



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2016 DEL

FONDO SECURFONDO

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO



APPROVATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
DI INVESTIRE SGR S.P.A. IN DATA 3 MAGGIO 2016

INDICE

INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	3
PREMESSA.....	3
DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	4
ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE	5
ATTIVITA' DI GESTIONE.....	6
1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE	6
1.1 Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione	6
1.2 Contratti di locazione	6
1.3 Manutenzione straordinaria	7
1.4 Altre informazioni.....	7
2. PARTECIPAZIONI.....	87
3. POSIZIONE FINANZIARIA	8
4. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL PERIODO.....	8
EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE	9

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Società di Gestione

InvestiRE SGR 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 in Roma, Via Po 16/A
Uffici: Via Po 16/A – 00198 Roma
Largo Donegani, 2 – 20121 Milano
N. 06931761008 Registro Imprese di Roma – R.E.A. 998178
Codice Fiscale e Partita IVA 06931761008
Capitale Sociale Euro 14.770.000 i.v.
Gruppo Banca Finnat Euramerica
www.investiresgr.it

Consiglio di Amministrazione

Presidente Carlo Cerami
Vice-Presidente Stefano Vittori
Amministratore Delegato Dario Valentino

Consiglieri
Giulio Bastia
Domenico Bilotta
Ermanno Boffa
Leonardo Buonvino
Fabio Carlozzo
Giuseppe Mazzarella
Arturo Nattino
Anna Pasquali
Maurizio Pinnarò
Marco Tofanelli

Collegio Sindacale

Presidente Francesco Minnetti
Sindaci effettivi Carlo Napoleoni
Andrea Severi
Sindaci supplenti Antonio Staffa
Marco Vicini

Società di Revisione

Reconta Ernst&Young S.p.A.

PREMESSA

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del regolamento Consob n. 11971 del 1999 (Regolamento Emittenti) gli eventi di particolare importanza per il fondo verificatisi nel trimestre di riferimento.

Il documento è disponibile al pubblico presso la sede di InvestirRE SGR S.p.A. e presso il sito internet della stessa.

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 - periodo di grazia di 3 anni fino al 31 dicembre 2017
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con varia destinazione , prevalentemente di utilizzo terziario, sia direzionale che commerciale
Banca Depositaria	ICBPI (Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A.)
Esperto Indipendente	REAG SpA dal 30 giugno 2015
Società di revisione	Reconta Ernst&Young 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, Dlgs 44/2014
Valore del Fondo al collocamento	Euro 150.000.000
Numero di quote collocate	60.000
Valore nominale originario delle quote Valore nominale residuo (1) delle quote al 31 marzo 2016	Euro 2.500 Euro 1.613,683
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2015	Euro 111.816.068
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2015	Euro 1.863,601
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2015	Euro 91.500.000
Quotazione	MIV, Segmento Fondi Chiusi, Borsa Italiana

(1) Al netto di eventuali rimborsi parziali di quote effettuati dal fondo dall'inizio della sua operatività.

ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

Nei primi mesi dell'anno hanno trovato conferma i segnali di lenta ripresa del **mercato immobiliare** con i quali si era concluso il consuntivo 2015. La ripresa dei mercati si sta consolidando nella maggior parte delle aree geografiche, con performance nettamente superiori rispetto al trend economico, ancora caratterizzato da un quadro complessivamente debole. L'elevata liquidità e le previsioni di una crescita moderata e graduale dei tassi di interesse, accompagnate dalla volatilità dei mercati finanziari, comportano un crescente afflusso di capitali nel settore immobiliare, con il conseguente aumento dei fatturati. Anche per il 2016 tutti gli indicatori (fatturato, prezzi) volgono in positivo in Europa, lasciandosi alle spalle una crisi che ha ridotto i prezzi del 20% e dimezzato le nuove costruzioni; gli operatori del settore parlano ufficialmente di "fase di recupero" che finalmente non è più circoscritta a singole città e/o a singoli settori.

Secondo l'ultimo report di **Scenari Immobiliari (Italia 3D – Outlook 2016)** il mercato immobiliare europeo ha chiuso il 2015 con un incremento del fatturato del 3,1% rispetto al 2014 e le previsioni (soggette a verifiche trimestrali) stimano un ulteriore +5,3% nel 2016. La crescita media dei cinque principali Paesi europei nel 2015 è stata del 3,1%, dall'1,7% della Francia al 5,9% dell'Inghilterra.

L'Italia si colloca lievemente al di sotto della media, ma comunque in miglioramento rispetto agli ultimi anni. La fase negativa dell'attuale ciclo immobiliare si è esaurita e ha preso avvio il "recupero" anche se i tempi della svolta tendono continuamente a dilatarsi.

In particolare, molto rilevante è l'interesse degli investitori immobiliari mondiali; il volume di acquisti, sia diretti che attraverso fondi, è ritornato ai livelli pre-crisi. L'interesse è polarizzato sugli immobili di qualità elevata e trophy asset, con forte concentrazione a Milano e Roma, con conseguente riduzione dell'offerta disponibile. La scarsa offerta e la compressione dei rendimenti comportano una crescita dell'attenzione verso le zone di secondo livello, in linea con quanto avviene nel resto dell'Europa. Nelle posizioni secondarie è carente l'offerta di immobili trofeo, mentre predominano asset da valorizzare. La ripresa sta premiando l'innovazione di prodotto e di servizio, con una sempre maggiore concentrazione della domanda sul nuovo. L'evoluzione del mercato italiano non riguarda solo la crescita dei volumi e dei valori, ma si sta affermando un nuovo paradigma, incentrato sulla capacità dell'offerta di rispondere, in termini di qualità e fruibilità degli immobili, alle esigenze della domanda che si affermano in seguito alla rapida evoluzione dei modi di abitare, lavorare, produrre. La maggiore sfida dei prossimi anni è la capacità del mercato di rispondere alle nuove richieste nei comparti a maggiore potenziale di sviluppo, quali coworking, housing sociale, residenze universitarie, RSA. Risulta dunque indispensabile il rinnovamento di un mercato che, rispetto ai Paesi europei più evoluti, ha dimensioni modeste ed è costituito da una percentuale elevata di immobili obsoleti. I driver fondamentali dei prossimi anni saranno i processi di riqualificazione urbana e sostituzione edilizia.

Nei primi mesi del 2016 i segnali di ripresa non sono più circoscritti solo al settore residenziale. Per il secondo anno consecutivo le transazioni si sono confermate in territorio positivo: a crescere con intensità maggiore sono le compravendite di abitazioni che hanno fatto registrare un +3,6% nel 2015 e +6,5% nel 2016 (secondo i dati dell'Agenzia delle Entrate). Nel segmento degli immobili destinati alle attività economiche, le componenti che hanno contribuito ad un'inversione di rotta sono i negozi, e in parte i capannoni. Il segmento terziario soffre ancora di scarso interesse, sia nei mercati maggiori che in quelli minori, oltre ad essere caratterizzato da una domanda molto selettiva interessata quasi esclusivamente ad alcuni mercati metropolitani, in particolare Milano, Roma e, in misura minore, Torino e Firenze.

Il settore **residenziale** ha visto una ripresa del 2015 che si è concentrata soprattutto nelle grandi città, anche al sud, dove è più forte la pressione abitativa, ma è destinata ad ampliarsi al resto del Paese. Il 2016 dovrebbe rappresentare una fase di stabilizzazione delle quotazioni medie, con tendenza alla riduzione degli sconti in sede di trattativa. Tuttavia con una stabilizzazione della domanda il mercato sarà sempre più "qualitativo", con accentuazione del divario tra i diversi segmenti. I prodotti di classe energetica elevata in localizzazioni centrali manterranno il proprio prezzo o vedranno un lieve rialzo a seconda delle zone, mentre l'usato registrerà ulteriori contrazioni dei valori. Anche nel mercato locativo la domanda è in aumento, soprattutto di alloggi di piccole dimensioni nelle grandi città, mentre i canoni sono in lieve calo e la tendenza dovrebbe proseguire nel 2016. Il settore delle costruzioni residenziali continua a essere fortemente penalizzato e un possibile aumento dell'Iva con la legge di stabilità potrebbe avere un impatto estremamente pesante su volumi già modesti.

Il mercato del **terziario/uffici** ha chiuso il 2015 con un aumento del fatturato del 5%, dopo un lungo periodo di contrazione. Il 2016 dovrebbe consolidare i segnali di crescita e terminare con un incremento quasi analogo. Le quotazioni sono ancora in calo a livello nazionale, ma stabili nelle top location e in rialzo nei business district. Permane una forte disomogeneità tra le diverse aree geografiche. La crescita del mercato riguarda quasi esclusivamente alcune città: innanzitutto Milano, che concentra la quasi totalità della domanda estera, seguita da Roma, Torino e Bologna. Il miglioramento ha riguardato in modo marginale i capoluoghi intermedi, mentre sono esclusi i piccoli centri. Lo sviluppo è attribuibile soprattutto alla crescente attività da parte degli investitori internazionali, attirati dai rendimenti superiori rispetto alla maggior parte delle altre principali piazze europee, nonostante la recente compressione. Spesso il ritorno dell'investimento è visto in un'ottica di riqualificazione e riposizionamento degli asset. In aumento anche il dinamismo degli operatori domestici, soprattutto fondi immobiliari e privati.

Il settore **commerciale** è sostenuto da una positiva dinamica dei consumi, dovuti ad uno scenario di bassa inflazione e ripresa del mercato del lavoro; si assiste ad una "ottimizzazione dei punti vendita" con un'attenzione crescente per il commercio urbano, che offre le maggiori opportunità di sviluppo a breve termine a differenza dei grandi centri commerciali la cui realizzazione richiede tempi lunghi. Il mercato immobiliare commerciale nel 2015 ha proseguito il trend di crescita dell'anno precedente, sebbene a ritmi più lenti e con specificità diverse. Come nel resto dell'Europa, la domanda è disomogenea, polarizzata su Milano, Roma e sulle città che attirano i maggiori afflussi turistici, ed è guidata dal processo di espansione dei grandi brand. La strategia delle altre società è ancora legata al contenimento dei costi. Si conferma l'interesse degli investitori internazionali core per gli spazi di lusso nelle principali città italiane, dove però l'offerta è limitata e la concorrenza sempre più elevata tra investitori e affittuari.

Nel 2015 la **logistica** si è affermata come asset class interessante in un'ottica di diversificazione dell'investimento e ricerca di redditività, in linea con quanto accade da tempo in Europa. La ripresa del mercato è guidata dall'attività degli investitori esteri. La domanda è ancora trainata dallo spostamento delle società in cerca di spazi più efficienti per contenere i costi, migliorare l'immagine e incrementare la produttività, ma è in aumento anche la domanda di espansione e penetrazione in nuovi mercati. Tuttavia, il volume complessivo degli scambi del 2015 risulta leggermente inferiore rispetto all'anno precedente, a causa della forte scarsità di prodotto idoneo a rispondere alle esigenze degli affittuari. La carenza di offerta ha un impatto negativo anche sul fatturato, che ha chiuso il 2015 con una crescita del 2,5%, ma dovrebbe terminare il 2016 con una lieve flessione. La vacancy rate di capannoni di elevata qualità è prossima allo zero. La nuova domanda si concentra su capannoni a basso consumo ed efficienti dal punto di vista energetico. Sono richieste soprattutto grandi metrature, intorno a 50-70mila mq, preferibilmente inserite in un hub logistico, in grado di ospitare un elevato numero di operatori e una vasta gamma di servizi.

ATTIVITA' DI GESTIONE

1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

1.1 Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione

Il portafoglio del Fondo al 31.03.2016 è costituito da 8 immobili ubicati ad Torino, Milano, Lodi, Bologna, Modena, Fiumicino, Napoli e Casteldaccia (PA). L'uso prevalente di tale portafoglio è il terziario direzionale. In termine di superficie lorda e di valore di mercato, i principali immobili sono il centro commerciale di Lodi e la Questura di Modena che rappresentano il 43,6% del valore complessivo del patrimonio immobiliare del Fondo. Continua la ricerca di potenziali acquirenti interessati agli immobili, utilizzando i più importanti gruppi di intermediazione italiani e internazionali. Al fine di cogliere maggiori opportunità la SGR ha ritenuto mettere sul mercato dei portafogli di immobili omogenei per destinazione trasversali a più fondi. Gli asset di Securfondo interessati sono quelli ubicati a Lodi, Torino e Bologna (limitatamente alla porzione uffici)

1.2 Contratti di locazione

Il livello di occupancy dell'intero portafoglio immobiliare al 31 marzo 2016 è rimasta sostanzialmente inalterata rispetto al 31.12.2015

Le attività di gestione della SGR sono state caratterizzate da un forte presidio, al fine di difendere più possibile i livelli di occupancy.

Di seguito si riporta un aggiornamento degli andamenti gestionali:

- **Bologna – Via Goito 18**
Per la porzione uffici dell'immobile di Bologna Via Goito si è proceduto a inserire l'immobile all'interno di una procedura competitiva. Per la porzione palestra è in corso una rinegoziazione del contratto di locazione con l'attuale conduttore
- **Casteldaccia – Hotel Solunto Mare**
L'asset di proprietà di Semi S.r.l., partecipata in via totalitaria dal Fondo, è locato al 100%. E' in corso l'attività di commercializzazione finalizzata alla vendita attraverso un consulente locale.
- **Fiumicino – Viale delle Arti 171**
L'immobile interamente locato è in commercializzazione per la vendita.
- **Lodi – Via Grandi 8**
Per il Centro Commerciale di Lodi, gestito dalla controllata Mylodi S.r.l., continua l'attività di commercializzazione degli spazi vacant affidata alla società incaricata alla direzione e commercializzazione del centro. L'asset è stato inserito all'interno della procedura competitiva di vendita.
- **Milano – Via Carducci 29/Piazza S. Ambrogio 6**
Continua l'attività di commercializzazione per la vendita frazionata delle unità immobiliari che ha portato fino ad oggi a perfezionare vendite per circa il 60% dell'immobile.
E' stato rinnovato il mandato in esclusiva per la vendita ad una primaria società di intermediazione specializzata nel segmento residenziale di pregio.
- **Modena – Via Divisione Acqui 151-161**
L'asset è locato al 100% ed è in commercializzazione per la vendita. A seguito dell'entrata in vigore della norma cd. "Spending Review" dal 1 luglio 2014 il canone dell'immobile ha subito un decremento pari al 15% del canone in corso.
- **Napoli – Corso Meridionale 53**
L'asset è locato al 100% ad un unico conduttore con un contratto in scadenza al 31.12.2018.
- **Torino – Via Belfiore 23**
L'asset è locato al 27% a seguito del rilascio del conduttore Regione Piemonte. L'immobile è in commercializzazione per la vendita, all'interno di una procedura competitiva

1.3 Manutenzione straordinaria

Nel corso del periodo sono stati effettuati interventi limitati alla messa a norma degli asset del Fondo in accordo con il piano delle attività programmate.

1.4 Altre informazioni

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione di Beni Stabili Gestioni, gestore del Fondo prima dell'operazione di fusione, su parere conforme dell'Organo di Controllo e nell'esclusivo interesse dei partecipanti al Fondo, ha deliberato in data 18 dicembre 2013 la liquidazione del Fondo e l'avvio del periodo di grazia di tre anni a partire dal 31 dicembre 2014 e, quindi, fino al 31 dicembre 2017, al solo scopo di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

In data 27 febbraio 2015, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere, a partire dall'esercizio 2015, ad una riduzione delle commissioni di gestione del Fondo del 50%; più in particolare la commissione pari all'1,6% del NAV è stata ridotta allo 0,8% con efficacia 1 gennaio 2015.

2. PARTECIPAZIONI

Il Fondo detiene strumenti finanziari non quotati di seguito descritti:

Investimenti in PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO

- *Partecipazione totalitaria* nel capitale di Società Esercizi Meridionali Immobiliari - S.E.M.I. S.r.l. iscritta al 31 marzo 2016 al valore di Euro 2.075.289, variato rispetto al 31 dicembre 2015 (pari ad euro 1.675.289) in seguito alla ricapitalizzazione della società per euro 400.000 da parte del fondo tramite rinuncia parziale al finanziamento concesso alla società. Tale Società è proprietaria dell'immobile "Hotel Solunto Mare" sito in Casteldaccia (Pa).
- *Partecipazione totalitaria* nel capitale sociale di MyLodi S.r.l. iscritta al valore di Euro 10.000, invariato rispetto al 31 dicembre 2015, titolare del ramo d'azienda avente per oggetto la gestione del centro commerciale di Lodi.

Investimenti in OICR

Il Fondo detiene n. 30 quote del fondo immobiliare chiuso denominato Vesta, gestito dalla stessa InvestIRE SGR S.p.A., per complessivi Euro 2.009.394 (valore al 31 marzo 2016) in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2015 (con un valore di euro 2.100.412) per effetto della gestione negativa di periodo dello stesso fondo Vesta. Le quote sono state valorizzate al NAV calcolato al 31 marzo così come da disposizioni del Regolamento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 sulla gestione collettiva del risparmio (Titolo 5, Capitolo IV, Sezione II, par 2.3).

3. POSIZIONE FINANZIARIA

Liquidità

La liquidità disponibile alla data del 31 marzo 2016 è di Euro 8.462.082 rilevando una diminuzione rispetto al 31 dicembre 2015 (pari ad euro 15.034.162) per l'effetto combinato ed opposto sia del rimborso parziale di quote avvenuto a metà marzo 2016 per complessivi euro 6.996.000 sia per l'effetto positivo della gestione di periodo. Il Fondo ha attivo un time deposit di circa 6 milioni di euro presso la Cariparma, scaduto e rinnovato a fine marzo 2016.

Finanziamenti

Il Fondo non ha in essere finanziamenti né operazioni in strumenti finanziari derivati.

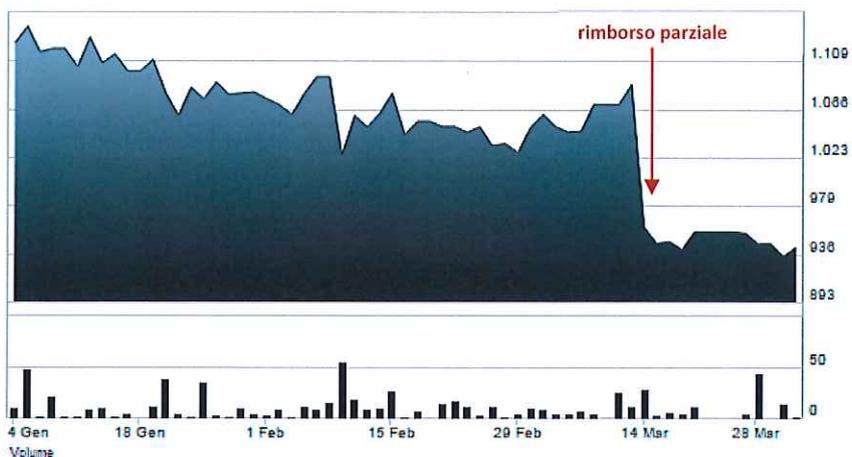
Si evidenzia che, alla data di chiusura della presente Relazione di gestione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, determinata secondo quanto previsto nel Regolamento delegato (UE) 231/2013, risulta pari a 99% secondo il metodo lordo e a 102% secondo il metodo degli impegni. La leva finanziaria, determinata secondo quanto previsto dalla Banca d'Italia (riferimento Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 – Tit. X, Cap. II), risulta inferiore al 60% del valore degli immobili, dei diritti reali, delle partecipazioni in società immobiliari e delle parti di altri fondi immobiliari, e del 20% del valore degli altri beni. Dalla verifica sul rispetto dei limiti normativi e regolamentari al 31 dicembre 2015 non risultano superamenti

4. 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.

Nel 1° trimestre 2016 la quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 1.140 il 5 gennaio 2016, con un totale di n.49 quote scambiate, e quello minimo di Euro 934 il 31 marzo 2016; la diminuzione, intervenuta a metà marzo, è conseguente al rimborso parziale di capitale per euro 116,60 e ad ulteriore deprezzamento intervenuto sul mercato. Il fondo chiude pertanto il trimestre con un valore di Borsa della quota pari ad Euro 934, con una diminuzione nel trimestre del 14% (euro 1.087 a fine 2015).

Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi della quota del fondo nel trimestre di riferimento:



EVENTI RILEVANTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Nell'ambito della gestione del patrimonio immobiliare e del fondo, non risultano eventi successivi al 31 marzo 2016 da riportare nel presente documento.

Roma, 3 maggio 2016

Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino



