



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2015 DEL

## **FONDO SECURFONDO**

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO



APPROVATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
DI INVESTIRE SGR S.P.A. IN DATA 3 NOVEMBRE 2015

---

## INDICE

<b>INFORMAZIONI SOCIETARIE</b> .....	<b>3</b>
<b>PREMESSA</b> .....	<b>3</b>
<b>DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO</b> .....	<b>4</b>
<b>ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE</b> .....	<b>5</b>
<b>ATTIVITA' DI GESTIONE</b> .....	<b>6</b>
1. <i>ANDAMENTO DELLA GESTIONE</i> .....	6
1.1 <i>Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione</i> .....	6
1.2 <i>Manutenzione straordinaria</i> .....	7
1.3 <i>Altre informazioni</i> .....	8
2. <i>PARTECIPAZIONI</i> .....	8
3. <i>POSIZIONE FINANZIARIA</i> .....	8
4. <i>ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO</i> .....	8
<b>EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE</b> .....	<b>9</b>

---

## INFORMAZIONI SOCIETARIE

### **Società di Gestione**

InvestiRE SGR 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 in Roma, Vi Po 16/A  
Uffici: Via Po 16/A - 00198 Roma  
Largo Donegani, 2 – 20121 Milano  
N. 06931761008 Registro Imprese di Roma – R.E.A. 998178  
Codice Fiscale e Partita IVA 06931761008  
Capitale Sociale Euro 14.770.000 i.v.  
Gruppo Banca Finnat Euramerica  
[www.investiresgr.it](http://www.investiresgr.it)

### **Consiglio di Amministrazione**

<i>Presidente</i>	Aldo Mazzocco
<i>Vice-Presidente</i>	Carlo Cerami
<i>Amministratore Delegato</i>	Dario Valentino
<i>Consiglieri</i>	Giulio Bastia
	Domenico Bilotta
	Ermanno Boffa
	Leonardo Buonvino
	Fabio Carozzo
	Giuseppe Mazzarella
	Arturo Nattino
	Anna Pasquali
	Maurizio Pinnarò
	Marco Tofanelli

### **Collegio Sindacale**

<i>Presidente</i>	Francesco Minnetti
<i>Sindaci effettivi</i>	Carlo Napoleoni
	Andrea Severi
<i>Sindaci supplenti</i>	Antonio Staffa
	Marco Vicini

### **Società di Revisione**

Reconta Ernst&Young S.p.A.

## PREMESSA

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti) gli eventi di particolare importanza per il fondo verificatisi nel trimestre di riferimento.  
Il documento è disponibile al pubblico presso la sede di InvestirRE SGR S.p.A., presso il sito internet della stessa, nonché attraverso il sito [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)

### DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

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

<b>Tipologia</b>	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
<b>Data avvio operatività del Fondo</b>	9 dicembre 1999
<b>Scadenza del Fondo</b>	31 dicembre 2014 - periodo di grazia di 3 anni fino al 31 dicembre 2017
<b>Tipologia patrimonio immobiliare</b>	Immobili con varia destinazione , prevalentemente di utilizzo terziario, sia direzionale che commerciale
<b>Banca Depositaria</b>	ICBPI (Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A.)
<b>Esperto Indipendente</b>	REAG SpA dal 30 giugno 2015
<b>Società di revisione</b>	Reconta Ernst&Young S.p.A.
<b>Fiscalità</b>	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito dalla Legge n. 410/2001, dal D.L. 78/2010 convertito dalla Legge n. 122/2010, dal D.L. 70/2011 convertito dalla Legge n. 106/2011, dal DL 83/2012 convertito dalla Legge 07/08/2012 n. 134.
<b>Valore del Fondo al collocamento</b>	Euro 150.000.000
<b>Numero di quote collocate</b>	60.000
<b>Valore nominale originario delle quote</b> <b>Valore nominale residuo (1) delle quote al 30 settembre 2015</b>	Euro 2.500 Euro 1.730,283
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2015</b>	Euro 119.895.078
<b>Valore unitario delle quote al 30 giugno 2015</b>	Euro 1.998,251
<b>Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2015</b>	Euro 97.700.000
<b>Quotazione</b>	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana

(1) Al netto di eventuali rimborsi parziali di quote effettuati dal fondo dall'inizio della sua operatività.

---

## ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

Si conferma positiva la tendenza degli investimenti immobiliari. Dall'inizio del 2015 sono stati investiti circa 3,6 miliardi di euro, di cui 1,7 miliardi nel secondo trimestre (il 48% in più rispetto allo stesso trimestre del 2014). Ciò riflette un volume doppio rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, confermando il miglioramento in corso.

La maggior parte del capitale investito è di origine straniera, circa il 70% del totale. A dominare è soprattutto il capitale proveniente dagli Stati Uniti; da segnalare l'incremento di capitali dal Regno Unito e dalla Germania. La metà del volume investito ha coinvolti acquisizioni di portafogli immobiliari; i singoli assets deals principali hanno interessato prevalentemente uffici definiti di good secondary a Milano e hinterland, con una dimensione media in aumento, attestandosi sui 50 milioni di euro.

L'attività continua da essere favorita dal miglioramento del contesto macro, caratterizzato da tassi bassi, sostenendo, in tal modo, il mercato immobiliare e rendendolo ancora più attraente rispetto ad altre asset class.

L'attività degli investitori, istituzionali e opportunistici, in questo primo semestre è stata molto intensa e ciò ha favorito un'ulteriore compressione dei rendimenti prime in tutti i segmenti di mercato.

Nel **settore uffici** sono stati investiti circa il 30% dei volumi. **Milano** si conferma come piazza di maggiore interesse in grado di produrre un numero maggiore e rilevante di opportunità anche a fronte di uno stock più moderno ed in linea con le aspettative degli investitori. La tendenza del mercato, guidata dalla graduale riduzione di asset prime, è di cercare immobili in location secondarie o asset non prime da valorizzare. I canoni di locazione con valori più alti sono stati registrati nel *business district* di Porta Nuova e nel CBD, dove si è concentrato il 35% del volume assorbito.

Prosegue l'interesse degli investitori per il mercato di **Roma**, che fatica però a tradursi in volumi d'investimento per la carenza cronica di prodotto e per la complessità che interessa la vendita di immobili pubblici, quando oggetto di dismissione. Gli investitori più attivi sono gli istituzionali, internazionali e nazionali. I canoni prime del CBD e del Centro si confermano stabili, pari rispettivamente a 380€/mq e 340€/mq

In generale si conferma l'interesse per il settore direzionale italiano che ha spinto ad una revisione al ribasso dei rendimenti netti prime, sia a Milano che a Roma, che si attestano rispettivamente al 4,75% e al 5,0%.

In controtendenza il settore **retail**, interessato da transazioni nel primo semestre 2015 per circa 570 milioni, il 40% in meno rispetto allo stesso periodo del 2014; tale performance negativa è dovuta sostanzialmente alla mancanza di prodotto di qualità e alla non consolidata ripresa dei consumi soprattutto nei centri secondari.

Confermando una tendenza già in atto da alcuni anni, i capitali investiti nel retail sono stati in prevalenza internazionali, con una buona rappresentanza di capitali europei ed in particolare britannici. La forte competizione tra investitori ad assicurarsi il miglior prodotto disponibile ha contribuito ad un'ulteriore compressione dei rendimenti netti, che si attestano al 5,75% per i centri commerciali, al 7,0% per i retail park e al 4,5% per high street prime a Milano e al 4,6% a Roma. La carenza di spazi nelle vie urbane migliori e il rinnovato clima di fiducia, ha rafforzato la domanda dei retailers, comportando una crescita dei canoni di locazione. A Milano i canoni prime si sono incrementati del 4%, attestandosi a 5.000 €/mq come valore medio per le vie del lusso; a Roma, per le top location di piazza di Spagna, il canone si attesta su 4.500 €/mq. Si rafforza anche in Italia, ormai già consolidata negli altri paesi europei, la forte crescita del settore High Street, che richiama l'attenzione sempre di più degli investitori istituzionali rispetto ai privati e domestici. L'effetto positivo dell'EXPO si è tradotto in una maggiore domanda di spazi: Milano ha visto crescere la propria attrattività in rapporto alle altre grandi città europee, sia per progetti strategici di poartta nazionale, sia per location temporanee.

Nel primo semestre 2015 il **settore residenziale** ha continuato il trend positivo iniziato lo scorso anno e ha chiuso con un incremento delle transazioni residenziali del 3%. La ripresa è stata sostenuta dall'aumento delle erogazioni di finanziamenti per acquisto delle abitazioni, accompagnata da una crescita della domanda di credito e in generale dal miglioramento del clima di fiducia delle famiglie. L'accessibilità al bene casa è stato generato anche dalla diminuzione dei prezzi che nel primo semestre hanno registrato per le grandi città una variazione media intorno al -2%, rispetto al secondo semestre 2014. La crescita delle transazioni è stata registrata sia nei capoluoghi, sia nelle città non capoluoghi, con risultati migliori nel Nord Italia. I tempi medi di vendita si sono ridotti con forti differenze a seconda delle specifiche caratteristiche del prodotto immobiliare e soprattutto dal prezzo

di mercato. Gli sconti medi tra prezzo richiesto e chiusura della trattativa rimangono su una media del 15%.

Per quanto riguarda il **settore logistico**, nel primo semestre 2015, si è mostrato più stabile e orientato a una graduale ripresa e in grado di attrarre un maggior interesse da parte di investitori. Purtroppo i volumi totali transati sono stati pari a circa 154 milioni di euro, la metà dello stesso periodo del 2014. Questo limitato volume non dipende dalla diminuzione di interesse, ma dalla limitata offerta di prodotto; questa carenza rende più complesso il percorso negoziale, allungando la durata media del perfezionamento delle operazioni. La domanda crescente unita alla carenza di offerta ha favorito una crescita significativa dei canoni e una contrazione dei rendimenti, che hanno raggiunto a Milano il 7,15% e a Roma il 7,4%; si prevede un'ulteriore compressione nei prossimi mesi.

La ricerca di rendimenti elevati e l'intensa attività degli investitori ha indirizzato l'attenzione verso immobili di tipo *mixed use* e *alternative investment*, che hanno registrato nei primi sei mesi dell'anno un incremento dell'80% dei volumi.

Le previsioni per la seconda parte dell'anno si confermano positive, pur se rimangono rischi legati alla situazione finanziaria e politica europea e globale. In ogni caso le macro tendenze in atto lasciano prevedere che l'asset class immobiliare continuerà ad essere più attraente rispetto ad altre. Oltre alla liquidità maggiore sui mercati anche i nuovi capitali che stanno entrando in Europa dall'Oriente contribuiranno a sostenere gli investimenti immobiliari.

## ATTIVITA' DI GESTIONE

### 1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

#### 1.1 Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione

La gestione del Fondo Securfondo nel corso dell'anno e fino al 30 settembre 2015 è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

##### **Attività di investimento e dismissioni**

Il portafoglio del Fondo al 30.09.2015 è costituito da 8 immobili ubicati ad Torino, Milano, Lodi, Bologna, Modena, Fiumicino, Napoli e Casteldaccia (PA). L'uso prevalente di tale portafoglio è il terziario direzionale. In termini di superficie lorda e di valore di mercato, i principali immobili sono il centro commerciale di Lodi e la Questura di Modena che rappresentano il 43,6% del valore complessivo del patrimonio immobiliare del Fondo.

Continua la ricerca di potenziali acquirenti interessati agli immobili, utilizzando i più importanti gruppi di intermediazione italiani e internazionali. Al fine di cogliere maggiori opportunità sono stati coinvolti nei processi di dismissione anche operatori attivi sul territorio locale. Gli assets interessati a tale attività sono quelli ubicati a Torino, Lodi, Bologna, Fiumicino, Napoli e Casteldaccia.

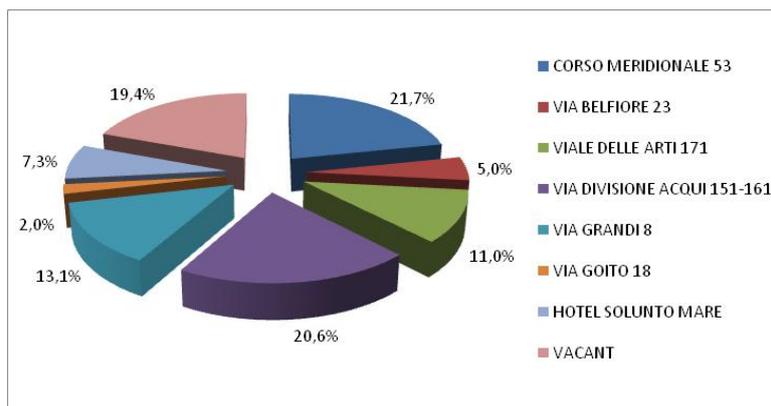
Tale attività ha portato nel corso degli ultimi mesi alla sottoscrizione di due atti di compravendita relativi a due porzioni dell'immobile di Milano Piazza S.Ambrogio 6.

##### **Contratti di locazione**

Il livello di occupancy dell'intero portafoglio immobiliare al 30 settembre 2015 è rimasto costante rispetto al 30 giugno 2015, attestandosi a circa l'81%.

Le attività di gestione della SGR sono state caratterizzate da un forte presidio, al fine di difendere più possibile i livelli di occupancy.

A seguire si riporta la rappresentazione grafica dell'occupancy (%) del Fondo, predisposta considerando il peso di ciascun immobile, in termini di Gross Lettable Area – GLA locata, rispetto alla GLA totale di tutti gli immobili:



- **Bologna – Via Goito 18**  
Per la porzione uffici dell'immobile di Bologna Via Goito si è proceduto ad affidare mandato di commercializzazione delle unità sfitte ad una società di intermediazione locale. Nel mese di aprile è stato sottoscritto un contratto di compravendita per la porzione posta al secondo piano, mentre per la porzione retail continua l'attività di commercializzazione finalizzata alla vendita.
- **Casteldaccia – Hotel Solunto Mare**  
L'asset, di proprietà di Semi S.r.l., partecipata in via totalitaria dal Fondo, è locato al 100%. E' in corso l'attività di commercializzazione finalizzata alla vendita attraverso un consulente locale.
- **Fiumicino – Viale delle Arti 171**  
L'immobile interamente locato è in commercializzazione per la vendita.
- **Lodi – Via Grandi 8**  
Per il Centro Commerciale di Lodi, gestito dalla controllata Mylodi S.r.l., continua l'attività di commercializzazione effettuata sia direttamente che attraverso la società incaricata della commercializzazione..Attualmente l'occupancy del C.C. è pari al 89%, costante rispetto al 30 giugno 2015.
- **Milano – Via Carducci 29/Piazza S.Ambrogio 6**  
Continua l'attività di commercializzazione per la vendita frazionata delle unità immobiliari che ha portato fino al 30 settembre 2015 a perfezionare vendite per circa il 60% dell'immobile. E' stato rinnovato il mandato in esclusiva per la vendita ad una primaria società di intermediazione specializzata nel segmento residenziale di pregio. Sono stati sottoscritti due atti di compravendita di 2 porzioni immobiliari di cui è stata data evidenza in precedenza.
- **Modena – Via Divisione Acqui 151-161**  
L'asset è locato al 100% ed è in commercializzazione per la vendita. A seguito dell'entrata in vigore della norma cd. "Spending Review" dal 1 luglio 2014 il canone dell'immobile ha subito un decremento pari al 15% del canone in corso.
- **Napoli – Corso Meridionale 53**  
L'asset è locato al 100% ad un unico conduttore con un contratto in scadenza al 31.12.2018.
- **Torino – Via Belfiore 23**  
L'asset è locato al 27% a seguito del rilascio del conduttore Regione Piemonte. L'immobile è in commercializzazione per la vendita.

## 1.2 Manutenzione straordinaria

Nel corso del periodo sono stati effettuati una serie di interventi di ristrutturazione, manutenzione straordinaria e di messa a norma degli asset del Fondo in accordo con il piano delle attività programmate. In particolare sono state eseguite ed in corso d'opera le seguenti attività:

- Per l'immobile in Fiumicino – Via delle Arti 171 sono state eseguite e portate a termine riparazioni impianto antincendio e ripristini localizzati delle impermeabilizzazioni piano copertura e dei lucernai.
- Per l'immobile in Modena – Via Divisione Acqui 151-161 nel corso del primo semestre 2015 è stato affidato l'incarico professionale per l'analisi della vulnerabilità sismica edificio che sarà portato a termine entro il quarto trimestre 2015. Sono inoltre stati avviati interventi manutentivi per la realizzazione di opere per la messa in sicurezza degli accessi e dell'intera area di proprietà.
- Per l'immobile in Lodi – Via Grandi 8 nel corso del primo semestre 2015 è stato affidato l'incarico professionale per l'analisi della vulnerabilità sismica edificio che sarà portato a termine entro il quarto trimestre 2015. Sono inoltre stati avviati e portati a termine interventi manutentivi straordinari per la realizzazione di nuovo impianto di videosorveglianza galleria commerciale.

### 1.3 Altre informazioni

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione di Beni Stabili Gestioni, gestore del Fondo prima dell'operazione di fusione, su parere conforme dell'Organo di Controllo e nell'esclusivo interesse dei partecipanti al Fondo, ha deliberato in data 18 dicembre 2013 la liquidazione del Fondo e l'avvio del periodo di grazia di tre anni a partire dal 31 dicembre 2014 e, quindi, fino al 31 dicembre 2017, al solo scopo di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

In data 27 febbraio 2015, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere, a partire dall'esercizio 2015, ad una riduzione delle commissioni di gestione del Fondo del 50%; più in particolare la commissione pari all'1,6% del NAV è stata ridotta allo 0,8% con efficacia 1 gennaio 2015.

## 2. PARTECIPAZIONI

Il Fondo detiene i seguenti strumenti finanziari non quotati:

- **PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO**

*Partecipazione totalitaria* nel capitale di Società Esercizi Meridionali Immobiliari - S.E.M.I. S.r.l. iscritta al valore di Euro 1.757.066, invariato rispetto al 30 giugno 2015. Tale Società è proprietaria dell'immobile "Hotel Solunto Mare" sito in Casteldaccia (Pa).

*Partecipazione totalitaria* nel capitale sociale di MyLodi S.r.l. iscritta al valore di Euro 10.000, invariato rispetto al 30 giugno 2015, titolare del ramo d'azienda avente per oggetto la gestione del centro commerciale di Lodi.

- **PARTI DI OICR**

Il Fondo detiene n. 30 quote del fondo immobiliare chiuso denominato Vesta, gestito dalla stessa InvestIRE SGR S.p.A., per complessivi Euro 3.354.839 (valore al 30 settembre 2015). Le quote sono state valorizzate al NAV calcolato al 30 settembre 2015 così come da disposizioni del Regolamento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 sulla gestione collettiva del risparmio (Titolo 5, Capitolo IV, Sezione II, par 2.3).

## 3. POSIZIONE FINANZIARIA

### **Liquidità**

La liquidità disponibile alla data del 30 settembre 2015 è di Euro 15.407.155 rilevando un aumento rispetto al 30 giugno 2015 (pari ad Euro 14.822.588) derivante dalla gestione ordinaria di periodo.

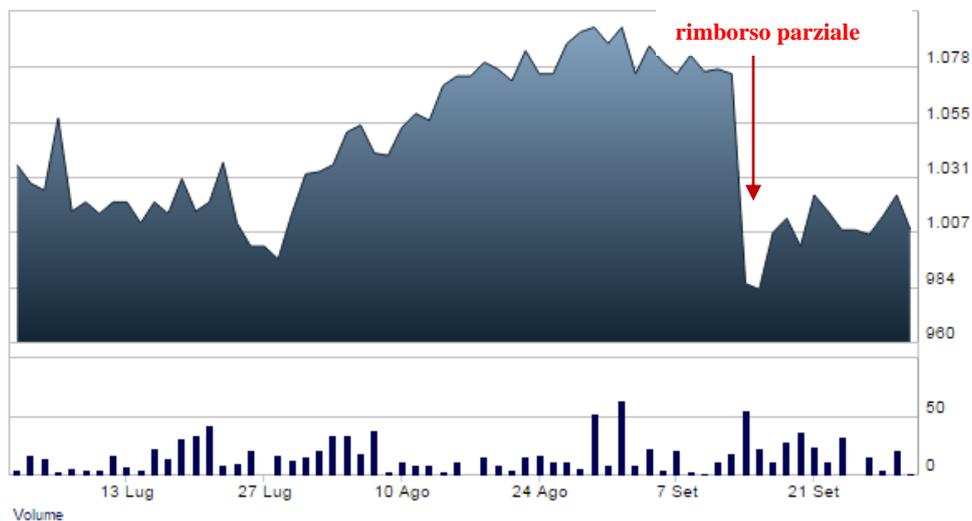
## 4. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO

Le quote del Fondo sono negoziate nel mercato regolamentato gestito dalla Borsa Italiana a far data dal 5 febbraio 2011.

Nel 3° trimestre 2015 la quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 1.095 nei giorni 28 agosto e 1 settembre 2015, con un totale di n.118 quote scambiate, e quello minimo di Euro 982,5

il 15 settembre 2015 in seguito al rimborso parziale di quote, avvenuto con stacco cedola il 14 settembre e valuta il 16 settembre, pari ad euro 117,717 pro-quota. Il fondo chiude il trimestre con un valore di Borsa della quota pari ad Euro 1.008 (-0,89% rispetto al 30 giugno, +10,7% effettivo cioè depurando la variazione del rimborso parziale di quote avvenuto a metà settembre).

Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi della quota del fondo nel trimestre di riferimento:



#### EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Nell'ambito della gestione del patrimonio immobiliare e del fondo, non risultano eventi successivi al 30 settembre 2015 da riportare nel presente documento.

Il Consiglio di Amministrazione

Roma, lì 3 novembre 2015