



**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO
SECURFONDO**



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2013

INDICE

INFORMAZIONI SOCIETARIE	3
PREMESSA.....	4
DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO.....	5
QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO	6
ATTIVITA' DI GESTIONE	8
1. <i>ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....</i>	<i>8</i>
1. <i>PARTECIPAZIONI</i>	<i>8</i>
2. <i>POSIZIONE FINANZIARIA.....</i>	<i>8</i>
3. <i>ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO.....</i>	<i>9</i>
EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE.....	9

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Società di Gestione

Beni Stabili Gestioni 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 e uffici: via Piemonte 38 – 00187 Roma
Tel. 06 36222.1 – Fax 06 3622233
Capitale sociale 16.820.000 i.v.
Partita IVA e Registro Imprese di Roma 05571911006
Gruppo Beni Stabili

Consiglio di Amministrazione

<i>Presidente</i>	Ing. Aldo Mazzocco
<i>Amm. Delegato</i>	Arch. Anna Pasquali
<i>Vice Presidente</i>	Dott. Carlo Napoleoni
	Dott. Massimo Lapucci
	Arch. Claudio Sposito
	Avv. Stefano Vittori
	Ing. Carlo M. G. Masseroli (in carica dal 26 marzo 2013)

Collegio Sindacale

<i>Presidente</i>	Dott. Giovanni Naccarato (in carica dal 26 marzo 2013)
<i>Sindaci effettivi</i>	Dott. Gianluca Pivato (in carica dal 26 marzo 2013)
	Dott. Mauro Pastore
<i>Sindaci supplenti</i>	Dott. Lucio Bevilacqua (in carica dal 26 marzo 2013)
	Dott. Francesco Longo

Società di Revisione

Mazars S.p.A.

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 verificatesi nel trimestre di riferimento per il Fondo Securfondo. Il documento è disponibile al pubblico presso la sede di Beni Stabili Gestioni S.p.A. - SGR, presso il sito Internet della stessa <http://www.bsg-sgr.com>, nonché attraverso il circuito NIS (Network Information System) di Borsa Italiana.

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.

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
Data avvio operatività del Fondo	9 dicembre 1999
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2014
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con varia destinazione , prevalentemente di utilizzo terziario, sia direzionale che commerciale
Banca Depositaria	ICCREA Banca S.p.A.
Esperto Indipendente	Patrigest S.p.A.
Società di revisione	Mazars S.p.A.
Fiscalità	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.
Valore del Fondo al collocamento	Euro 150.000.000
Numero di quote collocate	60.000
Valore nominale originario delle quote Valore nominale delle quote al 30 giugno 2013	Euro 2.500 Euro 1.893
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2013	Euro 131.753.955
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2013	Euro 2.195,899
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2013	Euro 116.024.900
Quotazione	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana

QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO

L'espansione dell'attività economica globale prosegue, ma risente di una perdita di slancio delle economie emergenti. Di conseguenza le previsioni di crescita sono state riviste al ribasso dagli organismi internazionali. Nell'area dell'euro il prodotto è tornato a crescere nel secondo trimestre di quest'anno, dopo sei cali consecutivi. Gli indicatori congiunturali più recenti prefigurano una prosecuzione della ripresa, a ritmi moderati, nella seconda parte del 2013. I segnali sono però ancora incerti. Negli ultimi mesi, anche in virtù del miglioramento del ciclo economico europeo, sono emersi per l'economia italiana alcuni segnali qualitativi positivi. Nel secondo trimestre del 2013 il PIL è diminuito dello 0,3 % rispetto al periodo precedente, un calo decisamente più contenuto rispetto ai due trimestri precedenti. Se l'attività economica restasse sul livello raggiunto nel secondo trimestre -secondo le indicazioni riportate sul Bollettino Economico di Banca d'Italia di ottobre 2013 - nel complesso dell'anno il prodotto diminuirebbe dell'1,9 per cento.

Il principale contributo positivo alla crescita è provenuto dalla domanda estera: le esportazioni sono, infatti, aumentate dello 0,6 % e le importazioni si sono ridotte dello 0,8 %. La caduta dell'occupazione, intensa nel primo trimestre di quest'anno, si è attenuata nel secondo. Il tasso di disoccupazione ha raggiunto il 12,0% nel secondo trimestre, aumentando in misura più contenuta rispetto ai trimestri precedenti. In settembre l'inflazione è scesa allo 0,9%, un livello molto basso nel confronto storico. Le tensioni sull'offerta di prestiti restano un freno alla ripresa. La flessione dei finanziamenti alle imprese e alle famiglie è proseguita; qualche segnale di attenuazione delle difficoltà di accesso al credito è riportato dalle imprese nei sondaggi, ma l'offerta di prestiti, che continua a risentire del peggioramento del rischio di credito dovuto al prolungarsi della recessione, è destinata a migliorare solo gradualmente.

La ripresa economica sarà, dunque, caratterizzata da un avvio lento e non omogeneo. Occorre, infatti, considerare che l'economia italiana ha perso molto terreno negli ultimi cinque anni e saranno necessari non pochi anni prima di ritornare ai livelli raggiunti nel 2007. La componente che più di tutte ha condizionato la nostra economia è stata la contrazione degli investimenti privati, principalmente da attribuire alla stretta creditizia ed al rallentamento della domanda estera.

L'attività d'investimento nel settore immobiliare ha registrato un importante trend di crescita nel secondo trimestre, confermando l'accento di ripresa emerso nel primo trimestre. Il volume investito nella prima metà dell'anno è di poco superiore a 2 miliardi di euro, in crescita del 16% rispetto allo stesso periodo del 2012. I volumi attesi in Italia dai principali operatori per la fine dell'anno, considerando le transazioni in pipeline, si aggirano attorno ai 3 miliardi di euro, vale a dire un riavvicinamento del settore alle performance medie del triennio 2009-2011 (volumi di poco superiori ai 4 miliardi di euro). Malgrado la difficile situazione economica dell'Italia e l'attuale incertezza del quadro politico, il mercato degli investitori internazionali si dimostra pronto a cogliere le migliori opportunità presenti sul nostro territorio.

L'inizio di una vera e propria ripresa è collocato nel corso del 2014, con una maggiore concentrazione nel primo quadrimestre per i settori residenziale e commerciale e nel secondo quadrimestre per gli uffici e l'industriale. Le condizioni ritenute fondamentali per la crescita dei mercati, oltre al controllo del debito pubblico e al miglioramento dei parametri macroeconomici, sono un maggiore equilibrio tra domanda e offerta, un più agevole accesso al credito, una maggiore stabilità politica e un reale alleggerimento del peso fiscale.

Secondo molti operatori la ripresa sarà guidata dal settore residenziale, con un graduale aumento del numero di compravendite e dei volumi scambiati, grazie a una maggiore propensione all'investimento sia da parte delle famiglie che delle società. Secondo gli ultimi dati contenuti nella Nota trimestrale Omi (Osservatorio mercato immobiliare) relativa al periodo aprile-giugno 2013, è diminuito il trend negativo del mercato immobiliare italiano, con una flessione degli scambi del 7,7% rispetto allo stesso periodo del 2012. Il volume delle compravendite immobiliari ha recuperato più di sei punti percentuali rispetto alla contrazione del 13,8% registrata nei primi tre mesi del 2013. Con riferimento ai prezzi, si prevede una situazione di stabilità per tutto il 2014.

Osservando la composizione degli investimenti per tipologia, gli uffici, con il 35% del capitale investito nella prima metà dell'anno, si confermano la tipologia preferita dagli investitori. Il Retail rimane indietro, rappresentando solo il 18%, ancora prevalentemente rappresentato dal settore high street e meno da grandi strutture di vendita. Nel settore logistico non sono stati registrati investimenti significativi nel secondo trimestre, ciò che conferma la carenza di prodotto prime in questo settore.

Per quanto concerne i mercati principali, Roma e Milano continuano ad attrarre una concentrazione sempre maggiore degli investimenti, circa l'80% nel primo semestre 2013, rispetto a circa il 60% medio storico.

L'assorbimento di spazi per ufficio a Milano nel secondo trimestre del 2013 ha raggiunto i 45.600 mq, un calo di oltre il 24% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Il dato semestrale si attesta intorno a 74.000 mq, una contrazione del 37% rispetto allo stesso periodo del 2012. Il vacancy rate rimane sostanzialmente in linea con quello del trimestre scorso, sul livello del 12,2%. Rispetto allo scorso anno l'attività di sviluppo è in rallentamento e nessun nuovo completamento di spazi è stato registrato nel trimestre.

L'assorbimento registrato a Roma nel secondo trimestre dell'anno si attesta sul livello di circa 55.400 mq, un aumento del 25% rispetto al trimestre precedente. Il valore semestrale si colloca sul livello di quasi 100.000 mq, in deciso miglioramento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Al risultato trimestrale

ha contribuito, ancora una volta, prevalentemente un'unica transazione: il consolidamento annunciato nei mesi passati nella nuova sede di BNP Paribas, che sorgerà nei pressi della Stazione Tiburtina FS, per un totale di 42.000 mq. Il vacancy rate si mantiene stabile sul livello dell' 8,2% e lo stock è rimasto invariato. Il livello potenziale di sviluppi futuri rimane in linea con quello stimato nei mesi passati.

Per quanto riguarda i rendimenti non si registrano variazioni per il segmento prime sia per quanto riguarda la destinazione d'uso uffici 6,0% a Milano e 6,25% a Roma, sia per quella retail: 5,75% la destinazione d'uso High Street e 7,0% i centri commerciali per entrambi. Diversamente per i prodotti non prime, sembrano arrivare importanti segnali di repricing, anche nei mercati principali.

Il repricing, infatti, non sconta solo gli effetti della crisi economica, ma anche la qualità dello stock disponibile degli immobili d'impresa ancora in gran parte obsoleto, e non inserito in una rete adeguata di servizi. Altra importante tendenza che trova conferma anche in questo semestre, è la riduzione dei tagli di uffici richiesti. Tendenza probabilmente dovuta sia a necessità di saving, così come a sostanziali cambiamenti nei metodi di lavoro che implicano un diverso utilizzo degli spazi. A Roma i tagli più commercializzati sono oggi di circa 2.400 mq mentre a Milano registriamo 1.300 mq.

ATTIVITA' DI GESTIONE

1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Il Portafoglio di Securfondo è costituito da 9 immobili ubicati a Modena, Torino Napoli, Bologna, Fiumicino, Milano e Lodi. La tipologia prevalente di Securfondo è il terziario direzionale. In termini di superficie lorda e di valore di mercato, i principali immobili sono il centro commerciale a Lodi e la Questura di Modena con un valore pari al 36,4% del valore di mercato complessivo del patrimonio immobiliare di proprietà del fondo.

Contratti di locazione

Per il Centro Commerciale di Lodi, gestito dalla controllata Mylodi S.r.l., l'occupancy è passata dal 65% del 30 giugno 2013 all' 84% a seguito della sottoscrizione del contratto d'affitto della media superficie 1.750 mq. sita al primo piano del centro commerciale. Continua l'attività di commercializzazione delle unità libere. In relazione all'immobile di Bologna Via Goito è in corso mandato di commercializzazione delle unità sfitte della porzione uffici con una importante società di intermediazione locale; per la porzione retail, a seguito di disdetta alla scadenza del primo periodo contrattuale, sono in corso trattative con l'attuale conduttore per la sottoscrizione di un nuovo contratto di locazione, il cui perfezionamento è previsto entro la fine dell'anno.

Per l'immobile di Fiumicino, a seguito del recesso contrattuale da parte del conduttore FDM, che occupava la porzione magazzino dell'immobile, si è proceduto con la risoluzione contrattuale per disciplinare anche le modalità di rilascio dell'immobile. Al momento l'attività di commercializzazione delle porzioni vacant non ha prodotto manifestazioni d'interesse anche a causa della difficile situazione del mercato logistico.

Investimenti e disinvestimenti

La SGR è impegnata, in un contesto difficile come quello attuale, nell'attività finalizzata alla dismissione degli immobili.

E' continuata la ricerca di potenziali acquirenti, 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 che operano sul territorio locale. Gli asset interessati a tale attività sono quelli ubicati a Modena, Napoli, Torino, Lodi e Milano via dell'Annunciata. In relazione a tale ultimo asset il fondo ha ricevuto una manifestazione di interesse, che non si è ancora tradotta in offerta vincolante.

Per l'immobile di Milano Via Carducci, a seguito dell'avvenuta riconversione a residenziale, è stato rinnovato mandato in esclusiva per la vendita frazionata ad una primaria società di intermediazione specializzata nel segmento residenziale di pregio.

1. 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 3.449.724, invariato rispetto al 30 giugno 2013;

partecipazione totalitaria nel capitale sociale di MyLodi S.r.l. iscritta al valore di Euro 10.000, invariato rispetto al 30 giugno 2013;

- PARTI DI OICR

n. 30 quote del fondo immobiliare chiuso Vesta iscritte per Euro 7.401.524 (Euro 7.496.391 al 30 giugno 2013) il cui valore è stato adeguato per riflettere il valore unitario delle quote del fondo al 30 settembre 2013.

2. POSIZIONE FINANZIARIA

Liquidità

La liquidità disponibile comprensiva dei conti deposito alla data del 30 settembre 2013 è di Euro 5.305.130 ed è rimasta sostanzialmente invariata rispetto al 30 giugno 2013 Euro 5.315.373..

Finanziamenti

L'indebitamento del fondo è rappresentato da un mutuo ipotecario con scadenza 31 dicembre 2013 erogato per l'acquisto dell'immobile sito Modena. Il debito residuo al 30 settembre 2013 è pari ad Euro 510.023, invariato rispetto al 30 giugno 2013.

A copertura del rischio oscillazione del tasso di interesse di tale finanziamento è in essere un contratto di Interest Rate Swap con scadenza finale 31 dicembre 2013 e nozionale in linea con il debito residuo del mutuo ipotecario.

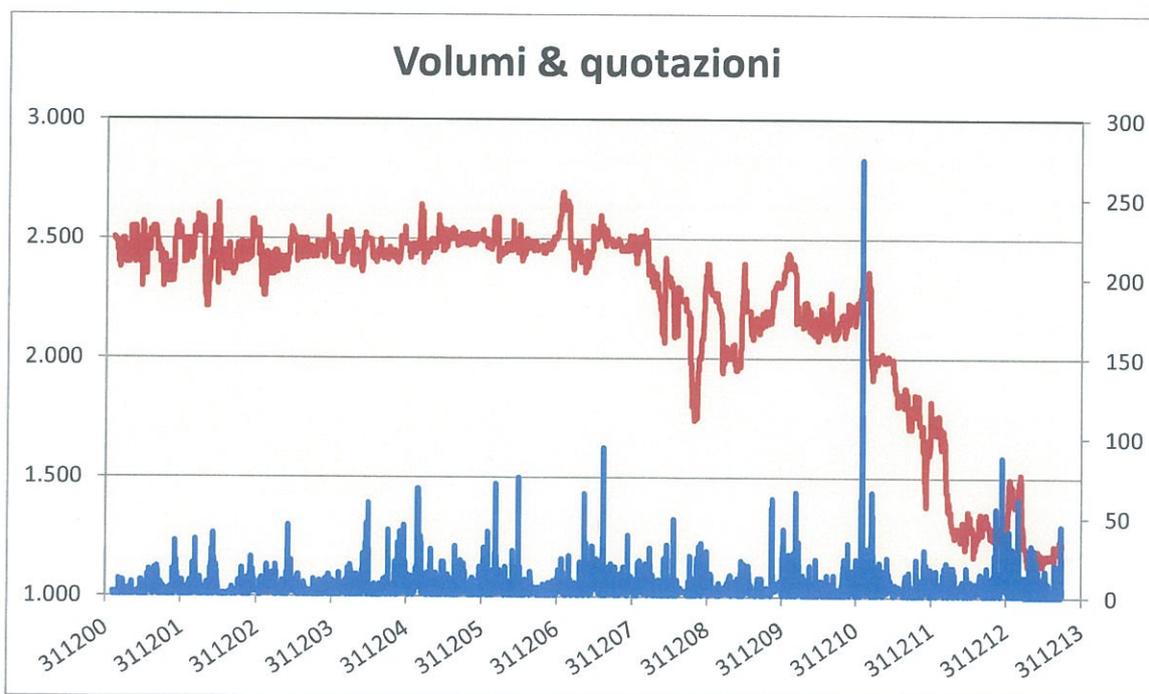
La leva finanziaria al 30 settembre 2013 risulta essere dello 0,44% con riferimento al valore del portafoglio immobiliare a tale data.

3. 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 2001.

Nei primi nove mesi del 2013 le negoziazioni hanno interessato n. 1.189 quote con una media di n. 6,76 quote al giorno. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari ad Euro 1.515 il 12 marzo 2013 e quello minimo di Euro 1.126 l'8 maggio 2013.

Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi di collocamento al 30 settembre 2013:



EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non si segnalano eventi significativi.

Roma, li 4 novembre 2013

Beni Stabili Gestioni S.p.A. SGR
L'Amministratore Delegato