

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO SECURFONDO
SITUAZIONE PATRIMONIALE
(Valori in Euro)

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2008		Situazione al 31/12/2007	
	valore complessivo	in perc. dell'attivo	valore complessivo	in perc. dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
<u>Strumenti finanziari non quotati</u>	20.100.866	9,89	15.574.553	7,38
A1. Partecipazioni di controllo	4.815.866	2,37	4.969.553	2,35
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR	15.285.000	7,52	10.605.000	5,02
<u>Strumenti finanziari quotati</u>	10.612.260	5,22	10.738.520	5,09
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	10.612.260	5,22	10.738.520	5,09
A8. Parti di OICR				
<u>Strumenti finanziari derivati</u>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	157.600.000	77,55	166.300.000	78,77
B1. Immobili dati in locazione	157.600.000	77,55	166.300.000	78,77
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	12.975.380	6,38	6.827.476	3,23
F1. Liquidità disponibile	12.975.380	6,38	6.827.476	3,23
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.937.242	0,95	11.667.993	5,53
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate			10.014.897	4,74
G2. Ratei e risconti attivi	201.366	0,10	854.549	0,40
G3. Risparmio d'imposta				
G4.1 Crediti vs clienti	1.729.586	0,85	629.400	0,30
G4.2 Crediti di imposta - a rimborso				
G4.3 Altre	6.290	0,00	169.147	0,08
TOTALE ATTIVITA'	203.225.748	100,00	211.108.542	100,00

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO SECURFONDO
SITUAZIONE PATRIMONIALE
(Valori in Euro)

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2008	Situazione al 31/12/2007
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	5.282.362	5.844.939
H1. Finanziamenti ipotecari	5.282.362	5.844.939
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		-
H3. Altri		-
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		-
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		-
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		-
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		-
L1. Proventi da distribuire		-
L2. Altri debiti verso i partecipanti		-
M. ALTRE PASSIVITA'	3.744.345	4.741.854
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.923.860	3.211.640
M2. Debiti di imposta	245.635	105.846
M3. Ratei e risconti passivi	454.911	8.473
M4. Debiti verso altri	30.663	1.305.390
M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni	89.276	110.505
TOTALE PASSIVITA'	9.026.707	10.586.793
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	194.199.041	200.521.749
Numero delle quote in circolazione	60.000	60.000
Valore unitario delle quote	3.236,65	3.342,03
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	153,81	82,20

SECURFONDO
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2008

Il mercato immobiliare italiano

Durante il 2007 ed il 1° semestre 2008 tutti i principali indicatori relativi al mercato immobiliare italiano hanno confermato la tendenza alla sostanziale stabilità emersa già nel 2006. L'offerta e la domanda sono risultate sostanzialmente ferme sui livelli dello scorso anno mentre prezzi e canoni hanno registrato incrementi mediamente in linea con i correnti livelli inflazionistici.

L'unico aspetto che ha mostrato significative differenze rispetto al 2006 è stato quello relativo alle aspettative riguardanti l'andamento del mercato immobiliare nel breve periodo. Il pessimismo, che si colloca in un quadro di peggioramento del clima di fiducia generale, ha toccato sia gli operatori che le famiglie. Per quanto riguarda queste ultime, per la prima volta dal 2001 è tornata a crescere la percentuale di chi considera più sicuro investire in strumenti finanziari a basso rischio rispetto agli immobili.

Secondo la BCE le turbolenze dei mercati finanziari seguite alla crisi dei mutui "subprime" americani non hanno finora portato ad una sensibile contrazione dell'offerta di credito anche se segnali in tal senso si sono cominciati a manifestare nel 1° semestre 2008.

Peraltro, gli spread applicati sono aumentati facendo crescere il costo del denaro allo scopo di compensare il maggior rischio percepito. In tal senso la crisi dei mutui "subprime" ha senz'altro accelerato il trend di rallentamento del mercato.

Nel 2007 il volume delle cartolarizzazioni ha fatto registrare un decremento pari al 39% rispetto all'anno precedente. L'ammontare complessivo è stato pari a 14,4 miliardi di euro.

Il livello di indebitamento medio delle famiglie italiane, pur essendo notevolmente cresciuto a discapito della propensione media al risparmio, è notevolmente inferiore a quello medio europeo o americano per cui è molto meno probabile una caduta dei prezzi causata da un aumento dell'offerta conseguente all'incapacità di rimborsare il mutuo.

In Italia i prezzi sono cresciuti meno che nella maggior parte dei Paesi europei e in USA e solamente negli ultimi 3 o 4 anni hanno superato in termini reali i valori raggiunti all'inizio degli anni '90.

Nei prossimi mesi però è atteso un aumento dell'offerta derivante dall'immissione sul mercato di immobili derivanti da gruppi immobiliari in crisi che potrebbero avere un effetto depressivo sulla dinamica dei prezzi immobiliari.

Nel 1° semestre 2008 sono stati censiti 335 nuovi progetti di sviluppo immobiliare ed è possibile osservare come nelle principali città i progetti di valorizzazione urbana siano protagonisti (ex aree industriali dismesse) mentre nei centri medio piccoli prevalga la costruzione di centri commerciali e outlet. Nel Nord Italia è localizzato il 64% degli interventi, il 22% al Centro e solamente il 14% nel Sud e nelle Isole. I progetti e programmi di trasformazione urbana rappresentano il 57,3% del totale mentre il resto è costituito da progetti immobiliari innovativi.

I promotori delle iniziative immobiliari interessati sono 258 e nel 24% dei casi sono enti pubblici, a fronte di un 76% composto da investitori privati. Il 10% dei progetti è promosso da investitori stranieri che risultano prevalentemente interessati alla grande distribuzione organizzata, al turismo e alla residenza.

I titoli immobiliari italiani quotati hanno perso oltre il 56% negli ultimi 12 mesi contro l'8% della flessione del mercato azionario. Il tracollo è da attribuire solo in parte al raffreddamento congiunturale del settore immobiliare seguito alla crisi dei mutui "subprime" americani e al conseguente calo di offerta di credito.

La crisi immobiliare in altri paesi europei (Spagna in primis) hanno contribuito ad una visione europea del settore molto pessimistica. Inoltre le attuali performance dell'indice immobiliare vanno attribuite anche alla grande emotività che continua ad imperversare sul settore e che spinge gli investitori a vendite indiscriminate nonostante la buona redditività dei titoli.

I Fondi immobiliari

Nel 2007 sono divenuti operativi 29 nuovi fondi (di cui 11 speculativi) e 3 nuove società di gestione, un fondo è stato liquidato, un fondo è stato incorporato in un altro fondo e un fondo è stato ceduto a terza società.

Rispetto ai primi prodotti approdati sul mercato 8 anni fa costituiti prevalentemente da fondi ordinari destinati ad investitori retail, i fondi partiti negli ultimi 2 anni sono principalmente fondi ad apporto riservati ad investitori qualificati. Questa trasformazione ha portato alla diminuzione di approdi sul mercato borsistico e infatti nel corso del 2007 non è stato quotato nessun fondo.

Nel 2007 la performance dei fondi è risultata essere ancora superiore ai rendimenti obiettivo dichiarati in fase di collocamento. I fondi ad apporto si confermano come i veicoli più remunerativi.

Il valore delle attività dei fondi immobiliari italiani al 31 dicembre 2007 ha raggiunto quota 31,4 miliardi di euro, in crescita di 9,5 punti percentuali rispetto al 1° semestre del 2007. A dicembre 2007 risultavano 109 fondi attivi dei quali 82 sono fondi riservati e 27 sono retail.

Nel 2° semestre 2007 è proseguita la fase di crescita dei fondi immobiliari. Il peso dei fondi immobiliari nell'ambito del mercato dei fondi aperti si è attestato ad oltre il 3%.

Nel corso dell'ultimo semestre del 2007 sono stati acquistati e conferiti immobili per oltre 3 miliardi di euro; negli ultimi 12 mesi tale valore raggiunge i 6 miliardi di euro. Le vendite hanno superato i 3.000 milioni di euro nell'ultimo anno e i 1.600 milioni nell'ultimo semestre.

La destinazione d'uso prevalente è costituita dagli uffici (53,3%) seguita dalla destinazione commerciale (16,9%). Nel corso dell'ultimo anno si sono gradualmente ridotte le quote destinate al settore degli uffici e alla componente "altro" a favore delle restanti destinazioni d'uso (logistica, residenziale, RSA, industriale, turistico/ricreativo) che rappresentano il 20,8% dell'investimento complessivo in immobili.

Da ultimo, i recenti cambiamenti della normativa fiscale in tema di fondi immobiliare che prevedono un innalzamento della aliquota della ritenuta sui dividendi e sulla distribuzione delle quote dei fondi dal 12,5% al 20% e l'introduzione di una imposta patrimoniale dell'1% sui c.d. "fondi familiari", mentre dovrebbe avere un effetto depressivo sul già poco dinamico mercato dei fondi retail, non dovrebbe invece avere impatti significativi sul mercato dei fondi istituzionali.

* * *

Nel mese di gennaio 2008 è stata perfezionata la vendita di una porzione di immobile sito in Roma, piazzale Flaminio ad un prezzo pari a Euro 11.000.000 che ha comportato il realizzo di una plusvalenza, rispetto ai relativi valore di carico e costo di acquisto, pari rispettivamente a Euro 2.014.925 e Euro 7.047.514.

Al 30 giugno 2008 il valore complessivo netto di Securfondo è di Euro 194.199.041; la gestione ha evidenziato un risultato netto positivo di Euro 2.905.894 e il valore di ogni quota è risultato pari a Euro 3.236,65.

Il risultato del semestre è stato influenzato negativamente dalla svalutazione della partecipazione totalitaria nella SEMI - Società Esercizi Meridionali Immobiliari Srl per Euro 153.687.

Sotto il profilo patrimoniale il valore complessivo degli immobili del fondo risulta pari ad Euro 157.600.000 corrispondenti al 77,55% del totale attività.

L'esperto indipendente, pur alla luce della contenuta crescita del mercato immobiliare, ha ritenuto di procedere a rivalutazioni del portafoglio immobiliare rispetto al 31 dicembre 2007, per complessivi Euro 2.193.595.

La performance del primo semestre 2008 è stata pari al 1,49%, inclusiva del provento unitario di Euro 153,81, distribuito con valuta 20 marzo 2008, equivalente al 6,15% del valore di sottoscrizione della quota stessa.

Il dividendo complessivamente distribuito a valere sul risultato dell'anno 2007 è stato pari a Euro 9.228.600.

Al 30 giugno 2008, ultimo giorno di Borsa del semestre, la quotazione sul Mercato Telematico Azionario di Securfondo era di Euro 2.340,00.

* * *

La Società di Gestione intende proseguire la attività di valorizzazione del portafoglio immobiliare ed è orientata alla ricerca di opportunità di investimento e/o disinvestimento che possano soddisfare i target di rendimento che il fondo si prefigge.

La Società prosegue quindi la propria ricerca secondo criteri di elevata selettività, tenendo conto dei rendimenti offerti dal mercato e concentrando l'attività di analisi su immobili localizzati nei maggiori capoluoghi di provincia.

Il Consiglio di Amministrazione

Roma, lì 30 luglio 2008