



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2017 DEL

FONDO SECURFONDO

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO



**APPROVATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
DI INVESTIRE SGR S.P.A. IN DATA 9 MAGGIO 2017**

INDICE

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

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Società di Gestione

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

<i>Presidente</i>	¹
<i>Vice-Presidente</i>	Stefano Vittori
<i>Amministratore Delegato</i>	Dario Valentino
<i>Consiglieri</i>	Giulio Bastia Domenico Bilotta Ermanno Boffa Leonardo Buonvino Fabio Carlozzo Giuseppe Mazzarella Arturo Nattino Anna Pasquali Maurizio Pinnarò Marco Tofanelli Antonio Mustacchi ²

Collegio Sindacale

<i>Presidente</i>	Francesco Minnetti
<i>Sindaci effettivi</i>	Carlo Napoleoni Andrea Severi
<i>Sindaci supplenti</i>	Antonio Staffa Marco Vicini

Società di Revisione

EY S.p.A.

¹ In data 30 marzo 2017 l'avv. Carlo Cerami ha comunicato le proprie dimissioni dalla carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione della SGR, per ragioni connesse a nuovi impegni professionali in relazione ai quali si potrà configurare una ipotesi di incompatibilità.
² In data 27 aprile 2017, il CDA della SGR ha nominato consigliere Antonio Mustacchi in sostituzione di Carlo Cerami

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.

Al riguardo si fa presente che con il D.Lgs. n. 25/2016 è stata recepita nell'ordinamento nazionale la Direttiva 2013/50/UE (che ha modificato la Direttiva 2004/109/CE c.d. Transparency). Nel recepimento della disciplina europea sono state modificate, tra l'altro, le disposizioni relative alle relazioni finanziarie, innovando le regole inerenti alla pubblicazione, da parte di emittenti quotati aventi l'Italia come stato membro d'origine, di informazioni periodiche aggiuntive rispetto alle relazioni finanziarie annuali e semestrali.

In particolare, con delibera n. 19614 del 26.5.2016 è stato modificato il Regolamento Consob n. 11971 del 1999 (il "Regolamento Emittenti"), abrogando l'obbligo di redigere e pubblicare il resoconto intermedio di gestione. In data 26 ottobre 2016 Consob ha introdotto ulteriori modifiche al Regolamento Emittenti, in particolare il nuovo articolo 82-ter del Regolamento Emittenti, prevede alcune regole "quadro" applicabili agli emittenti quotati aventi l'Italia come stato membro d'origine che pubblicano su base volontaria informazioni finanziarie periodiche aggiuntive rispetto alle relazioni finanziarie annuali e semestrali, definendo principi e criteri applicativi volti a tutelare gli investitori.

Alla luce di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione della SGR, in data 27 aprile 2017 ha deliberato di continuare a pubblicare, su base volontaria, le informazioni finanziarie periodiche aggiuntive (c.d. resoconti intermedi della gestione). Tale decisione è stata oggetto di apposita comunicazione al mercato tramite pubblicazione di un comunicato stampa, disponibile sul sito della SGR.

Il presente documento è disponibile al pubblico presso la sede di InvestIRE SGR S.p.A. e sul 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	09 dicembre 1999
Scadenza del Fondo (1)	31 dicembre 2017 (periodo di proroga ordinaria di 3 anni dal 31 dicembre 2014)
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con varia destinazione, prevalentemente di utilizzo terziario, sia direzionale che commerciale
Depositario	Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A. (I.C.P.B.I. S.p.A.)
Esperto Indipendente	REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A.
Società di revisione	EY 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 nominale del Fondo al collocamento	Euro 150.000.000
Numero di quote collocate al 31 dicembre 2016	60.000
Valore nominale originario delle quote	Euro 2.500
Valore nominale residuo (2) delle quote al 31 dicembre 2016	Euro 1.513,683
Distribuzione di proventi fino al 31 dicembre 2016 (valore per quota)	Euro 1.495,37
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2016	Euro 72.911.268
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2016	Euro 1.215,188
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2016	Euro 25.171.000
Quotazione	MIV (Segmento Fondi Chiusi della Borsa Italiana)

(1) In merito alla scadenza del Fondo si evidenzia che con Assemblea dei Partecipanti tenutasi in data 10 dicembre 2014 è stata approvata la proposta di modifica del Regolamento del Fondo al fine di introdurre la facoltà da parte del Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, di deliberare la Proroga Straordinaria Biennale (al 31 dicembre 2019), al solo fine di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio, prevista dalla Legge n.116/2014.

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

ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

Nel 2016 il **mercato immobiliare italiano** ha chiuso il bilancio con un risultato favorevole. Gli accenni di ripresa del 2015 si sono confermati nel 2016, e lo stesso trend dovrebbe avere seguito nel 2017. Il fatturato è arrivato a registrare il 2,7 % in più su base annua (fonte Scenari Immobiliari).

La riduzione del tasso di disoccupazione e il lieve incremento del PIL nazionale dello 0,9 %, insieme ad un costante incremento dei consumi, hanno contribuito ad avvalorare il ritorno di interesse verso l'intero comparto immobiliare. Rispetto agli anni precedenti aumenta la vivacità degli investitori nazionali ed esteri, sia che si tratti di famiglie che di operatori professionali, grazie all'abbassamento costante dei tassi d'interesse nel corso dell'anno, ma anche allo sviluppo di nuove possibilità sul territorio.

Si registrano i primi segnali di rialzo dei tassi nei primi mesi dell'anno in corso. Le prospettive riflettono un incremento della dinamicità delle transazioni immobiliari ancora maggiore rispetto allo scorso anno, stimabile attorno al 5%. In crescita anche l'erogazione di mutui da parte degli istituti bancari

L'alto carico fiscale rimane il freno principale per famiglie e operatori di settore, anche se gli sgravi e gli incentivi attesi con la recente legge di Stabilità sono segnali positivi per il mercato, con una particolare attenzione all'edilizia sostenibile e alle giovani coppie. In crescita anche l'erogazione di mutui da parte degli istituti bancari, che aggiornano costantemente la loro gamma di servizi offerti, permettendo un rilancio del mercato, specialmente residenziale.

L'Italia attira l'interesse degli investitori immobiliari mondiali, tanto che 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 sui trophy asset con conseguente riduzione dell'offerta disponibile, in forte concentrazione a Milano e Roma. 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 d'Europa. Nelle posizioni secondarie è carente l'offerta di immobili trofeo, mentre predominano asset da valorizzare. La ripresa sta premiando l'innovazione del prodotto e del servizio, con una sempre maggiore concentrazione della domanda sul nuovo.

Le compravendite nel **residenziale** sono in crescita nella maggior parte dei Paesi europei. Nel 2016 in Italia è proseguito l'incremento delle transazioni già avviato nel 2015. Per il 2017 è attesa una crescita del 7,7% e un numero di compravendite stimabile attorno a 560mila unità. La crescita del 2016 si è concentrata nelle grandi città più dinamiche dell'intera penisola, da nord a sud. Milano primeggia in testa alla classifica dei capoluoghi, dettando le linee guida del mercato agli altri centri abitativi. Il numero di transazioni qui è cresciuto di oltre il 12%, con 33mila compravendite a fine anno, e una domanda in costante aumento. I tempi medi di vendita si sono ridotti di quasi il cinquanta per cento negli ultimi dodici mesi. Le quotazioni medie nazionali hanno mostrato una riduzione della contrazione dei prezzi medi nominali, che si attestano intorno al - 0,5% rispetto all'anno precedente. Nei centri storici e nelle aree residenziali di prestigio, si è registrato addirittura un ritorno in campo positivo. Lo scenario prefigurato lascia ipotizzare una cauta inversione del trend negativo registrato finora, con un rialzo dei prezzi nel corso del 2017 pari allo 0,3% con particolare attenzione all'innovazione del prodotto e a classi energetiche elevate.

Anche nel mercato della locazione la domanda è in aumento rispetto agli anni scorsi, soprattutto di alloggi di dimensioni ridotte nelle grandi città, mentre i canoni sono in lieve calo. A favorire tale andamento è anche la pressione fiscale che si attua nel settore, spingendo verso contratti a canone concordato.

Per il mercato italiano degli immobili ad uso **terziario** il 2016 è stato un anno positivo. Nel Q4 2016 il settore ha registrato la quota maggiore di investimenti con oltre 1,6 miliardi di Euro in crescita del 20% rispetto al quarto trimestre del 2015 (fonte CBRE). Dopo anni di stagnazione è stato avviato un processo di rigenerazione del comparto. Lo scenario economico, il clima di maggiore fiducia tra consumatori e imprese e il rinnovato dinamismo degli investitori hanno permesso di registrare buone performance degli indicatori di settore. Molte aziende sono in cerca di spazi di qualità superiore, collocati preferibilmente in immobili di pregio. Lo dimostra una contrazione della vacancy rate per le superfici più qualificate, che si oppone ad un aumento dell'offerta di uffici più scadenti, in calo la domanda di immobili meno performanti (classe B o C).

Gran parte delle operazioni si è concentrato nelle città *prime*, con Milano e Roma in testa alla classifica. In crescita gli investimenti e la domanda, con un carattere prevalentemente sostitutivo. Il maggior numero di transazioni ha riguardato immobili cielo-terra, trophy asset o immobili iconici, e in secondo luogo strutture con destinazioni miste. Protagonisti sono stati gli investitori nazionali ed esteri alla ricerca di rendimenti più alti nel breve periodo.

Milano, continua a essere la città più dinamica in Italia per il settore privato, meta preferita per gli investimenti, si conferma in prima linea per volumi nel settore uffici. La progressiva saturazione del CBD (Central Business District) ha portato a una quasi totale riduzione della vacancy anche nel business district di Porta Nuova, risultato molto positivo per la città, le due aree insieme hanno totalizzato il 28% dell'assorbimento totale; il 2016 è stato ancora un anno positivo con l'assorbimento annuale che, pari a 304.200 mq, si conferma superiore del 7% rispetto alla media degli ultimi 5 anni (2012-2016). La domanda crescente ha favorito una crescita del canone prime nel terzo trimestre del 2016 che torna sulla soglia dei 500 euro/mq/anno. I prime net yield e good secondary net yield sono stabili rispettivamente a 4,00% e 5,75%.

Il mercato di **Roma** degli uffici ha visto quale driver principale che guida le strategie localizzative la ricerca di spazi di qualità di grado A, di cui la città è carente. L'EUR si conferma il centro direzionale prediletto dalla grandi società. L'assorbimento a Roma nel 2016 è stato pari a circa 150.300 mq, una crescita del 43% rispetto al 2015. Nel 2017 ci si attende una domanda attiva di circa 130.000-140.000 mq. Come riflesso del miglioramento del mercato, a fine 2016 è stato registrato un aumento dei canoni prime pari a 400 euro/mq/anno nel CBD e a 330 euro/mq/anno nel cuore dell'EUR. Il canone medio ponderato calcolato sulle transazioni reali, nel 2016 è aumentato di circa il 20% rispetto al 2015 a ulteriore conferma del rafforzamento della domanda nel mercato romano. Tra il 2017 e il 2020 è prevista una crescita media annua dei canoni del 2%. I rendimenti medi lordi da locazione risultano in contrazione per quanto riguarda il centro e il semicentro, mentre si mantengono nel complesso stabili in periferia e si attestano i prime e good secondary rispettivamente a 4,00% e 5,75% netto.

Si confermano le aspettative per il **settore commerciale** che segue con oltre 2,6 miliardi di transazioni, pari al 29% del volume investito. Di questi, circa 1,1 miliardo è stato transato solo nell'ultimo trimestre dell'anno. In particolare **l'High Street**, con oltre 900 milioni di Euro, ha raggiunto il risultato record di sempre. Inoltre, i rendimenti netti *prime* e *secondary* del settore High Street hanno registrato un'ulteriore contrazione, attestandosi rispettivamente al 3,25% e al 4,75%. Una serie di fattori, quali il miglioramento della situazione economica italiana, l'aumento della produzione industriale e della spese delle famiglie nel corso del 2016, aumentano l'attrattiva del settore, e secondo le aspettative degli esperti nel 2017 resterà un settore di grande attenzione e interesse. Il 2016 è stato un anno particolarmente vivace per il settore dei **centri commerciali**, con oltre 300.000 mq di progetti completati.

Il mercato immobiliare della **logistica/light industrial** ha mantenuto il trend positivo di inizio anno, grazie all'interesse mostrato dagli investitori italiani e stranieri, che in un'ottica di ricerca del rendimento e di diversificazione del portafoglio hanno spostato su questi settori l'attenzione, concentrandosi principalmente nella zona centro-settentrionale. Lo sviluppo di nuovi spazi è realizzato soltanto su richiesta specifica di *built to suit* o *pre-let*. Per quanto riguarda le quotazioni, i prezzi medi di vendita nel 2016 risultano ancora in leggera contrazione, meno 0,6% in confronto al 2015. I canoni di locazione sono scesi con maggior intensità, registrando un calo del 2,7%, con conseguente contrazione dei rendimenti. Per il 2017 è previsto un ritorno in campo positivo di tutti gli indicatori del settore, con prezzi medi nominali in crescita del 2,2% e canoni medi che saliranno a 37 €/mq/anno (+2,8%). Il range dei canoni prime è intorno ai 50-55€/mq/anno, con uno yield maggiore dell'8%.

Aumenta inoltre l'interesse degli investitori verso i settori definiti "alternativi" che nel corso del 2016 hanno totalizzato quasi 2 miliardi di investimenti (ca il 10% del totale). L'**healthcare** è stato considerato come target preferito in cui investire; in particolare protagoniste di questo settore sono le RSA e le strutture ospedaliere accreditate. Tra gli asset alternativi, le **centraline telefoniche** sono diventate da tempo un prodotto appetibile per gli investitori, grazie a contratti di locazione lunghi (a fronte delle rinegoziazioni al ribasso degli anni passati) e al loro ruolo strategico nell'ambito delle infrastrutture di telecomunicazione italiane.

ATTIVITA' DI GESTIONE

1. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

1.1 Investimenti, disinvestimenti e attività di locazione

Il portafoglio del Fondo, considerando anche quello detenuto attraverso società interamente partecipate, è costituito da 4 immobili ubicati a Torino, Fiumicino, Casteldaccia e Milano. L'uso prevalente di tale portafoglio è

il terziario direzionale. In termini di superficie lorda e di valore di mercato, il principale immobile è quello di Torino che rappresenta il 46% del valore complessivo del patrimonio immobiliare del Fondo.

La SGR è impegnata, in un contesto difficile come quello attuale, nell'attività finalizzata alla dismissione degli immobili, utilizzando i più importanti gruppi di intermediazione italiani e internazionali.

In particolare, nel corso dell'esercizio 2016, la SGR ha promosso processi competitivi di vendita che hanno portato alla sottoscrizione in data 20 dicembre 2016 di 2 atti di compravendita, il primo relativo agli immobili di Lodi e Modena ed il secondo relativo all'immobile sito in Bologna Via Goito 18/ Via Albiroli5, quest'ultimo soggetto all'avveramento della Condizione Sospensiva ai sensi dell'articolo 60 del D.Lgs 42/2004 al Ministero per i Beni e le Attività Culturali, il cui atto ricognitivo è stato sottoscritto in data 7 marzo u.s..

Il livello di occupancy del portafoglio immobiliare al 31 marzo 2017 è pari al 35%.

Di seguito si riporta un aggiornamento degli andamenti gestionali:

- **Casteldaccia – Hotel Solunto Mare**

L'asset, di proprietà di Semi Srl, partecipata in via totalitaria dal Fondo, è locato al 100%. E' in corso una trattativa commerciale finalizzata alla vendita attraverso un consulente locale ed è stata avviata un'azione legale con il conduttore per il recupero della morosità.

- **Fiumicino – Viale delle Arti 171**

L'immobile interamente locato è in commercializzazione per la vendita.

- **Milano – Via Carducci 29/Piazza S. Ambrogio 6**

Continua l'attività di commercializzazione, attraverso una nuova società di intermediazione, per la vendita frazionata delle unità immobiliari che ha portato fino ad oggi a perfezionare vendite per 9 unità immobiliari su 13 complessive al netto delle pertinenze ed dei posti auto.

- **Torino – Via Belfiore 23**

L'asset a seguito del rilascio dell'Agenzia Piemonte Lavoro in data 24 gennaio 2017 è totalmente libero. E' stato conferito mandato in esclusiva alla vendita a primaria società di intermediazione.

1.2 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.

2. PARTECIPAZIONI

A fine 2016 il Fondo ha proceduto alla vendita di 4 immobili e della partecipazione totalitaria in Mylodi S.r.l., lasciando nell'attivo, pertanto, solo 3 immobili, la partecipazione nel Fondo Vesta (n.30 quote), interamente svalutata nel 2016, e la partecipazione totalitaria in Semi S.r.l., proprietaria dell'immobile in Casteldaccia.

Relativamente alla vendita della partecipazione in MyLady S.r.l. si ricorda che il relativo prezzo è stato determinato su una situazione contabile di pre-chiusura al 31 dicembre 2016 della società. Per tale motivo il prezzo può essere oggetto di aggiustamento, sulla base della situazione patrimoniale effettiva al 31 dicembre 2016 delle società, approvata dall'Assemblea degli azionisti in data 26 Aprile 2016. . In particolare i crediti IVA che dovessero emergere da tale situazione, determineranno, una volta incassati, unaggiustamento del prezzo a favore del venditore. Si evidenzia inoltre che la cessione è avvenuta mantenendo in capo al Fondo il diritto al recupero della morosità verso conduttori. I crediti di tale società sono infatti stati ceduti al Fondo, al valore di presumibile realizzo, per le relative attività di recupero, anche attraverso il proseguimento di azioni legali in corso.

Il Fondo, pertanto, alla data del 31 marzo 2017 detiene i seguenti strumenti finanziari non quotati:

- *Partecipazione totalitaria* nel capitale di Società Esercizi Meridionali Immobiliari - S.E.M.I. S.r.l. iscritta al 31 marzo 2017 al valore di bilancio al 31 dicembre 2016 e cioè pari ad Euro 1.777.429. La società è proprietaria dell'immobile "Hotel Solunto Mare" sito in Casteldaccia (Pa);
- *Investimenti in OICR*: il Fondo detiene n. 30 quote del fondo immobiliare chiuso denominato Vesta, gestito dalla stessa InvestIRE SGR S.p.A., il cui valore è stato, progressivamente ridotto nel tempo in seguito all'andamento del valore della quota e interamente svalutato al 31 dicembre 2016, in vista della liquidazione del fondo.

3. POSIZIONE FINANZIARIA

Liquidità

La liquidità disponibile al 31 marzo 2017 è complessivamente pari a Euro 6.114.464 con una diminuzione rispetto al 31 dicembre 2016 (euro 41.417.127) di circa euro 35,3 milioni principalmente imputabile al rimborso parziale di quote avvenuto a fine marzo 2017 per complessivi euro 39,6 milioni. Tale effetto è stato parzialmente compensato dal perfezionamento della vendita dell'immobile in Bologna, Via Goito (vendita effettuata in dicembre 2016 ma soggetta a condizione sospensiva) e dal corrispondente incasso del prezzo per euro 4,3 milioni.

Finanziamenti

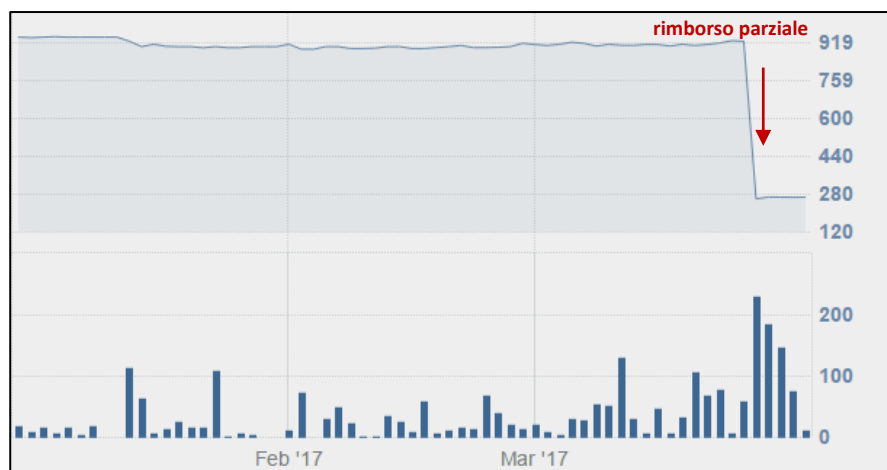
Il Fondo non ha in essere finanziamenti né operazioni in strumenti finanziari derivati.

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.

Al 31 marzo 2017 la quota ha registrato il prezzo massimo del periodo pari a Euro 942,0 il 5 gennaio 2017, con un totale di n. 5 quote scambiate, e quello minimo di Euro 257,0 il 27 marzo 2017; la diminuzione, intervenuta a fine marzo, è concomitante al rimborso parziale di capitale per euro 660,00 a quota. Al netto di tale diminuzione, il valore di borsa del fondo presenta al 31 marzo 2017 una diminuzione di circa il 10% rispetto al valore del 30 dicembre 2017 (pari ad euro 946,0).

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

Non si evidenziano fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2017.

Roma, 9 maggio 2017


Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino