

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

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2007		Situazione al 31/12/2006	
	valore complessivo	in perc. dell'attivo	valore complessivo	in perc. dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
<u>Strumenti finanziari non quotati</u>	19.955.637	9,77	5.180.470	2,54
A1. Partecipazioni di controllo	4.805.637	2,35	5.180.470	2,54
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR	15.150.000	7,41		
<u>Strumenti finanziari quotati</u>	10.766.340	5,27	18.267.320	8,95
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito	10.766.340	5,27	18.267.320	8,95
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	169.300.000	82,86	165.100.000	80,85
B1. Immobili dati in locazione	169.300.000	82,86	165.100.000	80,85
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'	1.998.451	0,98	11.360.295	5,56
F1. Liquidità disponibile	1.998.451	0,98	11.360.295	5,56
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	2.299.322	1,13	4.308.753	2,11
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	300.562	0,15	180.203	0,09
G3. Risparmio d'imposta				
G4.1 Crediti vs clienti	1.971.296	0,96	4.122.296	2,02
G4.2 Crediti di imposta - a rimborso				
G4.3 Altre	27.464	0,01	6.254	0,00
TOTALE ATTIVITA'	204.319.750	100,00	204.216.837	100,00

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

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2007	Situazione al 31/12/2006
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	6.400.439	6.950.455
H1. Finanziamenti ipotecari	6.400.439	6.950.455
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'	3.057.411	2.741.856
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	847.919	1.563.227
M2. Debiti di imposta	41.885	341.086
M3. Ratei e risconti passivi	11.237	264.493
M4. Debiti verso altri	2.048.355	327.655
M6. Debiti per depositi cauzionali su locazioni	108.015	245.395
TOTALE PASSIVITA'	9.457.850	9.692.311
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	194.861.900	194.524.526
Numero delle quote in circolazione	60.000	60.000
Valore unitario delle quote	3.247,70	3.242,08
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	82,20	218,58

SECURFONDO
NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2007

Il primo semestre 2007 ha rappresentato un periodo di transizione e passaggio da logiche di gestione tipicamente “trading“ a fenomeni tesi alla ottimizzazione e valorizzazione del portafoglio immobiliare. Peraltro la dinamica degli oneri finanziari nell'ultimo anno, pur non rappresentando uno specifico fattore di disincentivazione, ha comunque favorito la concentrazione degli investimenti in portafogli il cui ricorso alla leva è accompagnato da programmi di riconversione della destinazione d'uso e comunque con margini di crescita di valore.

Anche nel primo semestre 2007 i valori sono cresciuti, sebbene in modo più contenuto rispetto agli anni passati. L'incremento medio annuo dei prezzi del settore residenziale si attesta al +5,6% (+4,2% in termini reali), in sensibile calo rispetto agli anni precedenti (il massimo incremento sull'anno fu raggiunto fra il 2003 ed il 2004 con +10,8%). L'aumento del costo del denaro ha sicuramente inciso sulla dinamica dei prezzi del settore residenziale anche se non ha però invertito la tendenza. Nei settori uffici e retail la crescita dei prezzi dell'ultimo semestre è risultata più accentuata rispetto al passato, con aumenti su base annua rispettivamente del 6,1 e 6,2%.

Le dinamiche dei prezzi sono, tuttavia, accompagnate da un rallentamento della domanda.

Per la seconda parte dell'anno è attesa un'ulteriore crescita delle quotazioni, anche se di entità inferiore rispetto al primo semestre. Il tasso annuo di crescita si attesterà al 3,6% per le abitazioni, al 4,9% per gli uffici e al 5,3% per i negozi. Per il 2008 gli incrementi previsti saranno rispettivamente del 5,6%, del 4,3% e del 2,6%.

Il mercato, comunque, non ha raggiunto la temuta situazione di stallo più volte segnalata, ma ha anzi evidenziato elementi di buona tenuta strutturale, contrariamente ai segnali di debolezza evidenziati negli esercizi precedenti, che avevano fatto presagire scenari prospettici preoccupanti per alcune realtà urbane.

Ciò è dovuto fondamentalmente a diversi fattori quali l'indisponibilità dell'offerta a scendere sotto i rendimenti attesi e l'alto livello di liquidità disponibile; soprattutto da parte di investitori esteri.

Le tendenze che emergono sono pertanto quelle di un mercato, come evidenziato precedentemente, che cerca nuovi equilibri e nuove opportunità di investimento.

Nello specifico, il settore dei fondi immobiliari sta progressivamente modificando le sue caratteristiche. A seguito all'introduzione della recente normativa sulle SIIC ed al perdurare di un significativo sconto delle quotazione dei fondi retail rispetto al NAV

derivante dalla scarsa liquidità dei titoli, si è incrementata ulteriormente la presenza di fondi, ad apporto pubblico e privato, rivolti prevalentemente ad operatori qualificati. I fondi riservati rappresentano, infatti, ad oggi, la componente più vitale del sistema.

Da segnalare, infine, che permane una sostanziale diffusa prudenza nel settore, evidenziata anche dall'asset allocation dei fondi che mantiene una quota pari al 57,6% nel settore direzionale, ritenuto il settore a minor rischio. Cresce anche il peso nel settore industriale (8,3%) derivante dall'esigenza di individuare investimenti con rendimenti più remunerativi.

Vanno peraltro segnalate le recenti modifiche al regolamento della Banca d'Italia 14 aprile 2005 che prevedono, tra l'altro, la possibilità da parte delle Società di Gestione del Risparmio "tradizionali" di gestire fondi speculativi e che aprono nuovi scenari per il settore, in particolare per quello che concerne la possibilità di utilizzo della leva finanziaria.

Infine va precisato che le recenti OPA su alcuni fondi retail hanno mostrato un nuovo interesse per questo segmento del mercato dei fondi immobiliari prefigurando nuovi possibili scenari.

* * *

Si precisa che in data 4 giugno 2007, è stato perfezionato un preliminare la vendita di un immobile sito in Roma in Piazzale Flaminio. Il rogito dovrebbe perfezionarsi nel secondo semestre 2007.

Il prezzo di vendita, pari ad Euro 20,2 milioni genererà una plusvalenza di Euro 12,8 milioni (+ 172%), rispetto al valore di acquisto e pari ad Euro 8,9 milioni (+ 78,7%) rispetto al valore determinato dagli esperti indipendenti al 31 dicembre 2006.

* * *

Al 30 giugno 2007 il valore complessivo netto di Securfondo è di Euro 194.861.900; la gestione ha evidenziato un risultato netto positivo di Euro 5.269.374 e il valore di ogni quota è risultato pari a Euro 3.247,70.

Il risultato del semestre è stato influenzato negativamente dalla svalutazione della partecipazione totalitaria nella SEMI - Società Esercizi Meridionali Immobiliari Srl per Euro 384.832,75, dagli accantonamenti del periodo a fronte di potenziali rischi su recupero crediti per Euro 1.790.114,26.

* * *

Sotto il profilo patrimoniale, 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 2006, per complessivi Euro 4.200.000.

* * *

La performance del primo semestre 2007 è stata pari al 2,75%, inclusiva del provento unitario di Euro 82,20, distribuito con valuta 22 marzo 2007, equivalente al 3,29% del valore di sottoscrizione della quota stessa.

Il dividendo complessivamente distribuito a valere sul risultato dell'anno 2006 è stato pari a Euro 4.932.000.

* * *

Al 30 giugno 2007, ultimo giorno di Borsa del semestre, la quotazione sul Mercato Telematico Azionario di Securfondo era di Euro 2.510,00, valore superiore dello 0,4% rispetto al prezzo di collocamento.

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 27 luglio 2007