

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2004

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO
CHIUSO**

"SECURFONDO"

approvato dal Consiglio di Amministrazione della
BENI STABILI GESTIONI S.p.A. - Società di Gestione del Risparmio
in data 23 febbraio 2005

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: Via Piemonte n. 38 – 00187 Roma
Tel. 06 36222.1 – Fax 06 36222233
Capitale sociale 16.820.000i.v.
Partita IVA e Registro Imprese di Roma 05571911006
Gruppo Beni Stabili

Consiglio di Amministrazione

| | |
|---|---------------------------|
| <i>Presidente e Amministratore Delegato</i> | Dr. Paolo Uberto Berlanda |
| <i>Consiglieri</i> | Dr. Franco Caleffi |
| | Dr. Carlo Gilardi |
| | Dr. Massimo de Meo |
| | Ing. Aldo Mazzocco |

Collegio Sindacale

| | |
|--------------------------|---------------------------------|
| <i>Presidente</i> | Rag. Francesco d'Ardia di Corsi |
| <i>Sindaci effettivi</i> | Dr. Marcellino Bortolomiol |
| | Dr. Mauro Pastore |
| <i>Sindaci supplenti</i> | Dr. Roberto Longo |
| | Dr. Francesco Longo |

| | |
|-----------------------------|-------------------------------|
| Società di Revisione | PriceWaterhouseCoopers S.p.A. |
|-----------------------------|-------------------------------|

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
al Rendiconto al 31 dicembre 2004
del Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
Securfondo

Il 31 dicembre 2004 si è concluso il sesto anno di gestione di Securfondo, istituito e gestito da Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio.

Il rendiconto di gestione del Fondo evidenzia un valore unitario netto della quota pari ad Euro 3.279,70 che, rispetto al valore al 31 dicembre 2003, pari a Euro 3.033,19, dà luogo ad un incremento del 8,13 %. Tenendo conto del provento di €90 per quota, distribuito nel 2004 e relativo all'esercizio precedente, la performance del Fondo è stata pari all'11,43%. La performance conseguita dall'inizio della attività corrisponde al 44,9%, che, ipotizzando un valore di liquidazione pari al valore netto della quota al 31 dicembre 2004, corrisponde ad un tasso interno di rendimento del 7,9% annuo, sensibilmente superiore al rendimento obiettivo fissato nella misura del 4,5%,

Il risultato del 2004, il migliore tra i rendimenti conseguiti sino ad ora, è stato ottenuto anche grazie alla cessione dell'immobile sito in Roma, via Bissolati n. 57 -, che ha generato, come meglio descritto nella Nota Integrativa, utili per €4.997.000 rispetto il valore di stima rilasciata dagli esperti indipendenti alla fine dell'esercizio precedente.

Nel corso dell'esercizio il portafoglio immobiliare non ha subito ulteriori movimentazioni.

Il 2004 è stato un anno che ha visto consolidare i valori immobiliari in quasi tutti i comparti.

Tra i settori ad uso non residenziale, quello che più di tutti ha segnato il passo è stato il settore direzionale, da sempre faro del mercato immobiliare d'impresa.

Indubbiamente la situazione economica non favorisce i trasferimenti di sede; sia a Roma che a Milano abbiamo assistito ad una generale tenuta dei canoni sui valori dello scorso anno, per gli edifici di classe A, con uno stock in offerta che è aumentato specialmente per le superfici superiori a mq 5000, mentre sugli edifici di classi inferiori oltre ad un aumento degli stock si è assistito ad una diminuzione, seppur bassa, dei canoni e tempi di giacenza più lunghi.

Il settore direzionale rimane sempre il più appetito dagli investitori, ma in tutto il 2004 si è assistito ad una rarefazione di opportunità di investimento in linea con i target a causa dell'alto numero di investitori che operano su questo settore.

Il comparto della logistica, anche se non con l'impulso degli scorsi anni, ha messo a segno buoni risultati, laddove si parla di nuovi complessi adiacenti i corridoi nazionali di trasporto. I valori e i canoni di locazione hanno fatto rilevare una sostanziale tenuta, con rendimenti anche in flessione, vista l'attenzione da parte di tutti gli investitori, professionali e privati, per questo settore che ormai ha dei margini di rischio ridotti rispetto al passato.

Nel 2004 attore importante del mercato non residenziale è stato anche il settore retail che sta vivendo una stagione di enorme impulso, sia per l'aumento del numero di centri commerciali integrati, sia per le sempre maggiori dimensioni richieste.

Ad oggi il mercato italiano è ancora ben al di sotto della media europea per metri quadri pro capite. Il mercato della distribuzione si sta muovendo verso una concentrazione dei punti vendita con superfici più elevate, con offerta oltre che di prodotti anche di servizi.

Tale trend è stato recepito anche dagli investitori, istituzionali e non, che con maggior attenzione hanno considerato questo prodotto immobiliare che, con rendimenti più alti del comparto direzionale, offre performance appetibili.

In questo scenario, nel corso dell'anno prezzi e canoni sono aumentati; i rendimenti rimangono interessanti ma risentono della grande attenzione da parte degli investitori.

Anche nel 2004, come nello scorso esercizio, il mercato residenziale ha beneficiato del basso costo del denaro e di uno scenario economico che ha permesso ancora un aumento, seppur contenuto, dei valori, già ai massimi storici di mercato.

I tempi di vendita degli stock residenziali si sono allungati, elemento questo prodromico forse, ad un raffreddamento dei valori.

Il 2005 dovrebbe vedere un andamento del mercato simile a quello del 2004, con una perdurante effervescenza nel mercato degli investitori istituzionali, ma con difficoltà crescenti legate alle opportunità di investimento, che forse dovranno essere cercate anche su piazze alternative e con formule di investimento diverse dal passato.

Alla data di chiusura dell'esercizio, la quota di patrimonio che risulta investita in immobili, tenuto conto anche della partecipazione totalitaria nella società immobiliare non quotata SEMI S.r.l., è del 76,5%.

Il valore complessivo degli investimenti immobiliari è pari a €160.790.707, e mostra un incremento annuo medio del 6,26% sulla base della valutazione resa degli Esperti indipendenti.

Il fondo ha maturato canoni di competenza per Euro 10.403.411, un importo che garantisce il mantenimento della redditività del portafoglio.

L'esercizio 2004 chiude con un utile netto di €20.190.603 € di cui €8.556.053 sono plusvalenze del portafoglio immobiliare. L'utile al netto delle plusvalenze non realizzate è quindi pari a €11.634.550.

* * *

Nel corso del 2004, il valore di Borsa delle quote di Securfondo ha evidenziato un incremento pari al 2,56% e un rendimento complessivo, ipotizzando il reinvestimento dei proventi pari 6,4%.

Il prezzo di Borsa della quota registrato a fine dicembre 2004 era di € 2.479, mentre il volume degli scambi risulta incrementato rispetto gli anni precedenti. Nel corso del 2004, infatti, sono state scambiate complessivamente n.1.472 quote, mentre nel 2003 erano state 955.

* * *

In considerazione del risultato raggiunto il Consiglio di Amministrazione delibera di porre in distribuzione una somma di €12.000.000, pari a €200 per ciascuna delle 60.000 quote di partecipazione al fondo.

Il provento, che verrà posto in distribuzione il 21 marzo 2005 con valuta al successivo 24 marzo, trova capienza negli utili conseguiti dal fondo al 31 dicembre 2003, ed è pertanto esente da oneri tributari per gli investitori privati, mentre nei riguardi di soggetti esercenti attività d'impresa commerciale dà diritto ad un credito d'imposta, che non concorre a formare il reddito, pari all'1% del valore delle quote possedute.

Il Consiglio di Amministrazione

Roma, 23 febbraio 2005

RENDICONTO DEL FONDO SECURFONDO
SITUAZIONE PATRIMONIALE
(Valori in Euro)

| | 31-dic-04 | | 31-dic-03 | |
|---|-----------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
| | valore complessivo | in perc. dell'attivo | valore complessivo | in perc. dell'attivo |
| ATTIVITA' | | | | |
| A. STRUMENTI FINANZIARI | | | | |
| Strumenti finanziari non quotati | 5.205.707,00 | 2,48 | 4.762.297,00 | 2,45 |
| A1. Partecipazioni di controllo | 5.205.707,00 | 2,48 | 4.762.297,00 | 2,45 |
| A2. Partecipazioni di non controllo | - | - | - | - |
| A3. Altri titoli di capitale | - | - | - | - |
| A4. Titoli di debito | - | - | - | - |
| A5. Parti di O.I.C.R. | - | - | - | - |
| Strumenti finanziari quotati | 39.663.223,00 | 18,88 | 3.372.891,00 | 1,73 |
| A6. Titoli di capitale | - | - | - | - |
| A7. Titoli di debito | 39.663.223,00 | 18,88 | 3.372.891,00 | 1,73 |
| A8. Parti di O.I.C.R. | - | - | - | - |
| Strumenti finanziari derivati | - | - | - | - |
| 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 | 155.585.000,00 | 74,05 | 159.773.000,00 | 82,14 |
| B1. Immobili dati in locazione | 155.585.000,00 | 74,05 | 159.773.000,00 | 82,14 |
| 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 (da specificare) | - | - | - | - |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 4.022.030,00 | 1,91 | 860.348,00 | 0,44 |
| F1. Liquidità disponibile | 4.022.030,00 | 1,91 | 860.348,00 | 0,44 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | - | - | - | - |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | - | - | - | - |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 5.621.575,00 | 2,68 | 25.737.023,00 | 13,23 |
| G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate | - | - | 6.070.770,00 | 3,12 |
| G2. Ratei e risconti attivi | 1.334.125,00 | 0,64 | 790.680,00 | 0,41 |
| G3.1 Crediti di imposta - correnti | 2.489,00 | 0,00 | 74.513,00 | 0,04 |
| G3.2 Crediti di imposta - a rimborso | 3.507.712,00 | 1,67 | 18.145.175,00 | 9,33 |
| G4. Altre | 777.249,00 | 0,37 | 655.885,00 | 0,34 |
| TOTALE ATTIVITA' | 210.097.535,00 | 100,00 | 194.505.559,00 | 100,00 |

RENDICONTO DEL FONDO SECURFONDO
SITUAZIONE PATRIMONIALE
(Valori in Euro)

| | 31-dic-04 | 31-dic-03 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| PASSIVITA' E NETTO | | |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | 9.138.605,00 | 10.198.872,00 |
| H1. Finanziamenti ipotecari | 9.138.605,00 | 10.198.872,00 |
| 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' | 4.176.802,00 | 2.315.162,00 |
| M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 81.724,00 | 392.296,00 |
| M2. Debiti di imposta | 115,00 | 6.310,00 |
| M2.2 Debiti di imposta (imp.sost.patr.netto 1 %) | - | 1.788.938,00 |
| M3. Ratei e risconti passivi | 103.309,00 | - |
| M4.1 Debiti operativi per pagamenti dilazionati | 3.843.027,00 | - |
| M4.2 Debiti depositi cauzionali su locazioni e altri | 148.627,00 | 127.618,00 |
| M7. Dividendi deliberati da distribuire | - | - |
| TOTALE PASSIVITA' | 13.315.407,00 | 12.514.034,00 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 196.782.128,00 | 181.991.525,00 |
| Numero delle quote in circolazione | 60.000,00 | 60.000,00 |
| Valore unitario delle quote | 3.279,70 | 3.033,19 |
| Rimborsi o proventi distribuiti per quota | 90,00 | 90,00 |

RENDICONTO DEL FONDO SECURFONDO
SEZIONE REDDITUALE
(Valori in Euro)

31-dic-04

31-dic-03

| A. STRUMENTI FINANZIARI | | |
|---|-----------------------|----------------------|
| <u>Strumenti finanziari non quotati</u> | | |
| A1. PARTECIPAZIONI | 443.410,00 | 411.480,00 |
| A1.1 dividendi e altri proventi | - | - |
| A1.2 utili / perdite da realizzi | - | - |
| A1.3 plusvalenze / minusvalenze | 443.410,00 | 411.480,00 |
| A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | - | - |
| A2.1 interessi, dividendi e altri proventi | - | - |
| A2.2 utili / perdite da realizzi | - | - |
| A2.3 plusvalenze / minusvalenze | - | - |
| <u>Strumenti finanziari quotati</u> | | |
| A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 169.108,00 | 260.459,00 |
| A3.1 interessi, dividendi e altri proventi | 189.414,00 | 183.972,00 |
| A3.2 utili / perdite da realizzi | 47.891,00 | 89.106,00 |
| A3.3 plusvalenze / minusvalenze | - 68.197,00 - | 12.619,00 |
| <u>Strumenti finanziari derivati</u> | | |
| A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | - 275.311,00 - | 225.362,00 |
| A4.1 di copertura | - 275.311,00 - | 225.362,00 |
| A4.2 non di copertura | - | - |
| Risultato gestione strumenti finanziari | 337.207,00 | 446.577,00 |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | 22.689.718,00 | 15.512.336,00 |
| B1. Canoni di locazione e altri proventi | 10.403.411,00 | 10.706.332,00 |
| B2. Utile/perdite da realizzi | 4.997.000,00 | - |
| B3. Plusvalenze/minusvalenze | | |
| B3.1 Rivalutazioni | 8.556.053,00 | 6.083.181,00 |
| B4. Oneri per le gestione di beni immobili | - 1.266.746,00 - | 1.277.177,00 |
| B5. Ammortamenti | - | - |
| Risultato gestione beni immobili | 22.689.718,00 | 15.512.336,00 |
| 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 (da specificare) | - | - |
| E1. proventi | - | - |
| E2. utili / perdite da realizzi | - | - |
| E3. plusvalenze / minusvalenze | - | - |
| Risultato gestione investimenti | 23.026.925,00 | 15.958.913,00 |

RENDICONTO DEL FONDO SECURFONDO
SEZIONE REDDITUALE
(Valori in Euro)

| | 31-dic-04 | 31-dic-03 |
|---|----------------------|----------------------|
| F. 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 | - | - |
| G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | 12.632,00 | 688,00 |
| G1. Proventi delle operazioni di pronti contro termine e assimilate | 12.632,00 | 688,00 |
| G2. Proventi delle operazioni di prestito titoli | - | - |
| Risultato lordo della gestione caratteristica | 23.039.557,00 | 15.959.601,00 |
| H. H. ONERI FINANZIARI | 273.229,00 | 342.877,00 |
| H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti | 273.229,00 | 342.877,00 |
| H1.1 su finanziamenti ipotecari | 273.229,00 | 342.877,00 |
| H1.2 su altri finanziamenti | - | - |
| H2. Altri oneri finanziari | - | - |
| Risultato netto della gestione caratteristica | 22.766.328,00 | 15.616.724,00 |
| I. ONERI DI GESTIONE | 2.839.452,00 | 2.841.007,00 |
| I1. Provvigione di gestione SGR | 2.557.780,00 | 2.549.920,00 |
| I2. Commissione banca depositaria | 79.931,00 | 79.685,00 |
| I3. Oneri per esperti indipendenti | 146.810,00 | 124.369,00 |
| I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico | 35.601,00 | 53.861,00 |
| I5. Altri oneri di gestione | 19.330,00 | 33.172,00 |
| L. ALTRI RICAVI E ONERI | 263.727,00 | 987.639,00 |
| L1. Interessi attivi su disponibilità liquide | 98.872,00 | 73.614,00 |
| L2. Altri ricavi | 194.112,00 | 958.843,00 |
| L3. Altri oneri | - 29.257,00 - | 44.818,00 |
| Risultato della gestione prima delle imposte | 20.190.603,00 | 13.763.356,00 |
| M. IMPOSTE | - | 1.788.938,00 |
| M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio su utili al 25/9/01 | - | - |
| M1.2 Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio titoli e pct | - | - |
| M1.3 Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio patrimoniale | - | 1.788.938,00 |
| M2.1 Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio | - | - |
| M3.1 Altre imposte (ritenute su conti correnti bancari) | - | - |
| Utile / perdita dell'esercizio | 20.190.603,00 | 11.974.418,00 |

SECURFONDO

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2004

NOTA INTEGRATIVA

Il rendiconto di esercizio di SECURFONDO, così come 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, è costituito da una Situazione patrimoniale, da una Sezione reddituale e da una Nota integrativa ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori della BENI STABILI GESTIONI S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio (già IMMOBILIARE ITALIA GESTIONI S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio), quale Responsabile dell'attività gestoria di SECURFONDO.

La Nota integrativa forma parte integrante del rendiconto di esercizio; essa ha la funzione di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddituale – così come previsto dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 24 dicembre 1999 in attuazione della normativa sopra richiamata – sia di rendere ulteriori notizie al pubblico, anche di carattere non quantitativo, ritenute necessarie ad esprimere con chiarezza la rappresentazione veritiera e corretta dei dati esposti nel rendiconto di esercizio e sull'andamento della gestione del Fondo.

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

Il rendiconto di esercizio è oggetto di revisione contabile da parte della Società PricewaterhouseCoopers S.p.A.

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

Parte A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.

Parte B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

| | |
|-------------|-----------------------------|
| Sezione I | Criteri di valutazione |
| Sezione II | Le attività |
| Sezione III | Le passività |
| Sezione IV | Il valore complessivo netto |
| Sezione V | Altri dati patrimoniali |

Parte C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

| | |
|--------------|---|
| Sezione I | Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari |
| Sezione II | Beni Immobili |
| Sezione VI | Altre operazioni di gestione e oneri finanziari |
| Sezione VII | Oneri di gestione |
| Sezione VIII | Altri ricavi ed altri oneri |
| Sezione IX | Imposte |

Parte D – ALTRE INFORMAZIONI

Parte A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

| Valore della quota a fine esercizio | | | |
|-------------------------------------|---------------|--|--|
| Al 31/12/2003 | Al 31/12/2004 | | |
| 3.033,19 | 3.279,70 | | |

| Valore della quota a fine esercizio | | | |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Al 31/12/2002 | Al 31/12/2001 | Al 31/12/2000 | Al 31/12/1999 |
| 2.923,62 | 2.862,83 | 2.654,54 | 2.531,89 |

Il Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso SECURFONDO è stato istituito con delibera dell'Assemblea degli Azionisti della Società di Gestione in data 20/1/1999. L'ammontare del Fondo è stato fissato in € 150.000.000, diviso in numero 60.000 quote del valore nominale di € 2.500 cadauna, interamente collocate. Il Fondo è operativo dal 9 dicembre 1999 (data di richiamo degli impegni) ed è gestito dalla SGR.

Nel primo semestre del 2001 è stato completato l'investimento del patrimonio del Fondo in beni immobili prevalentemente di utilizzo terziario, direzionale e commerciale, in buono stato manutentivo e interamente locati con una redditività media di oltre il 7%, al netto degli oneri accessori a carico dei locatari.

Il Consiglio di Amministrazione, con delibera assunta in data 27 febbraio 2002, considerato il soddisfacente andamento dei risultati di gestione del fondo, ha ritenuto 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 € 163,30 nella primavera 2002 (a valere sugli utili realizzati nel triennio 1999 – 2001) e € 90 nella primavera 2003 (a valere sugli utili conseguiti nell'esercizio 2002) e € 90 nella primavera del 2004 (a valere sugli utili conseguiti nell'esercizio 2003).

In data 14 dicembre 2004 è stato venduto l'immobile sito in Roma – Via Bissolati n. 57 - alla BANCA CARIGE S.p.A. Cassa di Risparmio di Genova e Imperia per un importo totale di € 18.500.000 oltre I.V.A. realizzando una plusvalenza pari a € 9.821.975 rispetto al prezzo di acquisto che era avvenuto in data 20 dicembre 1999 per un importo pari a 8.678.025.

La circostanza anzidetta, nonché i proventi locativi e finanziari e la rivalutazione del patrimonio immobiliare, hanno influenzato positivamente il valore della quota che si è attestato, al 31 dicembre 2004, a € 3.279,70 con un incremento del patrimonio del Fondo del 31,19% a partire dall'inizio dell'operatività di SECURFONDO, a cui va aggiunta una percentuale del 13,73% per proventi già distribuiti per un totale del 44,92%.

A fine esercizio 2004 il valore corrente degli immobili ancora vincolati al patrimonio di SECURFONDO è stato stimato dagli Esperti Indipendenti nella misura di € 155.585.000,00 con una rivalutazione nel periodo di € 8.556.053,00.

Nel corso del 2004 è stato rimborsato dall'Agenzia delle Entrate il credito I.V.A. relativo all'anno 1999 comprensivo degli interessi maturati per un importo pari a € 14.721.471,22.

La società ha conferito la gestione della liquidità del fondo alla Antonveneta ABN AMRO Società di gestione del Risparmio S.p.A per un importo che, al 31 dicembre 2004, ammontava a nominali € 40,35 milioni.

Il prezzo di Borsa della quota al 30 dicembre 2004 era pari a € 2.479,00 evidenziando un incremento del 2,56% rispetto all'esercizio precedente. La quotazione minima è stata di € 2.362, il 24 maggio, mentre la massima, € 2.550, è stata scambiata il 20 dicembre. Nel

corso dell'esercizio sono state scambiate complessivamente 1.472 quote con una media giornaliera di 5,8.

Parte B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati per la redazione del rendiconto di esercizio al 31/12/2004 sono quelli stabiliti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 settembre 1999 in attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e del Regolamento del Ministero del Tesoro n. 228 del 24 maggio 1999.

Immobili

Gli immobili sono esposti al costo d'acquisto incrementato degli oneri accessori di diretta imputazione (spese notarili), delle spese incrementative e della rivalutazione specifica come di seguito evidenziato.

Conformemente a quanto sopra richiamato, la valutazione degli Esperti indipendenti è stata effettuata in base alle caratteristiche intrinseche ed estrinseche degli immobili stessi, alla loro funzionalità, al loro stato di manutenzione e tenendo conto della loro redditività. Ciascun bene immobile è stato oggetto di singola valutazione salvo che per i cespiti siti in Roma (Piazzale Flaminio 9 e Via Carrara 4) per i quali è stata redatta relazione unitaria.

Il valore corrente degli immobili acquistati per SECURFONDO (intendendosi per valore corrente di un immobile il prezzo al quale il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione) esposto nel rendiconto di esercizio, tiene conto delle informazioni esistenti sui prezzi di vendita praticati recentemente per immobili simili a quelli da valutare ed è stato determinato applicando le rettifiche ritenute adeguate, in relazione alle specifiche caratteristiche morfologiche del cespite, allo stato di manutenzione, alla redditività, alla qualità del conduttore nonché alle infrastrutture di zona.

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.

Strumenti finanziari non quotati

Partecipazioni in società immobiliari

La partecipazione viene valorizzata, secondo i criteri contenuti nel Provvedimento della Banca d'Italia del 20 settembre 1999, tenendo conto dei dati del bilancio della società partecipata approvato in data 10 febbraio 2005.

Crediti e debiti

I crediti sono esposti al loro presumibile valore di realizzo; i debiti sono esposti al loro valore nominale.

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è esposta al valore nominale.

Operazioni di pronti contro termine attive

I PCT attivi 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.

Sezione II – Le attività

Si indica di seguito la ripartizione del totale del patrimonio del Fondo tra immobili e strumenti finanziari.

Immobili

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 155.585.000,00 | 159.773.000,00 |

Gli investimenti in immobili acquistati per SECURFONDO sono ubicati in Milano, Torino, Roma, Pescara, Napoli, Modena e Palermo e hanno destinazione d'uso ad uffici e negozi, salvo tre casi particolari:

- l'immobile sito in Torino - Via Vespucci, 33 – ha destinazione d'uso a residenza assistenziale alberghiera e sanitaria;
- l'immobile sito in Casteldaccia (Pa) ha destinazione d'uso alberghiera. L'acquisizione di tale ultimo immobile è stata realizzata tramite l'acquisto delle quote costituenti l'intero capitale sociale della S.E.M.I. S.r.l.;
- l'immobile sito in Modena – Via Divisione Acqui, 151 – che ha destinazione ad uso commerciale locato alla Questura Centrale di Modena.

Il saldo al 31 dicembre 2004 non include l'immobile sito in Roma – Via Bissolati n. 57 – venduto in data 14 dicembre 2004 con una plusvalenza realizzata di € 9,8 milioni.

Strumenti finanziari

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 39.663.223,00 | 3.372.891,00 |

Per quanto concerne gli strumenti finanziari quotati, si fornisce qui di seguito l'elenco analitico e completo, in valore assoluto ed in percentuale, delle attività del Fondo.

| Emittente | cod. ISIN | Titolo | Val. nominale (in Euro) | Val al 31/12 (in Euro) | sul totale attività % |
|-------------------------------|----------------|--------------------|----------------------------|---------------------------|--------------------------|
| Ministero del Tesoro | IT 000 3231146 | BTP 4%15.7.2005 | 23.730.000 | 23.966.351 | |
| | IT 000 3471379 | CTZ 29.4.2005 | 9.760.000 | 9.642.872 | |
| | IT 000 3364566 | BTP 3,5% 15.9.2005 | 6.000.000 | 6.054.000 | |
| Totale Titoli di Stato | | | 39.490.000 | 39.663.223 | 18,88% |
| | Totali | | 39.490.000 | 39.663.223 | 18,88% |

II.1 Strumenti finanziari non quotati

| | |
|---------------------------|---------------------------|
| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
| 5.205.707,00 | 4.762.297,00 |

Al 31 dicembre 2004 il Fondo detiene il 100% del capitale sociale della Società Esercizi Meridionali Immobiliari - S.E.M.I. S.r.l., proprietaria unicamente dell'immobile "Hotel Solunto Mare" sito in Casteldaccia (Pa). La partecipazione è stata acquisita nell'anno 2000 e nel presente rendiconto, trattandosi di titolo non quotato in Borsa, è stato valutata in conformità ai criteri di valutazione contenuti nel Provvedimento della Banca d'Italia del 20 settembre 1999.

Si allega la scheda relativa a detta partecipazione redatta secondo lo schema dettato dalla Banca d'Italia.

Tavola A

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 rend. prec. |
|---|-----------|---------------------------|-------------------|---------------------------------|----------------------------------|
| 1) titoli di capitale con diritto di voto | 2.574.682 | 100% | 4.727.414 | 5.205.707 | 4.762.297 |
| 2) titoli di capitale senza diritto di voto | | | | | |
| 3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente | | | | | |
| 4) obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente | | | | | |
| 5) altri strumenti finanziari (da specificare) | | | | | |

B) Dati di bilancio dell'emittente

| Dati patrimoniali | Ultimo esercizio 31/12/2004 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|---|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| 1) totale attività di cui: | 4.694.173 | 4.694.925 | 4.764.005 |
| 2) partecipazioni | 0 | 0 | 0 |
| 3) immobili | 4.615.724 | 4.624.144 | 4.613.119 |
| 4) indebitamento a breve termine | 13.362 | 12.596 | 83.103 |
| 5) indebitamento a medio/lungo termine | 1.772.560 | 1.980.924 | 2.168.996 |
| 6) patrimonio netto | 2.908.250 | 2.701.405 | 2.511.906 |
| Inoltre, per le imprese diverse dalle società immobiliari: | | | |
| capitale circolante lordo | | | |
| capitale circolante netto | | | |
| capitale fisso netto | | | |
| posizione finanziaria netta | | | |

| Dati reddituali | Ultimo esercizio 31/12/2004 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|--------------------------------------|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| 1) fatturato | 512.964 | 503.895 | 493.868 |
| 2) margine operativo lordo | 512.964 | 503.895 | 493.868 |
| 3) risultato operativo | 415.672 | 415.533 | 410.481 |
| 4) saldo proventi/oneri finanziari | - 71.608 | - 90.256 | -106.474 |
| 5) saldo proventi/oneri straordinari | 1.232 | 105 | 0 |
| 6) risultato prima delle imposte | 345.296 | 325.382 | 304.007 |
| 7) utile (perdita) netto | 206.845 | 189.498 | 167.129 |
| 8) ammortamenti dell'esercizio | | | |

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

- 1) **Criteri di valutazione utilizzati** : valore di perizia degli Esperti indipendenti con applicazione alla rivalutazione immobiliare di una prudenziale riduzione del 25%.

2) **Elementi di calcolo:**

Valutazione degli Esperti indipendenti 7.679.000

Valore contabile delle immobilizzazioni

materiali (4.615.724)

Rivalutazione totale 3.063.276

Rivalutazione 75% 2.297.457

Patrimonio netto 2.908.250

5.205.707

Costo d'acquisto capitalizzato

4.727.414

svalutazione 2001 (585.803)

rivalutazione 2002 209.206

rivalutazione 2003 411.480

rivalutazione 2004 443.410

Valore netto

5.205.707

Differenza valutazione della partecipazione

443.410

D) Beni immobili e diritti reali immobiliari detenuti dalla SEMI S.r.l.

Complesso alberghiero sito in Casteldaccia (PA) - Hotel Solunto Mare

TABELLA B
PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operativo alla data del rendiconto)

| Cespiti disinvestiti | Quantità | Acquisto | | Ultima valutazione | Realizzo | | Oneri sostenuti | Costo storico | Risultato dell'investimento |
|----------------------------|----------|----------|----------------|--------------------|----------|-------------------|-----------------|---------------|-----------------------------|
| | | Data | Costo acquisto | | Data | Ricavo di vendita | | | |
| Roma - Via Bissolati n. 57 | 1 | 20/12/99 | 8.678.025 | 13.503.000 | 14/12/04 | 18.500.000 | 0 | 8.678.025 | 9.821.975 |

II.2 Strumenti finanziari quotati

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 39.663.223,00 | 3.372.891,00 |

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

| | Paese di residenza dell'emittente | | | |
|---|-----------------------------------|---------------------|-----------------------|-------------|
| | Italia | Altri Paesi dell'UE | Altri Paesi dell'OCSE | Altri Paesi |
| Titoli di debito: di Stato di altri enti pubblici di banche di altri | 39.663.223 | | | |
| Titoli di capitale: con diritto di voto con voto limitato altri | | | | |
| Parti di O.I.C.R. (*): aperti armonizzati aperti non armonizzati chiusi | | | | |
| Totali: in valore assoluto in percentuale del valore delle attività | 39.663.223 18,88% | | | |

| | Mercato di quotazione | | | |
|---|-----------------------|---------------|-----------------------|-------------|
| | Italia | Paesi dell'UE | Altri paesi dell'OCSE | Altri Paesi |
| Titoli quotati | 39.663.223 | | | |
| Titoli in attesa di quotazione | | | | |
| Totali: in valore assoluto in percentuale del totale delle attività | 39.663.223 18,88% | | | |

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di capitale | | |
| Titoli di debito | -79.715.016 | 43.356.486 |
| Parti di O.I.C.R. | | |
| Totale | -79.715.016 | 43.356.486 |

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 155.585.000,00 | 159.773.000,00 |

Tavola C
ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

Beni Stabili Gestioni S.p.A. SGR "SECURFONDO"
Rendiconto di esercizio al 31/12/2004 – Nota integrativa
(importi in Euro)

| N. | Descrizione e ubicazione | Destinazione d'uso prevalente | Anno di costruzione | Superficie lorda parametrata | Redditività dei beni locati | | | | Costo storico | Ipoteche | Ulteriori informazioni (es. prescrizioni urbanistiche dell'area) |
|-----------------------|--|-------------------------------------|---------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|--------------------|--------------------------------------|---------------|----------|---|
| | | | | | Canone per m2 | Tipo contratto | Scadenza contratto | Locatario | | | |
| PIEMONTE | | | | | | | | | | | |
| 1 | Porzione immobile in Torino-Via Vespucci 33 | Residenza assistenziale alberghiera | fine anni 40 | 4.640 | 139,13 | affitto | 31/10/2010 | Fondazione | 9.667.556 | no | |
| 2 | Immobile in Torino - Via Belfiore 23 | Uffici autorimessa cantine | 1961 | 12.649 | 84,84 | affitto | 31/12/2005 | S.p.A. - impresa commerciale | 13.001.468 | no | |
| 3 | Porzione immobile in Torino-Via Giacosa 16 bis | Uffici | Primi 900 | 1.622 | 76,34 | affitto | 31/12/2005 | S.p.A. impresa commerciale | 1.540.591 | no | |
| LOMBARDIA | | | | | | | | | | | |
| 4 | Immobile in Milano - Via Carducci 29 e porzioni contigui edificio Piazza S. Ambrogio 6 | Uffici, autorimessa | 1950 primi 900 | 3.482 | 242,45 | affitto | 31/12/2005 | S.p.A. impresa commerciale | 11.594.313 | no | |
| 5 | Immobile in Lodi -Via Grandi 6 | Uffici | 1980 | 11.380 | 90,48 | affitto | 31/12/2005 | S.p.A. impresa finanziaria | 13.085.926 | no | |
| 6 | Immobile in Milano - Via Cagliero n. 14 | Commerciale, Uffici | 1962 | 583 | 115,92 | affitto | 31/03/2005 | S.p.A. | 6.462.167 | no | |
| | Immobile in Milano - Via Cagliero n. 14 | Commerciale, Uffici | 1962 | 575 | 115,92 | affitto | 31/03/2007 | Commerciale | | | |
| | Immobile in Milano - Via Cagliero n. 14 | Commerciale, Uffici | 1962 | 2.225 | 115,92 | affitto | 30/04/2010 | | | | |
| | Immobile in Milano - Via Cagliero n. 14 | Commerciale, Uffici | 1962 | 581 | 115,92 | affitto | 31/12/2005 | | | | |
| | Immobile in Milano - Via Cagliero n. 14 | Commerciale, Uffici | 1962 | 218 | 115,92 | affitto | 31/12/2005 | | | | |
| 7 | Immobile in Milano - Via Annunciata n. 2 | Commerciale | ante 1967 | 65 | 380,88 | affitto | 31/03/2008 | S.p.A. | 6.203.680 | no | |
| | Immobile in Milano - Via Annunciata n. 2 | Commerciale | ante 1967 | 998 | 380,88 | affitto | 19/06/2009 | Commerciale | | | |
| EMILIA ROMAGNA | | | | | | | | | | | |
| 8 | Modena - Via Divisione Acqui n. 151 | Uffici pubblici (Questura) | 1998 - 1999 | 14.563 | 118,13 | affitto | 27/07/2009 | Ufficio pubblico (Questura centrale) | 26.197.457 | si | |
| LAZIO | | | | | | | | | | | |
| 9 | Porzioni immobiliE in Roma - Piazzale Flaminio n. 9 e autorimessa in Via Carrara 4 | Uffici | Primi 900 | 2.696 | 235,75 | affitto | 31/12/2005 | S.p.A. impresa commerciale | 8.095.098 | no | |
| 10 | Immobile in Roma Via Bellini 22 | Autorimessa Uffici | 1950 | 2.938 | 232,97 | affitto | 31/12/2005 | S.p.A. impresa commerciale | 8.839.010 | no | |
| 11 | Fiumicino (RM) - Via Corona Boreale | Commerciale | 1991 - 92 | 6.332 | 123,07 | affitto | 31/12/2006 | S.p.A | 9.869.688 | no | |
| | Fiumicino (RM) - Via Corona Boreale | Commerciale | 1991 - 92 | 404 | 123,07 | affitto | 31/12/2006 | impresa commerciale | | | |
| ABRUZZO | | | | | | | | | | | |
| 12 | Immobile in Pescara - Via Caravaggio n. 44 | Uffici | 1989 | 6.642 | 93,11 | affitto | 16/08/2007 | S.p.A. impresa commerciale | 7.574.952 | no | |
| CAMPANIA | | | | | | | | | | | |
| 13 | Immobile in Napoli - Corso Meridionale 53 con area di servizio | Uffici Commerciale | 1940 | 13.090 | 47,74 | affitto | 31/12/2005 | S.p.A. impresa industriale | 7.533.559 | no | |
| Totali | | | | | | | | | 129.665.466 | | |

| DISTRIBUZIONE DEL VALORE CORRENTE DEI BENI IMMOBILI DETENUTI DAL FONDO | | | | | |
|---|--------------------------|--------------------------------|----------------------------|-------------------------|---------|
| | | Importo dei canoni | | | |
| Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni | Valore dei beni immobili | Locazione non finanziaria a | Locazione finanziaria b | Importo totale c=a+b | % |
| Fino a 1 anno | 95.939.000 | 6.327.921 | | 6.327.921 | 67,49% |
| Da oltre 1 a 3 anni | 14.071.000 | 828.972 | | 828.972 | 8,84% |
| Da oltre 3 a 5 anni | 36.593.000 | 2.219.374 | | 2.219.374 | 23,67% |
| Da oltre 5 a 7 anni | | | | 0 | 0,00% |
| Da oltre 7 a 9 anni | | | | | |
| Oltre 9 anni | | | | | |
| A) Totale beni immobili locati | 146.603.000 | 9.376.266 | | 9.376.266 | 100,00% |
| B) Totale beni immobili non locati | 8.982.000 | | | | |

Per l'immobile sito in Torino - Via Vespucci n. 33 - è cessato il rapporto locativo a far data dal 10/6/2003. L'immobile è stato riconsegnato in data 29 marzo 2004.

II.8 Posizione netta di liquidità

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 4.022.030,00 | 860.348,00 |

L'importo esposto in bilancio si riferisce alla liquidità disponibile dei conti correnti nn. 23073 e 29104 accesi presso la ICCREA BANCA S.p.A., tutti rubricati al fondo SECURFONDO.

II.9 Altre attività

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 5.621.575,00 | 25.737.023,00 |

I valori esposti nella situazione patrimoniale si riferiscono a:

- ai ratei e risconti attivi maturati su affitti e titoli in portafoglio per € 1.334.125,00 (Sottovoce G2.);
- alla rilevazione del debito I.V.A. per fatture emesse di competenza anno 2005 per € 2.489,00 (Sottovoce G3.1);
- alla rilevazione del credito I.V.A. - comprensivo degli interessi maturati nel periodo - del quale è stato chiesto il rimborso per € 3.507.712,00 (Sottovoce G3.2);
- ai crediti verso locatari per canoni e spese condominiali di competenza dell'esercizio ed a fatture da emettere per canoni, recupero spese condominiali e interessi di mora per un importo di € 777.249. I crediti verso locatari sono esposti al loro presumibile valore di realizzo al netto del Fondo svalutazione crediti per indennità di occupazione per un importo di € 432.225,00 (Sottovoce G4.)

Sezione III – Le passività

Finanziamenti ricevuti

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 9.138.605,00 | 10.198.872,00 |

L'immobile sito in Modena – Via Divisione Acqui n. 151 – è stato acquistato per una parte in contanti e per una parte tramite la voltura di due mutui ipotecari stipulati entrambi con primaria banca italiana e gravanti sull'immobile in questione.

Altre passività

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 4.176.802,00 | 2.315.162,00 |

I valori esposti si riferiscono :

- ai debiti per fatture da ricevere per globali € 81.724,00 (Sottovoce M1). La voce comprende il debito residuo verso gli Esperti indipendenti per la valutazione semestrale;
- alla ritenuta d'acconto lavoro autonomo per € 115,00;
- a ratei e risconti passivi per globali € 103.309,00 (Sottovoce M3). La voce si riferisce a fatture da ricevere per spese condominiali;
- al debito verso il fondo comune di investimento Beni Stabili Italian Real Estate per € 3.677.852,00 dovuto alla compensazione dell'I.V.A. effettuata dalla società di gestione tale debito è stato regolato a Gennaio 2005. Fatture da ricevere per spese di revisione del bilancio e da terzi, note credito a clienti per un importo di € 59.932,00 (sottovoce M4.1);
- a debiti su depositi cauzionali rilasciati a garanzia dai locatari e relativi interessi per € 148.627,00 (Sottovoce M4.2).

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Il valore complessivo netto del Fondo, al termine della raccolta è risultato pari a € 150.000.000 diviso in n. 60.000 ciascuna del valore nominale di € 2.500. Le quote raccolte sono state sottoscritte, per un totale di n. 47.206 da n. 99 investitori qualificati, in numero di 1.200 dalla Beni Stabili Gestioni S.p.A. – SGR - quale investimento obbligatorio ai sensi della normativa vigente - e per il residuo da privati, sia persone fisiche sia persone giuridiche. Alla data del 31/12/2004 il valore complessivo netto è risultato pari a € 196.782.128,00. Il valore esposto nel rendiconto di esercizio si riassume secondo lo schema della seguente tabella:

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA'
FINO AL 31 DICEMBRE 2004**

| | Importo | In percentuale dell'importo iniziale |
|---|-------------|--------------------------------------|
| IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse X prezzo di emissione) | 150.000.000 | 100,00% |
| A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni | 478.293 | 0,32% |
| A3. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari | 4.758.315 | 3,17% |
| B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili | 81.215.329 | 54,14% |
| C. Risultato complessivo della gestione dei crediti | | |
| D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari | | |
| E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni | | |
| F. Risultato complessivo della gestione cambi | | |
| G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione | 485.359 | 0,32% |
| H. Oneri finanziari complessivi | -1.571.042 | -1,05% |
| I. Oneri di gestione complessivi | -14.799.969 | -9,87% |
| L. Altri ricavi e oneri complessivi | 3.352.493 | 2,23% |
| I. Imposte complessive | -6.538.650 | -4,36% |
| TOTALE RIMBORSI EFFETTUATI | 0 | |
| PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI | -20.598.000 | -13,73% |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2003 | 196.782.128 | 131,19% |

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Strumenti finanziari derivati di copertura

Il 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 sull'oscillazione del tasso sui mutui ipotecari contratti con la UNICREDIT BANCA accessi sull'immobile vincolato al patrimonio di SECURFONDO sito in Modena – Via Divisione Acqui n. 151, segue l'andamento del piano di ammortamento dei mutui sopra citati.

| | Ammontare dell'impegno | |
|--|------------------------|--------------------------------|
| | Valore assoluto | % del Valore Complessivo Netto |
| <u>Operazioni su tassi d'interesse:</u> <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili <i>swaps</i> e altri contratti simili | 9.704.966,76 | 4,93% |
| <u>Operazioni su tassi di cambio:</u> <i>futures</i> su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili <i>swaps</i> e altri contratti simili | | |
| <u>Operazioni su titoli di capitale:</u> <i>futures</i> su titoli di capitale , indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swaps</i> e altri contratti simili | | |
| <u>Altre operazioni:</u> <i>futures</i> e altri contratti simili opzioni e contratti simili <i>swaps</i> e contratti simili | | |

Utili/Perdite da realizzati

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 4.997.000,00 | — |

Il valore si riferisce all'utile realizzato relativo alla vendita dell'immobile sito in Roma – Via Bissolati n. 57 – come differenza tra il prezzo di vendita – pari a € 18.500.000,00 – e il valore di carico al 31 dicembre 2003 pari a € 13.503.000,00. La vendita di tale immobile, acquistato in data 20 dicembre 1999 al prezzo di € 8.678.025,00, ha determinato una plusvalenza realizzata di € 9.821.975,00.

Plusvalenze

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 8.556.053,00 | 6.083.181,00 |

Trattasi dell'importo complessivo delle rivalutazioni accertate dagli Esperti indipendenti; tale importo è stato determinato sulla differenza tra il prezzo di acquisto al lordo degli oneri notarili degli immobili vincolati al patrimonio di SECURFONDO nonché di alcuni costi capitalizzati rispetto al valore corrente degli stessi accertato dagli Esperti già citati nella relazione semestrale di fine anno.

Garanzie ricevute

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 971.971,00 | 1.121.486,00 |

Trattasi di fidejussioni bancarie e personali rilasciate a garanzia degli introiti locativi decurtate della fidejussione per l'immobile venduto che è stata girata alla nuova proprietà.

Ipotecche che gravano sugli immobili

1) Sull'immobile sito in Casteldaccia (Pa) – Hotel Solunto Mare – acquistato tramite l'acquisizione dell'intero capitale della Società Esercizi Meridionali Immobiliari S.E.M.I. S.r.l. - gravano due ipoteche a garanzia di due mutui fondiari, a tasso agevolato, per i seguenti importi:

€ 7.276.973 ipoteca di primo grado sull'immobile;

€ 2.155.636 ipoteca di grado successivo a quella iscritta per il precedente mutuo.

2) Sull'immobile sito in Modena - Via Divisione Acqui n. 151 – gravano due mutui fondiari, uno di originari 5 miliardi di lire e l'altro di 20 miliardi di lire. Su tale immobile la banca ha iscritto:

€ 5.164.569 ipoteca di primo grado;

€ 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)

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 423.104,00 | 262.605,00 |

| Risultato complessivo delle operazioni su: | Utile/perdita da realizzati | 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 | | | 443.410,00 | |
| 2. Non di controllo | | | | |
| B. Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| 1. Altri titoli di capitale | | | | |
| 2. Titoli di debito | | | | |
| 3. Parti di O.I.C.R. | | | | |
| C. Strumenti finanziari quotati | | | | |
| 1. Titoli di debito | 47.891,00 | | -68.197,00 | |
| 2. Titoli di capitale | | | | |
| 3. Parti di O.I.C.R. | | | | |

Risultato degli strumenti finanziari derivati

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| -275.311,00 | -225.362,00 |

| 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 d'interesse: | | | | |
| <i>futures</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | | | | |
| opzioni su tassi e altri contratti simili | | | | |
| <i>swaps</i> e altri contratti simili | - 275.311,00 | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: | | | | |
| <i>futures</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili | | | | |
| opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili | | | | |
| <i>swaps</i> e altri contratti simili | | | | |
| Altre operazioni: | | | | |
| <i>futures</i> | | | | |
| opzioni | | | | |
| <i>swaps</i> | | | | |

Sezione II – Beni immobili

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 22.689.718,00 | 15.512.336,00 |

| Risultato economico dell'esercizio su beni immobili | | | | | |
|---|-----------------------|----------------------|----------------------|---------|--------|
| | Immobili residenziali | Immobili commerciali | Immobili industriali | Terreni | Altri |
| 1. PROVENTI | | | | | |
| 1.1 canoni di locazioni non finanziaria | | 10.091.727 | | | |
| 1.2 canoni di locazione finanziaria | | | | | |
| 1.3 altri proventi | | 244.114 | | | 67.570 |
| 2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | | | | |
| 2.1 beni immobili | | 4.997.000 | | | |
| 2.2 diritti reali immobiliari | | | | | |
| 3. PLUSVALENZE/MINISVALENZE | | | | | |
| 3.1 beni immobili | | 8.556.053 | | | |
| 3.2 diritti reali immobiliari | | | | | |
| 4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI ED ICI | | 1.266.746 | | | |
| 5. AMMORTAMENTI | | | | | |

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

| | |
|---------------------------|---------------------------|
| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
| 12.632,00 | 688,00 |

Il valore esposto si riferisce ai proventi sulle operazioni di pronti contro termine, effettuate per ottimizzare la transitorie disponibilità liquide del Fondo. Trattasi di operazioni di pronti contro termine messe in atto nel corso del 2003 e terminate nel 2004; sottostanti a queste operazioni vi sono titoli emessi dallo Stato italiano.

| Operazioni | Proventi | Oneri |
|-------------------------------------|----------|-------|
| Pronti contro termine e assimilate: | | |
| - su titoli di Stato | 12.632 | 0 |
| - su altri titoli di debito | | |
| - su titoli di capitale | | |
| - su altre attività | | |
| Prestito di titoli | | |
| - su titoli di Stato | | |
| - su altri titoli di debito | | |
| - su titoli di capitale | | |
| - su altre attività | | |

| | |
|---------------------------|---------------------------|
| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
| 273.229,00 | 342.877,00 |

Il valore esposto si riferisce agli interessi sui due finanziamenti ipotecari accessi sull'immobile vincolato al patrimonio di SECURFONDO sito in Modena – Via Divisione Acqui, 151

**Sezione VII – Oneri di gestione
Provvigioni di gestione SGR**

| | |
|---------------------------|---------------------------|
| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
| 2.557.780,00 | 2.549.920,00 |

Il valore esposto si riferisce alle provvigioni di gestione spettanti alla Società di gestione per il periodo dal 1/1 al 31/12/2004, nella misura pari all'1,6 per cento, calcolate - come previsto dal testo regolamentare - sul valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal rendiconto di fine anno, rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni in società immobiliari.

Commissioni Banca Depositaria

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 79.931,00 | 79.685,00 |

Il valore esposto si riferisce alla commissione spettante alla Banca depositaria per il periodo dal 1/1 al 31/12/2004, nella misura pari allo 0,5 per mille, calcolate - come previsto dal testo regolamentare - sul valore complessivo netto del Fondo quale risulta dal rendiconto di fine anno, rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni in società immobiliari.

Oneri per Esperti indipendenti

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 146.810,00 | 124.369,00 |

Il valore esposto si riferisce agli oneri per il Collegio degli esperti indipendenti relativamente alle valutazioni semestrali previste dalla vigente normativa con onorario pari allo 0,75 per mille globale annuo, calcolato sul valore corrente degli immobili accertato al 30 giugno e al 31 dicembre 2004 nonché al rimborso delle spese vive sostenute dagli stessi per le verifiche anzidette e al giudizio di congruità rilasciato per la vendita dell'immobile sito in Roma – Via Bissolati n. 57.

Spese pubblicazione prospetti, informativa al pubblico e spese per la revisione contabile.

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 35.601,00 | 53.861,00 |

Il valore esposto si riferisce alle pubblicazioni della relazione semestrale al 30 giugno 2004 sui tre quotidiani previsti all'art. 12.2 del Regolamento di gestione - e precisamente Il Sole 24 Ore, La Repubblica ed il Corriere della Sera e degli avvisi obbligatori, allo stanziamento previsto per la pubblicazione del valore della quota al 31 dicembre 2004 nonché alle spese per la revisione contabile da parte della PricewaterhouseCoopers S.p.A..

Altri oneri di gestione

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 19.330,00 | 33.172,00 |

Il valore esposto si riferisce a oneri finanziari per commissioni bancarie su conti correnti e su operazioni in titoli e varie per € 10.976,15 nonché ad oneri sostenuti per il pagamento del contributo CONSOB e spese legali per € 8.355,90.

Sezione VIII – Altri ricavi ed altri oneri

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| 263.727,00 | 987.639,00 |

Il valore esposto comprende gli interessi attivi maturati sulle giacenze liquide di SECURFONDO (€ 98.872,00), gli interessi maturati sui crediti I.V.A. 2000 di cui è stato chiesto il rimborso (€ 107.059,00) nonché gli interessi di mora maturati verso i locatari sul ritardato pagamento dei canoni di locazione (€ 85.402,00) oltre a rettifiche in diminuzione relative a costi esercizi precedenti e sopravvenienze passive (€ 29.257,00).

Sezione IX – Imposte

| Saldo al 31 dicembre 2004 | Saldo al 31 dicembre 2003 |
|---------------------------|---------------------------|
| — | 1.788.938,00 |

A seguito dell'abrogazione dell'imposta patrimoniale dell'1% sul valore netto contabile dei fondi.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Informazioni relative agli atti di acquisto, ai soggetti cedenti e al relativo gruppo di appartenenza.

Nel corso del 2004 la società ha venduto l'immobile vincolato al patrimonio del fondo sito in Roma – Via Bissolati n. 57 alla BANCA CARIGE S.p.A. Il rogito di detto immobile si è perfezionato in data 14 dicembre 2004 per un valore globale di € 18.500.000,00 (I.V.A. esclusa) acquisendo preventivamente il positivo giudizio di congruità espresso dagli Esperti indipendenti. Il valore stimato dagli Esperti indipendenti al 31 dicembre 2003 era stato accertato in € 13.503.000,00.

Ciò ha comportato un utile da realizzo relativo al 2004 di € 4.997.000 e rispetto al prezzo di acquisto una plusvalenza realizzata pari a € 9.821.975.

Per quanto concerne il soggetto acquirente trattasi di BANCA CARIGE S.p.A. – CASSA DI RISPARMIO DI GENOVA E IMPERIA, con sede in Genova, Via Cassa di Risparmio, codice fiscale e numero d'iscrizione al Registro delle Imprese di Genova 03285880104, fa parte del GRUPPO BANCA CARIGE, di cui è capogruppo. Il GRUPPO BANCA CARIGE comprende, oltre alla citata capogruppo BANCA CARIGE, altre società, fra le quali figurano la Cassa di Risparmio di Savona, la Cassa di Risparmio di Carrara, la Banca del Monte di Lucca, la CARIGE Asset Management SGR, la CARIGE Assicurazioni e la CARIGE Vita Nuova.

Il soggetto acquirente non intrattiene rapporti partecipativi con il Gruppo di appartenenza della Beni Stabili Gestioni SGR S.p.A. e pertanto non è controparte in conflitto d'interesse.

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI
DELL'ARTICOLO 156 E DELL'ARTICOLO 9
DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO
"SECURFONDO"**

**RENDICONTO ANNUALE DELLA GESTIONE AL
31 DICEMBRE 2004**

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156
E DELL'ARTICOLO 9 DLGS 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 2004. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione compete agli amministratori della Beni Stabili Gestioni SGR SpA. 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 della gestione 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 della gestione, 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 precedente rendiconto della gestione, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 25 febbraio 2004.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "SECURFONDO" per il periodo annuale chiuso al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme di legge ed ai provvedimenti della Banca d'Italia che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato di periodo del Fondo.

Roma, 24 febbraio 2005

PricewaterhouseCoopers SpA


Lorenzo Pini Prato
(Revisore contabile)

dr. ing. Luciano Guasco

prof. ing. Francesco Romanelli

dr. ing. Luciano Ugolini

Spett. le **BENI STABILI GESTIONI S. P. A.**

Società di Gestione del Risparmio

SECURFONDO

via Piemonte, n° 38

00187 – ROMA

Roma, 10 gennaio 2005

Oggetto: Valutazione dei beni immobiliari nei quali viene investito il patrimonio di “SECURFONDO”.

Relazione semestrale.

Si trasmette la “Relazione Semestrale” al 31 dicembre 2004 relativa agli immobili in oggetto.

Distinti saluti.

ing. Luciano Guasco

ing. Luciano Ugolini

prof. ing. Francesco Romanelli

BENI STABILI GESTIONI S. p. A.

Società di Gestione del Risparmio

***ESTRATTO DELLA
RELAZIONE SEMESTRALE AL 31 DICEMBRE 2004
SUL VALORE DEGLI IMMOBILI DI “SECURFONDO”***

ing. Luciano Guasco

ing. Luciano Ugolini

prof. ing. Francesco Romanelli

Roma, 10 gennaio 2005

1. PREMESSE

- 1.1.** Con delibera dell'Assemblea degli Azionisti della Immobiliare Italia Gestioni S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio – in data 20 gennaio 1999 è stato istituito il fondo comune di investimento immobiliare chiuso denominato SECURFONDO.
- 1.2.** Con delibera del Consiglio di Amministrazione della Immobiliare Italia Gestioni S.p.A. sono stati nominati gli esperti indipendenti, previsti dal Regolamento del Fondo e dalla vigente normativa, nelle persone degli scriventi.
- 1.3.** Rispettivamente in data 13 dicembre 1999 e 18 dicembre 1999 gli scriventi hanno redatto le “Schede Preliminari” e le “Relazioni di stima” concernenti gli immobili oggetto di trattative di acquisto e precisamente:
- TORINO: Via Vespucci n° 33;
 - TORINO: Via Belfiore n° 23;
 - TORINO: Via Giacosa n° 16/bis;
 - NAPOLI: C.so Meridionale n° 53;
 - ROMA: Via Bissolati n° 57;
 - ROMA: Via Bellini n° 22;
 - ROMA: P. le Flaminio n° 9 , Via Carrara n° 4;
 - MILANO: Via Carducci n° 29 , P.zza S. Ambrogio n° 6;
 - LODI: Via Grandi n° 6.
- 1.4.** Con atti notarili in data 20 dicembre 1999 detti immobili sono stati acquistati dalla Immobiliare Italia Gestioni S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio – ed acquisiti al patrimonio di SECURFONDO.

- 1.7.** Con atto notarile in data 28 giugno 2000 è stato acquistato dalla Immobiliare Italia Gestioni S.p.A. ed acquisito al patrimonio di SECURFONDO l'immobile di PESCARA, Via del Caravaggio n° 44 .
Con atto notarile in data 28 giugno 2000 è stata acquistata dalla Immobiliare Italia Gestioni S.p.A. la Società S.E.M.I. srl, proprietaria dell'immobile Hotel Salunto Mare in CASTELDACCIA (Pa), ed acquisito al patrimonio di SECURFONDO l'immobile suddetto.
- 1.9.** Con atti notarili in data 28 luglio 2000 sono stati acquistati dalla Immobiliare Italia Gestione S.p.A. ed acquisiti al patrimonio di SECURFONDO gli immobili di MILANO, Via Cagliari n° 14 e di MILANO, Via dell'Annunciata n° 2.
- 1.11.** L'atto di acquisto dell'immobile del secondo gruppo ubicato in FIUMICINO, Via della Corona Boreale, che alla data del 31 dicembre 2000 era ancora in corso di definizione, è stato perfezionato in data 11 gennaio 2001 e pertanto il suddetto immobile è stato acquisito al patrimonio di SECURFONDO.
- 1.13.** Con atto notarile in data 22 marzo 2001 è stato acquistato dalla Immobiliare Italia Gestioni S.p.A. ed acquisito al patrimonio di SECURFONDO l'anzidetto immobile di MODENA, Via Divisione Acqui n° 151.
- 1.16.** Con delibera dell'Assemblea Straordinaria del Consiglio di Amministrazione in data 15 gennaio 2002 è stata variata la ragione sociale da Immobiliare Italia Gestioni S. p. A. – Società di Gestione del Risparmio – in Beni Stabili Gestioni S. p. A. – Società di Gestione del Risparmio.
- 1.19.** Con nota in data 27 febbraio 2003, prot. BSG/2003/155, a firma del Presidente della Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio – è stato comunicato agli scriventi che il Consiglio di Amministrazione della Società stessa ha deliberato il rinnovo dell'incarico di esperti indipendenti per il triennio 2003 – 2005.

1.24. In data 9 dicembre 2004 gli scriventi hanno redatto la “Relazione di stima e parere di congruità dell’offerta” per la vendita dell’immobile in ROMA, v. Bissolati n° 57/59.

La vendita è stata conclusa con atto notarile in data 14 dicembre 2004 e pertanto in tale data l’immobile in questione è uscito dal patrimonio di SECURFONDO.

2. CONSIDERAZIONI

2.1. Nella precedente “Relazione Semestrale” redatta in data 1 luglio 2004 relativa al periodo 1 gennaio 2004 – 30 giugno 2004, gli scriventi hanno effettuato considerazioni sull’andamento del settore immobiliare nel corso del primo semestre dell’anno e pur riscontrando anche per i primi mesi del 2004 un andamento, seppur più contenuto, comunque positivo del mercato, hanno ritenuto in via prudenziale di confermare i valori degli immobili stimati al 31 dicembre 2003, rinviando a fine anno 2004 l’apprezzamento di eventuali modifiche.

Tale atteggiamento prudenziale è derivato, oltre che dalla oggettiva difficoltà di apprezzare con sufficiente attendibilità variazioni di valore comunque modeste data la brevità dell’arco di tempo preso in considerazione, soprattutto dall’evidenziarsi di segnali di stabilizzazione del mercato, tali da indurre a previsioni incerte sugli incrementi di valore per l’intero anno.

L’unica variazione di valore ha riguardato l’immobile di NAPOLI, C.so Meridionale n° 53, stimato sulla base del valore determinato in data 5 aprile 2004 ai fini della vendita.

2.2. Secondo le più recenti indagini degli organismi di studio del settore (Censis, Nomisma, Scenari Immobiliari, Cresme) l’anno 2004 è stato in effetti caratterizzato su scala nazionale da un lato da un rallentamento delle transazioni e dall’altro comunque da una crescita dei listini, anche se in misura inferiore agli anni precedenti.

Il settore residenziale ha presentato una positività, sia di valori che di canoni di locazione, contenuta ma costante.

Alcuni settori, quali quello dei centri commerciali, hanno ottenuto buoni incrementi di valore, mentre il settore uffici ha avuto risultati meno brillanti in quanto, tra l'altro, la domanda è sempre più esigente in termini di dotazioni impiantistiche.

Il settore dei capannoni e della logistica è rimasto sostanzialmente stabile.

Nel quadro sommario e generalizzato sopra descritto sussistono eccezioni, rappresentate anzitutto dalla positività dei mercati delle grandi città.

Sussistono inoltre specificità dovute non solo alle diversificazioni di destinazioni d'uso, alle particolari localizzazioni ed al grado di competitività del singolo immobile, ma anche a ragioni più complesse e strategiche: si rileva tra l'altro che nella regione Lombardia e in particolare nel capoluogo soprattutto le destinazioni uffici continuano in un buon andamento positivo di valori e di canoni locativi.

Stanno emergendo inoltre taluni nuovi settori, in particolare quello turistico – alberghiero, con investimenti rilevanti anche esteri.

2.3. Volendo quantizzare in indicatori percentuali di massima l'effettivo aumento delle quotazioni medie nei diversi comparti nel corso dell'anno 2004 e mediando i risultati delle indicazioni dei principali differenti operatori di rilevamenti e studi del mercato immobiliare, si può quantificare un aumento dell'ordine del 4 % per il settore terziario, dell'ordine del 5% per il settore residenziale, dell'ordine del 6 % per il settore commerciale.

Sulla base di tali indicazioni di larga massima si procede nel successivo punto **3.** alla analisi specifica delle varie località ove hanno sede gli immobili di SECURFONDO ed alla analisi delle eventuali particolari situazioni degli immobili stessi, attenendosi comunque a criteri prudenziali, sempre tenuti presenti nelle precedenti valutazioni, dettati anche dalle seguenti motivazioni valide a tutt'oggi.

Gli immobili che costituiscono il patrimonio del Fondo sono nella quasi totalità a destinazione d'uso uffici e presentano contratti di locazione a scadenze ancora lontane: la rivalutazione dei canoni di locazione è soggetta al solo adeguamento ISTAT e pertanto la commerciabilità degli immobili stessi, da tenere presente al

momento di un aggiornamento della stima, potrebbe essere compromessa da un incremento di valore tale da ridurre a tassi non competitivi il rendimento del bene.

Si osserva inoltre che le indicazioni di massima precedentemente esposte sono indubbiamente significative per l'apprezzamento di una tendenza, ma non può essere dimenticato che non esiste una metodologia univoca ed affidabile per il rilevamento di quegli indicatori che sono alla base delle successive valutazioni, le quali ultime sono quindi riferimenti da prendere con cautela.

4. CONCLUSIONI

Sulla base di quanto esposto nelle premesse e di quanto indicato nelle considerazioni e nelle valutazioni, gli scriventi AGGIORNANO al 31 dicembre 2004 i valori degli immobili del SECURFONDO così come dalla tabella che segue:

| IMMOBILI | VALORE AGGIORNATO AL 31 DICEMBRE 2004 in €/mil. |
|---|--|
| TORINO: Via Vespucci n° 33; TORINO: Via Belfiore n° 23; TORINO: Via Giacosa n° 16/bis; NAPOLI: C.so Meridionale n° 53; ROMA: Via Bellini n° 22; ROMA: P. le Flaminio n° 9 , Via Carrara n° 4; MILANO: Via Carducci n° 29 , P.zza S. Ambrogio n° 6; LODI: Via Grandi n° 6. PESCARA: Via Caravaggio n° 44 CASTELDACCIA (Pa) : Hotel Solunto Mare (con arredo) MILANO: Via Cagliari n° 14 MILANO: Via dell'Annunciata n° 2 FIUMICINO: Via della Corona Boreale MODENA: Via Divisione Acqui n° 151 | |

Allegato: TABELLA DI CONFRONTO

Roma, gennaio 2005

ing. Luciano Guasco

prof. ing. Francesco Romanelli

ing. Luciano Ugolini

Allegato: TABELLA DI CONFRONTO

| IMMOBILI | | STIMA DICEMBRE 2003 | | STIMA DICEMBRE 2004 | | VARIAZIONI €/mil. |
|---|-----------------------|---------------------|------------------|---------------------|------------------|----------------------|
| UBICAZIONE | DESTINAZIONE | PARAMETRO €/mq | VALORE €/mil. | PARAMETRO €/mq | VALORE €/mil. | |
| TORINO: Via Vespucci n° 33; | R. S. A. | | | | | |
| TORINO: Via Belfiore n° 23; | uffici | | | | | |
| TORINO: Via Giacosa n° 16/bis; | uffici | | | | | |
| | uffici | | | | | |
| NAPOLI: C.so Meridionale n° 53; | deposito esposizione | | | | | |
| ROMA: Via Bellini n° 22; | uffici | | | | | |
| ROMA: P. le Flaminio n° 9, Via Carrara n° 4; | uffici, autorimessa | | | | | |
| MILANO: Via Carducci n° 29, P.zza S. Ambrogio n° 6; | uffici | | | | | |
| | uffici | | | | | |
| LODI: Via Grandi n° 6; | commerciale | | | | | |
| PESCARA: Via Caravaggio n° 44; | uffici | | | | | |
| CASTELDACCIA (Pa): Hotel Solunto Mare; | albergo | | | | | |
| | uffici | | | | | |
| MILANO: Via Cagliero n° 14; | commerciale | | | | | |
| MILANO: Via dell'Annunciata n° 2; | commerciale | | | | | |
| FIUMICINO: Via della Corona Boreale; | uffici comm. industr. | | | | | |
| MODENA: Via Divisione Acqui n° 151; | sede Questura | | | | | |
| | | | 153,642 | | 163,264 | + 9,622 (4) |
| ROMA: Via Bissolati n° 57; (1) | uffici | | | | | |
| | | | 167,145 | | | |

NOTE:

- (1) immobile venduto nel 2004.
- (2) stima per vendita
- (3) rivalutazione parziale
- (4) variazione totale corrispondente al 6,26 %