



FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO

SECURFONDO



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2010

Premessa

Il presente resoconto, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58 (TUF), ha lo scopo di illustrare, così come previsto dall'articolo 103, comma 3 del regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti), l'andamento della gestione e gli eventi di particolare rilievo verificatisi nel trimestre di riferimento per il Fondo Securfondo.

Quadro macroeconomico

Dopo quasi due anni di grave recessione si intravedono gli spiragli di una leggera ripresa nella maggior parte delle economie mondiali, sebbene a ritmi differenziati. Gli indicatori macroeconomici sono complessivamente positivi: il 2010 dovrebbe chiudersi con un notevole aumento delle esportazioni e con produzione industriale e prodotto interno lordo con il segno positivo nella maggior parte dei Paesi.

Le previsioni di sviluppo dell'economia europea sono intorno all'1,6 per cento. La ripresa, tuttavia, è frenata dall'elevata disoccupazione, che spinge verso il basso inflazione e tassi di interesse.

Il clima di maggiore fiducia, accompagnato da tassi di interesse contenuti e da un atteggiamento meno restrittivo da parte delle banche, ha avuto un impatto positivo sulla maggior parte dei mercati immobiliari, che hanno registrato nei primi otto mesi del 2010 un lieve aumento delle transazioni e un rallentamento del calo dei valori. In quasi tutto il mondo si inizia a parlare di ripresa, pur con la consapevolezza che si tratterà di un recupero graduale e di lunga durata.

L'Italia si trova in una situazione intermedia: né crisi, né ripresa, ma con aspettative di miglioramento.

Dopo due anni di cali, il mercato immobiliare italiano intravede un segnale positivo nel terzo trimestre del 2010. Non si può parlare ancora di ripresa, ma di "non caduta". Le stime di metà anno sono state leggermente riviste al ribasso, ma sempre intorno alla stabilità.

Dopo un periodo caratterizzato da una crisi generalizzata, nel **mercato degli uffici** si assiste ad una stabilizzazione dei prezzi e dei canoni. A Roma nell'ultimo biennio il terziario di qualità ha riscontrato una maggiore dinamicità e una crescita più contenuta del tasso di vacancy. Le origini di tale risultato vanno rintracciate nella carenza dell'offerta capitolina: pochi nuovi progetti completati e immessi sul mercato, ancora minori quelli di classe A in top location. Gli uffici di grande pregio offerti hanno quindi incontrato un collocamento piuttosto veloce. A Milano anche gli uffici di qualità hanno risentito di un allungamento dei tempi delle trattative e di un lieve aumento del tasso di vacancy, dovuti all'atteggiamento più cauto della domanda, in particolare da parte delle multinazionali estere, condizionata dall'esigenza del risparmio e della razionalizzazione degli spazi.

A causa della perdurante incertezza economica, **il trend del settore commerciale** sarà ancora debole per tutto il 2010. Gli investitori mostrano un atteggiamento di prudenza e selettività, concentrando l'interesse quasi esclusivamente sui piccoli spazi esclusivi e sui centri commerciali di alto livello nelle aree ad elevata densità. I *retail park* situati nelle zone periferiche presentano vacancy rate ancora molto elevate. Il comune denominatore dell'attrattività per le nuove realizzazioni è l'ecosostenibilità; risparmi energetici e diminuzione delle emissioni di anidride carbonica sono le parole d'ordine per i nuovi sviluppi.

Dopo una contrazione del fatturato di quasi il 18 per cento nel corso del 2009, **il settore degli immobili industriali** ha avuto un ulteriore calo del 2,7%. Per il 2011 si prevede una leggera ripresa grazie all'aumento delle esportazioni. Permangono elevati tassi di *vacancy rate* che esercitano una forte pressione sui canoni di locazione dei prodotti di medio livello e dei prodotti usati (circa il 15-20 per cento del totale). Al contrario sono in leggero aumento i valori, sia di acquisto che di locazione, degli spazi di pregio. Risultano vincenti i prodotti multimodali e multifunzionali situati vicino ai grandi centri urbani.

Il mercato residenziale, che era stato duramente penalizzato dalla crisi, mostra significativi segnali di miglioramento, grazie anche ad un più agevole accesso al credito. I prezzi hanno raggiunto le punte più basse del ciclo nella maggior parte dei mercati e si trovano in una fase di stabilità, con previsioni di qualche aggiustamento verso l'alto in alcuni casi. C'è ancora una forte offerta di invenduto di scadente qualità (compreso parte del nuovo, mal costruito e privo di una corretta pianificazione di qualità e servizi). e la debolezza del sistema del credito alle famiglie.

Le compravendite nel 2010 sono in lieve aumento e a fine anno dovrebbero essere circa 630mila (+3,4 per cento). Si scambiano case più piccole rispetto agli anni scorsi. Le quotazioni medie sono scese del 2,5 per cento nel 2010. Il mercato nelle zone di maggiore qualità (sia in città che fuori) è in fase positiva con prezzi in ripresa. Stabilità o crisi nelle zone periferiche o nei piccoli centri.

In generale, le previsioni per il 2011 sono di un consolidamento dei trend emersi negli ultimi mesi, ma ancora non si vedono spinte "forti" per una vera ripresa. In cambio, c'è una inerzia di fondo che farebbe escludere una possibile caduta.

Attività di gestione del Fondo

Alla luce di quanto precedentemente esposto, si evidenzia che nel trimestre appena trascorso è proseguita l'ordinaria attività di gestione dei beni immobili facenti parte del Patrimonio del Fondo.

Il Patrimonio di Securfondo al 30 settembre 2010, tenuto conto del pagamento dei proventi e dei rimborsi pro quota effettuati nel periodo e della vendita dell'immobile

di Roma, via Bellini 22, non ha subito sostanziali scostamenti rispetto al 31 dicembre 2009.

Il valore complessivo degli immobili del Fondo non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2009 se non per effetto della vendita dell'immobile sito in Roma, via Bellini 22 e delle rettifiche dei valori immobiliari. Alla data del presente resoconto intermedio di gestione la società, sulla base dell'attuale andamento del mercato, ha ritenuto che non ci siano elementi, ad eccezione di quanto sopra indicato, che possano far rilevare variazioni significative, a parità di perimetro di portafoglio, rispetto ai valori evidenziati nel rendiconto al 31 dicembre 2009.

Per quanto riguarda la liquidità del Fondo, rispetto al 31 dicembre 2009, la variazione del periodo è dovuta prevalentemente all'incasso della vendita dell'immobile.

Il livello di liquidità attuale, tenuto conto dei flussi finanziari attesi nei trimestri successivi, è ritenuto adeguato a far fronte al fabbisogno finanziario del Fondo nel corso del 2010.

Il saldo delle altre attività ha subito variazioni a seguito degli incassi da clienti ricevuti nel periodo e dallo svincolo della liquidità investita per far fronte al pagamento dei dividendi e del rimborso di parte del valore della quota.

Il finanziamento in essere del Fondo, alla data del 30 settembre 2010 si è ridotto rispetto al 31 dicembre 2009 per il pagamento delle rate, così come previsto dal piano di ammortamento.

Il saldo delle altre passività alla data del 30 settembre 2010 è aumentato per effetto degli stanziamenti dei costi di competenza del periodo e per le caparre ricevute per i preliminari di vendita dell'immobile di via Carducci.

Sotto il profilo reddituale, il terzo trimestre di attività del Fondo si è chiuso con un risultato di periodo positivo.

Il risultato della gestione dei beni immobili per il terzo trimestre 2010, tenuto conto della plusvalenza realizzata per la vendita dell'immobile, è in leggera flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente per la riduzione di canoni derivante della vendita avvenuta nel corso del 2010.

Nel mese di Marzo 2010, il Fondo ha distribuito proventi per complessivi Euro 1.350.000 a valere sul risultato 2009, pari a Euro 22,50 per quota e allo 0,9% del valore di sottoscrizione della quota stessa; sempre nel mese di marzo è stato rimborsato a ciascuna delle 60.000 quote di partecipazione l'importo pro-quota di Euro 200,00, corrispondente al 8% del valore della quota, per totali Euro 12.000.000.

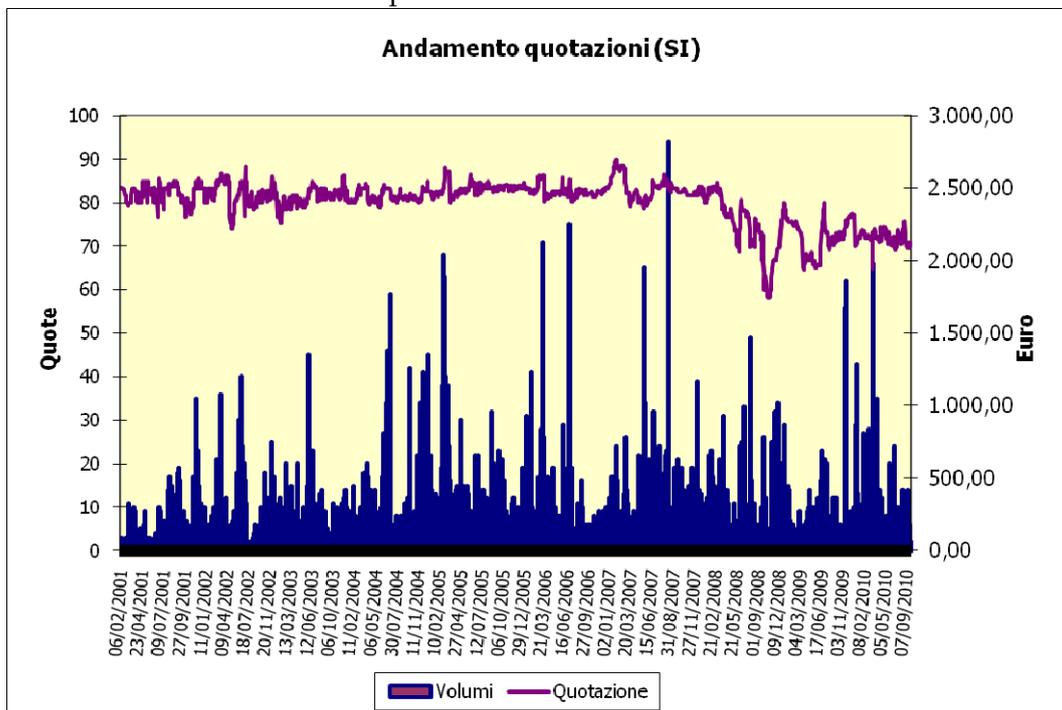
Il Fondo è ammesso alla quotazione in Borsa a far data dal 5 febbraio 2001.

Le transazioni hanno interessato n. 950 quote con una media giornaliera di 7,14 quote. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 2.275 il 30 agosto 2010 e quello minimo di Euro 1.947,50 il 12 marzo 2010.

Si riporta di seguito l'andamento delle quotazioni fino alla data del presente resoconto:



Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi di collocamento fino alla data del presente resoconto:



* * *

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 Presidente del Consiglio di Amministrazione

Roma, li 26 ottobre 2010