

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE
CHIUSO "SECURFONDO"**

RENDICONTO ANNUALE DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2009

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DEGLI ARTICOLI 156 E 9 DEL D.LGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

**RENDICONTO ANNUALE DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2009
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI
ARTICOLI 156 E 9 DEL D.LGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso
"Securfondo"

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "Securfondo", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della società Beni Stabili Gestioni S.p.A. Società di Gestione del Risparmio. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 marzo 2009.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "Securfondo" al 31 dicembre 2009 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale ed il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori, in conformità a quanto previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia del 14 aprile 2005, compete agli amministratori della Beni Stabili Gestioni S.p.A. Società di Gestione del Risparmio. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dall'art. 156 comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs n°58/98. A tal fine abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° PR 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto

MAZARS

CORSO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO
TEL: +39 02 58 20 10 - FAX: +39 02 58 20 14 03 - www.mazars.it

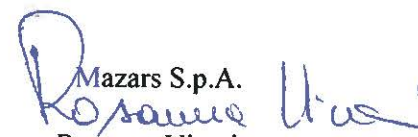
SPA - CAPITALE SOCIALE DELIBERATO € 3.000.000,00 - SOTTOSCRITTO € 2.803.000,00, VERSATO € 2.612.500,00 - SEDE LEGALE: C.SO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO

REA N. 1059307 - REG. IMP. MILANO E COD. FISC. N. 01507630489 - P. IVA 05902570158 - AUTORIZZATA AI SENSI DI L. 1968/39 - REGISTRO DEI REVISORI CONTABILI GU 60/1997
ALBO SPECIALE DELLE SOCIETÀ DI REVISIONE CON DELIBERA CONSOB N° 10829 DEL 16/07/1997
UFFICI IN ITALIA: BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - PALERMO - ROMA - TORINO

Praxity
MEMBER
GLOBAL ALLIANCE OF
INDEPENDENT FIRMS

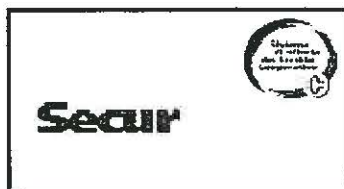
della gestione del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Chiuso "Securfondo" per
l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

Milano, 11 marzo 2010


Mazars S.p.A.
Rosanna Vicari
Socio-Revisore contabile



FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO
SECURFONDO



RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2009

13

INDICE

INFORMAZIONI SOCIETARIE	3
INFORMAZIONI GENERALI	4
RENDICONTO AL 31/12/2009	10
SITUAZIONE PATRIMONIALE	10
SEZIONE REDDITUALE	12
NOTA INTEGRATIVA	14
PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	14
PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	18
Sezione I - Criteri di valutazione	18
Sezione II - Le attività	19
Sezione III - Le passività	27
Sezione IV - Il valore complessivo netto	29
Sezione V - Altri dati patrimoniali	30
PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	31
Sezione I - Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari (esclusi interessi)	31
Sezione II - Beni immobili	32
Sezione III - Crediti	32
Sezione IV - Depositi bancari	32
Sezione V - Altri beni	32
Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	32
Sezione VII - Oneri di gestione	33
Sezione VIII - Altri ricavi ed oneri	34
Sezione IX - Imposte	35
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI	36

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>	Avv. Stefano Vittori
<i>Amm.delegato</i>	Arch. Anna Pasquali
<i>Consiglieri</i>	Avv. Sergio Laghi
	Dr. Luca Lucaroni
	Ing. Aldo Mazzocco
	Ing. Claudio Pancheri
	Dott. Carlo Napoleoni
	Dott. Yan Perchet

Collegio Sindacale

<i>Presidente</i>	Rag. Francesco d'Ardia di Corsi
<i>Sindaci effettivi</i>	Dr. Marcellino Bortolomiel
	Dr. Mauro Pastore
<i>Sindaci supplenti</i>	Dr. Roberto Longo
	Dr. Francesco Longo

Società di Revisione

Mazars S.p.A.

INFORMAZIONI GENERALI

Il presente rendiconto, redatto in osservanza al principio di chiarezza e precisione, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento del 2009 per il Fondo comune di investimento immobiliare chiuso SECURFONDO, ed è composto, in osservanza a quanto disposto dal D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e dal Decreto del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica, n. 228 del 24 maggio 1999 e dalle direttive impartite dalla Banca d'Italia con il provvedimento del 14 aprile 2005 e successive modifiche, dai seguenti documenti:

- 1) Situazione patrimoniale
- 2) Sezione reddituale
- 3) Nota Integrativa.

Il rendiconto è corredato dalla Relazione degli Amministratori della Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio, quale Responsabile dell'attività gestoria di SECURFONDO.

La Nota integrativa forma parte integrante del rendiconto. Essa fornisce informazioni più dettagliate sui dati contabili delle sezioni patrimoniale e reddituale ed ulteriori notizie al pubblico, rispetto a quelle ricavabili dagli schemi di bilancio, in quanto ritenute necessarie ad esprimere in modo chiaro, veritiero e corretto i dati esposti nel rendiconto d'esercizio.

La nota è ripartita in parti e sezioni, che illustrano singoli aspetti della gestione, in funzione dell'operatività svolta da SECURFONDO.

Il rendiconto è redatto in unità di Euro, salvo dove specificato diversamente.

Il rendiconto al 31 Dicembre 2009 è oggetto di revisione contabile da parte della Società Mazars S.p.A..

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Quadro macroeconomico

Il mercato immobiliare è contrassegnato da una fase recessiva che ha avuto inizio nella seconda metà del 2007 e che si è via via intensificata sin dall'inizio del 2009 ed è strettamente legata all'evoluzione del quadro macroeconomico.

I principali osservatori istituzionali sostengono che, dopo mesi di caduta progressiva, sia stato raggiunto un punto di svolta nel secondo semestre 2009. Nel primo semestre dell'anno, l'economia si era infatti ridotta ad un ritmo simile a quello registrato nella seconda parte del 2007, per poi rallentare la caduta. Secondo il Fondo Monetario Internazionale l'economia mondiale si sta dunque lentamente stabilizzando, supportata, mai come ora, da politiche macroeconomiche e finanziarie nazionali e sovranazionali. Viene comunque sottolineato da più voci che la recessione non sia ancora alle spalle, ma che per poter parlare di vera ripresa del sistema economico e finanziario si debbano attendere alcuni mesi.

Al livello mondiale, il 2009 si dovrebbe chiudere con una riduzione nel valore della produzione intorno all'1,4%, flessione che diventa ben più pronunciata nell'ordine del -3,8% per le economie avanzate.

Il mercato immobiliare italiano

Per quanto riguarda l'Italia, i principali osservatori convergono sul fatto che siamo fuori dalla recessione, ma le conseguenze della crisi sono ancora in atto. La ripresa dell'economia italiana si rileva piuttosto lenta e si profilano anni per recuperare i livelli produttivi raggiunti del 2007. Nel corso dell'estate, anche da noi, sono emersi, infatti, segnali relativi al raggiungimento del punto di svolta della congiuntura con l'arresto della caduta degli indici economici e finanziari.

Il PIL, tornato a crescere in estate (+ 0,6% sul trimestre precedente) dopo cinque trimestri consecutivi di diminuzione, avrebbe seguito a espandersi nell'ultima parte del 2009, seppure a un ritmo inferiore. Il parziale recupero dell'attività industriale registrato nel terzo trimestre, non è però proseguito nei mesi autunnali. Le imprese esitano ancora ad aumentare la produzione condizionate dalla presenza di un incerto incremento degli ordinativi. Continuano a peggiorare gli indicatori relativi alle condizioni del mercato del lavoro ed il calo dell'occupazione pesa enormemente sulle decisioni di spesa delle famiglie. L'inflazione al consumo sui dodici mesi, ridottasi rapidamente dalla fine del 2008, ha toccato un minimo in luglio. In generale si stima che l'inflazione 2009 si attesti su una media dello 0,9%, mentre, secondo le previsioni degli operatori, nel 2010 dovrebbe comunque mantenersi moderata sull'ordine dell'1,5%.

Per quanto riguarda il settore immobiliare, a fine 2009, si sono registrati numerosi segnali positivi, ma una possibile fine della crisi del settore si avrà solamente quando si avverterà una decisa ripresa dell'economia. Nel corso del periodo estivo è migliorato il *"sentiment"*, elemento capace di muovere i mercati e fattore chiave per l'aumento delle transazioni e dell'attenzione degli investitori.

L'interesse rimane comunque rivolto agli immobili prime, con basso grado di rischio. In questa particolare fase, i più interessati agli investimenti sono coloro che lavorano con equity e a bassa leva.

Uno degli elementi che sta connotando il mercato immobiliare globale è la flessione del taglio medio delle operazioni. La stretta del credito ha avuto come effetto diretto il fatto che le operazioni che si vanno concludendo sono in genere di dimensioni assai più contenute rispetto a quelle che si facevano quando il mercato era al suo apice. Ad oggi, dunque, circa la metà delle operazioni, in valore, non superano i 50 milioni di euro. Nella prima parte del 2009 la media delle operazioni si aggirava sui 18 milioni di euro, ovvero meno della metà rispetto agli oltre 44 milioni di euro medi relativi al primo semestre 2007. Tale drastica caduta non è da imputarsi solamente alla flessione avuta in termini di prezzo dei beni, ma è intervenuta evidentemente anche la difficoltà nel finanziamento delle grandi transazioni; le banche, inoltre, non riescono più a rifinanziarsi attraverso le cartolarizzazioni del debito e pertanto sono generalmente reticenti nel supportare operazioni di importo superiore ai 100 milioni di euro.

L'effetto della rarefazione del credito e dunque la riduzione delle transazioni si riflette inamovibilmente sui valori di scambio, in primis, e poi su quelli di locazione. Gli yield degli immobili continuano a segnare incrementi, indice di una riduzione dei prezzi, con crescite di oltre 100 punti base rispetto ad un anno fa in quasi tutti i comparti. Non vi sono, al momento, mercati in cui gli yield siano in flessione. Ad oggi, secondo Savills, gli yield degli uffici europei si attestano in media sul 6,2%, i centri commerciali sfiorano il 7%, mentre il settore industriale si posiziona nell'intorno del 7,8%.

Secondo stime dell'Agenzia del Territorio il 2009 si chiuderà con poco meno di 600 mila compravendite di abitazioni (-30% rispetto al picco di 845 mila compravendite del 2006) e con circa 60 mila transazioni di immobili non residenziali (-35% rispetto al picco di 90 mila compravendite del 2005). Chi acquista per investimento è ancora frenato dalle aspettative negative sul futuro andamento dei valori e preferisce, quindi, mantenere un'elevata liquidità; chi si rivolge al mercato per cercare immobili per utilizzo diretto si mantiene in attesa di una solida ripresa economica.

Residenziale

Dopo la performance negativa della prima metà del 2009, nel secondo semestre dell'anno la domanda sembra in ripresa anche se gli **scambi** restano assai contenuti. A fine settembre 2009 il numero delle transazioni relative agli immobili residenziali mostrava una diminuzione di 14,2 punti percentuali rispetto allo stesso periodo del 2008. Il basso livello di trattative ha prodotto un eccesso di offerta soprattutto in corrispondenza delle localizzazioni semicentrali e periferiche delle città. I tempi medi di vendita si sono alzati e si attestano mediamente intorno ai 6,2 mesi, sia che si tratti di abitazioni nuove che usate, ma superano i 7 mesi in molte città come Bologna e Bari.

Gli sconti mediamente praticati sul prezzo richiesto sono pari a circa il 13% per l'usato, con punte più alte nelle città del Sud e nelle aree periferiche delle città. Gli sconti sul nuovo si attestano a circa il 9,5%.

Nel 2009, rispetto al 2008, il decremento medio dei valori, calcolato considerando le principali aree urbane, è stato del 2,1% nelle zone di pregio, del 2% in centro, del 2,1% nel semicentro e del 2,9% in periferia.

Nei prossimi mesi il numero di compravendite dovrebbe ricominciare a crescere: anche nelle zone periferiche delle città non si dovrebbero registrare ulteriori segni negativi nel volume degli scambi, anche se continuerà a diminuire il numero di abitazioni acquistate tramite mutuo a causa della difficoltà delle famiglie nell'accedere al credito. Per quanto riguarda i prezzi non si dovrebbero registrare ulteriori ribassi: nella prima parte del 2010 si prevede una sostanziale stasi sui livelli raggiunti a fine 2009.

Uffici

Nel corso del 2009, il mercato degli uffici, fortemente legato alle dinamiche economiche complessive, ha subito importanti contraccolpi sia sul fronte degli investimenti che da parte degli utilizzatori. Ad oggi il ritmo di caduta sembra sia in tendenziale miglioramento, lasciando alle spalle una seconda parte del 2008 ed un primo semestre del 2009 che hanno registrato i livelli minimi. Tra fine 2008 e buona parte del 2009, il mercato degli uffici è stato infatti caratterizzato da una domanda debole, da un incremento del vacancy, da una flessione dei prime rent e da valori in diminuzione. Unico elemento fermo è stata la domanda di immobili di qualità e ben localizzati, sempre richiesti da quella parte di investitori che dispongono di liquidità.

Per quanto riguarda il mercato delle **locazioni**, gli spazi ad oggi disponibili non vengono facilmente assorbiti a causa delle numerose aziende in difficoltà. In generale, si conferma la tendenza da parte dei conduttori a ridurre i costi di occupazione, attraverso la razionalizzazione degli spazi utilizzati, la rinegoziazione dei contratti in essere o lo spostamento in uffici più moderni ed efficienti o in posizioni più periferiche con canoni di locazioni inferiori.

Il volume degli investimenti, registrato durante i primi tre trimestri dell'anno, è stato di circa 630 milioni di euro (-45% circa rispetto allo stesso periodo dello scorso anno). Le principali transazioni sono state registrate sui mercati di Roma e Milano e sono il risultato di trattative già avviate da molti mesi, confermando un rallentamento nei processi decisionali. Anche la difficoltà nell'ottenere i finanziamenti continua a limitare l'attività degli investitori.

Sono cresciute le **tempistiche** per vendere e locare raggiungendo rispettivamente quasi 8 e 5,5 mesi, senza significative differenze rispetto alle localizzazioni. Il tasso di sfritto, in aumento, è arrivato a 8,2%. La domanda è leggermente migliorata, con alcune richieste anche per superfici grandi, ma la tempistica delle trattative rimane sempre molto lunga.

A partire dal secondo semestre 2009 il mercato degli uffici ha però iniziato a mostrare segnali di stabilizzazione, mostrando livelli di assorbimento in crescita rispetto ai primi sei mesi dell'anno. Ulteriore riscontro della ripresa si è avuto nel trend dei prime **yields** che, dopo un periodo di costante aumento iniziato a metà del 2008, per la prima volta sono rimasti stabili, confermando valori intorno al 6,00% per il centro di Milano e Roma. Al contrario i mercati secondari hanno dovuto affrontare situazioni più difficili come la scarsa liquidità ed il forte incremento dei rendimenti di 150-200 bps.

La disponibilità degli spazi ad uso uffici è continuata ad aumentare nel corso del secondo semestre, ma ad un ritmo più moderato, in primis a causa del minor numero di sviluppi immobiliari sia a Milano che a Roma.

Per quanto riguarda lo scenario futuro, si prevede che il mercato Italiano degli uffici rimarrà sotto pressione nel medio periodo. I livelli della domanda si stabilizzeranno ma aumenteranno le rinegoziazioni dei contratti in essere e le società continueranno a ridurre gli spazi occupati.

Il completamento di nuovi progetti, soprattutto nell'area di Milano, comporterà un ulteriore aumento della disponibilità, che non verrà facilmente assorbita. I rendimenti primari si manterranno stabili, mentre si attendono ulteriori aumenti nei rendimenti per il mercato secondario presentando opportunità appetibili per gli investitori. Solo a partire dal 2011, si può attendere un orientamento positivo, ma su un ritmo di crescita ancora piuttosto debole.

Commerciale

Il settore commerciale ha registrato un calo dell'1,1 per cento in un anno, dovuto al calo dei consumi. Ne ha risentito maggiormente la piccola distribuzione nei centri cittadini.

Nel corso dell'anno lo sviluppo di centri e parchi commerciali ha subito un certo rallentamento, tuttavia alcuni nuovi centri hanno aperto e diversi sono in procinto di aprire entro il 2010, soprattutto nell'Italia centrale e meridionale.

L'ultimo trimestre 2009 ha visto infatti un incremento marcato degli investimenti rispetto alla prima parte dell'anno. Il format più sviluppato in Italia è quello del centro commerciale, sebbene ultimamente si siano sviluppati anche parchi commerciali e factory outlet centre. La previsione per il 2010 è di una leggera ripresa attorno allo 0,8% legata alla ripresa economica.

Industriale

Pochi i segnali positivi dal comparto industriale che chiude il 2009 con un calo del 3,3 per cento dovuto alla crisi economica. Nell'ultimo anno la domanda di spazi logistici è rallentata facendo aumentare il livello di volumi sfitti. Sul fronte degli investimenti la prima parte dell'anno è stata caratterizzata dall'assenza di transazioni di un certo rilievo e dal mancato rinnovo del contratto di locazione da parte di numerose società. E' in aumento la tendenza a rinegoziare i contratti da parte degli utilizzatori e la richiesta è orientata verso metrature più piccole ma con altezze maggiori per mantenere invariati i volumi delle merci gestite. Gli operatori, inoltre, cercano principalmente capannoni che consentano risparmi nei costi di manutenzione e di gestione.

I prezzi e i canoni di locazione appaiono generalmente in calo. La diminuzione più rilevante dei canoni di locazione è stata registrata sui mercati di Piacenza e Novara, principalmente a causa della quantità di immobili disponibili e delle aree da sviluppare. I prezzi nelle top location nell'ultimo anno si sono decrementati di oltre 2,5 punti percentuali e i canoni mediamente di quasi l'1,5%.

I rendimenti sono aumentati mediamente di 120 bps e si attestano intorno all'8%.

Per quanto riguarda le previsioni, si attende una moderata crescita della domanda, compatibilmente con la ripresa economica. L'interesse sarà focalizzato prevalentemente verso location appetibili (infrastrutture e/o vicinanza ai mercati di riferimento) e location a basso costo dove l'incidenza del valore dei terreni si riflette in canoni di locazione e prezzi più contenuti.

Alberghiero

Secondo dati AICA nel 2009 il comparto alberghiero ha registrato un forte calo dei flussi turistici, soprattutto per quanto riguarda la componente degli arrivi stranieri. Rispetto ai principali competitor, il risultato italiano è il peggiore dell'area: in Italia il decremento degli arrivi è stato del 3,14% mentre in Francia e in Grecia gli arrivi risultano allineati a quelli del 2007 e 2008 poiché il calo della componente straniera è stato assorbito dalla componente nazionale.

Le difficoltà del sistema ricettivo sono, comunque, imputabili a fattori ben lontani e l'attuale crisi sta solo accelerando la situazione. I problemi che maggiormente penalizzano l'industria turistica nazionale sono infatti da ricercare nell'eccessiva burocrazia, nell'elevata pressione fiscale rispetto alle altre realtà europee, nel gap infrastrutturale, nella poca attenzione alla formazione degli addetti al settore, nella scarsa dimensione delle imprese ed infine nella forte stagionalità che ancora vige in molte regioni italiane.

La domanda fieristica e congressuale appare ad oggi in lieve contrazione; anche gli italiani del segmento cultura hanno ridotto le visite alle mostre d'arte, fermandosi sempre meno negli alberghi che ospitano le manifestazioni; si sono ridotti gli arrivi dei turisti americani, giapponesi e russi. Nelle principali città c'è inoltre un surplus di offerta con la conseguente discesa degli indici di occupazione camere: nel 2009 infatti sono state inaugurate 27.000 nuove camere di fascia alta e così nel periodo gennaio/settembre 2009 rispetto al 2008 i ricavi medi per camera sono calati del 19,1%.

Secondo dati AICA a ottobre 2009 il tasso di occupancy in alcune delle principali città italiane rispetto allo stesso periodo del 2008 ha subito un decremento medio del 6,4% e si è fermato al 55,7% contro il 59,7% di ottobre 2008. In particolare nelle città di Roma e Milano nel periodo considerato l'occupancy è calata rispettivamente dell'11,4% e del 13,9%.

Per quanto riguarda le previsioni, AICA ritiene che nel 2010 il prezzo medio per camera, dopo due anni di pesanti flessioni, dovrebbe incrementarsi del 9% rispetto al 2009.

Attività di Gestione del Fondo

Nel corso del 2009 è proseguita l'attività di gestione del fondo.

In particolare in data 21 luglio 2009 il Fondo ha venduto l'immobile sito in Torino, Via Vespucci 33 al prezzo di Euro 8.250.000 realizzando una plusvalenza di euro 750.000 rispetto alla valutazione effettuata alla data del 30 giugno 2009. In data 29 ottobre 2009 è stato venduto l'immobile sito in Lodi - Via Grandi, 6 (Torre Uffici); il prezzo di vendita, pari a Euro 3.800.000 è risultato essere in linea con la valutazione immobiliare al 30 giugno 2009.

Sotto il profilo patrimoniale, il valore complessivo del Fondo Securfondo al 31 dicembre 2009 ammonta a Euro 187.657.281 ed ha subito un decremento di Euro 9.616.422 rispetto all'esercizio precedente.

Il Fondo al 31 dicembre 2009 risulta investito in immobili per un ammontare complessivo pari ad Euro 160.800.000, una partecipazione totalitaria nella società immobiliare non quotata SEMI Srl per Euro 4.488.728 e una partecipazione totalitaria nella società non quotata Mylodi srl per Euro 10.000. La Società,

anche sulla base delle valutazioni effettuate dagli Esperti Indipendenti, che hanno comportato decrementi nel valore degli immobili per Euro 2.498.337, ha ritenuto opportuno procedere alle dovute svalutazioni per adeguare il valore degli immobili all'andamento di mercato. La valutazione del portafoglio espressa dall'Esperto indipendente del fondo è riportata in appendice al rendiconto.

Al 31 dicembre 2009 la leva finanziaria utilizzata per finanziare gli investimenti è pari al 2,46% del portafoglio immobiliare; il totale dei finanziamenti ricevuti è costituito da un mutuo con importo capitale residuo pari a Euro 3.950.260.

Sotto il profilo reddituale il margine lordo della gestione caratteristica è pari ad Euro -90.664, dopo aver effettuato svalutazioni complessive per Euro 2.498.337 e utili da realizzi per Euro 750.000 contro un risultato dell'analogo periodo del 2008 pari ad Euro 9.196.149 che evidenziava rivalutazioni per Euro 3.315.634. Il decremento dei margini è conseguente all'effetto combinato delle svalutazioni immobiliari e degli utili da realizzi determinati dalle vendite sopracitate.

Il risultato netto della gestione caratteristica pari ad Euro -223.435, contro Euro 8.889.075 del periodo precedente, sconta l'effetto di oneri finanziari per Euro 142.764 relativi al mutuo in essere.

Il risultato dell'esercizio è pari a Euro -316.422 contro un risultato al 31 dicembre 2008 pari a Euro 5.980.554; al netto delle rispettive svalutazioni e rivalutazioni immobiliari e delle plusvalenze/minusvalenze sulle partecipazioni immobiliari, risulta pari a Euro 6.097.171 nell'esercizio 2009, contro un risultato dell'analogo periodo dell'esercizio precedente di Euro 2.880.618.

Il valore della quota di Securfondo, che al 31 dicembre 2008 era di Euro 3.287,90, al 31 dicembre 2009 è pari a Euro 3.127,62 con un rendimento del -0,17%, tenendo conto dei proventi distribuiti con valuta 19 marzo 2009, di Euro 155,00 equivalente all' 6,20% del valore di sottoscrizione della quota. Il tasso di rendimento è stato calcolato, così come indicato da Assogestioni, con il metodo DIETZ MODIFICATO. I dividendi complessivamente distribuiti nel corso del 2009 sono stati pari a Euro 9.300.000.

La Società di Gestione intende proseguire l'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.

Obiettivi e politiche in materia di gestione del rischio finanziario

Al fine di minimizzare il rischio connesso alla gestione immobiliare la Società di Gestione ha adottato una struttura di Corporate Governance volta ad assicurare la massima visibilità e trasparenza del processo decisionale. Maggiori informazioni sul modello di Corporate Governance adottato dalla società si possono richiedere direttamente alla società oppure attraverso il sito internet www.bsq-sqr.com.

Rischi di mercato

Il mercato immobiliare è soggetto ad un andamento ciclico dei valori degli affitti e dei prezzi degli immobili ed è funzione delle dinamiche macroeconomiche, peraltro condizionate dalle condizioni economiche specifiche delle aree in cui gli immobili sono localizzati.

I fattori macroeconomici che maggiormente influenzano i valori immobiliari sono:

- andamento dei tassi d'interesse;
- andamento dei mercati degli investimenti alternativi a quello immobiliare;
- crescita economica.

Le politiche d'investimento del Fondo sono finalizzate a gestire queste variabili in modo da poter massimizzare i ritorni dell'investimento attraverso:

- scelta di conduttori di primario "standing";
- contratti di locazione di lungo periodo;
- "location" in grosse aree urbane;
- basso livello di "vacancy";
- massimizzazione dello "yield", cioè del rapporto tra canone e valore del bene.

Per quello che concerne le vendite, il costante monitoraggio dei prezzi di mercato consente di cogliere le opportunità offerte dalle contingenti situazioni del mercato.

Rischio di credito

Come precisato precedentemente, la scelta di conduttori con merito del credito elevato consente di minimizzare, generalmente, il rischio di credito. Le procedure di monitoraggio dei conduttori sia in fase di acquisizione che durante la normale operatività del contratto consente di ridurre ulteriormente il rischio derivante dalla gestione dei contratti di locazione.

Rischio Tasso d'interesse

In relazione ai finanziamenti accesi dal Fondo, la società di gestione ha attivato una politica di copertura del rischio finanziario, in particolare per quello che concerne il rischio tasso, mediante contratti di Interest Rate Swap. L'obiettivo di questi contratti è quello di minimizzare il rischio di oscillazione dei tassi attraverso la conversione dei tassi variabili dei contratti di finanziamento con contratti a tassi fisso.

In relazione alle caratteristiche del finanziamento e dell'immobile finanziato viene decisa di volta in volta la strategia di copertura, che può riguardare la copertura parziale del finanziamento sia in termini temporali che di ammontare.

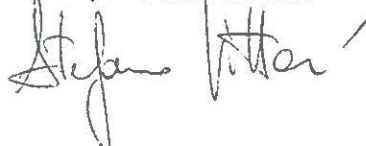
Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire a ciascuna delle 60.000 quote di partecipazione un dividendo unitario pari a Euro 22,50 per un totale di Euro 1.350.000.

In considerazione del fatto che la liquidità di cassa generata nell'esercizio 2009 ed in quelli precedenti risulta eccedente i fabbisogni del fondo, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di rimborsare per 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.

Dopo il citato rimborso il valore unitario della quota si riduce ad Euro 2.300.

Il provento e il rimborso pro quota verranno posti in distribuzione il 15 marzo 2010 e pagati con valuta al successivo 18 marzo 2010.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Roma, li 25 febbraio 2010



RENDICONTO AL 31/12/2009 **SITUAZIONE PATRIMONIALE**

RENDICONTO DEL FONDO CHIUSO IMMOBILIARE SECURFONDO AL 31/12/2009				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2009		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
<u>Strumenti finanziari non quotati</u>	15.516.312	7,89	20.038.855	9,65
A1. Partecipazioni di controllo	4.498.728	2,29	4.753.855	2,29
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR	11.017.584	5,60	15.285.000	7,36
<u>Strumenti finanziari quotati</u>				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
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	160.800.000	81,80	174.400.000	83,99
B1. Immobili dati in locazione	160.800.000	81,80	174.400.000	83,99
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'	8.365.406	4,26	11.482.921	5,53
F1. Liquidità disponibile	8.365.406	4,26	11.482.921	5,53
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	11.894.032	6,05	1.720.339	0,83
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	10.012.199	5,09		
G2. Ratei e risconti attivi	39.140	0,02	31.552	0,02
G3. Risparmio d'imposta				
G4.1 Crediti verso clienti	1.736.718	0,88	1.596.883	0,77
G4.2 Crediti di imposta - a rimborso				
G4.3 Altre	105.975	0,05	91.904	0,04
TOTALE ATTIVITA'	196.575.750	100,00	207.642.115	100,00

RENDICONTO DEL FONDO CHIUSO IMMOBILIARE SECURFONDO AL 31/12/2009				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2009		Situazione a fine esercizio precedente	
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	3.950.260		4.866.204	
H1. Finanziamenti ipotecari	3.950.260		4.866.204	
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'	4.968.209		5.502.208	
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.133.043		3.670.755	
M2. Debiti di imposta	233.155		288.540	
M3. Ratei e risconti passivi	451.972		458.541	
M4. Altre	2.100.000		993.146	
M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni	50.039		91.226	
TOTALE PASSIVITA'	8.918.469		10.368.412	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	187.657.281		197.273.703	
Numero delle quote in circolazione	60.000		60.000	
Valore unitario delle quote	3.127,62		3.287,90	
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	155,00		153,81	

SEZIONE REDDITUALE

RENDICONTO DEL FONDO CHIUSO IMMOBILIARE SECURFONDO AL 31/12/2009				
SEZIONE REDDITUALE				
		Rendiconto al 31/12/2009	Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI		-4.040.666		-77.660
<u>Strumenti finanziari non quotati</u>				
A1. PARTECIPAZIONI		-3.915.256		-215.698
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili / perdite da realizzo				
A1.3 plus/minusvalenze		-3.915.256		-215.698
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili / perdite da realizzo				
A2.3 plus/minusvalenze				
<u>Strumenti finanziari quotati</u>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			135.990	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi			250.480	
A3.2 utili / perdite da realizzo				
A3.3 plus/minusvalenze			-114.490	
<u>Strumenti finanziari derivati</u>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		-125.410		2.048
A4.1 di copertura		-125.410		2.048
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		-4.040.666		-77.660
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI		3.932.822		9.097.684
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI		7.779.980		7.268.193
B2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI		750.000		
B3. PLUS/MINUSVALENZE		-2.498.337		3.315.634
B4. ONERI PER LE GESTIONE DI BENI IMMOBILI		-1.603.477		-1.032.536
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI		-495.344		-453.607
Risultato gestione beni immobili		3.932.822		9.097.684
C. CREDITI				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati				
C2. Incrementi / decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. proventi				
E2. Utile/perdita da realizzo				
E3. Plusvalenze / minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		-107.844		9.020.024

B

F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	17.180		176.125	
PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E				
G1. ASSIMILATE	17.180		176.125	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		-90.664		9.196.149
H. ONERI FINANZIARI	-142.771		-307.074	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-142.764		-307.040	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-142.764		-307.040	
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-7		-34	
Risultato netto della gestione caratteristica		-233.435		8.889.075
I. ONERI DI GESTIONE	-901.479		-3.522.748	
I1. Provvigione di gestione SGR	-543.008		-3.082.853	
I2. Commissioni banca depositaria	-80.199		-74.598	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-38.412		-110.111	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-8.235		-15.139	
I5. Altri oneri di gestione	-231.625		-240.047	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	818.492		614.227	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	112.229		533.937	
L2. Altri ricavi	750.435		115.069	
L3. Altri oneri	-44.172		-34.779	
Risultato della gestione prima delle imposte		-316.422		5.980.554
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
Utile / perdita dell'esercizio		-316.422		5.980.554

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Il Fondo SECURFONDO è stato istituito il 20 gennaio 1999 ed ha iniziato la propria operatività il 9 dicembre dello stesso anno con un valore nominale della quota pari ad Euro 2.500.

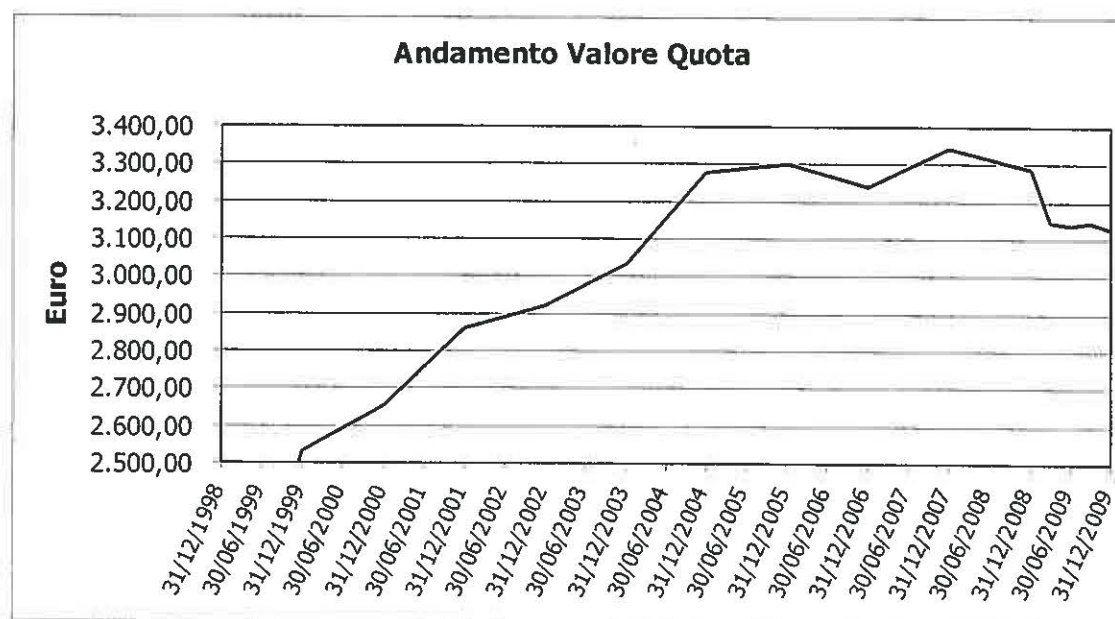
Il Consiglio di Amministrazione, con delibera assunta in data 27 febbraio 2002, considerato il soddisfacente andamento dei risultati di gestione del Fondo, ha richiesto ed ottenuto dalla Banca d'Italia, nell'interesse degli investitori, di anticipare l'inizio della distribuzione dei proventi di un anno. Pertanto, a ciascuna delle 60.000 quote costituenti il patrimonio di Securfondo sono stati assegnati utili come da schema seguente.

Dividendo unitario distribuito	Esercizio di distribuzione	Uti distribuiti
163,30	2002	Triennio 1999-2001
90,00	2003	Esercizio 2002
90,00	2004	Esercizio 2003
200,00	2005	Esercizio 2004
218,58	2006	Esercizio 2005
82,20	2007	Esercizio 2006
153,81	2008	Esercizio 2007
155,00	2009	Esercizio 2008

Alla data del presente rendiconto la quota risulta essere pari ad Euro 3.127,62, registrando un tasso di rendimento annuale del -0,17%, considerando anche i proventi distribuiti nel corso dell'esercizio. Il tasso di rendimento è stato calcolato, così come indicato da Assogestioni, con il metodo DIETZ MODIFICATO. In coincidenza con le date dei rendiconti annuali il valore quota ha raggiunto in seguito i seguenti valori

Data rendiconto	N° quote	Valore unitario quote	Valore complessivo quote
09/12/1999	60.000	2.500,00	150.000.000
31/12/1999	60.000	2.531,89	151.913.453
31/12/2000	60.000	2.654,54	159.272.207
31/12/2001	60.000	2.862,83	171.769.669
31/12/2002	60.000	2.923,62	175.417.107
31/12/2003	60.000	3.033,19	181.991.525
31/12/2004	60.000	3.279,70	196.782.128
31/12/2005	60.000	3.302,64	198.158.354
31/12/2006	60.000	3.242,08	194.524.525
31/12/2007	60.000	3.342,03	200.521.749
31/12/2008	60.000	3.287,90	197.273.703
31/12/2009	60.000	3.127,62	187.657.281

L'andamento è rappresentato dal grafico seguente:



Nel corso dell'esercizio è proseguita l'ordinaria attività di gestione del portafoglio immobiliare del Fondo. Il 21 luglio 2009 è stata ultimata la vendita del complesso immobiliare sito a Torino, in via Vespucci 33 e il 29 ottobre 2009 è stato venduto l'immobile sito in Lodi, Via Grandi 6 (Torre Uffici). In seguito a queste operazioni, al 31 Dicembre 2009 il Fondo risulta investito in immobili per una quota pari al 81,80% del totale delle attività.

In base alle valutazioni degli Esperti indipendenti al 31 Dicembre 2009, condivise dal Consiglio di Amministrazione e dal Collegio Sindacale della Società di gestione, il valore corrente degli immobili ammonta globalmente a Euro 160.800.000 comprensivi di svalutazioni effettuate nel periodo per complessivi Euro 2.498.337.

I principali eventi che hanno determinato il valore della quota nell'arco del periodo sono:

- la gestione ordinaria degli immobili del Fondo;
- il rimborso di parte del valore della quota;
- la distribuzione dei proventi del Fondo avvenuta con data valuta 19 Marzo 2009, per complessivi Euro 9.300.000, pari ad Euro 155,00 pro quota ed al 6,20% del valore di sottoscrizione;
- le svalutazioni effettuate in corso d'anno della partecipazione nella Società Esercizi Meridionali Immobiliari - S.E.M.I. S.r.l. e la svalutazione delle quote detenute dell'O.I.C.R. Vesta.

Le quote del Fondo sono negoziate nel mercato regolamentato gestito dalla Borsa Italiana a far data dal 5 febbraio 2001.

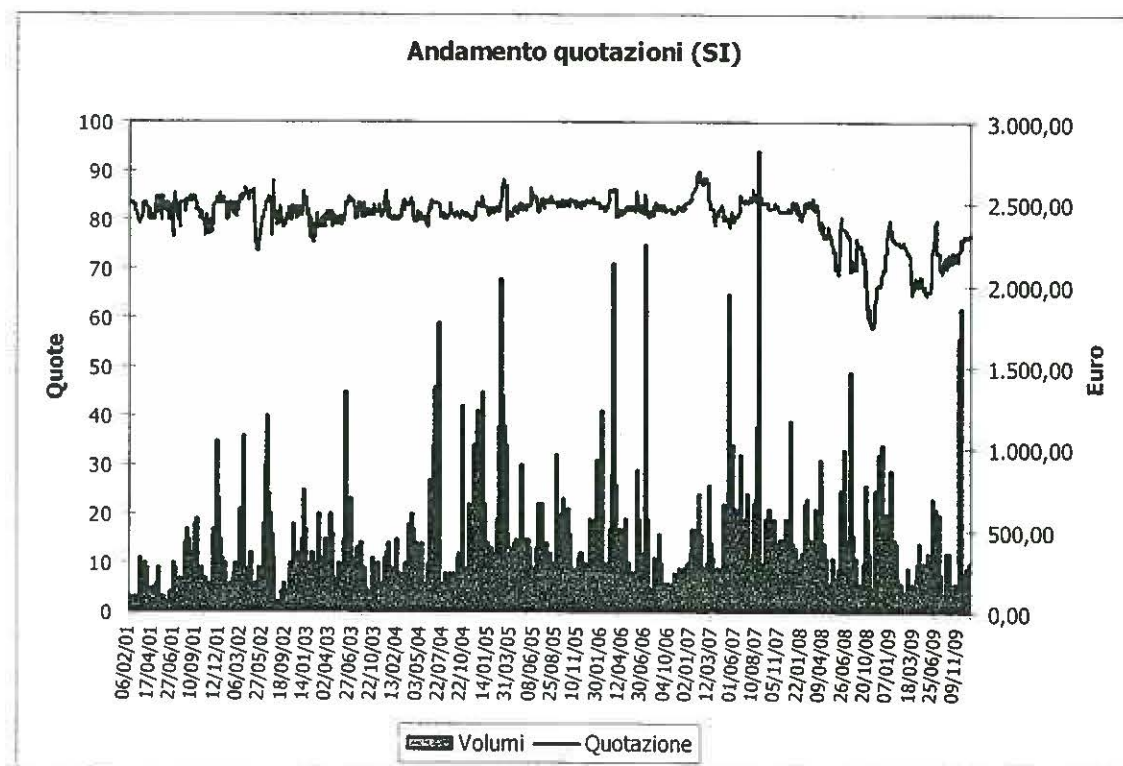
Le transazioni del 2009 hanno interessato n. 959 quote con una media di 5,78 quote al giorno. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari ad Euro 2.399,00 il 30 Giugno 2009 e quello minimo di Euro 1.940,00, il 17 Marzo 2009.

La quotazione dell'ultimo giorno di Borsa aperta al 30 Dicembre 2009 è stata pari ad Euro 2.315,00.

Nel grafico seguente si evidenzia l'andamento delle quotazioni.



Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi di collocamento al 31 Dicembre 2009:



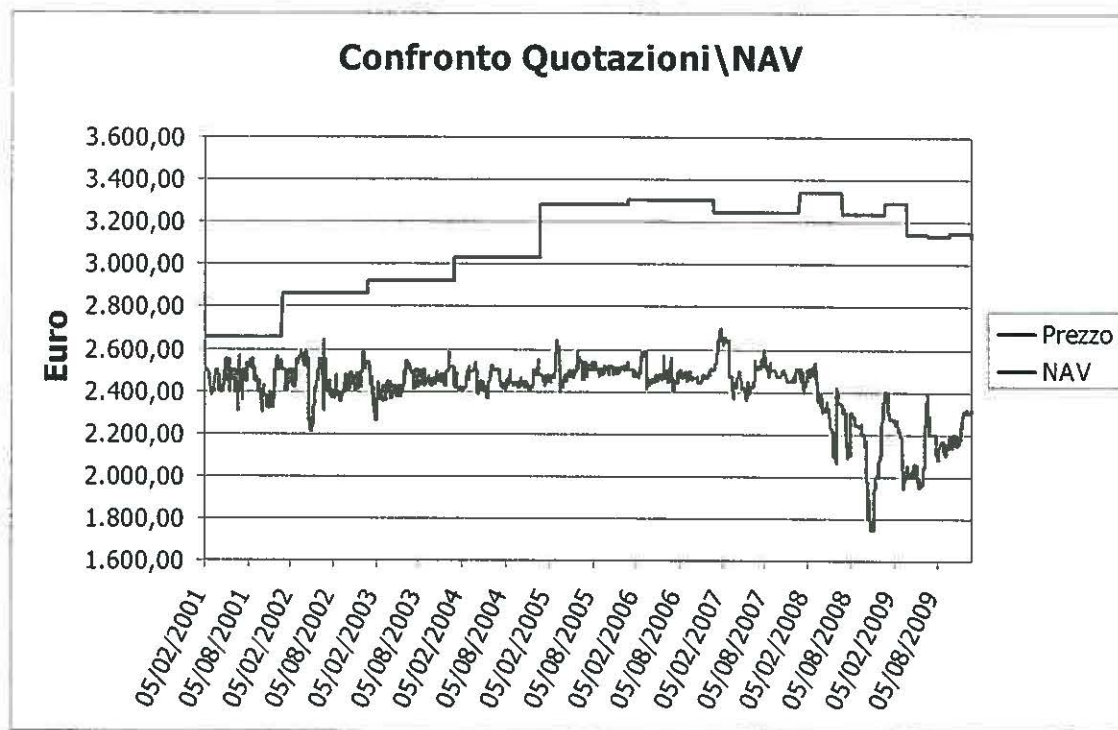
B

In generale nel mercato quotato dei Fondi immobiliari i prezzi differiscono in misura rilevante rispetto al NAV. Nello specifico al 31 Dicembre 2009 le quote scontavano il 25,98% rispetto al NAV.

I principali fattori penalizzanti sono:

- il lasso temporale esistente tra il momento dell'investimento e la fase di liquidazione del Fondo, momento in cui si realizzano le plusvalenze maturate durante il periodo d'investimento, coincidente con la vendita di gran parte degli immobili acquistati;
- i modesti volumi di scambio e quindi la mancanza di un mercato attivo nel quale possano profittevolmente incontrarsi domanda ed offerta.

Il grafico seguente mostra il confronto tra andamento del valore quota da NAV ed i prezzi da quotazione:



PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati per la redazione del rendiconto di esercizio al 31 Dicembre 2009 sono quelli stabiliti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche, emanato in attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e del Decreto del Ministero del Tesoro n. 228 del 24 maggio 1999 e sono gli stessi adottati nell'ultima valorizzazione del patrimonio del Fondo.

Strumenti finanziari non quotati

Le partecipazioni detenute in società immobiliari e in parti di OICR sono valutate secondo i criteri contenuti nel Provvedimento della Banca d'Italia sopra richiamato.

Strumenti finanziari quotati

Il valore degli strumenti finanziari quotati esposto in bilancio è stato determinato tenendo conto dell'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione.

Immobili

Il valore degli immobili è riferito alle risultanze della Relazione di stima redatta dagli esperti indipendenti, ai sensi dell'art. 14-*bis*, quarto comma, della Legge 25 gennaio 1994, n. 86 e dell'art. 17, Titolo IV, del D.M. 24 maggio 1999, n. 228, nonché di quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, Titolo V Capitolo IV Sezione II Paragrafo 2.5 (Beni immobili) e 4 (Esperti indipendenti).

L'esperto indipendente ha valutato, alla data del 31 Dicembre 2009, gli immobili vincolati al patrimonio del Fondo con il metodo del Discounted Cash Flow, ipotizzando un piano d'interventi di manutenzione e valorizzazione teso alla massimizzazione del valore al momento della vendita. Sia i costi di valorizzazione che il valore di vendita capitalizzato sono stati attualizzati a tassi che tengono conto della rischiosità relativa al singolo asset. Il risultato di tale processo permette di ottenere un valore attuale per ogni singolo immobile appartenente al Fondo.

Per poter costruire i flussi di cassa relativi ad ogni immobile l'esperto indipendente ha recepito le informazioni relative ad ogni singolo contratto di locazione in termini di qualità del conduttore, di flussi finanziari previsti per l'incasso dei canoni, di durata contrattuale e di meccanismi d'indicizzazione.

L'esperto ha inoltre proceduto ad ispezionare gli immobili vincolati al Fondo per verificare le informazioni ricevute dalla società su consistenze e destinazioni d'uso nonché le condizioni immobiliari intrinseche ed estrinseche, comprese le infrastrutture di zona, alla data di riferimento del rendiconto.

L'esperto indipendente ha inoltre confrontato le risultanze dei propri modelli valutativi con le informazioni del mercato di riferimento del singolo immobile per poter determinare dati rilevanti quali canoni, prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, tempi di attesa degli operatori, onde poter esprimere le considerazioni finali sulla valutazione.

Le valutazioni dell'Esperto Indipendente sono effettuate *asset by asset* e quindi non tengono conto di eventuali sconti che potrebbero derivare dalle cessioni in blocco degli immobili.

Così come previsto dal Titolo V, Sezione II, paragrafo 4 del Provvedimento di Banca d'Italia del 14 aprile 2005, nel caso in cui la SGR si discosti dalle stime effettuate dagli Esperti Indipendenti, comunica agli stessi le ragioni.

Crediti e altre attività

I crediti e le altre attività sono esposti al valore di presunto realizzo.

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Debiti ed altre passività

I debiti e le altre passività sono esposti al loro valore nominale.

Ratei e risconti

Sono calcolati secondo il principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi in ragione dell'esercizio.

Costi e ricavi

Sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e dell'inerenza all'attività svolta dal Fondo.



B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2009	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	4.984.272	7.580.541	4.881.227
2) partecipazioni			
3) immobili	4.621.579	7.311.436	4.638.520
4) indebitamento a breve termine	178.884	161.886	146.503
5) indebitamento a medio/lungo termine	924.141	1.103.024	1.264.910
6) patrimonio netto	3.867.413	6.305.291	3.450.943
Inoltre per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
° capitale circolante lordo			
° capitale circolante netto			
° capitale fisso netto			
° posizione finanziaria netta			
Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2009	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	422.370	405.833	477.688
2) margine operativo lordo	282.516	284.190	365.613
3) risultato operativo	282.516	284.190	365.613
4) saldo proventi/oneri finanziari	(19.445)	(26.831)	(45.192)
5) saldo proventi/oneri straordinari	(2.686.057)		45
6) risultato prima delle imposte	(2.422.986)	257.359	320.466
7) utile (perdita) netto	(2.437.877)	174.722	187.025
8) ammortamenti dell'esercizio	(6.709)	(6.709)	(13.090)

C) Criteri e parametri di valutazione

1) criteri di valutazione utilizzati

Alle partecipazioni di controllo in società non quotate la cui attività prevalente consiste nell'investimento in beni immobili viene attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del Fondo. Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili ed ai diritti reali immobiliari risultanti dall'ultimo bilancio approvato i criteri di valutazione dei beni immobili previsti dal Regolamento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche. Le eventuali rivalutazioni o svalutazioni dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari determinano rispettivamente un aumento o una diminuzione del patrimonio netto contabile della partecipata medesima. Per tenere conto delle caratteristiche di scarsa liquidità e di rischio degli investimenti in società non quotate, dalle rivalutazioni risultanti dall'utilizzo dei metodi sopra descritti, nonché dalla fiscalità latente sul plusvalore non espresso, è stato applicato un fattore di sconto forfettario pari al 25%.

2) elementi di calcolo

Valutazione degli esperti indipendenti	5.450.000
Valore contabile delle imm. Materiali	4.621.580

Rivalutazione totale	828.420
Rivalutazione 75%	621.315
Patrimonio netto	3.867.413

	4.488.728
Costo d'acquisto capitalizzato	4.727.414
Svalutazione/Rivalutazione anni precedenti	16.441
Svalutazione anno 2009	-255.127

Valore netto	4.488.728

D) Elenco di beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

La società controllata S.E.M.I. gestisce il complesso alberghiero sito in Casteldaccia (PA) – Hotel Solunto Mare.

E) Descrizione delle operazioni

Non si segnalano informazioni relativamente a questo aspetto.

F) Altre informazioni

Non si segnalano informazioni relativamente a questo aspetto.

Si segnala che non sono stati effettuati disinvestimenti dall'avvio ad oggi.

Oltre alla partecipazione nella società S.E.M.I. S.r.l., SECURFONDO ad Aprile del 2007 ha costituito la società MYLODI S.r.l. alla quale è stato conferito un ramo d'azienda avente per oggetto la gestione del centro commerciale di Lodi.

La partecipazione, trattandosi di titolo non quotato in Borsa, è stata valutata in conformità ai criteri di valutazione contenuti nel Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche.

Denominazione e sede della società: MYLODI S.r.l. con sede in Roma, via Piemonte 38

Attività esercitata dalla società: titolare rami d'azienda commerciale

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto
1) titoli di capitale con diritto di voto	100	100%	10.000	10.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto				
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente				
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente				
5) altri strumenti finanziari				

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio (31/12/2009)	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	115.202	113.552	151.094
2) partecipazioni			
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	96.670	94.915	139.657
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	18.532	18.636	11.437
- capitale circolante lordo			
- capitale circolante netto			
- capitale fisso netto			
- posizione finanziaria netta			

Dati reddituali	Ultimo esercizio (31/12/2009)	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	362.688	325.058	46.613
2) margine operativo lordo	-2.245	7.702	1.703
3) risultato operativo	-2.245	7.702	1.703
4) saldo proventi/oneri finanziari	559	2.252	441
5) saldo proventi/oneri straordinari	2.053		
6) risultato prima delle imposte	367	9.954	2.144
7) utile (perdita) netto	-104	7.200	1.437
8) ammortamenti dell'esercizio	-460	-460	-460

C) Criteri e parametri di valutazione

Le partecipazioni detenute in società immobiliari sono state valutate al costo, aumentato degli oneri accessori di diretta imputazione, non ricorrendo le ipotesi previste al Titolo V, Capitolo IV, Sez. II, paragrafo 2.4.5. del Provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche, in quanto l'attività prevalente delle società partecipate non consiste nell'investimento in beni immobili.

D) Elenco di beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

La società controllata gestisce esclusivamente le licenze di vendita inerenti i negozi presenti nel centro commerciale di Lodi e pertanto non detiene al momento immobili né diritti reali immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

L'operatività della società sopraindicata è funzionale alla gestione delle licenze del centro commerciale di Lodi. La sua attività tipica è, pertanto, strumentale alla gestione del centro stesso e il suo conto economico esprime costi e ricavi tipici di questa attività.

F) Altre informazioni

Non si segnalano informazioni relativamente a questo aspetto.

PARTI DI OICR

Fra gli strumenti finanziari non quotati risulta iscritta anche una partecipazione al Fondo Vesta, costituito dalla Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di gestione del risparmio nel corso dell'anno 2007. Si tratta di un Fondo comune d'investimento immobiliare di diritto italiano di tipo chiuso. La tipologia di investimento tipico sono beni immobili situati sull'intero territorio nazionale a prevalente destinazione residenziale ovvero beni immobili riconvertibili a tale uso.

Le parti di OICR sono state valutate in conformità a quanto indicato nel Titolo V, Capitolo V, Sez. II, paragrafo 2.3 del Provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005.

Nel corso del 2009 è stato rimborsato parte del valore unitario di sottoscrizione della quota per Euro 20.242,16, riducendone quindi il valore unitario a Euro 479.757. Per il Fondo Securfondo il rimborso totale è stato pari a Euro 607.287,27.

Inoltre, nel corso dell'anno, è stata effettuata una svalutazione per un valore complessivo pari a Euro 3.660.129,17 rispetto al valore iscritto in bilancio al 31 dicembre 2008.

Si fornisce di seguito la tabella di ripartizione degli altri strumenti non quotati in base al paese di residenza dell'emittente.

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR:				
- aperti non armonizzati				
- altri - Fondi Immobiliari chiusi riservati	11.017.584			
Totali:				
- In valore assoluto	11.017.584			
- in percentuale del totale delle attività	5,60			

II.2 Strumenti finanziari quotati

Il fondo non detiene strumenti finanziari quotati.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Il fondo possiede unicamente strumenti finanziari di copertura dei tassi di interessi sui contratti di finanziamento stipulati, di cui viene dato dettaglio nella sezione relativa ai finanziamenti ricevuti.

II.4. Beni immobili e diritti reali immobiliari

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008
160.800.000	174.400.000

Il Fondo detiene un portafoglio immobiliare prevalentemente localizzato nel nord e centro Italia. Come anticipato, nel mese di luglio 2009 è stata perfezionata la vendita del complesso immobiliare sito a Torino in via Vespucci 33, che ha generato un utile da realizzo pari a Euro 750.000 e, a ottobre 2009, la vendita dell'immobile sito in Lodi, Via Grandi 6.

L'importo risulta interamente allocato nella sottovoce B1 "Immobili dati in locazione" che può essere dettagliata come segue.

Descrizione	Importo
Valore di acquisto originario	120.749.332
Spese accessorie di acquisto	245.751
Capitalizzazioni	3.658.289
Rivalutazioni nette	36.146.628
Totale	160.800.000

Sull'importo totale iscritto in bilancio hanno inciso, per un totale di Euro 36.146.628, le rivalutazioni cumulate iscritte in seguito alle valutazioni effettuate.

Si espongono nelle tabelle seguenti l'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo, e la loro redditività.

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Redditività dei beni locati				Costo storico (€)	Ipotecche (€)	Altre info
					Canone per m2	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
Piemonte											
1	TORINO	210-406 VIA BELFIORE, 23	UFFICI	1961	11.538 3.119 8.419	93 100	Affitto Affitto	31/03/2010 30/06/2014	Ente pubblico Ente pubblico	13.001.468	
Lombardia											
2	MILANO	210-404 VIA CARDUCCI, 29 P.ZZA S.AMBROGIO, 6	UFFICI	1950 PRIMI 900	3.351					12.448.630	
3	LODI	210-413 VIA GRANDI, 8 (PIASTRA COMMERCIALE)	COMMERCIALE	1980	9.223					10.800.857	
					144 211 175 57 210 118 71 71 143 13 3.248 74 13 55 0 213 67 75 2.185 174 479 142 102 53	237 195 173 134 276 220 220 248 500 143 324 185 261 261 184 258 131 251 297 151 180 265	Affitto Affitto	29/03/13 31/07/09 31/05/11 31/12/12 15/12/08 04/04/10 31/07/16 31/07/16 31/07/16 31/07/16 29/06/13 31/07/16 28/02/02 29/02/12 31/12/14 19/10/12 29/03/13 29/03/13 01/07/13 22/10/13 31/07/15 31/10/12 15/12/08 31/07/16	Impr. Comm.le Impr. Comm.le		
4	MILANO	210-411 VIA CAGLIERO, 14	UFFICI-COMMERCIALE	1962	4.938 1.197	240	Affitto	30/04/2010	Impr. Comm.le	6.240.489	
5	MILANO	210-A01 VIA ANNUNCIATA, 2	COMMERCIALE	ante 1967	1.136 135 1.001	217 519	Affitto Affitto	31/03/2014 09/06/2014	Impr. Comm.le Impr. Comm.le	6.425.358	
Emilia Romagna											
6	MODENA	210-412 VIA DIVISIONE ACQUA, 151-161	UFFICI	1998-1999	12.379	136	Affitto	27/07/2015	Uffici pubblici (Questura)	26.197.457	20.658.276
7	BOLOGNA	210-414 VIA GOITO 18	COMMERCIALE	900	3.180 1.242 1.729	323 114	Affitto Affitto	27/07/2014 30/11/2010	Impr. Comm.le Impr. Comm.le	15.162.391	
Lazio											
8	ROMA	210-400 VIA BELLINI, 22	UFFICI	1950	2.504	398	Affitto	31/12/2011	Impr. Comm.le	8.946.010	
9	ROMA	210-410 FLUMICINO VIALE DELL'ARTE 171	MISTO	1991-1992	6.881 1.457	37	Affitto	31/12/2012	Impr. Comm.le	10.002.052	
Abruzzo											
10	PESCARA	210-409 VIA CARAVAGGIO, 44	UFFICI	1989	7.333					7.574.952	Immobile non locato
Campania											
11	NAPOLI	210-405 CORSO MERIDIONALE, 53	UFFICI-COMMERCIALE	1940	12.457	61	Affitto	31/12/2012	Impresa industriale	7.853.707	
Totali										124.653.372	

Il costo storico include, oltre al valore di acquisto originario, le spese accessorie di acquisto e le capitalizzazioni.

I dati esplicativi relativi alle ipoteche sono riportati nella Sezione V – Altri dati patrimoniali.

B

INFORMAZIONI SULLA REDDITIVITÀ DEI BENI IMMOBILI DETENUTI DAL FONDO

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a) canone annuo	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c=a+b)	% sull'importo totale canoni
Fino a 1 anno	16.177.614	913.511		913.511	12,23%
Da oltre 1 a 3 anni	32.790.981	1.936.957		1.936.957	25,94%
Da oltre 3 a 5 anni	41.829.384	2.680.837		2.680.837	35,90%
Da oltre 5 a 7 anni	28.587.672	1.936.931		1.936.931	25,94%
A) Totale beni immobili locati	119.385.651	7.468.236	-	7.468.236	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	41.414.349				

Gli importi indicati per i canoni rappresentano una proiezione futura degli stessi fino alla scadenza dei relativi contratti di affitto e non comprende i contratti degli immobili venduti nel periodo.

I beni immobili non locati sono elencati di seguito:

- Pescara – Via Caravaggio n. 44– riconsegnato in data 27 settembre 2005;
- una porzione dell'immobile in Milano – Via Cagliero n. 14 – riconsegnata in data 25 maggio 2005;
- porzioni dell'immobile in Lodi - Via Grandi n.8 (Piastra Commerciale);
- porzione dell'immobile di Fiumicino – Viale dell'Arte n. 171;
- Milano – Via Carducci (in corso di riconversione immobiliare).

Si inserisce di seguito la tabella con le evidenze di cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio della sua operatività – 9 dicembre 1999 – alla data del rendiconto).

PROSPETTO DEI CESPITI (1) DISINVESTITI DAL FONDO
(dall'avvio operativo alla data del rendiconto)

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Roma - Via Bissolati n. 57	1	20/12/1999	8.678.025	13.503.000	14/12/2004	18.500.000	0	0	9.821.975
Roma - Piazzale Flaminio	mq 225	20/12/1999	788.825	821.250	27/05/2005	1.540.000	0	0	751.175
Torino - Via Giacosa	1	20/12/1999	1.540.591	2.036.000	20/12/2005	2.350.000	0	0	809.409
Roma - Piazzale Flaminio	mq 1065	20/12/1999	3.379.202	7.514.925	18/12/2007	9.200.000	0	0	5.820.798
Roma - Piazzale Flaminio	mq 1265	20/12/1999	4.054.525	11.000.000	23/01/2008	11.000.000	0	0	6.945.475
Torino - Via Vespucci, 33	mq 4521	31/12/1999	9.667.557	7.500.000	21/07/2009	8.250.000	0	0	-1.417.557
Lodi - Via Grandi - Torre Uffici	mq 3840	31/12/1999	3.418.313	3.800.000	29/10/2009	3.800.000	0	0	381.687
			31.527.038	46.175.175		54.640.000			23.112.962

(1) Beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società non quotate

II.5. Crediti

Non sono iscritti crediti in bilancio.

II.6. Depositi bancari

Non sono presenti in bilancio voci rientranti in questa categoria.

II.7. Altri beni

Non sono presenti in bilancio voci rientranti in questa categoria.

II.8. Posizione netta di liquidità

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008
8.365.406	11.482.921

L'importo esposto in bilancio si riferisce alla liquidità disponibile sul conto corrente del patrimonio di SECURFONDO acceso presso la ICCREA BANCA S.p.A quale banca depositaria del patrimonio del Fondo.

II.9. Altre attività

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008
11.894.032	1.720.339

La composizione delle altre attività viene di seguito dettagliata:

Descrizione	Importo
Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	10.012.199
Ratei e risconti attivi	39.140
Crediti verso clienti	1.736.718
Altre	105.975
- credito verso Beni Stabili SGR per rimborsi	65.575
- credito IVA anno 2009	27.949
- depositi cauzionali fornitori	12.451
TOTALE	11.894.032

I crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate sono relativi a un' operazione di investimento della liquidità effettuata con la controparte Banca Etruria.

La voce G2 "Ratei e risconti attivi" è riferita principalmente a risconti attivi per spese condominiali ed imposta di registro sulla registrazione dei contratti di locazione.

I crediti verso clienti sono dettagliati come segue:

Descrizione	Importo
Crediti verso clienti	3.075.167
Crediti per fatture da emettere	1.104.149
- IPI S.p.A.	1.097.097
- canoni attivi	2.331
- oneri accessori	4.721
Fondo svalutazione crediti	-2.429.054
Clienti c/anticipi	-107
Note di credito da emettere - spese condominiali	-13.437
Totale	1.736.718

Come indicato nella tabella, i crediti verso locatari sono stati prudenzialmente svalutati per tenere conto dei rischi connessi all'incasso degli stessi.

Le fatture da emettere verso il cliente IPI S.p.A. riguardano l'indennità di occupazione dello stabile di Milano - via Carducci n. 29, Piazza S. Ambrogio n. 6, con il quale è attualmente in corso un contenzioso; l'importo è stato completamente svalutato.

La variazione del fondo svalutazione crediti è imputabile al rilascio a seguito degli incassi verificatesi nel corso dell'esercizio di importi accantonati in esercizi precedenti; in particolare Euro 425.817,77 per Cecchi Gori Entertainment Europa S.p.A., Euro 308.786,92 per L'Ordine Mauriziano ed Euro 146.868,81 per IPI S.p.A., come previsto dal piano di rientro.

Sezione III – Le passività

III.H. Finanziamenti ricevuti

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008
3.950.260	4.866.204

Al 31 Dicembre 2009 il valore iscritto in bilancio per Euro 3.950.260 è relativo all'importo residuo del mutuo concesso dalla UNICREDIT BANCA per l'acquisizione dell'immobile di Modena – via Divisione Acqui n. 151 - 161 per originari Euro 10.329.138.

Di seguito sono riportate le condizioni applicate su tale finanziamento.

a) mutuo ipotecario concesso da Unicredit Banca di Euro 10.329.138.

stipulato in data 21 ottobre 1998

scadenza 31 dicembre 2013

indicizzato alla media del tasso Euribor a 6 mesi del mese precedente alla rilevazione più 1% di spread.

A copertura del rischio oscillazione del tasso sui mutui ipotecari contratti con la Unicredit Banca, è stato stipulato il seguente contratto di Interest Rate Swap con scadenza finale 31 dicembre 2013, come meglio precisato alla sezione V – Altri dati patrimoniali.

Tale contratto di copertura è allineato al piano d'ammortamento dei mutui ed è stato sottoscritto alle seguenti condizioni:

Interest rate swap plain vanilla

Durata: 10 anni

Scadenza: 31/12/2013

SGR paga: tasso fisso 4,9%

Unicredit Banca paga: tasso variabile Euribor a 6 mesi

Frequenza e base: Semestrale, act/360

III.M. Altre passività

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008
4.968.209	5.502.208

La voce si compone delle seguenti sottovoci:

M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008
2.133.043	3.670.755

Si fornisce di seguito la composizione:

Descrizione	Importo
Debiti verso fornitori	1.313.175
Sgr over commissioni da liquidare	294.000
Fatture e note di credito da ricevere	525.868
Totale	2.133.043

L'importo iscritto nel conto "Sgr over commissioni da liquidare" è uno stanziamento prudenziale, quale stima della quota maturata del compenso spettante alla società di gestione del risparmio alla liquidazione del Fondo, come commissione di performance finale per aver superato, dall'inizio dell'operatività del Fondo fino al 31 Dicembre 2009, l'obiettivo di rendimento minimo prefissato del 4,5% annuo.

Si riporta di seguito il dettaglio delle fatture e note di credito da ricevere alla data del 31 dicembre 2009:

13

Descrizione	Importo
Spese di manutenzione	198.294
Spese di funzionamento e condominiali	244.970
Spese per esperti indipendenti	33.646
Consulenze	32.614
Altre	9.763
Compensi società di revisione	6.582
Totale	525.868

M2. Debiti di imposta

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008
233.155	288.540

La voce esposta è formata dalle seguenti sottovoci:

Descrizione	Importo
Iva c/sospensione	231.213
Ritenute d'acconto su redditi di lavoro autonomo	1.942
Totale	233.155

M3. Ratei e risconti passivi

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008
451.972	458.541

La voce è relativa unicamente a risconti passivi su canoni di locazione attivi e su spese di registrazione di contratti di locazione.

M4. Altre

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008
2.100.000	993.146

La voce di bilancio è relativa a caparre versate da clienti iscritte a fronte della vendita futura degli immobili.

M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008
50.039	91.226

I debiti sono relativi ai depositi cauzionali attivi, comprensivi degli interessi da riconoscere ai locatari, esposti in bilancio per un totale di Euro 3.873.

13

Sezione IV – Il valore complessivo netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ (09/12/1999) FINO AL 31/12/2009

Il valore complessivo netto del Fondo, alla data del 31 Dicembre 2009, è risultato pari ad Euro 187.657.281 che corrisponde ad un valore pro-quota di Euro 3.127,62.

Tale valore si riassume secondo lo schema della seguente tabella:

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	150.000.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	150.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-3.898.815	-2,60%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	6.451.329	4,30%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	139.089.203	92,73%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	717.691	0,48%
H. Oneri finanziari complessivi	-2.836.728	-1,89%
I. Oneri di gestione complessivi	-31.989.048	-21,33%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	5.835.699	3,89%
M. Imposte complessive	-6.538.650	-4,36%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		0,00%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-69.173.400	-46,12%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE		
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2009	187.657.281	125,10%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	5,70%	

13

Sezione V – Altri dati patrimoniali

- 1) Il Fondo ha stipulato un contratto di Interest Rate Swap (scadenza finale 31/12/2013 – scadenza periodica dei tassi paramentro: 6 mesi, a partire dalla data iniziale) a copertura del rischio di oscillazione del tasso sul mutuo ipotecario contratto con la Unicredit Banca acceso sull'immobile vincolato al patrimonio di Securfondo sito a Modena – Via Divisione Acqui n. 151.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	3.938.253	99,70%
Operazioni su tassi di cambio: - Future su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - Future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili		
Altre operazioni: - Future e contratti simili - Opzioni e contratti simili - Swap e contratti simili		

Il valore di mercato dello strumento, al 31 Dicembre 2009 è negativo e pari a Euro - 248.225.

- 2) Al 31 Dicembre 2009 il Fondo vanta un credito verso Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio per un importo di Euro 65.574,35 relativo al conguaglio delle commissioni di gestione per l'esercizio 2009.
Non vanta altre attività o passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza di Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di gestione del Risparmio.
- 3) Il Fondo non detiene attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro o beni immobili situati in paesi diversi dall'U.E.M..
- 4) Non vi sono plusvalenze in regime di sospensione d'imposta ai sensi dell'art.15, comma 2 della L.86/1994.
- 5) Si fornisce di seguito l'ammontare delle garanzie ricevute:

Saldo al 31/12/2009	Saldo al 31/12/2008
984.353	1.148.495

Trattasi di fidejussioni rilasciate da alcuni locatari a garanzia degli adempimenti contrattuali.
Si evidenzia che il 22 dicembre 2009 è stata rilasciata una garanzia fidejussoria a favore di IPI S.p.A.

- 6) Ipoteche che gravano sugli immobili.

Sull'immobile sito in Modena - Via Divisione Acqui n. 151 – al 31 Dicembre 2009 grava un mutuo fondiario, erogato da UnicreditBanca. Su tale immobile la banca ha iscritto Euro 20.658.276 ipoteca di primo grado.

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari (esclusi interessi)

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo			-255.127	
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di OICR			-3.660.129	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

Come già indicato precedentemente, il Fondo ha stipulato un contratti di swap su tassi d'interesse con finalità di copertura ai fini dei rischi di volatilità dei tassi passivi applicati sui mutui ipotecari; nel corso del 2009 l'operazione ha generato un costo come di seguito riportato:

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)		Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili	-125.410			
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- future				
- opzioni				
- swap				

13

Sezione II – Beni immobili

Di seguito viene rappresentato il risultato economico del periodo per i beni immobili che ammonta ad Euro 3.932.822:

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		7.779.980			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi					
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili		750.000			
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili		-2.498.337			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		-2.098.821			
5. AMMORTAMENTI					

Sezione III – Crediti

Il Fondo non ha effettuato operazioni di investimento in crediti.

Sezione IV – Depositi bancari

Il Fondo non ha investito in depositi bancari.

Sezione V – Altri beni

Il Fondo non ha investito in altri beni diversi da quelli al punto B1 della sezione patrimoniale.

Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

L'importo indicato in bilancio di Euro 17.180 è relativo agli interessi attivi delle operazioni di investimento della liquidità.

Il Fondo non possiede attività in valuta diversa dall'Euro e non ha posto in essere attività di gestione cambi.

La voce interessi passivi su finanziamenti ricevuti è pari ad Euro 142.764 ed è relativa a interessi passivi sul mutuo ipotecario.

In altri oneri finanziari risultano invece iscritte spese accessorie su mutui per Euro 7.

Sezione VII – Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di €)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore di finanziamento	Importo (migliaia di €)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore di finanziamento
1) Provvigioni di gestione								
* provvigioni di base	-543	-0,28%	-0,28%		0	0,00%	0,00%	
* provvigioni di incentivo								
2) TER degli OICR in cui il Fondo investe		0,00%			0	0,00%		
3) Compenso della banca depositaria	-80	-0,04%	-0,04%		0	0,00%	0,00%	
4) Spese di revisione del Fondo	-21	-0,01%			0	0,00%		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	0	0,00%	0,00%		0	0,00%	0,00%	
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	-38	-0,02%	-0,02%		0	0,00%	0,00%	
7) Oneri di gestione degli immobili	-2.099	-1,09%	-1,07%		0	0,00%	0,00%	
8) Spese legali e giudiziarie	-55	-0,03%			0	0,00%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-8	0,00%				0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo (segue tabella)	-155	-0,08%			0	0,00%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	-2.999	-1,56%			0	0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari								
di cui:								
su titoli azionari	0				0			
su titoli di debito	0				0			
su derivati	0				0			
altri (da specificare)	0							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo	-143			-3,62%	0	0,00%		0,00%
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	0	0,00%			0	0,00%		
TOTALE SPESE	-3.142	-1,63%			0	0,00%		

(*) Calcolato come media del periodo

Commissione di gestione

La commissione di gestione SGR è pari all'1,6 per cento annuo, calcolata, come previsto dal testo regolamentare – sul valore complessivo netto del Fondo – quale risulta dal rendiconto di fine anno precedente – rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni detenute in società immobiliari rispetto al loro valore di acquisizione. Detto compenso viene prelevato dalle disponibilità del Fondo, con cadenza trimestrale, il primo giorno lavorativo di ciascun trimestre solare.

Commissione di performance finale

L'importo di tale onere viene accantonato prudenzialmente a fronte del compenso spettante alla SGR in sede di liquidazione del Fondo, qualora il risultato della gestione ecceda l'obiettivo di rendimento minimo prefissato previsto nel regolamento del Fondo e pari al 4,5% annuo.

Compenso spettante alla banca depositaria

Per quanto riguarda il compenso per la banca depositaria, è calcolato nella misura dello 0,5% annuo, come previsto dal testo regolamentare – sul valore complessivo netto del Fondo – quale risulta dal rendiconto di fine anno precedente – rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni detenute in società immobiliari rispetto al loro valore di acquisizione. Detto compenso viene prelevato dalle disponibilità del Fondo, con cadenza trimestrale, l'ultimo giorno lavorativo di ciascun trimestre solare.

Spese per la revisione contabile del Fondo

Il valore esposto di riferisce alla spese per la revisione contabile del Fondo effettuata dalla società Mazars S.p.A..

Compenso spettante agli esperti indipendenti

Il valore esposto si riferisce agli oneri per gli Esperti indipendenti per le valutazioni semestrali previste dalla vigente normativa.

Oneri per la gestione degli immobili

Viene di seguito dettagliata la composizione della voce 7 della tabella:

Descrizione	Importo
Manutenzioni	915.354
Imposta ICI	495.344
Spese condominiali	334.541
Spese di funzionamento	202.233
Imposta di registro	76.990
Assicurazioni	34.956
Imposte e tasse diverse	29.042
Spese di intermediazione	9.100
Interessi su depositi cauzionali	1.261
Totale	2.098.821

Altri oneri gravanti sul Fondo

Si indica di seguito la composizione della voce 10 della tabella:

Descrizione	Importo
Svalutazioni clienti	13.591
Prestazioni e consulenze diverse	23.756
Consulenze notarili	7.700
Borsa italiana	15.120
Altri servizi	40.719
Contributi CONSOB	2.170
Oneri vari di gestione	15.339
Indennizzo clienti	34.482
Spese ed oneri bancari	1.697
Oneri finanziari diversi	623
Totale	155.197

VII.2 Provvigioni di incentivo

Ai sensi delle previsioni regolamentari non sono presenti provvigioni di incentivo.

Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

La voce si compone come di seguito esposto.

Voce	Descrizione	Importo
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	112.229
L2.	Altri ricavi:	750.435
	- sopravvenienze attive	639.096
	- rimborsi assicurativi	60.000
	- proventi finanziari diversi	1.637
	- altri	49.700
	- abbuoni attivi	2
L3.	Altri oneri:	
	- sopravvenienze passive	-44.172
	TOTALE	818.492

13

Le sopravvenienze attive si riferiscono principalmente all'incasso del credito vantato nei confronti di Cecchi Gori Entertainment Europa S.p.A. per Euro 133.000 e nei confronti di L'Ordine Mauriziano per Euro 308.786,92; tali crediti erano stati svalutati nei precedenti esercizi. Nel mese di febbraio 2010 è stato incassato un ulteriore importo di Euro 205.857,76 da parte di L'Ordine Mauriziano.

Sezione IX – Imposte

A partire dal 1° gennaio 2004 l'utile conseguito dai fondi immobiliari non è soggetto a tassazione a seguito delle modifiche introdotte al D.L. 351/2001 dal D.L. 269/2003, convertito con modificazioni nella Legge 24 novembre 2003 n. 326.

Il D.L. n.112/2008 convertito con modificazioni nella Legge 6 agosto 2008 n. 133 ha introdotto nell'ambito dei fondi immobiliari, un'imposta sul valore del patrimonio netto con aliquota dell'1%.

L'imposta si applica ai fondi immobiliari che non siano quotati nei mercati regolamentati, che abbiano un patrimonio inferiore a 400 milioni ed in presenza di almeno uno dei seguenti requisiti:

a) le quote del fondo siano detenute, da meno di 10 partecipanti salvo che almeno il 50 per cento di tali quote siano detenute da uno o più dei soggetti di cui al comma 2 ultimo periodo dell'articolo 7 del decreto-legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 novembre 2001, n. 410, dai soggetti indicati nell'articolo 6 del decreto legislativo 1 aprile 1996, n. 239, da imprenditori individuali, società ed enti se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale nonché da enti pubblici, enti di previdenza obbligatoria ed enti non commerciali di cui all'articolo 73, comma 1, lettera c), del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, e successive modificazioni;

b) in ogni caso il fondo sia istituito ai sensi degli articoli 15 e 16 (fondi riservati e speculativi) del regolamento del Ministro del tesoro del bilancio e della programmazione economica 24 maggio 1999, n. 228, e più dei due terzi delle quote siano detenute complessivamente, nel corso del periodo d'imposta, da una o più persone fisiche legate fra loro da rapporti di parentela o affinità ai sensi dell'articolo 5, comma 5, del Testo Unico delle imposte sui redditi approvato con decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n.917, nonché da società ed enti di cui le persone fisiche medesime detengano il controllo ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, ovvero il diritto di partecipazione agli utili superiore al 50 per cento e da trust di cui siano disponenti o beneficiari, salvo che le predette quote siano relative ad imprese commerciali esercitate da soggetti residenti ovvero a stabili organizzazioni nel territorio dello Stato di soggetti non residenti.

Alla luce di quanto suesposto, si ritiene che l'imposta patrimoniale non debba applicarsi al Fondo Securifondo.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

La società di gestione non ha ricevuto utilità diverse dalle commissioni già descritte.

Per quanto concerne la copertura del rischio di tasso la SGR ha concluso con Unicredit Banca un contratto attraverso un interest rate swap i cui dati principali sono riportati nella sezione V – Altri dati patrimoniali.

Non sono stati stipulati prestiti destinati al finanziamento delle operazioni di rimborso anticipato delle quote del Fondo.

Nel corso del 2009 la società ha venduto il complesso immobiliare sito a Torino in via Vespucci 33 e l'immobile sito in Lodi, Via Grandi 6. Le società acquirenti non hanno alcun legame con il gruppo di appartenenza della Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio e pertanto non si tratta di controparti in conflitto di interesse.

In allegato al rendiconto sono forniti i seguenti documenti:

- **Allegato 1:** relazione sul valore di mercato dei beni immobili vincolati al Fondo Securfondo alla data del 31 dicembre 2009 redatta dall'esperto indipendente REAG – Real Estate Advisory Group.
- **Allegato 2:** relazione della società di revisione Mazars S.p.A.