licenze del centro commerciale di Lodi. La sua attività tipica è, pertanto, strumentale alla gestione del centro stesso e il suo conto economico esprime costi e ricavi tipici di questa attività.

F) Altre informazioni.

Nel periodo di riferimento non ci sono state movimentazioni relative ad acquisti o vendite e non sono stati effettuati disinvestimenti dall'avvio ad oggi.

PARTI DI OICR

Fra gli strumenti finanziari non quotati risulta iscritta anche una partecipazione al Fondo Vesta, costituito dalla Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di gestione del risparmio nel corso dell'anno 2007. Si tratta di un Fondo Comune d'investimento immobiliare di diritto italiano di tipo chiuso. La tipologia di investimento tipico sono beni immobili situati sull'intero territorio nazionale a prevalente destinazione residenziale ovvero beni immobili riconvertibili a tale uso.

Le parti di OICR sono state valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico non essendosi verificati, dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventuali elementi oggettivi di valutazione tali da rendere necessarie rettifiche o rivalutazioni; questo in conformità a quanto indicato nel Titolo V, Capitolo V, Sez. II, paragrafo 2.3 del Provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005.

Si fornisce di seguito la tabella di ripartizione degli altri strumenti non quotati in base al paese di residenza dell'emittente.

	paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
* di Stato				
* di altri enti pubblici				
* di banche				
* di altri				
Parti di OICR (*):				
* aperti non armonizzati				
* altri - Fondi immobiliari chiusi riservati	15.285.000			
Totali:				
* in valore assoluto	15.285.000			
* in percentuale del totale delle attività	7,35			

Si fornisce inoltre la tabella dei movimenti registrati nel corso dell'esercizio per gli strumenti finanziari non quotati.

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR	4.680.000	
Totale	4.680.000	

II.2 Strumenti finanziari quotati

Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
-	10.738.520

A luglio 2008 è stato rimborsato al nominale il titolo CCT 01/11/2004 – 01/11/2011 con l'iscrizione a bilancio di una perdita di Euro 114.490. Dopo questa operazione non rimane in portafoglio alcun titolo.

Si fornisce la descrizione dei movimenti avvenuti nel periodo di riferimento.

Movimenti dell'esercizio	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di capitale		
Titoli di debito		10.738.520
Parti di OICR		
Totale		10.738.520

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non sono presenti in bilancio voci rientranti in questa categoria.

II.4. Beni immobili e diritti reali immobiliari

Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
174.400.000	166.300.000

Il Fondo detiene un portafoglio immobiliare prevalentemente localizzato nel nord e centro Italia. Come anticipato, nel mese di gennaio 2008 si è ultimata la vendita del complesso immobiliare a destinazione d'uso prevalente uffici, sito a Roma in Piazzale Flaminio, 9.

A fine luglio e a fine settembre si è perfezionata infine l'acquisto di una porzione di immobile a uso commerciale sito a Bologna in via Goito 18.

L'importo risulta interamente allocato nella sottovoce B1 "Immobili dati in locazione" che può essere dettagliata come segue.

Descrizione	Importo
Valore di acquisto originario	133.615.172
Spese accessorie di acquisto	256.802
Capitalizzazioni	3.668.930
Rivalutazioni nette	36.859.096
Totale	174.400.000

Sull'importo totale iscritto a bilancio hanno inciso, per un totale di Euro 36.859.096, le rivalutazioni cumulate iscritte in seguito alle valutazioni effettuate dagli esperti indipendenti.

Si espongono nelle tabelle seguenti l'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo, e la loro redditività.

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione e	Superficie lorda	Reddittività dei beni locati				Costo storico (€)	Ipoteche (€)	Altre info
					Canone per m2	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
Piemonte											
1	TORINO	210-401 VIA VESPUCCI, 33	CASA DI CURA	fine anni 40	4.521				9.667.557		Immobile non locato
2	TORINO	210-406 VIA BELFIORE, 23	UFFICI	1961	11.538				13.001.468		
				3.119	92	Affitto	31/03/2010	Ente pubblico			
				8.419	100	Affitto	30/06/2014	Ente pubblico			
Lombardia											
3	MILANO	210-404 VIA CARDUCCI, 29 P.ZZA S.AMBROGIO, 6	UFFICI	1950 PRIMI 900	3.351				12.250.293		
4	LODI	210-413 VIA GRANDI, 8 (PIASTRA COMMERCIALE)	COMMERCIALE	1980	9.513				10.800.857		
				213	194	Affitto	31/07/09	Impr. Comm.le			
				54	193	Affitto	31/07/09	Impr. Comm.le			
				177	170	Affitto	31/05/11	Impr. Comm.le			
				52	146	Affitto	31/12/12	Impr. Comm.le			
				119	193	Affitto	31/07/09	Impr. Comm.le			
				218	262	Affitto	15/12/08	Impr. Comm.le			
				142	150	Affitto	31/10/12	Impr. Comm.le			
				71	190	Affitto	31/07/09	Impr. Comm.le			
				71	192	Affitto	31/07/09	Impr. Comm.le			
				143	190	Affitto	31/07/09	Impr. Comm.le			
				102	178	Affitto	15/12/08	Impr. Comm.le			
				49	128	Affitto	31/07/09	Impr. Comm.le			
				71	179	Affitto	31/12/11	Impr. Comm.le			
				74	196	Affitto	31/07/09	Impr. Comm.le			
				475	203	Affitto	31/07/09	Istituto bancario			
				49	48	Affitto	28/02/02	Impr. Comm.le			
				55	258	Affitto	29/02/12	Impr. Comm.le			
				57	260	Affitto	31/12/11	Impr. Comm.le			
				0			31/12/14	Impr. Comm.le			
				214	260	Affitto	19/10/12	Impr. Comm.le			
				70	176	Affitto	29/03/13	Impr. Comm.le			
				143	236	Affitto	29/03/13	Impr. Comm.le			
				70	275	Affitto	29/03/13	Impr. Comm.le			
				3.325	138	Affitto	29/06/13	Impr. Comm.le			
				2.186	117	Affitto	01/07/13	Impr. Comm.le			
				176	248	Affitto	22/10/13	Impr. Comm.le			
5	LODI	210-403 VIA GRANDI - VIA PAPA GIOVANNI XXIII	UFFICI	1980	3.840				3.418.313		
				76	246	Affitto	31/12/05	Impr. Comm.le			
				62	110	Affitto	31/12/05	Impr. Comm.le			
				94	72	Affitto	30/09/08	Impr. Comm.le			
				60	157	Affitto	31/12/08	Impr. Comm.le			
				60	225	Affitto	31/12/11	Impr. Comm.le			
				139	130	Affitto	31/12/11	Impr. Comm.le			
				137	113	Affitto	31/12/11	Impr. Comm.le			
				232	125	Affitto	30/11/12	Impr. Comm.le			
				154	123	Affitto	31/12/11	Impr. Comm.le			
6	MILANO	210-411 VIA CAGLIERO, 14	UFFICI- COMMERCIALE	1962	4.938				6.240.489		
				1.197	238	Affitto	30/04/2010	Impr. Comm.le			
7	MILANO	210-A01 VIA ANNUNCIATA, 2	COMMERCIALE	ante 1967	1.136				6.425.358		
				135	215	Affitto	31/03/2014	Impr. Comm.le			
				1.001	449	Affitto	09/06/2014	Impr. Comm.le			
Emilia Romagna											
8	MODENA	210-412 VIA DIVISIONE ACQUI, 151-161	UFFICI	1998-1999	12.379	146	Affitto	27/07/2009	Uffici pubblici (Questura)	26.197.457	25.822.845
8	BOLOGNA	210-414 VIA GOITTO 18	COMMERCIALE	1900	3.180				15.162.391		
				1.242	322	Affitto	27/07/2014	Impr. Comm.le			
				1.729	112	Affitto	30/11/2010	Impr. Comm.le			
Lazio											
10	ROMA	210-400 VIA BELLINI, 22	UFFICI	1950	2.504	392	Affitto	31/12/2011	Impr. Comm.le	8.946.010	
11	ROMA	210-410 FIUMICINO VIALE DELL'ARTE 171	MISTO	1991-1992	6.881				10.002.052		
				1.457	36	Affitto	31/12/2012	Impr. Comm.le			
Abruzzo											
12	PESCARA	210-409 VIA CARAVAGGIO, 44	UFFICI	1989	7.333				7.574.952		immobile non locato
Campania											
13	NAPOLI	210-405 CORSO MERIDIONALE, 53	UFFICI- COMMERCIALE	1940	12.457	60	Affitto	31/12/2012	Impresa industriale	7.853.707	
Totali									137.540.904		

Il costo storico include, oltre al valore di acquisto originario, le spese accessorie di acquisto e le capitalizzazioni.

I dati esplicativi relativi alle ipoteche sono riportati nella Sezione V – Altri dati patrimoniali

INFORMAZIONI SULLA REDDITIVITÀ DEI BENI IMMOBILI DETENUTI DAL FONDO

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a) canone annuo	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c=a+b)	% sull'importo totale canoni
Fino a 1 anno	31.395.053	2.204.997		2.204.997	29,15%
Da oltre 1 a 3 anni	31.925.052	1.890.703		1.890.703	24,99%
Da oltre 3 a 5 anni	29.186.197	1.723.983		1.723.983	22,79%
Da oltre 5 a 7 anni	28.522.849	1.744.720		1.744.720	23,06%
Da oltre 7 a 9 anni				-	0,00%
Oltre 9 anni			-	-	0,00%
A) Totale beni immobili locati	121.029.152	7.564.404	-	7.564.404	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	53.370.848				

Gli importi indicati per i canoni rappresentano una proiezione futura degli stessi fino alla scadenza dei relativi contratti di affitto e non comprende i contratti degli immobili venduti nel periodo.

I beni immobili non locati sono elencati di seguito:

- Torino – Via Vespucci n. 33 – riconsegnato in data 29 marzo 2004;
- Pescara – Via Caravaggio n. 44– riconsegnato in data 27 settembre 2005;
- una porzione dell’immobile in Milano – Via Cagliero n. 14 – riconsegnata in data 25 maggio 2005;
- porzioni dell’immobile in Lodi - Via Grandi n.6 – riconsegnate nel corso dell’anno;
- porzione dell’immobile di Fiumicino – Viale dell’Arte n. 171.
- Milano – Via Carducci/Piazza San Ambrogio

Si inserisce di seguito la tabella con le evidenze di cespiti disinvestiti dal Fondo (dall’avvio della sua operatività – 9 dicembre 1999 – alla data del rendiconto).

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell’investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Roma - Via Bissolati n. 57	1	20/12/1999	8.678.025	13.503.000	14/12/2004	18.500.000	0	0	9.821.975
Roma - Piazzale Flaminio mq 225		20/12/1999	788.825	821.250	27/05/2005	1.540.000	0	0	751.175
Torino - Via Giacosa	1	20/12/1999	1.540.591	2.036.000	20/12/2005	2.350.000	0	0	809.409
Roma - Piazzale Flaminio mq 1065		20/12/1999	3.379.202	7.514.925	18/12/2007	9.200.000	0	0	5.820.798
Roma - Piazzale Flaminio mq 1265		20/12/1999	4.054.525	11.000.000	23/01/2008	11.000.000			6.945.475
			18.441.168	34.875.175		42.590.000			24.148.832

II.5. Crediti

Non sono iscritti crediti in bilancio.

II.6. Depositi bancari

Non sono presenti in bilancio voci rientranti in questa categoria.

II.7. Altri beni

Non sono presenti in bilancio voci rientranti in questa categoria.

II.8. Posizione netta di liquidità

Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
11.482.921	6.827.476

L'importo esposto in bilancio si riferisce alla liquidità disponibile sul conto corrente del patrimonio di SECURFONDO acceso presso la ICCREA BANCA S.p.A quale banca depositaria del patrimonio del Fondo.

II.9. Altre attività

Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
1.720.339	11.667.993

La composizione delle altre attività viene di seguito dettagliata:

Voce	Descrizione	Importo
G2.	Ratei e risconti attivi	31.552
G4.1	Crediti verso clienti	1.596.883
G4.3	Altre	91.904
	- credito IVA anno 2008	85.613
	- depositi cauzionali fornitori	6.291
	TOTALE	1.720.339

La voce G2 è riferita a ratei e risconti attivi per canoni di locazione ed imposta di registro sulla registrazione dei contratti di locazione.

I crediti verso clienti possono essere raggruppati nel modo seguente:

Descrizione	Importo
Crediti verso clienti	4.129.006
Crediti per fatture da emettere	
- IPI S.p.A.	1.097.097
- canoni attivi	6.810
- interessi di mora	1.608
Fondo svalutazione crediti	-3.359.945
Note di credito da emettere – canoni attivi	-277.693
Totale	1.596.883

Come si nota dallo schema soprastante, i crediti verso locatari sono stati prudenzialmente svalutati per tenere conto dei rischi connessi all'incasso degli stessi.

Le fatture da emettere verso il cliente IPI S.p.A. riguardano l'indennità di occupazione dello stabile di Milano - via Carducci n. 29, Piazza S. Ambrogio n. 6, con il quale è attualmente in corso un contenzioso; l'importo è stato completamente svalutato.

La variazione del fondo svalutazione crediti verrà commentato alla sezione VII Oneri di gestione, nella parte C.

Sezione III – Le passività

III.H. Finanziamenti ricevuti

Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
4.866.204	5.844.939

Al 31 Dicembre 2008 il valore iscritto a bilancio per Euro 4.866.204 è relativo al mutuo concesso dalla UNICREDIT BANCA per l'acquisizione dell'immobile di Modena – via Divisione Acqui n. 151 -161 per originari Euro 10.329.138.

Nel corso del 2008 è stato estinto il mutuo concesso dalla medesima banca per originari Euro 2.582.285 in essere alla chiusura dell'esercizio precedente per l'acquisizione del terreno ove è stato costruito l'immobile sopra menzionato.

Di seguito sono riportate le condizioni applicate su tale finanziamento.

- a) mutuo ipotecario concesso da Unicredit Banca di Euro 10.329.138.
stipulato in data 21 ottobre 1998
scadenza 31 dicembre 2013
indicizzato al tasso Euribor a 6 mesi più 1% di spread.

A copertura del rischio oscillazione del tasso sul mutuo ipotecario contratto con la Unicredit Banca è stato stipulato il seguente contratto di Interest Rate Swap con scadenza finale 31 dicembre 2013, come meglio precisato alla sezione V – Altri dati patrimoniali.

Tale contratto di copertura è allineato al piano d'ammortamento dei mutui ed è stato sottoscritto alle seguenti condizioni:

Interest rate swap plain vanilla

Durata: 10 anni

Scadenza: 31/12/2013

Securifondo paga: tasso fisso 4,9%

Unicredit Banca paga: tasso variabile Euribor a 6 mesi

Frequenza e base: Semestrale, act/360

III.M. Altre passività

Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
5.502.208	4.741.854

La voce si compone delle seguenti sottovoci:

M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati

Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
3.670.755	3.211.640

Si fornisce di seguito la composizione:

Descrizione	Importo
Debiti verso fornitori	1.443.456
Sgr over commissioni da liquidare	1.971.000
Fatture da ricevere	253.594
Debiti per commissioni	2.658
Altre	47
Totale	3.670.755

L'importo iscritto nel conto "Sgr over commissioni da liquidare" è uno stanziamento prudenziale, quale stima della quota maturata del compenso spettante alla società di gestione del risparmio alla liquidazione del Fondo, come commissione di performance finale per aver superato, dall'inizio dell'operatività del Fondo fino al 31 Dicembre 2008, l'obiettivo di rendimento minimo prefissato del 4,5% annuo.

Le fatture da ricevere sono così composte:

Descrizione	Importo
Spese di manutenzione	37.440
Spese di funzionamento e condominiali	202.792
Spese per esperti indipendenti	13.362
Totale	253.594

M2. Debiti di imposta

Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
288.540	105.846

La voce esposta è formata dalle seguenti sottovoci:

Descrizione	Importo
Iva c/sospensione	285.840
Ritenute d'acconto su redditi di lavoro autonomo	2.700
Totale	288.540

M3. Ratei e risconti passivi

Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
458.541	8.473

La voce è relativa a ratei e risconti passivi su affitti.

M4. Altre

Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
993.146	1.305.390

La voce esposta è formata dalle seguenti voci:

Descrizione	Importo
Caparre da clienti	962.500
Fondo rischi ed oneri	30.646
Totale	993.146

Le caparre da clienti sono relative alla vendita dell'immobile in Milano, Via Gagliero e dell'immobile in Torino, Via Vespucci.

Il fondo rischi ed oneri è relativo ad eventuali indennità da riconoscere a clienti per inadempienze contrattuali.

M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni

Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
91.226	110.505

I debiti sono relativi ai depositi cauzionali attivi, comprensivi degli interessi da riconoscere ai locatari, esposti in bilancio per un totale di Euro 6.026.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ (09/12/1999) FINO AL 31/12/2008

Il valore complessivo netto del Fondo, alla data del 31 Dicembre 2008, è risultato pari ad Euro 197.273.703 che corrisponde ad un valore pro-quota di Euro 3.287,90.

Tale valore si riassume secondo lo schema della seguente tabella:

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (q. emesse x prezzo emissione)	150.000.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	150.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	16.441	0,01%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	6.576.739	4,38%
B. Risultato complessivo gestione immobili	135.156.381	90,10%
C. Risultato complessivo gestione dei crediti		
D. Interessi attivi proventi assimilati su depositi bancari		
E. Risultato complessivo gestione altri beni		
F. Risultato complessivo gestione cambi		
G. Risultato complessivo altre operazioni di gestione	700.511	0,47%
H. Oneri finanziari complessivi	-2.693.957	-1,80%
I. Oneri di gestione complessivi	-31.087.569	-20,73%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	5.017.207	3,34%
M. Imposte complessive	-6.538.650	-4,36%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-59.873.400	-39,92%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE		
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2008	197.273.703	131,52%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	13,27%	



Sezione V – Altri dati patrimoniali

- 1) Il Fondo ha stipulato un contratto di Interest Rate Swap (scadenza finale 31/12/2013 – scadenza periodica dei tassi parametro: 6 mesi, a partire dalla data iniziale) a copertura del rischio di oscillazione del tasso sul mutuo ipotecario contratto con la Unicredit Banca acceso sull'immobile vincolato al patrimonio di Securfondo sito a Modena – Via Divisione Acqui n. 151.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	4.840.333	99,47%
Operazioni su tassi di cambio: - Future su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - Future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili		
Altre operazioni: - Future e contratti simili - Opzioni e contratti simili - Swap e contratti simili		

Il valore di mercato dello strumento, al 31 Dicembre 2008 è negativo e pari a Euro -251.636.

- 2) Al 31 Dicembre 2008 il Fondo non vanta nessuna attività o passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza di Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio né nei confronti della Beni Stabili Gestioni S.p.A. – società di gestione del risparmio.
- 3) Il Fondo non detiene attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro o beni immobili situati in paesi diversi dall'U.E.M..
- 4) Non vi sono plusvalenze in regime di sospensione d'imposta ai sensi dell'art.15, comma 2 della L.86/1994.
- 5) Si fornisce di seguito l'ammontare delle garanzie ricevute:

Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
1.148.495	556.920

Trattasi di fidejussioni rilasciate da alcuni locatari a garanzia degli adempimenti contrattuali.

- 6) Ipotecche che gravano sugli immobili.

Sull'immobile sito in Modena - Via Divisione Acqui n. 151 – al 31 Dicembre 2008 grava un mutuo fondiario, erogato da UnicreditBanca. Su tale immobile la banca ha iscritto:

- Euro 20.658.276 ipoteca di secondo grado.

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari (esclusi interessi)

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate:				
1. Di controllo			-215.698	
2. Non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR				
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito			-114.490	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

La gestione dei titoli quotati in portafoglio ha garantito nel periodo di riferimento un reddito complessivo pari ad Euro 135.990, composto da:

Descrizione	Importo
Interessi su titoli di debito quotati	250.480
Minusvalenze non realizzate	- 114.490
Totale	135.990

Come già indicato precedentemente, il Fondo ha stipulato un contratti di swap su tassi d'interesse con finalità di copertura ai fini dei rischi di volatilità dei tassi passivi applicati sui mutui ipotecari.

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)		Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- Opzioni su tassi e altri contratti simili				
- Swap e altri contratti simili	2.048			
Operazioni su titoli di capitale:				
- Future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- Swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- Future				
- Opzioni				
- Swap				

Sezione II – Beni immobili

Di seguito viene rappresentato il risultato economico del periodo per i beni immobili che ammonta ad Euro 9.097.684:

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili Residenziali	Immobili Commerciali	Immobili Industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 Canoni di locazione non finanziaria		7.268.193			
1.2 Canoni di locazione finanziaria					
1.3 Altri proventi					
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 Beni Immobili					
2.2 Diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 Beni Immobili		3.315.634			
3.2 Diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI (anche ICI)		-1.486.143			
5. AMMORTAMENTI					

Sezione III – Crediti

Il Fondo non ha effettuato operazioni di investimento in crediti.

Sezione IV – Depositi bancari

Il Fondo non ha investito in depositi bancari.

Sezione V – Altri beni

Il Fondo non ha investito in altri beni diversi da quelli al punto B1 della sezione patrimoniale.

Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio il fondo ha liquidato l'investimento nel deposito vincolato acceso nel precedente esercizio. Esso ha comunque maturato interessi attivi iscritti alla voce G1 per un totale di Euro 176.125.

Il Fondo non ha effettuato operazioni di gestione cambi e non ha conseguito proventi ed oneri da operazioni di pronti contro termine, di prestito titoli e assimilate.

La voce interessi passivi su finanziamenti ricevuti è pari ad Euro 307.040 ed è relativa a interessi passivi sul mutuo ipotecario.

In altri oneri finanziari risultano invece iscritte spese accessorie su mutui per Euro 34.

Sezione VII – Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di €)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore di finanziamento	Importo (migliaia di €)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore di finanziamento
1) Provvigioni di gestione								
* provvigioni di base	-3.083	-1,55%	-1,48%		0	0,00%	0,00%	
* provvigioni di incentivo								
2) TER degli OICR in cui il Fondo investe	0	0,00%			0	0,00%		
3) Compenso della banca depositaria	-75	-0,04%	-0,04%		0	0,00%	0,00%	
4) Spese di revisione del Fondo	-9	0,00%			0	0,00%		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	0	0,00%	0,00%		0	0,00%	0,00%	
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	-110	-0,06%	-0,05%		0	0,00%	0,00%	
7) Oneri di gestione degli immobili	-1.486	-0,75%	-0,72%		0	0,00%	0,00%	
8) Spese legali e giudiziarie	-75	-0,04%			0	0,00%	0,00%	
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-15	-0,01%			0	0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo (segue tabella)	-156	-0,08%			0	0,00%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	-5.009	-2,52%			0	0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari								
di cui:								
su titoli azionari	0				0			
su titoli di debito	0				0			
su derivati	0				0			
altri (da specificare)	0							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo	-307			-6,31%	0	0,00%		0,00%
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	0	0,00%			0	0,00%		
TOTALE SPESE	-5.316	-2,67%			0	0,00%		

(*) calcolato come media del periodo

Commissione di gestione

La commissione di gestione SGR è pari all'1,6 per cento annuo, calcolata, come previsto dal testo regolamentare – sul valore complessivo netto del Fondo – quale risulta dal rendiconto di fine anno precedente – rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni detenute in società immobiliari rispetto al loro valore di acquisizione. Detto compenso viene prelevato dalle disponibilità del Fondo, con cadenza trimestrale, il primo giorno lavorativo di ciascun trimestre solare.

Commissione di performance finale

L'importo di tale onere viene accantonato prudenzialmente a fronte del compenso spettante alla SGR in sede di liquidazione del Fondo, qualora il risultato della gestione ecceda l'obiettivo di rendimento minimo prefissato previsto nel regolamento del Fondo e pari al 4,5% annuo.

Compenso spettante alla banca depositaria

Per quanto riguarda il compenso per la banca depositaria, è calcolato nella misura dello 0,5‰ annuo, come previsto dal testo regolamentare – sul valore complessivo netto del Fondo – quale risulta dal rendiconto di fine anno precedente – rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni detenute in società immobiliari rispetto al loro valore di acquisizione. Detto compenso viene prelevato dalle disponibilità del Fondo, con cadenza trimestrale, l'ultimo giorno lavorativo di ciascun trimestre solare.

Spese per la revisione contabile del Fondo

Il valore esposto si riferisce alla spesa per la revisione contabile del Fondo effettuata dalla società Mazars & Guérard S.p.A..

Compenso spettante agli esperti indipendenti

Il valore esposto si riferisce agli oneri per gli Esperti indipendenti relativamente alla prima valutazione degli immobili (con onorario pari allo 0,025% del valore minore tra prezzo effettivamente pagato/percepito ed il valore stimato di ogni immobile, con un tetto minimo di Euro 3.000 ed un tetto

massimo di Euro 15.000 per ogni immobile oggetto di stima) e alla valutazione semestrale previste dalla vigente normativa (con onorario pari - per ogni aggiornamento semestrale - allo 0,010% della sommatoria dei singoli valori minimi tra valore di carico e il valore valutato del patrimonio immobiliare e ad Euro 1.500 per la valutazione di ogni partecipata immobiliare). Comprende inoltre i compensi per Due Diligence.

Oneri per la gestione degli immobili

Viene di seguito dettagliata la composizione della voce 7 della tabella:

Descrizione	Importo
Imposta ICI	453.604
Manutenzioni	274.076
Spese condominiali	188.048
Utenze	249.376
Quote consortili	16.383
Spese di intermediazione	111.600
Prestazioni tecniche e professionali	47.125
Imposta di registro e oneri di registrazione	82.078
Assicurazioni	37.075
Cosap	23.037
Interessi su depositi cauzionali	2.523
Imposte e tasse diverse	1.214
Totale	1.486.139

Altri oneri gravanti sul Fondo

Si indica di seguito la composizione (voce 10 della tabella).

Descrizione	Importo
Altre prestazioni	8.950
Consulenze notarili	9.690
Borsa Italiana	16.597
Indennizzo clienti	81.095
Altre spese	4.505
Oneri bancari	303
Contributi Consob	1.870
Svalutazione clienti	33.127
Totale	156.137

VII.2 Provvigioni di incentivo

Ai sensi delle previsioni regolamentari non sono presenti provvigioni di incentivo.

Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

La voce si compone come di seguito esposto.

Voce	Descrizione	Importo
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	533.937
L2.	Altri ricavi:	
	- sopravvenienze attive	112.440
	- rimborsi assicurativi	1.800
	- interessi attivi su depositi cauzionali	214
	- altri	615
L3.	Altri oneri:	
	- sopravvenienze passive	-34.251
	- interessi passivi di mora	-528
	TOTALE	614.227

Le sopravvenienze attive e passive sono relative principalmente al congruaggio degli oneri condominiali.

Sezione IX – Imposte

A partire dal 1° gennaio 2004 l'utile conseguito dai fondi immobiliari non è soggetto a tassazione a seguito delle modifiche introdotte al D.L. 351/2001 dal D.L. 269/2003, convertito con modificazioni nella Legge 24 novembre 2003 n. 326.

Il D.L. n.112/2008 convertito con modificazioni nella Legge 6 agosto 2008 n. 133 ha introdotto nell'ambito dei fondi immobiliari, un'imposta sul valore del patrimonio netto con aliquota dell'1%.

L'imposta si applica ai fondi immobiliari che non siano quotati nei mercati regolamentati, che abbiano un patrimonio inferiore a 400 milioni ed in presenza di almeno uno dei seguenti requisiti:

a) le quote del fondo siano detenute, da meno di 10 partecipanti salvo che almeno il 50 per cento di tali quote siano detenute da uno o più dei soggetti di cui al comma 2 ultimo periodo dell'articolo 7 del decreto-legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 novembre 2001, n. 410, dai soggetti indicati nell'articolo 6 del decreto legislativo 1 aprile 1996, n. 239, da imprenditori individuali, società ed enti se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale nonché da enti pubblici, enti di previdenza obbligatoria ed enti non commerciali di cui all'articolo 73, comma 1, lettera c), del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, e successive modificazioni;

b) in ogni caso il fondo sia istituito ai sensi degli articoli 15 e 16 (fondi riservati e speculativi) del regolamento del Ministro del tesoro del bilancio e della programmazione economica 24 maggio 1999, n. 228, e più dei due terzi delle quote siano detenute complessivamente, nel corso del periodo d'imposta, da una o più persone fisiche legate fra loro da rapporti di parentela o affinità ai sensi dell'articolo 5, comma 5, del Testo Unico delle imposte sui redditi approvato con decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n.917, nonché da società ed enti di cui le persone fisiche medesime detengano il controllo ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, ovvero il diritto di partecipazione agli utili superiore al 50 per cento e da trust di cui siano disponenti o beneficiari, salvo che le predette quote siano relative ad imprese commerciali esercitate da soggetti residenti ovvero a stabili organizzazioni nel territorio dello Stato di soggetti non residenti.

Alla luce di quanto su esposto, riteniamo che l'aliquota patrimoniale non debba applicarsi al Fondo Securfondo.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

La società di gestione non ha ricevuto utilità diverse dalle commissioni già descritte.

Per quanto concerne la copertura del rischio di tasso la SGR ha concluso con Unicredit Banca un contratto attraverso un interest rate swap i cui dati principali sono riportati nella sezione V – Altri dati patrimoniali.

Non sono stati stipulati prestiti destinati al finanziamento delle operazioni di rimborso anticipato delle quote del Fondo.

Nel corso del 2008 la società ha venduto l'ultima parte dell'immobile sito a Roma in Piazzale Flaminio 9. La società acquirente non ha alcun legame con il gruppo di appartenenza della Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio e pertanto non si tratta di controparti in conflitto di interesse.

In allegato al rendiconto sono forniti i seguenti documenti:

- **Allegato 1:** relazione sul valore di mercato dei beni immobili vincolati al Fondo Securfondo alla data del 31/12/2008 redatta dall'esperto indipendente REAG – Real Estate Advisory Group .
- **Allegato 2:** relazione della società di revisione Mazars & Guérard S.p.A.



REAG Real Estate Advisory Group SpA
Direzione Generale
Centro Direzione Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20041 Agrate Brianza MI - Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427
italy@reag-aa.com

Sede Legale
Viale Vittorio Veneto, 4
20124 Milano - Italy
Capitale Sociale € 900.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152



**R E A L
E S T A T E
A D V I S O R Y
G R O U P**

Roma, 30 Gennaio 2009

Rif. n. 4382,09

Spettabile

BENI STABILI GESTIONI SGR S.p.A.

Via Piemonte 38

00187 ROMA

Alla cortese attenzione del Dott. Rosario Grimaldi

E p.c. Arch. Paola Malentacchi

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito ed in ottemperanza all' articolo 17 del D.M. 228/1999 e alla normativa secondaria emanata dalla Banca d'Italia, REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A. ha effettuato la relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso, denominato "SECURFONDO" alla data del 31 Dicembre 2008.

Con la presente Vi trasmettiamo n. 1 copia della suddetta relazione di stima.

Distinti saluti.

REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.

Piercarlo Rolando

General Manager

Investment & Advisory Division

Allegato



FONDO IMMOBILIARE CHIUSO

***Relazione di stima del patrimonio immobiliare
del fondo " SECURFONDO "***

Volume 0

31 Dicembre 2008

REAG Real Estate Advisory Group SpA

Direzione Generale
Centro Direzione Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20041 Agrate Brianza MI - Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427
italy@reag-aa.com

Sede Legale
Viale Vittorio Veneto, 4
20124 Milano - Italy
Capitale Sociale € 900.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152



**R E A L
E S T A T E
A D V I S O R Y
G R O U P**

Roma, 30 Gennaio 2009

Rif. n. 4382,09

Spettabile

BENI STABILI GESTIONI SGR S.p.A.

Via Piemonte 38

00187 ROMA

Alla cortese attenzione del Dott. Rosario Grimaldi

E p.c. Arch. Paola Malentacchi

Oggetto: Relazione semestrale di stima degli immobili che compongono il patrimonio del Fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato "SECURFONDO" al 31 Dicembre 2008.

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A. ha effettuato l'aggiornamento semestrale del Valore di Mercato dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato "SECURFONDO" al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 30 giugno 2008.

La valutazione effettuata da REAG sarà utilizzata per una verifica patrimoniale, finalizzata alla predisposizione della Relazione Semestrale da parte della SGR, ai sensi dell'art. 2 del DM 228/1999 – successive modifiche ed integrazioni - e della normativa secondaria emanata dalla Banca d'Italia.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso.

“Immobile” (di seguito la **“Proprietà”**) indica il bene (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

“Unità immobiliare” (di seguito la **“Proprietà”**): indica la singola e determinata porzione di un fabbricato costituito da più “unità immobiliari” (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

“Valutazione” indica l'opinione in forma scritta di un membro RICS, circa il valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell'incarico, l'opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione;

“Valore di Mercato” indica l'ammontare stimato a cui una proprietà può essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni;



Criteri valutativi

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- cessione dell'immobile in blocco e nell'attuale stato occupazionale.

Nell'effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai "criteri valutativi" di seguito illustrati.

- **Metodo Reddituale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
 1. **Capitalizzazione Diretta:** si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
 2. **Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow),** basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di n anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
 - b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).
- **Metodo Comparativo (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo della Trasformazione:** basato sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa generati dall'operazione immobiliare (relativa alla proprietà), nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.



REAG, inoltre:

- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha determinato il valore delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore.
- ha considerato la documentazione fornita da BENI STABILI GESTIONI SGR S.p.A..

Contenuto del Rapporto

Il presente Rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- una lettera di introduzione generale alla relazione, che descrive il tipo di indagine svolta e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- analisi del mercato immobiliare;
- assunzioni e limiti della valutazione;
- condizioni generali di servizio;

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la Relazione di stima semestrale sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- ◆ raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- ◆ svolgimento di opportune indagini di mercato;
- ◆ elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.



Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, al 31 Dicembre 2008, il **Valore di Mercato** dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo sia da esprimersi come segue:

SECURFONDO - semestrale al 31/12/2008					
ID	Provincia	Comune	Indirizzo	Civico	MV (Euro)
01	Palermo	Casteldaccia	S.S. 113	6	
02	Roma	Fiumicino	Via della Corona Boreale	snc	
03	Lodi	Lodi	Via Achille Grandi	6	
04	Lodi	Lodi	Via Achille Grandi	8	
05	Milano	Milano	Via Cagliero (Commerciale)	14	
05a	Milano	Milano	Via Cagliero (Uffici + ex Bowling)	14	
06	Milano	Milano	Piazza Sant'Ambrogio, Via Carducci	29	
07	Milano	Milano	Via dell'Annunciata	2	
08	Modena	Modena	Via Divisione Acqui	151	
09	Napoli	Napoli	Corso Meridionale	53	
10	Pescara	Pescara	Via Caravaggio	44	
11	Bologna	Bologna	Via Goito	18	
12	Roma	Roma	Via Bellini	22	
13	Torino	Torino	Via Belfiore	23	
14	Torino	Torino	Via Vespucci	33	
Totale					180.150.000

REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.


Leo Civelli
Amministratore Delegato


Piercarlo Rolando
General Manager
Investment & Advisory Division