

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO SECURFONDO				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
(Valori in Euro)				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2009		Situazione al 31/12/2008	
	valore complessivo	in perc. dell'attivo	valore complessivo	in perc. dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<u>Strumenti finanziari non quotati</u>	19.412.953	9,81	20.038.855	9,65
A1. Partecipazioni di controllo	4.830.469	2,44	4.753.855	2,29
A2. Partecipazioni non di controllo	-			
A3. Altri titoli di capitale	-			
A4. Titoli di debito	-			
A5. Parti di OICR	14.582.484	7,37	15.285.000	7,36
<u>Strumenti finanziari quotati</u>	-			
A6. Titoli di capitale	-			
A7. Titoli di debito	-			
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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	173.000.000	87,40	174.400.000	83,99
B1. Immobili dati in locazione	173.000.000	87,40	174.400.000	83,99
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-			
B3. Altri immobili	-			
B4. Diritti reali immobiliari	-			
<b>C. CREDITI</b>	-			
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-			
C2. Altri	-			
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	-			
D1. A vista	-			
D2. Altri	-			
<b>E. ALTRI BENI</b>	-			
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	3.736.239	1,89	11.482.921	5,53
F1. Liquidità disponibile	3.736.239	1,89	11.482.921	5,53
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-			
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	1.787.730	0,90	1.720.339	0,83
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-			
G2. Ratei e risconti attivi	196.533	0,10	31.552	0,02
G3. Risparmio d'imposta	-			
G4.1 Crediti vs clienti	1.519.946	0,77	1.596.883	0,77
G4.2 Crediti di imposta - a rimborso	-			
G4.3 Altre	71.251	0,04	91.904	0,04
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>197.936.922</b>	<b>100,00</b>	<b>207.642.115</b>	<b>100,00</b>

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO SECURFONDO SITUAZIONE PATRIMONIALE (Valori in Euro)		
PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2009	Situazione al 31/12/2008
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	4.422.298	4.866.204
H1. Finanziamenti ipotecari	4.422.298	4.866.204
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	-
H3. Altri	-	-
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	-
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	-
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	-
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	-
L1. Proventi da distribuire	-	-
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	-
M. ALTRE PASSIVITA'	5.398.327	5.502.208
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	3.230.784	3.670.755
M2. Debiti di imposta	217.645	288.540
M3. Ratei e risconti passivi	604.467	458.541
M4. Debiti verso altri	1.262.500	993.146
M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni	82.931	91.226
TOTALE PASSIVITA'	9.820.625	10.368.412
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	188.116.297	197.273.703
Numero delle quote in circolazione	60.000	60.000
Valore unitario delle quote	3.135,27	3.287,90
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	155,00	153,81

**SECURFONDO**  
**NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE**  
**AL 30 GIUGNO 2009**

**Quadro macroeconomico**

Nel primo semestre del 2009 l'attività economica italiana è rimasta negativa dopo la contrazione degli ultimi tre mesi dell'anno precedente: il PIL si è contratto del 2,6% e secondo le previsioni, se non verranno presi provvedimenti adeguati, si assesterà a fine anno ad un decremento dell'ordine del 5%.

Si assiste ad una frenata degli investimenti dovuta in particolare alle crescenti difficoltà di finanziamento connesse alla situazione dei mercati finanziari.

Le prospettive del settore immobiliare sono fortemente legate al quadro macroeconomico: nel corso del 2008 ed a seguire nei primi mesi del 2009 questo legame è stato più che mai messo in luce e gli andamenti dell'economia mondiale si sono riflessi sul trend del mercato immobiliare nella maggior parte dei Paesi.

Fino a settembre 2008 il mercato immobiliare italiano era stato solamente sfiorato dalla crisi internazionale: l'offerta e la domanda erano risultate sostanzialmente in linea rispetto al 2007, mentre prezzi e canoni avevano registrato incrementi mediamente in linea con i livelli inflazionistici.

Da ottobre 2008 il mercato è stato caratterizzato da un sostanziale blocco delle operazioni che sono divenute sempre più di difficile approccio: le banche richiedono spread elevati e non sono più disponibili a finanziare operazioni ad alta percentuale di debito. Il pessimismo ed il venir meno del rapporto di fiducia tra le banche stesse e tra le banche e gli operatori hanno minato le fondamenta del mercato.

Il mercato degli investitori professionali, che non investono per utilizzo diretto, vede oggi la disponibilità ad investire solo in immobili di qualità, occupati da tenant di elevato rating e con contratti a lunga scadenza e che garantiscano una redditività da locazione nell'ordine del 6,5-7%. I proprietari di immobili con queste caratteristiche non sono però disposti a rivedere il prezzo richiesto e di conseguenza il mercato risulta completamente fermo.

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

Il mercato immobiliare degli uffici appare in calo per quanto riguarda la domanda e il numero di compravendite; l'offerta in alcune città, soprattutto del Sud, resta sottodimensionata. Le performance del mercato direzionale rispetto alle zone urbane evidenziano un centro che tiene anche rispetto alle periferie terziarie. Le

caratteristiche che rendono maggiormente appetibile un ufficio sono la dimensione fino a 300 mq, la localizzazione centrale e la presenza di parcheggio.

I tempi di vendita si sono incrementati in modo significativo e superano i 7 mesi mentre gli sconti praticati all'atto della transazione sono mediamente pari al 13%. Le tempistiche della locazione restano generalmente stabili e pari a quasi 5 mesi. La stima per il 2009 di Scenari Immobiliari indica una crescita del tasso di sfritto: Milano si attesta al 7,3% e Roma all'8,1%.

Nel primo semestre 2009 il numero delle transazioni relative agli uffici mostra una diminuzione di 20,6 punti percentuali rispetto allo stesso periodo del 2008: il calo delle compravendite è particolarmente elevato al Nord (-22,8%) e al Sud (-19,7%), leggermente inferiore al Centro (-15,3%).

Nel primo semestre del 2009 rispetto al 1° semestre 2008 il decremento medio dei valori, calcolato considerando le principali aree urbane, è stato dell'1,1% nelle zone di pregio, dell'1,6% in centro ed in periferia e dell'1,5% nel semicentro. I canoni nello stesso periodo hanno subito decrementi medi dello 0,8% nelle zone di pregio e in periferia e dell'1,1% in centro e nel semicentro.

Il mercato immobiliare della grande distribuzione organizzata in Italia ha mostrato negli ultimi 12 mesi una brusca flessione degli investimenti. Gli investitori internazionali ritengono questo settore troppo rischioso agli attuali livelli di prezzo: i consumi sono in calo dopo anni di modestissima crescita e il fatturato dei principali retailer presenti nei centri commerciali è in flessione. I molti progetti di sviluppo in programma nel breve periodo probabilmente slitteranno nonostante l'offerta in alcune regioni italiane sia notevolmente sottodimensionata. Nei prossimi anni si assisterà ad una riduzione dello sviluppo di grandi centri commerciali (GLA > 40.000 mq) mentre crescerà la domanda per piccoli parchi commerciali (GLA < 20.000 mq) in aree urbane dotati di un bacino d'utenza consistente e con bassi livelli di competitività. L'attenzione ai prezzi da parte dei consumatori ha inoltre favorito l'espansione dei discount e di factory outlet fuori città.

Il settore della logistica è influenzato dall'andamento dell'industria italiana che fatica ancora ad uscire dalla stagnazione. Nonostante l'incertezza economica, la domanda di servizi logistici continua, comunque, ad essere, per effetto della globalizzazione, abbastanza sostenuta nel Nord, mentre è in calo al Centro e al Sud.

Il principale fattore di impulso allo sviluppo del settore è rappresentato, in quest'ultimo periodo, dall'incremento della qualità e della gamma dei servizi offerti per i nuovi immobili, mentre il mercato della logistica dell'usato è praticamente fermo.

Attualmente, a causa della contrazione delle vendite, produttori e venditori cercheranno di ridurre i costi e quindi le compagnie logistiche subiranno una significativa riduzione dei loro margini; solo migliorando la qualità dell'offerta potranno evitare i danni della recessione.

L'andamento, quindi, appare generalmente in flessione rispetto a qualche anno fa. La domanda di capannoni appare in calo così come il numero di contratti stipulati; si allungano i tempi di vendita e lo sconto mediamente praticato sul prezzo offerto si attesta intorno al 12%.

Per quanto riguarda il mercato locativo prevale la stabilità, benché siano in aumento le richieste di riduzione dei canoni.

## **I Fondi immobiliari**

La difficile situazione economica mondiale ha avuto un impatto negativo anche sul comparto dei fondi immobiliari che, tuttavia, ha mostrato una tenuta migliore rispetto alla maggior parte degli altri strumenti di investimento. Il peso dei fondi immobiliari nell'ambito del sistema dei fondi comuni si è attestato a circa il 10%. Nella seconda metà del 2008 sono divenuti operativi in Italia 13 nuovi fondi (di cui 4 speculativi). Il 2008 si è chiuso con 238 fondi ed un patrimonio complessivo di 27,6 miliardi di euro.

L'Italia, rispetto agli altri paesi europei, si colloca al quarto posto per il valore di patrimonio, a fronte di un numero di fondi in costante aumento.

In questi ultimi 12 mesi si è assistito, tuttavia, ad un brusco ridimensionamento degli scambi e ad un continuo innalzamento dello sconto sul NAV per i Fondi quotati. A maggio 2008 il valore degli scambi superava i 900 milioni di euro e il divario rispetto al NAV era pari al 26% contro rispettivamente i 400 milioni di euro e il 43% di sconto registrato ad aprile 2009. A febbraio 2009 è stato toccato il minimo storico degli scambi (336 mln di euro) e il massimo livello dello sconto sul NAV (49,7%). Lo sconto sul NAV di Securifondo al 30 giugno 2009 è minore della media e pari al 23,48%.

Per quanto riguarda l'asset allocation, la destinazione d'uso prevalente è costituita dagli uffici (51,6%) seguita dalla destinazione commerciale (17%). Nel corso dell'ultimo anno si sono gradualmente ridotte le quote destinate al settore degli uffici e alle componenti logistica e industriale a favore delle restanti destinazioni d'uso (residenziale, turistico/ricreativo, commerciale e altro) che rappresentano il 39,8% dell'investimento complessivo in immobili.

Da rilevare che il settore uffici, in lieve calo nell'ultimo anno, ha registrato una leggera crescita in questi ultimi mesi, soprattutto per la tipologia di uffici di classe A ubicati nelle aree di pregio delle principali città. Trattasi, infatti, di immobili che registrano le flessioni più contenute, sia di prezzi che di canoni, e saranno i primi a riprendersi una volta terminata la congiuntura difficile.

\* \* \*

Alla luce di quanto precedentemente esposto, si evidenzia che nel semestre appena trascorso è proseguita l'ordinaria attività di gestione dei beni immobili facenti parte del Patrimonio del Fondo. In data 21 luglio 2009 è stata perfezionata la vendita di un immobile sito a Torino, via Vespucci, ad un prezzo pari a Euro 8.250.000 realizzando

una plusvalenza di Euro 750.000 rispetto al valore determinato dagli Esperti Indipendenti e una minusvalenza di Euro 1.408.777 rispetto al valore di acquisto.

Il Patrimonio di Securfondo al 30 giugno 2009 ammonta a Euro 188.116.297. La gestione ha evidenziato un risultato netto positivo di Euro 142.594, tenuto conto del pagamento dei proventi erogati nel periodo; il valore unitario della quota, che al 31 dicembre 2008 era di Euro 3.287,90 alla fine del semestre è pari a Euro 3.135,27, con una performance, calcolata con il metodo Dietz modificato, pari al 0,15%.

Sotto il profilo patrimoniale, il valore complessivo degli immobili del Fondo risulta pari a Euro 173.000.000, corrispondente all' 87,40% del totale attività. La variazione del valore complessivo degli immobili del Fondo rispetto al 31 dicembre 2008 è attribuibile alle valutazioni effettuate dagli Esperti Indipendenti che hanno comportato decrementi nel valore degli immobili del portafoglio gestito; nel corso del periodo non si sono verificati investimenti e/o disinvestimenti.

La liquidità del Fondo, alla data della presente relazione, ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2008 imputabili essenzialmente al pagamento dei dividendi e al pagamento degli interessi e della rata del finanziamento in essere.

Il saldo delle altre attività è sostanzialmente in linea con quello alla data del 31 dicembre 2008.

Il finanziamento in essere del Fondo, alla data del 30 giugno 2009 si è ridotto rispetto al 31 dicembre 2008 per il pagamento della rate, così come previsto dal piano di ammortamento; la scadenza del finanziamento è prevista per il 31 dicembre 2013.

Il saldo delle altre passività alla data del 30 giugno 2009 non ha subito sostanziali variazioni rispetto alla data del 31 dicembre 2008.

Il risultato della gestione dei beni immobili per il primo semestre 2009, tenuto conto di quanto precedentemente evidenziato, risente dell'effetto delle svalutazioni effettuate dagli Esperti Indipendenti per gli immobili del Fondo e dei maggiori oneri per la gestione di beni immobili, pur in presenza di un livello di contratti di locazione stabile.

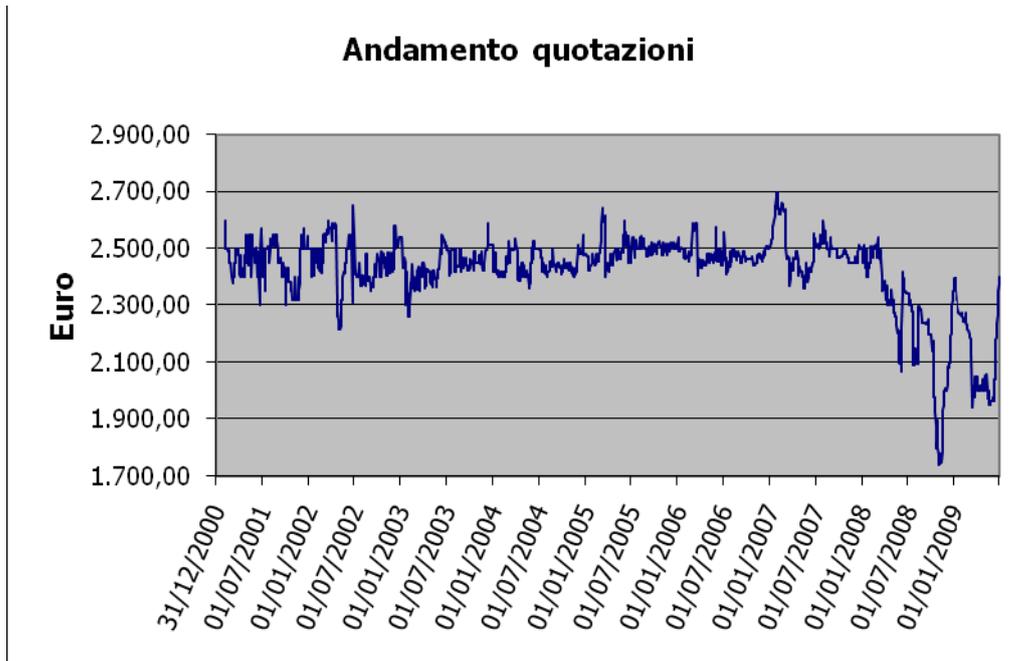
Il Fondo evidenzia un risultato lordo della gestione caratteristica pari a Euro 871.222 dopo aver effettuato svalutazioni complessive per Euro 1.489.038 contro un risultato dell'analogo periodo del 2008 pari a Euro 5.208.534 che evidenziava rivalutazioni per Euro 2.193.595.

Nel mese di Marzo 2009, il Fondo ha distribuito proventi per complessivi Euro 9.300.000 a valere sul risultato 2008, pari a Euro 155,00 per quota e al 6,2% del valore di sottoscrizione della quota stessa.

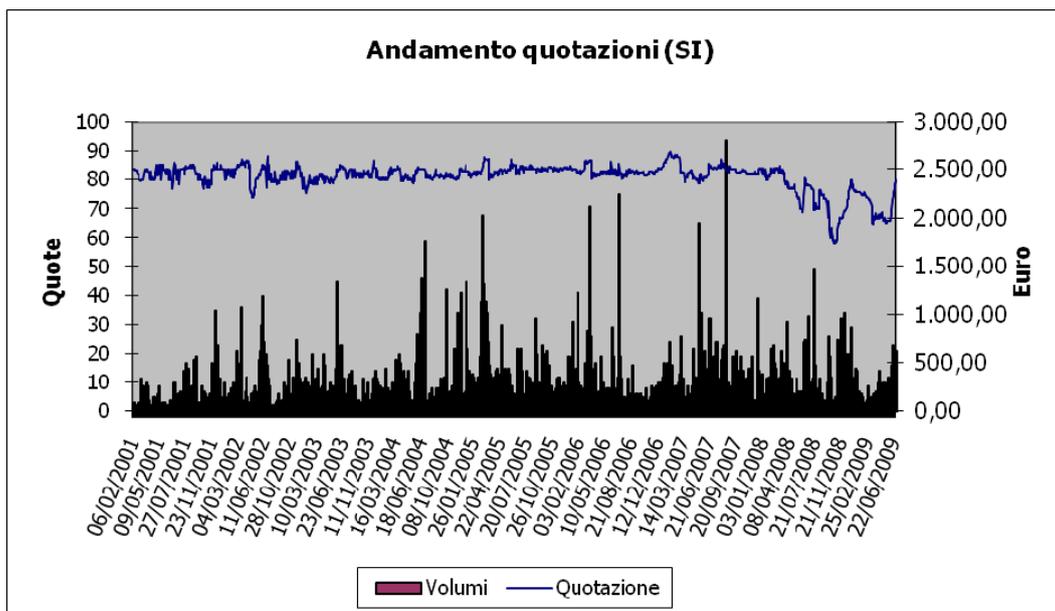
Il Fondo è ammesso alla quotazione in Borsa a far data dal 5 febbraio 2001.

Le transazioni nel primo semestre 2009 hanno interessato n. 479 quote con una media giornaliera di 4,98 quote. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 2.399,00 il 30 giugno 2009 e quello minimo di Euro 1.940,00 il 17 marzo 2009.

Si riporta di seguito l'andamento delle quotazioni fino alla data del 30 giugno 2009:



Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi di collocamento fino alla data del 30 giugno 2009:



\* \* \*

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

Il Consiglio di Amministrazione

Roma, lì 29 luglio 2009