



FONDO IMMOBILIARE CHIUSO

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

Volume 0

31 Dicembre 2010

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
Viale Vittorio Veneto, 4
20124 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152



Roma, 31 Dicembre 2010

Rif. n. 4382,18

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 31 Dicembre 2010.

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

Nella seguente tabella sono riportate le tipologie di analisi effettuate al 31.12.10 per ogni singolo immobile oggetto di valutazione:

Fondo	Immobile	Tipo analisi al 31.12.10	Data ultimo sopralluogo
SECURFONDO	Lodi-Via Achille Grandi, 8	Senza sopralluogo	Maggio '10
SECURFONDO	Milano-Via Cagliero, 14 (Commerciale)	Senza sopralluogo	Maggio '10
SECURFONDO	Milano-Via Cagliero, 14 (Uffici e box)	Senza sopralluogo	Maggio '10
SECURFONDO	Milano-Via Carducci, 29	Con sopralluogo esterno ed interno	Novembre '10
SECURFONDO	Milano-Via dell'Annunciata, 2	Senza sopralluogo	Maggio '10
SECURFONDO	Napoli-Corso Meridionale, 53	Senza sopralluogo	Maggio '10
SECURFONDO	Bologna-Via Goito, 18	Senza sopralluogo	Maggio '10
SECURFONDO	Palermo-ss. 113, 6 (Casteldaccia)	Senza sopralluogo	Giugno '10
SECURFONDO	Fiumicino-Via della Corona Boreale, snc	Con sopralluogo esterno ed interno	Novembre '10
SECURFONDO	Modena-Via Divisione Acqui, 151	Con sopralluogo esterno ed interno	Novembre '10
SECURFONDO	Pescara-Via Caravaggio, 44	Con sopralluogo esterno ed interno	Novembre '10
SECURFONDO	Torino-Via Belfiore, 23	Senza sopralluogo	Maggio '10

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 l'opinione in forma scritta di un membro RICS, circa il 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 31.12.10;
 - Nuovi contratti di locazione;
 - Contratto appalto via Carducci;
 - SAL costi diretti e indiretti Via Carducci;
 - ICI aggiornata al 31.12.10;
 - Assicurazione.

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 31 Dicembre 2010, il **Valore di Mercato** dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo sia da esprimersi come segue:

SECURFONDO - semestrale al 31/12/2010		
Città	Indirizzo	MV (Euro)
Casteldaccia (PA)	SS 113 n. 6	
Fiumicino	Via della Corona Boreale snc	
Lodi	Via Achille Grandi, 8	
Milano	via Carducci-Piazza Sant'Ambrogio	
Milano	Via Cagliero, 14	
Milano	Via dell'Annunciata, 2	
Modena	Via Divisione Acqui 151-161	
Napoli	Corso Meridionale, 53	
Pescara	Via Caravaggio, 44	
Torino	Via Belfiore, 23	
Bologna	Via Goito, 18	
TOTALE		150.050.000

N.B. Per una corretta interpretazione si rimanda alla lettura integrale dei report.

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

Leo Civelli
Amministratore Delegato



Piercarlo Rolando
General Manager
Investment & Advisory Division



