

REAG Real Estate Advisory Group SpA
a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20041 Agrate Brianza MB - Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427
italy@reag-pp.com

Sede Legale
Via Monte Rosa 91
20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 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



FONDO IMMOBILIARE CHIUSO

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

30 Giugno 2011

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

Sede Legale
Via Monte Rosa 91
20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152



Roma, 11 Luglio 2011

Rif. n. 4382,21

Spettabile

BENI STABILI GESTIONI SGR S.p.A.

Via Piemonte 38

00187 ROMA

Alla cortese attenzione dell'Arch. Paola Malentacchi

Oggetto: Relazione semestrale di stima degli immobili che compongono il patrimonio del Fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato "SECURFONDO" al 30 Giugno 2011.

Egredi 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 2011.

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.

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;
- allegata analisi del mercato immobiliare;
- assunzioni e limiti della valutazione;
- condizioni generali di servizio;

LETTERA DI INTRODUZIONE GENERALE

Premessa

La presente Relazione aggiorna al 30 Giugno 2011 il Valore di Mercato dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato "SECURFONDO", effettuata da REAG al 31 Dicembre 2010 (precedente valutazione).

Nella seguente tabella sono riportate le tipologie di analisi effettuate al 30.06.11 per ogni singolo immobile oggetto di valutazione:

Fondo	Immobile	Tipo analisi al 30.06.11	Data ultimo sopralluogo
SECURFONDO	Lodi-Via Achille Grandi, 8	Con sopralluogo esterno ed interno	Giugno '11
SECURFONDO	Milano-Via Cagliero, 14 (Commerciale)	Con sopralluogo esterno ed interno	Giugno '11
SECURFONDO	Milano-Via Cagliero, 14 (Uffici e box)	Con sopralluogo esterno ed interno	Giugno '11
SECURFONDO	Milano-Via Carducci, 29	Con sopralluogo esterno ed interno	Giugno '11
SECURFONDO	Milano-Via dell'Annunciata, 2	Con sopralluogo esterno ed interno	Giugno '11
SECURFONDO	Napoli-Corso Meridionale, 53	Con sopralluogo esterno ed interno	Giugno '11
SECURFONDO	Bologna-Via Goito, 18	Con sopralluogo esterno ed interno	Giugno '11
SECURFONDO	Palermo-ss. 113, 6 (Casteldaccia)	Con sopralluogo esterno ed interno	Giugno '11
SECURFONDO	Fiumicino-Via della Corona Boreale, snc	Senza sopralluogo	Novembre '10
SECURFONDO	Modena-Via Divisione Acqui, 151	Senza sopralluogo	Novembre '10
SECURFONDO	Pescara-Via Caravaggio, 44	Senza sopralluogo	Novembre '10
SECURFONDO	Torino-Via Belfiore, 23	Con sopralluogo esterno ed interno	Giugno '11

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 la determinazione del 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. qui di seguito elencata:
 - Rent roll locazioni aggiornata al 30.06.11;
 - Nuovi contratti di locazione;
 - ICI aggiornata al 30.06.11;
 - Assicurazione;
 - SAL aggiornati al 30.06.11.

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 30 Giugno 2011, il **Valore di Mercato** dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo sia da esprimersi come segue:

SECURFONDO - Semestrale al 30/06/2011		
Città	Indirizzo	VM al 30/06/2011 (Euro)
Casteldaccia (PA)	SS 113 n. 6	1.000.000
Fiumicino	Via della Corona Boreale snc	2.000.000
Lodi	Via Achille Grandi, 8	2.000.000
Milano	via Carducci-Piazza Sant'Ambrogio	1.000.000
Milano	Via Cagliero, 14	1.000.000
Milano	Via dell'Annunciata, 2	1.000.000
Modena	Via Divisione Acqui 151-161	1.000.000
Napoli	Corso Meridionale, 53	1.000.000
Pescara	Via Caravaggio, 44	1.000.000
Torino	Via Belfiore, 23	1.000.000
Bologna	Via Goito, 18	1.000.000
TOTALE		153.200.000

(*) Il valore indicato è comprensivo del valore degli arredi che ammonta ad Euro 100.000

N.B. Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone di :

- Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);
- Report descrittivo e relativi allegati.

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

Simone Spreafico
Engagement Director
Investment & Advisory Division

Leo Civelli
Amministratore Delegato

Piercarlo Rolando
General Manager
Investment & Advisory Division