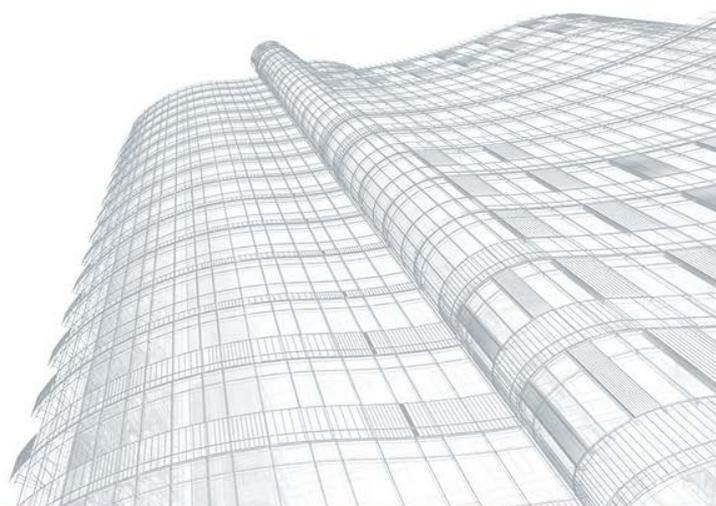


NOVA RE SIIQ S.P.A.

*Determinazione del Valore di Mercato di un portafoglio immobiliare
a destinazione mista (office, retail, ricettivo) sparso sul territorio nazionale
ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343-ter del Codice Civile.*



Indice

EXECUTIVE SUMMARY	4
Destinatari, Scopo della Valutazione e Conformità agli Standard Valutativi.....	5
Perimetro di Valutazione.....	6
Destinazione d'Uso Prevalente	6
Metodologia Valutativa Utilizzata	6
Data di Redazione del Presente Documento	6
Data di Valutazione	6
Market Value (MV)	6
RELAZIONE DI STIMA	7
Ai sensi dell'art.2343 ter c.c.	7
Destinatari e Scopo della Valutazione.....	8
Conformità agli Standard Valutativi	8
Dati e Materiale Utilizzato.....	9
Assunzioni e Limitazioni	11
Riservatezza dei dati.....	13
Composizione del Portafoglio Immobiliare.....	14
Situazione Locativa	14
Gravami o altri vincoli	15
Situazione canoni di mercato	16
Metodologia Estimativa Utilizzata	16
Market Value (MV)	17
Confronto Market Value (MV)	18
Net Asset Value (NAV).....	19
Nota Finale	23

ALLEGATI 24

Allegato A – Dichiarazione ai sensi del Paragrafo 130 del documento *“ESMA update of the CESR recommendations - The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive”* n. 2013/319

Allegato B – Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie

Allegato C – Andamento del Mercato Immobiliare

Allegato D – Schede Descrittive dei Singoli Asset

EXECUTIVE SUMMARY

EXECUTIVE SUMMARY

Destinatari, Scopo della Valutazione e Conformità agli Standard Valutativi

Patrigest S.p.A., società del Gruppo Gabetti Property Solutions S.p.A. specializzata in studi di fattibilità e valutazioni di portafogli immobiliari, ha ricevuto dal Dott. Stefano Cervone, in qualità di Consigliere Delegato di Nova Re SIIQ S.p.A., l'incarico di determinare, ai sensi per gli effetti dell'art.2343 *ter* del Codice Civile, il valore da attribuire, alla data del 31 dicembre 2016, ad un portafoglio immobiliare costituito da due immobili in proprietà e tre contratti di leasing immobiliare (di cui uno relativo a tre immobili), per un totale di sette immobili, siti in Milano, Roma e Bari, al fine di procedere al conferimento di detto portafoglio immobiliare in una società quotata.

Le metodologie valutative, i format ("Output") adottati ed il processo operativo saranno in linea con:

- la prassi internazionale IVS (*International Valuation Standards*);
- quanto prescritto nel *Red Book del Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS)*.

Per giungere alla determinazione del valore degli immobili che si intendono conferire è possibile utilizzare diversi metodi valutativi che si fondano su criteri distinti, utilizzati nella prassi delle valutazioni immobiliari.

Si ritiene opportuno indicare i principi generali cui tali diversi metodi si ispirano, per poi specificare come sono stati eventualmente utilizzati nel caso in questione, precisando che il principio generale cui si riferiscono i vari metodi valutativi usualmente utilizzati nell'ambito delle valutazioni immobiliari è quello di determinare, al momento della stima, l'importo a cui il complesso immobiliare potrebbe essere compravenduto, dopo un'adeguata promozione e commercializzazione, assumendo che compratore e venditore agiscano liberamente, prudentemente ed in modo informato. Si rimanda all'allegato B per la descrizione dei principali metodi di valutazione.

Perimetro di Valutazione

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione, due immobili in proprietà e tre contratti di leasing immobiliare (di cui uno relativo a tre immobili), per un totale di sette immobili sparsi sul territorio nazionale ubicati a Milano, Roma e Bari a destinazione mista (office, retail, ricettivo).

Il perimetro di conferimento è stato definito dal Consiglio di Amministrazione di Nova Re S.p.A. (già Nova Re S.p.A.) con delibera del 23 Giugno 2016 ed è dato dagli asset immobiliari al netto dei debiti (immobili e relativi contratti di finanziamento e contratti di *leasing*).

Destinazione d'Uso Prevalente

La destinazione d'uso dell'intero portafoglio è da considerarsi mista (office, retail, ricettivo).

Metodologia Valutativa Utilizzata

Metodo Finanziario Reddituale (D.C.F.)

Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **11 Gennaio 2017**

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **31 Dicembre 2016**

Market Value (MV)

Il più probabile valore di mercato del portafoglio immobiliare è, arrotondato, pari a:

€ 157.710.000,00
(€ Centocinquantasettemilionesettecentodiecimila,00)

RELAZIONE DI STIMA

Ai sensi dell'art.2343 ter c.c.

RELAZIONE DI STIMA

Destinatari e Scopo della Valutazione

Patrigest S.p.A., società del Gruppo Gabetti Property Solutions S.p.A. specializzata in studi di fattibilità e valutazioni di portafogli immobiliari, ha ricevuto dal Dott Stefano Cervone, in qualità di Consigliere Delegato di Nova Re SIIQ S.p.A., l'incarico di determinare, ai sensi per gli effetti dell'art.2343 *ter* del Codice Civile, il valore da attribuire, alla data del 31 dicembre 2016, ad un portafoglio immobiliare costituito da due immobili in proprietà e tre contratti di leasing immobiliare (di cui uno relativo a tre immobili), per un totale di sette immobili, siti in Milano, Roma e Bari, al fine di procedere al conferimento di detto portafoglio immobiliare in una società quotata.

Conformità agli Standard Valutativi

Le metodologie valutative, i format ("Output") adottati ed il processo operativo saranno in linea con:

- la prassi internazionale IVS (*International Valuation Standards*);
- quanto prescritto nel *Red Book del Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS)*.

Per giungere alla determinazione del valore degli immobili che si intendono conferire è possibile utilizzare diversi metodi valutativi che si fondano su criteri distinti, utilizzati nella prassi delle valutazioni immobiliari.

Si ritiene opportuno indicare i principi generali cui tali diversi metodi si ispirano, per poi specificare come sono stati eventualmente utilizzati nel caso in questione, precisando che il principio generale cui si riferiscono i vari metodi valutativi usualmente utilizzati nell'ambito delle valutazioni immobiliari è quello di determinare, al momento della stima, l'importo a cui il complesso immobiliare potrebbe essere compravenduto, dopo un'adeguata promozione e commercializzazione, assumendo che compratore e venditore agiscano liberamente, prudentemente ed in modo informato. Si rimanda all'allegato A per la descrizione dei principali metodi di valutazione.

Dati e Materiale Utilizzato

Lo scrivente, direttamente e tramite propri collaboratori, ha preso contatto con il *management* di Nova Re SIIQ S.p.A. con cui ha precisato le questioni di base necessarie allo svolgimento dei lavori ed ha ricevuto dagli organi di Direzione di Nova Re SIIQ S.p.A. le informazioni necessarie per poter definire esattamente le caratteristiche dei beni da conferire, sia in termini di individuazione del complesso, che in termini di utilizzo.

Il documento di valutazione del patrimonio immobiliare si fonda su:

1. Dati e documenti relativi al patrimonio immobiliare ricevuti dalla proprietà:

- Le tabelle riepilogative delle superfici (consistenze) dei fabbricati e delle relative destinazioni d'uso livello per livello Aree esterne e cortilizie di pertinenza;
- Planimetrie in formato dwg dei complessi immobiliare, sia delle porzioni edificate, sia delle aree cortilizie pertinenziali e comunque di tutte le aree di proprietà;
- Convenzioni, Vincoli urbanistici e/o ambientali, Servitù attive e passive;
- Foglio, Mappale e Particella su cui insiste la proprietà evidenziata in mappa;
- Inquadramento catastale e classe del cespite;
- Analisi della documentazione urbanistica qualora fornita dalla Committente:
 - a) Estratto di Piano Regolatore Generale (o di strumenti urbanistici equivalenti) ed eventuali varianti;
 - b) Estratto delle Norme Tecniche di Attuazione;
 - c) Estratti di Piani Urbanistici Attuativi Comunali (piani di lottizzazione e Convenzioni Urbanistiche, piani particolareggiati, piani esecutivi, piani di recupero, ecc.);
 - d) Progetto di sviluppo.
 - e) Contratti Leasing degli immobili di Bari via Dioguardi 1, Milano Corso San Gottardo 29/30, Milano via Cuneo, Milano via Spadari 2 e Milano via Vittor Pisani 19 aventi come oggetto piano di ammortamento e debito residuo al 31/12/2016.
 - f) Il valore della garanzia collegata al leasing immobiliare dell'immobile di Milano via Vittor Pisani 19;

- g) Contratti di Finanziamento degli immobili di Bari Lungomare N. Sauro e Roma via Zara 28/30;
- h) Gravami e altri vincoli pendenti sugli asset.

2. **Sopralluoghi dei beni immobiliari** effettuati da personale tecnico di Patrigest S.p.A. al fine di acquisire le informazioni necessarie per la valutazione del portafoglio immobiliare, con particolare attenzione ai seguenti aspetti:

- caratteristiche estrinseche, location e appetibilità commerciale dell'immobile;
- caratteristiche intrinseche e classe di appartenenza dell'edificio;
- stato manutentivo.

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio delle attività di sopralluogo effettuati tra il mese di Giugno 2016 e il mese di Luglio 2016:

ID	Comune	Provincia	Indirizzo	Main use	Data sopralluogo
1	BARI	BA	LUNGOMARE N. SAURO	HOTEL	01/07/2016
2	BARI	BA	VIA DIOGUARDI 1	OFFICE	01/07/2016
3	MILANO	MI	CORSO SAN GOTTARDO 29/31	RETAIL	30/06/2016
4	MILANO	MI	VIA CUNEO 2	RETAIL	30/06/2016
5	MILANO	MI	VIA SPADARI 2	RETAIL	30/06/2016
6	MILANO	MI	VIA VITTOR PISANI 19	OFFICE	28/06/2016
7	ROMA	RM	VIA ZARA 28/30	OFFICE	30/06/2016

- 3. **Sull'analisi del mercato immobiliare** di zona relativo al singolo bene immobile (contesto urbano-edilizio e destinazioni d'uso prevalenti, richieste e prezzi di vendita in funzione della tipologia immobiliare, canoni di locazione, tassi di rendimento dei cespiti locati, tassi d'assorbimento del prodotto, qualità dei conduttori/investitori locali).
- 4. **Sui dati elaborati ed organizzati in modo sistematico**, processati con il metodo di stima ritenuto il più idoneo per l'elaborazione del più probabile valore di mercato del portafoglio immobiliare.

Assunzioni e Limitazioni

La presente relazione di stima ai sensi dell'art.2343 *ter* c.c. è effettuata secondo criteri di imparzialità ed indipendenza; le valutazioni espresse nel contesto del presente documento sono state formulate sul presupposto che la destinazione degli immobili da conferire ed i loro indirizzi di gestione non subiscano variazioni sostanziali rispetto a quanto risultante dalla documentazione e dalle informazioni fornite dagli Organi di Direzione di Nova Re SIIQ S.p.A..

La sintesi del processo di valutazione si basa essenzialmente sulle informazioni contrattualistiche, economiche e finanziarie ad oggi disponibili e sulle attuali condizioni dei mercati immobiliari e finanziari. Le informazioni ed i documenti utilizzati per lo svolgimento dell'incarico sono stati forniti direttamente dalla Direzione di Nova Re SIIQ S.p.A.; tali informazioni e documenti sono stati analizzati dalla scrivente unicamente per confermarne la ragionevolezza e la coerenza complessiva.

La responsabilità della veridicità ed idoneità dei documenti e delle informazioni fornite ed utilizzate appartengono esclusivamente alla Direzione di Nova Re SIIQ S.p.A..

Nell'elaborazione delle valutazioni sono stati assunti alcuni presupposti ed alcune limitazioni che qui di seguito elenchiamo:

- Gli immobili sono stati considerati nell'attuale situazione locativa, in base alla documentazione fornita dalla Committenza, e nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano;
- Non sono state condotte verifiche circa i titoli di proprietà e la rispondenza dell'immobile alle vigenti normative amministrative, di sicurezza, di igiene e ambientali e si è data per certa la presenza di tutte le necessarie autorizzazioni amministrative;
- Le superfici alle quali applicare i valori unitari (€/mq) ovvero canoni unitari (€/mq/anno), sono state ricavate dai dati forniti dalla Committenza. Per il computo del valore dell'intero patrimonio immobiliare, in relazione alle specifiche attività funzionali in essi esercitate, il criterio di prudenza ha indotto Patrigest S.p.A. ad applicare, laddove necessario, una superficie "virtuale-commerciale" che tiene conto di tutte le superfici disponibili ridotte

(per ambienti e destinazione d'uso) con opportuni coefficienti di apprezzamento o deprezzamento in uso nel mercato immobiliare locale;

- La superficie lorda urbanistica o il potenziale diritto edificatorio utilizzato come dato input nelle ipotesi di valorizzazione contenute nel presente report, è stato stimato da Patrigest S.p.a. sulla base della superficie lorda fornita dalla Committenza;
- Si precisa che Patrigest S.p.A. non ha eseguito alcuna verifica riguardo le superfici legittimamente assentite alla data di valutazione, né ha effettuato alcun rilievo in situ per verificarne la corretta determinazione. Per tale motivo la quantificazione della superficie urbanistica e/o del potenziale diritto edificatorio contenuta nel presente documento è da considerarsi una stima. Solo attraverso una progettazione tecnica (attività che esula dall'incarico a cui tale documento risponde) è possibile quantificare la corretta superficie ovvero il diritto edificatorio utilizzabile ai fini della valorizzazione dell'asset.
- Ne segue che le indicazioni relative al potenziale edificatorio/superficie urbanistica riportate nelle schede degli immobili (allegato D) non possono in alcun modo sostituirsi agli output di un progetto tecnico redatto attraverso il confronto con tecnici comunali preposti. Si precisa infine che, il computo della superficie urbanistica o del diritto edificatorio utilizzato nel presente documento, non tiene in considerazione eventuali limiti derivati dal rispetto di parametri relativi a distanze, norme igienico-sanitarie, indicazioni morfologiche e ogni altro tipo di prescrizione normativa il cui soddisfacimento non può prescindere da una progettazione architettonica di dettaglio che esula dall'incarico affidato a Patrigest S.p.A.;
- Per il calcolo della superficie lorda sviluppabile ovvero del diritto edificatorio non sono state prese in considerazione eventuali premialità volumetriche, previste da piani urbanistici e/o leggi regionali e concesse in base alla qualità architettonica e prestazionale degli edifici.
- Il calcolo del costo parametrico unitario (€/mq) utilizzato nelle ipotesi di valorizzazione, sia per la nuova edificazione sia per la ristrutturazione edilizia, è stato computato in riferimento al DEI 2014 del Collegio degli Ingegneri e Architetti di Milano - Tipografia del Genio Civile, considerando la Superficie Lorda di Pavimento (s.l.p.), definita dal DEI come la

superficie delimitata dal perimetro esterno murario compresi scale, atri, cavedi, ascensori e vani tecnici, aumentata a carattere prudenziale di portici, balconi, etc.

- Il grado di manutenzione e conservazione degli immobili oggetto della nostra analisi è stato dedotto dalla combinazione dei dati forniti dalla Committenza e dell'esperienza dei tecnici incaricati di effettuare il sopralluogo;
- Non sono state ricercate e verificate da Patrigest S.p.A. eventuali problematiche ambientali;
- Si precisa che la valutazione dei contratti di leasing è stata effettuata sulla base della determinazione del Market Value detratto il debito residuo;
- Il modello valutativo non tiene conto dell'IVA e dell'imposizione fiscale.

Riservatezza dei dati

La presente perizia di stima è stata redatta per il conferimento di alcuni beni (immobili e relativi finanziamenti e contratti di leasing) ai fini di un aumento di capitale di una società quotata ai fini per gli effetti di cui all'art.2343 *ter* c.c. e potrà, pertanto, essere messa a disposizione del pubblico (su stoccaggio, sito internet e registro imprese) nel rispetto della vigente normativa.

Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da immobili in proprietà o in leasing con destinazione d'uso mista commerciale, terziario e alberghiero ubicati nelle città di Milano, Roma e Bari.

ID	Comune	Provincia	Indirizzo	Main use	Superficie Lorda (mq)	Superficie Commerciale (mq)
1	BARI	BA	LUNGOMARE N. SAURO	HOTEL	10.838	7.974
2	BARI	BA	VIA DIOGUARDI 1	OFFICE	20.779	9.538
3	MILANO	MI	CORSO SAN GOTTARDO 29/31	RETAIL	5.194	2.857
4	MILANO	MI	VIA CUNEO 2	RETAIL	5.391	3.861
5	MILANO	MI	VIA SPADARI 2	RETAIL	1.974	1.450
6	MILANO	MI	VIA VITTOR PISANI 19	OFFICE	10.117	6.436
7	ROMA	RM	VIA ZARA 28/30	OFFICE	4.563	3.025

Situazione Locativa

Sono di seguito riportate le informazioni inerenti ai contratti attualmente in essere sugli immobili presenti in portafoglio: i beni risultano, ad esclusione di via Vittor Pisani e via Zara, completamente locati in condizioni di monotenancy.

ID	Comune	Indirizzo	GLA (mq)	Vacancy (mq)	N. Tenants	Tipologia contrattuale prevalente	Canone Attuale 31/12/2016	Passing rent (€)	Passing rent (€/mq)	Prima scadenza (year)	Seconda scadenza (year)
1	BARI	LUNGOMARE N. SAURO	7.974	-	1	18 + 9	1.100.000	1.100.000	138	2030	2039
2	BARI	VIA DIOGUARDI 1	9.538	-	1	7 + 6	1.076.127	1.076.127	113	2018	2024
3	MILANO	CORSO SAN GOTTARDO 29/31	2.857	-	1	12 + 12	994.747	994.747	348	2019	2031
4	MILANO	VIA CUNEO 2	3.861	-	1	12 + 12	1.111.663	1.111.663	288	2019	2031
5	MILANO	VIA SPADARI 2	1.450	-	1	12 + 12	1.437.369	1.437.369	991	2019	2031
6	MILANO	VIA VITTOR PISANI 19	6.436	2,72%	16	6 + 6	1.500.127	1.575.958	252	2017	2022
7	ROMA	VIA ZARA 28/30	3.025	13,37%	2	6 + 6	624.555	654.555	250	2019	2025

Gravami o altri vincoli

Si riportano per completezza eventuali gravami, servitù ed ulteriori vincoli pendenti sugli immobili oggetto di analisi.

Città	Indirizzo	Piena proprietà / Diritto di superficie / Contratto di leasing	Gravami o altri vincoli pendenti
Bari	Lungomare N. Sauro	Piena Proprietà	<p>Risultano trascritti</p> <ul style="list-style-type: none"> - Vincolo ai sensi del D.Lgs. 22.1.2004 n. 42 con provvedimento del Ministero per i Beni Culturali ed Ambientali – Direzione Regionale della Regione Puglia – in data 14 settembre 2006 trascritto alla Conservatoria dei RR.II. di Bari il 23 maggio 2007 al 19942 di formalità. - Locazione ultra novennale trascritta il 12 luglio 2012 al n. 20860 di formalità in dipendenza di atto autenticato nelle firme dal Notaio Nicola Cinotti di Roma, in data 18 giugno 2012, rep. 140452 a favore di BH5 S.p.A. - Ipoteca iscritta presso l’Agenzia delle Entrate Ufficio Provinciale di Bari - Territorio in data 30 dicembre 2015 ai numeri 49351/7058 per l’importo di euro 34.400.000,00 a favore di Banca Popolare di Bari Società Cooperativa per Azioni
Bari	Via Dioguardi	Leasing	Non sussistono vincoli o gravami trascritti
Milano	Corso San Gottardo	Leasing	<p>Risultano trascritte</p> <ul style="list-style-type: none"> - Locazione ultra novennale trascritta il 22 gennaio 2008 al n. 2733 di formalità a favore di Upim S.r.l. (già Rinascente S.r.l.) - Servitù a favore di Upim S.r.l. (già Rinascente S.r.l.) sulla particella 323 sub 708 per uscita di sicurezza o emergenza verso via Gentilino a fine prevenzione incendi.
Milano	Via Cuneo	Leasing	<p>Risulta trascritta</p> <ul style="list-style-type: none"> - Locazione ultra novennale trascritta il 22 gennaio 2008 al n. 2734 di formalità a favore di Upim S.r.l. (già Rinascente S.r.l.)
Milano	Via Spadari	Leasing	<p>Risulta trascritta</p> <ul style="list-style-type: none"> - Locazione ultra novennale trascritta il 22 gennaio 2008 al n. 2732 di formalità a favore di Upim S.r.l. (già Rinascente S.r.l.)
Milano	Via Pisani	Leasing	Non sussistono vincoli o gravami trascritti
Roma	Via Zara	Piena Proprietà	<p>Ipoteca iscritta presso l’Agenzia del territorio di Roma 1 in data 13 luglio 2016 ai numeri 81.482/13.880 per l’importo di euro 9.000.000,00 a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A.</p>

Situazione canoni di mercato

Sono di seguito riportate, dettagliate per singolo immobile, le informazioni riguardanti le superfici commerciali rilevate ed i canoni di mercato (ERV – *Estimated Rental Value*) stimati.

ID	Comune	Indirizzo	Main use	Superficie Commerciale (mq)	Canone di mercato (€)	ERV (€/mq/anno)
1	BARI	LUNGOMARE N. SAURO	HOTEL	7.974	1.754.240	220
2	BARI	VIA DIOGUARDI 1	OFFICE	9.538	1.239.940	130
3	MILANO	CORSO SAN GOTTARDO 29/31	RETAIL	2.857	885.729	310
4	MILANO	VIA CUNEO 2	RETAIL	3.861	1.660.196	430
5	MILANO	VIA SPADARI 2	RETAIL	1.450	2.029.650	1.400
6	MILANO	VIA VITTOR PISANI 19	OFFICE	6.436	1.532.414	238
7	ROMA	VIA ZARA 28/30	OFFICE	3.025	630.127	208

Metodologia Estimativa Utilizzata

Le metodologie di valutazione ritenute più adatte per la tipologia di immobili presi in esame, per la loro localizzazione e per la loro destinazione d'uso sono quelle elencate nella seguente tabella:

ID	Comune	Indirizzo	Metodo valutativo
1	BARI	LUNGOMARE N. SAURO	Discounted Cah Flow (DCF)
2	BARI	VIA DIOGUARDI	Discounted Cah Flow (DCF)
3	MILANO	CORSO SAN GOTTARDO	Discounted Cah Flow (DCF)
4	MILANO	VIA CUNEO	Discounted Cah Flow (DCF)
5	MILANO	VIA SPADARI	Discounted Cah Flow (DCF)
6	MILANO	VIA PISANI	Discounted Cah Flow (DCF)
7	ROMA	VIA ZARA	Discounted Cah Flow (DCF)

Market Value (MV)

La seguente tabella riepiloga nel dettaglio, per ogni singolo immobile oggetto della presente valutazione, alla data del **31 Dicembre 2016**, il **Market Value (MV)**:

ID	Comune	Provincia	Indirizzo	Valore al 31/12/16 (€)	Valore al 30/06/16 (€)	Δ (%)
1	BARI	BA	LUNGOMARE N. SAURO	€ 27.090.000	€ 27.030.000	0,22%
2	BARI	BA	VIA DIOGUARDI 1	€ 17.600.000	€ 17.450.000	0,86%
3	MILANO	MI	CORSO SAN GOTTARDO 29/31	€ 16.600.000	€ 16.590.000	0,06%
4	MILANO	MI	VIA CUNEO 2	€ 24.520.000	€ 23.910.000	2,55%
5	MILANO	MI	VIA SPADARI 2	€ 35.720.000	€ 35.200.000	1,48%
6	MILANO	MI	VIA VITTOR PISANI 19	€ 25.440.000	€ 25.030.000	1,64%
7	ROMA	RM	VIA ZARA 28/30	€ 10.740.000	€ 10.740.000	0,00%
Totale				€ 157.710.000	€ 155.950.000	1,13%

Da quanto precede e dalle elaborazioni economico finanziarie (Allegati), otteniamo il più probabile valore di mercato al 31/12/2016 del portafoglio immobiliare che, arrotondato, è pari a:

€ 157.710.000,00
(€ Centocinquantasettemilionesettecentodiecimila,00)

Per un maggior dettaglio degli elementi che hanno portato a stimare i suindicati MV dei beni oggetto del conferimento si rimanda all'allegato "B", "C" e "D".

Confronto Market Value (MV)

Di seguito viene riportata una tabella di confronto tra la valutazione attuale di detti immobili al 31/12/2016, la valutazione attribuita da ciascun conferente nell'ultimo bilancio annuale o consolidato approvato al 30/06/2016 e i valori risultanti dai rendiconti di gestione al 31/12/15 degli asset conferiti dai fondi.

Asset conferiti dai fondi con i valori risultanti dalle relazioni semestrali:

ID	Comune	Provincia	Indirizzo	Valore al 31/12/16 (€)	Valore al 30/06/16 (€)	Δ (%)	Valore al 31/12/15 (€)	Δ (%)
1	BARI	BA	LUNGOMARE N. SAURO	€ 27.090.000	€ 27.700.000	-2,20%	€ 27.700.000	-2,20%
2	BARI	BA	VIA DIOGUARDI 1	€ 17.600.000	€ 17.950.000	-1,95%	€ 17.950.000	-1,95%
3	MILANO	MI	CORSO SAN GOTTARDO 29/31	€ 16.600.000	€ 16.500.000	0,61%	€ 16.540.000	0,36%
4	MILANO	MI	VIA CUNEO 2	€ 24.520.000	€ 24.500.000	0,08%	€ 24.470.000	0,20%
5	MILANO	MI	VIA SPADARI 2	€ 35.720.000	€ 35.600.000	0,34%	€ 35.570.000	0,42%
6	MILANO	MI	VIA VITTOR PISANI 19	€ 25.440.000	€ 24.800.000	2,58%	€ 24.800.000	2,58%
7	ROMA	RM	VIA ZARA 28/30	€ 10.740.000	€ 10.500.000	2,29%	€ 10.500.000	2,29%
Totale				€ 157.710.000	€ 157.550.000	0,10%	€ 157.530.000	0,11%

Asset conferiti da SAITES S.r.l. (già SAITES S.p.A. SIIQ) con i valori risultanti dall'ultimo bilancio al 30/06/16:

ID	Comune	Provincia	Indirizzo	Valore al 31/12/16 (€)	Valore al 30/06/16 (€)	Δ (%)
1	BARI	BA	LUNGOMARE N. SAURO	€ 27.090.000	€ 27.700.000	-2,20%
7	ROMA	RM	VIA ZARA 28/30	€ 10.740.000	€ 10.441.372	2,86%
Totale				€ 37.830.000	€ 38.141.372	-0,82%

Net Asset Value (NAV)

Di seguito il riepilogo dei valori netti per singolo immobile e contratti di leasing immobiliare al 31/12/2016. I debiti indicati sono stati considerati al valore nominale come risulta dalle certificazioni bancarie ricevute.

IMMOBILI IN PROPRIETA':

- **Bari, Lungomare N. Sauro:** Immobile con valore attuale di mercato pari a 27.090.000,00 €. Risulta pendente sul bene un mutuo ipotecario di Banca Popolare di Bari, con data di stipula 29/12/2015, con valore originale di 17.200.000,00 €. Al 31/12/2016 il valore residuale di tale mutuo è pari a 16.959.200,00. Il valore finale dell'immobile al netto del debito risulta quindi essere di **10.130.800,00 €**.
- **Roma, Via Zara:** Immobile con valore attuale di mercato pari a 10.740.000,00 €. Risulta pendente sul bene un mutuo ipotecario di Intesa Sanpaolo con data di stipula ed erogazione 11/07/2016, con valore di 4.320.000,00 €¹. Il valore finale dell'immobile al netto del debito risulta quindi essere di **6.420.000,00 €**.

IMMOBILI IN LEASING IMMOBILIARE:

- **Bari, Via Dioguardi:** Immobile in leasing immobiliare con valore attuale di mercato pari a 17.600.000,00 €. Il debito residuo al 31/12/2016 risulta essere pari a 7.274.605,57 €. Il valore finale del contratto di leasing immobiliare risulta pertanto essere di **10.325.394,43 €**.
- **Milano, Corso San Gottardo, Via Cuneo, Via Spadari:** Immobili, in leasing immobiliare, il cui valore attuale di mercato complessivo è pari a 76.840.000,00 €. Il debito residuo pendente sui tre immobili al 31/12/2016 risulta essere pari a 56.248.017,05 €. Il valore finale del contratto di leasing immobiliare risulta pertanto essere di **20.591.982,95 €**.

¹ tenuto conto della clausola di rimborso anticipato obbligatorio in caso di conferimento dell'immobile

- **Milano, Via Pisani:** Immobile in leasing immobiliare con valore attuale di mercato pari a 25.440.000,00 €. Il debito residuo al 31/12/2016 risulta essere pari a 14.888.006,35 €. Il valore finale del contratto di leasing immobiliare risulta pertanto essere di **10.551.993,65 €**.

ASSET CREDITO FINANZIARIO (Cash Collateral):

- Credito di **euro 1.525.686,86** relativo al saldo attivo del conto corrente su Banca Popolare di Vicenza vincolato oggetto di pegno a favore di Unicredit Leasing S.p.A.

Nella tabella sottostante sono riportate in forma tabulare le informazioni inerenti ai valori di mercato, di debito residuale e di eventuali garanzie collegate appena esposte.

ID	Comune	Indirizzo	Natura giuridica	Valore al 31/12/16 (€)	Debito residuo al 31/12/16 (€)	Net Asset Value (€)
1	BARI	LUNGOMARE N. SAURO	Piena proprietà	€ 27.090.000,00	€ 16.959.200,00	€ 10.130.800,00
7	ROMA	VIA ZARA 28/30	Piena proprietà	€ 10.740.000,00	€ 4.320.000,00	€ 6.420.000,00
Totale immobili in proprietà				€ 37.830.000,00	€ 21.279.200,00	€ 16.550.800,00
ID	Comune	Indirizzo	Natura giuridica	Valore al 31/12/16 (€)	Debito residuo al 31/12/16 (€)	Valore contratto Leasing immobiliare
2	BARI	VIA DIOGUARDI 1	Leasing immobiliare	€ 17.600.000,00	€ 7.274.605,57	€ 10.325.394,43
3	MILANO	CORSO SAN GOTTARDO 29/31				
4	MILANO	VIA CUNEO 2	Leasing immobiliare	€ 76.840.000,00	€ 56.248.017,05	€ 20.591.982,95
5	MILANO	VIA SPADARI 2				
Totale immobili in leasing				€ 94.440.000,00	€ 63.522.622,62	€ 30.917.377,38
ID	Comune	Indirizzo	Natura giuridica	Valore al 31/12/16 (€)	Debito residuo al 31/12/16 (€)	Valore contratto Leasing immobiliare
6	MILANO	VIA VITTOR PISANI 19	Leasing immobiliare	€ 25.440.000,00	€ 14.888.006,35	€ 10.551.993,65
Totale immobili in leasing				€ 25.440.000,00	€ 14.888.006,35	€ 10.551.993,65
ID	Comune	Indirizzo	Natura giuridica	Valore al 31/12/16 (€)	Debito residuo al 31/12/16 (€)	Valore Cash Collateral
8	MILANO	VIA VITTOR PISANI 19	Cash Collateral	€ 1.525.686,86		€ 1.525.686,86
Totale Asset Cash Collateral				€ 1.525.686,86	€ -	€ 1.525.686,86
Totale				€ 159.235.686,86	€ 99.689.828,97	€ 59.545.857,89

L'Asset "credito finanziario" relativo al saldo attivo del conto corrente su Banca Popolare di Vicenza vincolato oggetto di pegno a favore di Unicredit Leasing S.p.A. è stato siglato in data 15/05/2013. Tale credito viene considerato come attività presente nel calcolo del NAV.

Il valore del credito al 31/12/2016 ammonta a **€ 1.525.686,86** ed è pari al suo valore nominale.

Da quanto precede e dalle elaborazioni economico finanziarie otteniamo il più probabile *valore complessivo netto del patrimonio "NAV"* al 31/12/2016 del portafoglio immobiliare che, è pari a:

€ 59.545.857,89

(€ Cinquantanovemilionicinquecentoquarantacinquemilaottococinquantasette/,89)

Il NAV, ossia il Net Asset Value di un asset, rappresenta il valore complessivo netto del patrimonio dell'asset. Esso è dato dalla somma algebrica del valore di tutte le attività presenti al netto di eventuali passività.

Tali passività sono state recepite dalla committente mediante certificazioni al 31/12/2016 emesse dalle banche finanziatrici.

Come si evince dalle singole certificazioni del debito residuo, l'importo relativo al debito residuo, riferito alla data del 31/12/2016, è pari all'importo sopra riportato sino al pagamento della prossima rata prevista in data 01/02/2017 per l'immobile di Bari via Dioquardi 1, in data 01/01/2017 per il portafoglio composto dall'asset di Milano Corso San Gottardo 29/31, Milano via Cuneo 2, Milano via Spadari 2 e in data 01/01/2017, per l'asset di Milano via Vittor Pisani 19.

Per l'immobile di Milano via Vittor Pisani 19 il contratto di leasing prevede una garanzia collegata, nella fattispecie un pegno su conto vincolato di Banca Popolare di Vicenza, pari a 1.525.686,86 € al 31/12/2016.

Per gli immobili di Bari Lungomare N. Sauro e Roma via Zara 28/30 come passività recepite dalla committente vengono considerati i mutui ipotecari pendenti, nello specifico:

- BA Grande Albergo delle Nazioni – mutuo ipotecario di Banca Popolare di Bari stipulato in data 29 dicembre 2015 ed erogato in data 8 febbraio 2016 per un importo iniziale di € 17.200.000,00. Il debito residuo al 31 dicembre è pari a € 16.959.200,00
- RM Via Zara – mutuo ipotecario di Intesa Sanpaolo pari a € 4.320.000,00 stipulato ed erogato in data 11 luglio 2016 .

Nota Finale

Sulla base di tutto quanto precedentemente esposto, con le limitazioni evidenziate, la scrivente ritiene di poter individuare in **Euro 157.710.000,00** complessivi il più probabile valore di mercato degli immobili siti in Milano, Roma e Bari precedentemente specificati.

Si specifica che:

- per quanto concerne gli immobili in proprietà, considerando il Market Value pari a € 37.830.000,00 e il debito residuo, pari a nominali Euro 21.279.200,00 che, come indicato dalla Direzione di Nova Re SIIQ S.p.A., la beneficiaria si accollerà nell'ambito dell'operazione di conferimento, il Net Asset Value risulta essere pari a **€ 16.550.800,00**;
- per quanto concerne gli immobili in leasing immobiliare di Bari via Dioquardi 1, Milano Corso San Gottardo 29/31, Milano via Cuneo 2, Milano via Spadari 2, il valore dei contratti di leasing immobiliare risulta essere pari a **€ 30.917.377,38**.
- per quanto concerne l'immobile in leasing immobiliare di Milano via Vittor Pisani 19, il valore del contratto di leasing immobiliare risulta essere pari a **€ 12.077.680,51**. *Il valore del contratto di leasing considera la garanzia collegata, pari a € 1.525.686,86.*

Pertanto la scrivente ritiene di poter concludere che, ai sensi e per gli effetti di cui all'art.2343 ter c.c., **il valore netto risultante sarà pari ad Euro 59.545.857,89.**

Arch. Roberto Busso
Amministratore Delegato

PATRIGEST S.p.A.


Francesco Tolomeo
Consigliere di Amministrazione
PATRIGEST S.p.A.
Iscritto all'Ordine degli Architetti
di Palermo n. 5751 dal 09/09/2010



ALLEGATI

Spett.le
Nova Re SIIQ S.p.A.
Via Vittor Pisani, n. 19
Milano

Oggetto: Dichiarazione ai sensi del Paragrafo 130 del documento "ESMA update of the CESR recommendations - The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive" n. 2013/319.

Con riferimento all'operazione consistente nel conferimento di un portafoglio immobiliare a reddito, costituito da *asset* attualmente detenuti da (i) fondi gestiti in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A. ("**Sorgente**") e (ii) da SAITES S.r.l. (già SAITES S.p.A. SIIQ) ("**SAITES**"), parti correlate di Nova Re SIIQ S.p.A. ("**Nova Re**"), la sottoscritta Patrigest S.p.A. ("Patrigest") dichiara che la propria perizia di valutazione, inclusiva degli allegati, e la corrispondente sintesi, saranno redatte in conformità ai Paragrafi 128 e ss. del documento "ESMA update of the CESR recommendations - The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809 / 2004 implementing the Prospectus Directive" n. 2013 / 319 ("**ESMA 2013 /319**").

In particolare, anche in conformità con quanto previsto dal Paragrafo 130 del documento ESMA 2013/ 319, Patrigest attesta che:

Patrigest non è al corrente di alcun conflitto di interessi nello svolgimento dell'incarico e che:

- (i) salvo quanto di seguito specificato, Patrigest, i suoi soci e amministratori non sono legati, e non lo sono stati nei tre esercizi antecedenti al conferimento dell'incarico, da rapporti di lavoro subordinato o autonomo con: (A) Nova Re e/o Sorgente e/o SAITES; (B) i soggetti controllanti Nova Re e/o Sorgente e/o SAITES; (C) le società o gli enti controllanti da Nova Re e/o Sorgente e/o SAITES; (D) le società o gli enti soggetti a comune controllo con Nova Re e/o Sorgente e/o SAITES;

ad eccezione dei seguenti rapporti:

Rapporto	Data Incarico	Conclusione Incarico
NOVA RE S.p.A. Offerta 224/2014 Rev. A del 4 Novembre 2014 per l'assunzione dell'incarico di redazione di una comfort opinion in merito alla congruità del prezzo di cessione di tre immobili siti in Agrate Brianza (MB), Bari e Lecce	04-nov-14	27-nov-14
NOVA RE S.P.A. Offerta 191-2016 Rev. B del 15 Maggio 2016 per l'assunzione dell'incarico finalizzato alla determinazione del Valore di Mercato di un portafoglio immobiliare	24-giu-16	03-ago-16
SORGENTE SGR S.P.A. Offerta Tecnica 214 Rev. B del 13 Luglio 2016 per l'affidamento dell'incarico di valutazione, al 30/06/2016, degli immobili del Fondo "Donatello Comparto Michelangelo Due"	20-lug-16	29-lug-16

- a. per quanto possa occorrere, si rileva che in data 22 luglio 2015 è stato conferito il seguente incarico da SORGENTE SGR S.p.A.: *"Offerta Tecnica 199 Rev. B del 21 Luglio 2015 per l'affidamento dell'incarico di Valutazione relativa a due immobili ad uso terziario e commerciale siti nel comune di Roma appartenenti al Fondo "David"".* Tale incarico non si ritiene rilevante ai fini della dichiarazione di indipendenza.
- b. di seguito vengo riportati altri due rapporti che ad oggi sono entrambi affidati ad AxiA.RE S.p.A., società che ha acquisito il ramo d'azienda dell'Esperto Indipendente di Patrigest S.p.A., nello specifico:

Rapporto	Data Incarico	Conclusione Incarico
SORGENTE SGR S.P.A. Offerta Tecnica 264 Rev. A del 20 Ottobre 2015 per l'affidamento dell'incarico di Esperto Indipendente dell'istituendo Fondo "Bernini"	10-nov-15	Ceduto ramo d'azienda (dismissione dell'esperto indipendente e dei relativi incarichi)
SORGENTE SGR S.P.A. Offerta Tecnica 290 Rev. A del 18 Novembre 2015 per l'affidamento dell'incarico di Esperto Indipendente del Fondo "Donatello Comparto Michelangelo Due"	07-dic-15	01/03/2016 (Sorgente SGR S.p.A. ha revocato l'incarico a Patrigest S.p.A. di Esperto Indipendente del Fondo "Donatello Comparto Michelangelo Due")

- (ii) i soci e gli amministratori di Patrigest non sono, e non sono stati nei tre esercizi antecedenti al conferimento dell'incarico, soci, amministratori o sindaci di Nova Re e/ o di Sorgente e/ o di SAITES o di soggetti controllanti Nova Re e/o Sorgente e/o SAITES ovvero di società o enti controllati da Nova Re e/o da Sorgente e/o da SAITES;

- (iii) i soci e gli amministratori di Patrigest non sono legati da rapporti di parentela e/ o affinità entro il 4 ° grado ai soci, agli amministratori, ai sindaci di Nova Re e/ o Sorgente e/ o SAITES ovvero di società o enti controllati da Nova Re e/o da Sorgente e/o da SAITES;
- (iv) Patrigest non si trova in alcuna situazione che possa comprometterne l'indipendenza nei confronti di Nova Re e/ o Sorgente e/ o SAITES e, nel caso di sopravvenienza di tale situazione nel corso dell'incarico, si impegna a darne immediata comunicazione;
- (v) Patrigest è in possesso degli ulteriori requisiti di indipendenza previsti dai paragrafi 156-159 del documento ESMA 2013/319;
- (vi) Patrigest è in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b), c.c.;
- (vii) la propria perizia di valutazione, inclusiva degli allegati, e la corrispondente sintesi (A) riporteranno le date dei sopralluoghi con riferimento ai beni immobili oggetto di valutazione; (B) saranno datate e comprensive di certificazione della data di valutazione di ciascun immobile che non dovrà essere anteriore ad un anno rispetto alla data di pubblicazione del prospetto informativo; (C) forniranno tutti gli elementi necessari e rilevanti per la valutazione delle proprietà; (D) riporteranno un'apposita tabella in cui verrà rappresentato separatamente il numero di immobili detenuti a titolo di proprietà e nuda proprietà, nonché gravati da ipoteca o altro genere di garanzia, peso o contenzioso, assieme al valore aggregato delle rispettive valutazioni; (E) riporteranno un confronto, spiegandone le differenze, tra la valutazione attuale di detti immobili, come risultanti dalla perizia di valutazione / sintesi e la valutazione attribuita da ciascun conferente nell'ultimo bilancio annuale o consolidato approvato.

La sottoscritta si impegna a rinnovare la dichiarazione di cui sopra anche con riferimento a eventuali successive perizie di valutazione ed alle corrispondenti sintesi che verranno redatte in relazione alla Società.

La sottoscritta rilascia a Nova Re, e ai relativi consulenti, il proprio consenso irrevocabile ed incondizionato all'utilizzo della perizia di valutazione e della relativa sintesi nonché di ogni altro documento rilevante, ai fini (i) dell'esecuzione dell'operazione di conferimento nonché della predisposizione della relativa documentazione anche contrattuale necessaria o accessoria; (ii) dell'inserimento di tali documenti e informazioni, eventualmente anche in forma riassuntiva, nel prospetto informativo e nella documentazione necessaria o accessoria che dovesse essere pubblicata da Nova Re; (iii) della pubblicazione di tali documenti e informazioni secondo la

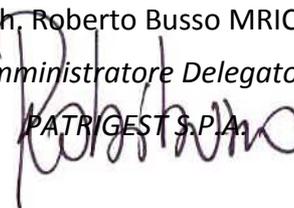
normativa di legge e regolamento applicabile e/ o in conformità alle richieste da parte delle Autorità di Vigilanza o società di gestione del mercato.

Milano, 11 gennaio 2017

Arch. Roberto Busso MRICS

Amministratore Delegato

PATRIGEST S.P.A.



ALLEGATO B

Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie

Di seguito sono elencate e definite le principali metodologie valutative che potranno essere utilizzate a seconda della tipologia di Asset di riferimento.

Il metodo finanziario reddituale

La valutazione del fondo immobiliare, ad eccezione di alcuni immobili, è stata elaborata con il metodo **finanziario – reddituale (DCF)**, poiché è stato ritenuto il più adatto per il tipo di immobili presi in esame, per la loro localizzazione e per la loro destinazione d'uso.

Questo criterio estimativo, basato sui flussi di cassa netti generabili entro un periodo di tempo, è risultato essere il più idoneo al fine di rappresentare adeguatamente il valore reale dei cespiti in esame, suscettibili di essere acquisiti sia come beni immobili per utilizzo diretto (uso strumentale) sia ai fini d'investimento, poiché fonte di reddito perdurante da canoni di locazione.

L'assunto alla base dell'approccio reddituale consiste nel fatto che un acquirente razionale non è disposto a pagare per l'acquisto del bene un costo superiore al valore attuale dei benefici che il bene sarà in grado di produrre in futuro.

Il valore del cespite, quindi, è funzione dei benefici economici che verranno da questo generati.

Per l'elaborazione della valutazione sono stati utilizzati i canoni di locazione annui in essere (**Annualized Rent**), forniti dalla Committente, e relativi ai singoli contratti di locazione per ogni immobile. Alla scadenza dei singoli contratti in essere e per le porzioni attualmente sfitte è stato considerato un canone di locazione unitario di mercato (**ERV**).

Per l'elaborazione del **Market Value** vengono indicizzati i canoni attualmente percepiti per le porzioni locate e quelli di mercato per le porzioni sfitte considerando uno scenario temporale compreso tra i 15 e i 30 periodi a seconda della destinazione d'uso dell'immobile e della situazione dei contratti di locazione in essere.

Nel modello si è quindi ipotizzata la vendita dell'immobile all'ultimo periodo con un valore ottenuto per capitalizzazione del reddito operativo relativo a quel periodo ad un tasso di capitalizzazione (**Cap Rate**) d'uscita, adeguato per ogni singolo immobile.

Tale valore di dismissione viene a sommarsi al reddito ricavato all'ultimo periodo, per poi essere scontato al momento iniziale con un opportuno tasso di attualizzazione (**Discount Rate**) adeguato per ogni singolo immobile.

Per la determinazione del MV di seguito elenchiamo i principali *drivers* della valutazione:

I costi

A gravare sul reddito della proprietà insistono dei costi, alcuni dei quali sono costanti lungo tutta la durata del dcf, altri sono presenti solo in alcuni anni:

- Riserva per spese e manutenzione straordinaria: calcolata sul reddito lordo per ogni anno;
- Gestione amministrativa: calcolata sul reddito lordo per ogni anno;
- Property Tax (I.M.U. + TASI): fornita dalla Committente;
- Assicurazione: stimata da Patrigest;
- Spese di commercializzazione locazione: calcolate sul reddito lordo del primo anno;
- Spese innovazioni e migliorie nuove locazioni (Tenant Improvements): calcolate in €/Mq sulla base delle condizioni e tipologia dei vari immobili;
- Eventuali Capex: fornite dalla Committente;
- Il modello non considera l'Iva e l'imposizione fiscale.

All'ultimo periodo, cioè quando si ipotizza la cessione di ogni singolo immobile, si considerano anche le spese relative alla commercializzazione del cespite, che possono essere stimate nella misura del 2% del valore di realizzo.

Alla scadenza dei contratti di locazione, come già indicato nei costi di cui sopra, abbiamo ipotizzato di dover sostenere dei costi di miglioramento degli spazi (Tenant Improvements), al fine di locare gli spazi a nuovi conduttori; tali costi prevedono interventi di ristrutturazione leggera come ad esempio la tinteggiatura delle pareti, redistribuzione interna degli spazi, (ecc.). Per tali interventi

abbiamo stimato un costo prudenziale calcolato in €/Mq sulla base delle condizioni e sulla tipologia dei vari immobili.

I ricavi

I ricavi sono costituiti dalla locazione delle superfici di ogni immobile.

Il canone di locazione è stato fornito, per le porzioni locate dalla Committente ed è relativo ai singoli contratti di locazione in essere per ogni singolo immobile. Per le porzioni attualmente sfitte è stato considerato un canone di locazione di mercato.

L'andamento dei flussi di cassa adotta le seguenti puntualizzazioni:

- Continuità di percepimento dei canoni relativi agli spazi in locazione, con andamento allineato al recupero dell'inflazione;
- Tutti i flussi sono stati imputati al momento del loro generarsi;
- A fini prudenziali i canoni contrattuali sono aumentati annualmente del 75% dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo;
- I canoni di mercato sono aumentati del 100% dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo sino al momento in cui non vengono applicati su una nuova locazione, dopo di che cresceranno nuovamente del 75% dell'indice ISTAT;

I tassi

Il livello dei tassi è stato desunto dalle attuali condizioni medie del contesto economico e finanziario del mercato dei capitali (tassi praticati per operazioni immobiliari).

Nello sviluppo dei calcoli si ipotizza:

- **tasso di attualizzazione o di sconto (wacc)**
- **tasso di capitalizzazione del reddito al momento del disinvestimento finale (exit cap rate)**

Quantificati, quindi, i redditi operativi annuali, dati dalle differenze tra il totale dei ricavi e il totale dei costi di ogni periodo, si è proceduto a calcolare, con il tasso di sconto assunto, i valori attualizzati all'inizio del primo periodo. La somma dei ricavi scontati all'attualità relativi a tutti i periodi dello scenario corrisponde al *Market Value* di ogni singolo immobile del portafoglio.

Il metodo della trasformazione

Questo metodo, detto anche del “valore di trasformazione”, viene utilizzato nel caso di beni suscettibili di trasformazione o attualmente in trasformazione. Il valore che si individua è dato dalla differenza tra il più probabile valore di mercato del bene trasformato e la sommatoria di tutti i più probabili costi dei fattori che intervengono nella trasformazione del bene stesso. Il criterio del costo di trasformazione viene utilizzato spesso per esprimere giudizi di convenienza economica relativi a interventi di recupero del patrimonio esistente, ma si presta ad essere impiegato come giudizio estimativo mirato a prevedere un valore di stima valido per la generalità degli operatori di mercato.

Il metodo della trasformazione con DCF (MODELLO DI TRASFORMAZIONE)

Questa metodologia estimativa si basa sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa generati dall'operazione immobiliare (sviluppo immobiliare) nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata, convertendo i flussi di cassa imputati al momento del loro generarsi nel valore attuale netto (VAN) o *Net Present Value (NPV)* dell'area tramite una procedura di sconto finanziario. Anche in questo caso il modello simula le assunzioni di un tipico investitore, che mira a ricevere un soddisfacente saggio di ritorno dell'investimento.

In particolare, il modello si articola in uno schema di flussi di cassa con entrate (ricavi) ed uscite (costi) relativi al progetto immobiliare di trasformazione. Tra le uscite sono previsti costi per la costruzione, demolizione, urbanizzazione, progettazione, direzione lavori e altri costi; tra le entrate sono previste le vendite effettuate per ciascun settore di destinazione d'uso (residenziale,

industriale, artigianale, commerciale, terziario e dei servizi). Il modello finanziario non considera l'IVA e l'imposizione fiscale.

Di seguito elenchiamo i principali drivers utilizzato per la valutazione:

I costi

La trasformazione dell'asset determina dei costi, alcuni costanti ed altri attinenti a periodi specifici:

Costi diretti (hard cost)

- Costi di costruzione: opportunamente stimati sulla base delle tipologie e destinazioni d'uso previste sulla scorta di analoghe e recenti realizzazioni o sulla base di prezziari ufficiali (es. DEI - Tipografia del Genio Civile).

Costi indiretti (soft cost)

- Oneri di urbanizzazione primaria e secondaria (se dovuti): forniti dalla Committenza
- Contributo al costo di costruzione (se dovuto): fornito dalla Committenza;
- Costi di progettazione, direzione lavori, collaudo: stimati come percentuale dei costi diretti di costruzione;
- Costi dovuti a eventi imprevisti: stimati come percentuale dei costi diretti di costruzione;
- Costi di promozione commerciale: stimati come percentuale sui ricavi potenziali;
- Commissioni di vendita: stimati come percentuale sul valore di vendita;
- Il modello finanziario non considera l'IVA e l'imposizione fiscale.

I ricavi

I ricavi sono generati dalla vendita delle unità immobiliari realizzate o ristrutturate sulla base di un arco temporale stimato. I valori unitari di vendita vengono applicati su superfici commerciali stimate da Patrigest partendo dalla SUL/SLP restituita.

I tassi

La distribuzione temporale dei costi e dei ricavi consente di ottenere uno schema di flussi di cassa da scontare all'attualità con un opportuno fattore di attualizzazione o tasso di sconto che rappresenta il costo del capitale (WACC).

Market Comparison Approach (Sintetico Comparativo)

Questa metodologia di valutazione ha come obiettivo quello di determinare la somma di denaro a cui il bene immobile potrebbe essere compravenduto, al momento della stima, fra un compratore e un venditore entrambi interessati alla transazione, dopo un'adeguata promozione e commercializzazione, assumendo che entrambe le parti agiscano liberamente, prudentemente ed in modo informato. Il procedimento comparativo giunge alla stima del cespite mediante comparazione con immobili recentemente compravenduti o attualmente in vendita, comparabili sotto il profilo tipologico, edilizio e posizionale. Il valore del bene immobile viene quindi ad essere determinato tenendo conto dei prezzi di vendita o dei canoni di locazione, risultato di un'approfondita indagine di mercato, a cui vengono applicate rettifiche ritenute adeguate in relazione alle caratteristiche intrinseche ed estrinseche del bene oggetto di valutazione ed ad ogni altro fattore ritenuto pertinente.

Il costo di ricostruzione a nuovo – CRN

Per valore al costo di ricostruzione si intende il costo necessario alla ricostruzione dell'immobile, nel totale rispetto delle superfici, delle volumetrie delle caratteristiche tipologiche ed architettoniche e del livello di finiture delle singole porzioni immobiliari.

Il valore viene determinato applicando un costo parametrico unitario (€/mq) alla superficie edificata dell'immobile.

Il costo parametrico unitario (€/mq) rappresenta il costo medio necessario alla costruzione di un fabbricato cielo terra; tale costo medio considera il fabbricato nella sua interezza, di conseguenza il valore espresso considera tutte le diverse destinazioni d'uso che costituiscono l'immobile.

Il costo parametrico applicato alla superficie edificata virtualizzata è stato desunto, immobile per immobile, sulla base dell'esperienza dei tecnici Patrigest ed in funzione della tipologia, delle caratteristiche architettoniche e del livello di finiture.

Come termine di riferimento, per la determinazione del costo parametrico, è stato considerato il manuale dei "Prezzi e Tipologie Edilizie" redatto dal Collegio degli Ingegneri e degli Architetti di Milano.

Il metodo dei valori agricoli medi

Tale metodo, utilizzato per la valutazione di aree non edificabili, tiene conto del valore agricolo medio corrispondente al tipo di coltura presente nella zona fondo.

Il valore agricolo medio di riferimento è determinato ogni anno, entro il 31 gennaio, dalla Commissione Provinciale Espropri nell'ambito delle singole regioni agrarie, con riferimento ai valori dei terreni considerati liberi da vincoli di contratti agrari, secondo i tipi di coltura effettivamente praticati, e rilevati nell'anno solare precedente (fonte: Agenzia delle Entrate).

In alternativa, per alcuni tipi di colture, è possibile utilizzare come fonte la banca dati dei beni fondiari INEA (Istituto Nazionale di Economia Agraria).

Nota Metodologica

In alcuni casi, se l'immobile risulta sfitto e si ipotizza di andare a mercato, bisogna prevedere:

- STEP UP: incentivi per la locazione dello spazio ad un unico conduttore (monotenant);
- TAKE UP: assorbimento di varie unità a molteplici conduttori (pluritenant).

Il periodo di tempo considerato viene indicato nella scheda descrittiva presente nell'Allegato 3.

Approfondimento Variabili Finanziarie

Inflazione

Il Tasso di Inflazione interviene nella valutazione per l'indicizzazione dei canoni contrattuali e nel calcolo del *Cap Rate*.

Per quanto riguarda l'indicizzazione dei canoni, il dato applicato per il primo periodo di valutazione è l'ultimo dato ufficiale disponibile come variazione anno su anno del tasso di inflazione:

- Tasso utilizzato 1° periodo → Inflazione: 0,00%
(ultimo dato disponibile FOI - Indici nazionali dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati Generale al netto dei tabacchi - Ottobre-16 / Ottobre-15).

Il dato applicato per l'indicizzazione dei canoni dal terzo periodo di valutazione in poi, è invece il tasso di variazione medio degli ultimi dieci anni:

- Tasso utilizzato a Regime → Inflazione: 1,41%
(variazione media ultimi dieci anni del FOI - Indici nazionali dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati Generale al netto dei tabacchi - Ottobre-16 / Ottobre-06).

Infine, per il secondo periodo di valutazione il dato applicato è la media aritmetica tra il *Tasso 1° Periodo* e il *Tasso a Regime*.

- Tasso utilizzato 2° Periodo → Inflazione: 0,71%

In particolare l'applicazione dei suddetti indici interviene secondo i seguenti parametri:

- A fini prudenziali, i canoni contrattuali vengono aumentati annualmente del 75% della variazione dell'indice dei prezzi al consumo;
- I canoni di mercato sono aumentati del 100% della variazione dell'indice dei prezzi al consumo sino al momento in cui non vengono applicati su una nuova locazione, dopo di che cresceranno nuovamente del 75% dell'indice ISTAT.

Il dato applicato nel calcolo del *Cap Rate* verrà illustrato in seguito nel capitolo dedicato.

Discount Rate

Il tasso assunto per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi è rappresentato dal *Weighted average cost of capital (WACC)*, ovvero dal costo medio del capitale ponderato per il peso specifico delle due componenti di copertura finanziaria del capitale investito: capitale di credito (mezzi di terzi) e capitale azionario (mezzi propri). La formula standard per il WACC è:

$$WACC = Kd (D/D+E) + Ke (E/D+E)$$

dove:

$E = Equity$

$D = Debt$

$E + D = Capitale investito.$

$Kd = Costo del Debito$

$Ke = Costo dell'Equity$

Struttura Finanziaria

Il principio di ordinarietà ha indotto Patrigest a considerare una struttura finanziaria composta nel seguente modo:

- Mezzi propri: 50%;
- Mezzi di Terzi: 50%,

Costo del Debito e Costo dell'Equity

In particolare, nello sviluppo dei calcoli, il costo dell'equity "Ke" e il costo del debito "Kd" sono stati determinati dalla combinazione dei seguenti fattori:

$$Ke = (1+Risk Free)*(1+Risk Premium) - 1$$

$$Kd = (1+IRS)*(1+SPREAD) - 1$$

dove:

Risk Free = Rendimento a medio/lungo termine dei Titoli privi di rischio;

Risk Premium = rischio specifico dell'immobile oggetto di valutazione;

EURIRS = tasso a medio-lungo termine solitamente alla base dei finanziamenti concessi dagli Istituti di Credito;

SPREAD = margine di guadagno dell'istituto di Credito;

Risk Free

Per la determinazione del *Risk Free* è stata calcolata la media dei rendimenti lordi giornalieri dei BTP degli ultimi 12 mesi (Fonte: Bloomberg). Nella tabella sotto, vengono riportati i rendimenti medi dei BTP a 5¹, 10², 15³, 20⁴ e 30⁵ anni e di conseguenza i rendimenti medi a 12, 18 e 25 anni. La media degli ultimi dodici mesi disponibili alla data di valutazione (Luglio 2015 – Novembre 2016), fornisce i seguenti valori:

BTP 31/12/2016		
Ultimi 12 mesi	Dati	Totale %
Lug 15 - Nov 16	Media 5 anni	0,50
	Media 10 anni	1,52
	Media 15 anni	1,93
	Media 20 anni	2,24
	Media 30 anni	2,61
	Media 12 anni	1,73
	Media 18 anni	2,09
	Media 25 anni	2,42

¹ Italy Govt Bonds 5 Year Gross Yield - GBTPGR5:IND

² Italy Govt Bonds 10 Year Gross Yield - GBTPGR10:IND

³ Italy Govt Bonds 15 Year Gross Yield – GBTPGR15:IND

⁴ Italy Govt Bonds 20 Year Gross Yield – GBTPGR20:IND

⁵ Italy Govt Bonds 30 Year Gross Yield – GBTPGR30:IND

Risk Premium

La determinazione del *Risk Premium*, che misura il rischio specifico dell'immobile oggetto di valutazione, avviene attraverso l'approccio *Build up*, combinando le singole voci di rischio sistematico attribuibili ad un immobile (Location, Stato Locativo e Caratteristiche del Cespite). In particolare, il rischio specifico viene elaborato in funzione di 3 variabili principali (Rischi di I° livello), che emergono dalla combinazione di una serie di "n" variabili secondarie (Rischi di II° livello).

Per completezza, si riporta di seguito l'elenco delle variabili di primo e secondo livello considerate nel processo analitico di costruzione del *Risk Premium*:

- **Location (I° Livello)**
 - *City Size (II° Livello);*
 - *Posizione: centro, semicentro, periferia, hinterland (II° Livello);*
 - *Qualità dei servizi di zona (II° Livello);*
 - *Accessibilità (II° Livello);*
- **Stato Locativo (I° Livello):**
 - *Livello di Occupancy (II° Livello);*
 - *Vacancy di riferimento del mercato (II° Livello);*
 - *Passing Rent vs Erv (II° Livello);*
 - *Scadenze Contrattuali (II° Livello);*
- **Caratteristiche Intrinseche dell'Immobile (I° Livello):**
 - *Stato Di Manutenzione (II° Livello);*
 - *Fungibilità (II° Livello);*
 - *Destinazione d'uso (II° Livello);*
 - *Classe Dimensionale (II° Livello);*

La costruzione del *Risk Premium* nel *Metodo della Trasformazione* segue invece il seguente schema:

- **Location (I° Livello)**
 - *City Size (II° Livello);*
 - *Posizione: centro, semicentro, periferia, hinterland (II° Livello);*
 - *Qualità dei servizi di zona (II° Livello);*
 - *Collegamenti(II° Livello);*
- **Mercato (I° Livello)**
 - *IPM – Vacancy di riferimento (II° Livello);*
 - *Rischio Urbanistico (II° Livello);*
 - *Trend di Zona (II° Livello);*
 - *Lotti o unico sviluppo(II° Livello);*
 - *Rating sviluppatore (II° Livello);*
- **Area Sviluppo (I° Livello)**
 - *SLP totale (II° Livello);*
 - *Contesto ambientale urbano (II° Livello);*
 - *Fungibilità (II° Livello);*
 - *Efficienza (II° Livello);*

EURIRS

Come per la determinazione del *Risk Free*, anche per l'IRS è stato considerato il valore medio dei tassi giornalieri degli ultimi dodici mesi a 5, 10, 15, 20 e 30 anni e di conseguenza i valori medi a 12, 18 e 25 anni. La media degli ultimi dodici mesi (Luglio 2015 – Novembre 2016), fornisce i seguenti valori:

EURIRS 31/12/2016		
Ultimi 12 mesi	Dati	Totale %
Lug 15 - Nov 16	Media 5 anni	0,12
	Media 10 anni	0,68
	Media 15 anni	1,03
	Media 20 anni	1,17
	Media 30 anni	1,21
	Media 12 anni	0,85
	Media 18 anni	1,10
	Media 25 anni	1,19

SPREAD

Per la determinazione dello Spread, considerata l'impossibilità di reperire dati puntuali dai data provider economico-finanziari, oltre alle dovute considerazioni sulle condizioni medie del contesto economico e finanziario del mercato dei capitali (tassi praticati per operazioni immobiliari), la scelta del tasso è riconducibile al fatto che il costo del capitale di debito debba essere, per assunto valutativo, superiore al *Risk Free*.

Cap Rate

Il Gross Cap Rate rappresenta la relazione tra il Margine Operativo Lordo (MOL) annuale generato da un immobile e il valore dell'immobile stesso. La scarsità di transazioni e trasparenza sulle operazioni immobiliari del mercato italiano, hanno indotto Patrigest a sviluppare un approccio analitico per la determinazione del tasso di capitalizzazione, piuttosto che stimare questo dato con il metodo comparativo.

La metodologia alla base di tale approccio è allineata al processo decisionale di un investitore ordinario e tiene conto del fatto che il tasso di capitalizzazione esprime il livello di rischio/rendimento legato all'immobile oggetto di valutazione al momento del disinvestimento finale.

In particolare, la scelta del saggio è stata determinata attraverso un processo quali-quantitativo definibile come "*Build up approach*", combinando il tasso di rendimento reale nel lungo periodo delle attività prive di rischio (*Risk Free_Exit*) con il rischio specifico previsionale al momento del disinvestimento finale (*Adjusted Risk Premium*). Di seguito lo sviluppo del calcolo:

$$\text{CAP RATE} = ((1 + \text{Risk Free_Exit}) / (1 + \text{Inflazione_Exit})) * (1 + \text{Adjusted Risk Premium}) - 1$$

dove:

Risk Free_Exit = Rendimento a lungo termine dei Titoli privi di rischio;

*Adjusted Risk Premium = rischio specifico dell'immobile oggetto di valutazione al momento del
disinvestimento finale;*

Risk Free_Exit

Il tasso Risk Free utilizzato nella costruzione del Cap Rate è quello a scadenza più lunga tra quelli disponibili (per la metodologia di stima si rimanda a quanto sopra):

- Tasso utilizzato → Risk Free: 2,61% (rendimento medio a 30 anni);

Inflazione_Exit

Il dato applicato nella costruzione del Cap rate è il tasso di variazione medio ultimi dieci anni (rappresentativo del lungo periodo):

- Tasso utilizzato → Inflazione Exit: 1,41%;
(variazione media ultimi dieci anni del FOI - Indici nazionali dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati Generale al netto dei tabacchi - Ottobre-16 / Ottobre -06)

Adjusted Risk Premium

La determinazione dell'*Adjusted Risk Premium*, che misura il rischio specifico dell'immobile oggetto di valutazione alla data del disinvestimento, avviene attraverso la stessa metodologia utilizzata per la determinazione del *Risk Premium*. La differenza tra le due voci è legata alla necessità di capitalizzare il canone solitamente a mercato dell'ultimo periodo di valutazione. Al fine di normalizzare, nei limiti del possibile, le caratteristiche degli immobili in funzione del canone di mercato, si assume quindi che l'immobile risulti *Full Let* e locato a canoni di mercato, nonché lo stato manutentivo risulti *Ottimo/Ristrutturato*.

ALLEGATO C

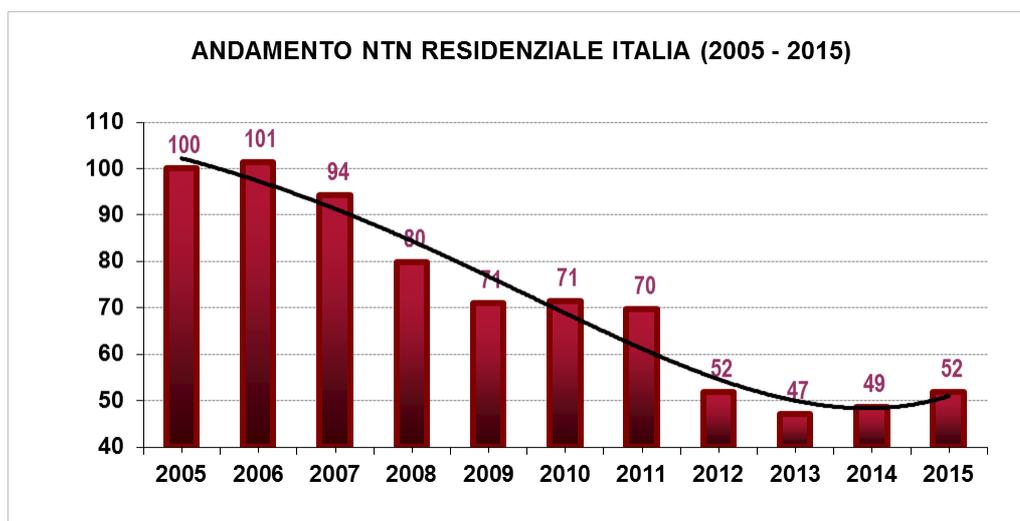
Andamento del Mercato Immobiliare

La congiuntura nazionale per gli immobili ad uso residenziale

L'andamento dei volumi di compravendita del settore residenziale ha segnato una chiara inversione di tendenza a partire dal 2007 dopo un decennio di decisa crescita iniziato nel 1997 e conclusosi nel 2006, anno in cui le compravendite hanno raggiunto il massimo storico di 869.308, con un incremento del 75% circa rispetto al '96.

La contrazione del mercato residenziale si è accentuata nel 2008, con un calo medio del 15% circa rispetto al 2007. Nel 2009 il mercato, con 609.456 transazioni, ha seguito lo stesso trend negativo con una diminuzione dell'11%. Flebili segnali di ripresa si sono registrati nel 2010, anno in cui le compravendite hanno conseguito una minima crescita (+0,4%) per la prima volta dal 2006, per poi calare nuovamente durante il corso del 2011 (-2,2%) e soprattutto del 2012 (-25,8%). Nel 2013 si è registrata una riduzione del tasso negativo (-9,2%), seguita da una nuova crescita nel 2014 (+3,6%) e nel 2015 (+6,5%).

ANDAMENTO NTN RESIDENZIALE ITALIA (2005 - 2015)												
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STOCK	Val. Ass.	31.190.815	31.190.815	31.190.815	31.767.461	32.233.852	32.649.253	33.173.657	33.173.657	33.709.645	33.709.645	33.808.141
	Var. %	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	1,5%	1,3%	1,6%	0,0%	1,6%	0,0%	0,3%
NTN	Val. Ass.	858.476	869.308	808.827	684.034	609.456	611.878	598.224	444.018	403.124	417.524	444.636
	Var. %	3,7%	1,3%	-7,0%	-15,4%	-10,9%	0,4%	-2,2%	-25,8%	-9,2%	3,6%	6,5%
IMI	Val. Ass.	2,8%	2,8%	2,6%	2,2%	1,9%	1,9%	1,8%	1,3%	1,2%	1,2%	1,3%
	Var. %	3,7%	1,3%	-7,0%	-17,0%	-12,2%	-0,9%	-3,8%	-25,8%	-10,7%	3,6%	6,2%



Elaborazione Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Nel 2015 in Italia si sono realizzate 444.636 transazioni residenziali, che hanno marcato una crescita del 6,5% rispetto al 2014. A livello territoriale, le variazioni sono state positive sia per i capoluoghi (+7,1%), che per i non capoluoghi (+6,2%). La variazione positiva maggiore è stata registrata nei capoluoghi del Nord (+8,4%) e nei capoluoghi del Sud (+8,1%). Seguono i non capoluoghi del Nord (+7,8%) e i non capoluoghi del Centro (+6,1%).

Nel primo semestre del 2016 si sono registrate 258.380 transazioni, +21,9% rispetto allo stesso periodo del 2015.

A livello trimestrale, nel primo trimestre 2016, si sono registrate complessivamente 115.135 transazioni, con una variazione del +20,6%, rispetto al Q1 2015. A livello territoriale, le variazioni sono state positive sia per i capoluoghi (+22,9%), che per i non capoluoghi (+19,4%). La variazione positiva maggiore è stata registrata nei capoluoghi del Nord (+29%). Seguono i non capoluoghi del Nord (+21,8%) e i non capoluoghi del Centro (+19,8%).

Nel secondo trimestre 2016, si sono rilevate complessivamente 143.245 transazioni, con una variazione del +22,9%, rispetto al Q2 2015. A livello territoriale, le variazioni sono state positive sia per i capoluoghi (+23,1%), che per i non capoluoghi (+22,9%). La variazione positiva maggiore è stata registrata nei capoluoghi del Nord (+26,9%) e nei non capoluoghi del Nord (+23,9%). Seguono i non capoluoghi del Centro (+23,1%) e i capoluoghi del Sud (+21,3%).

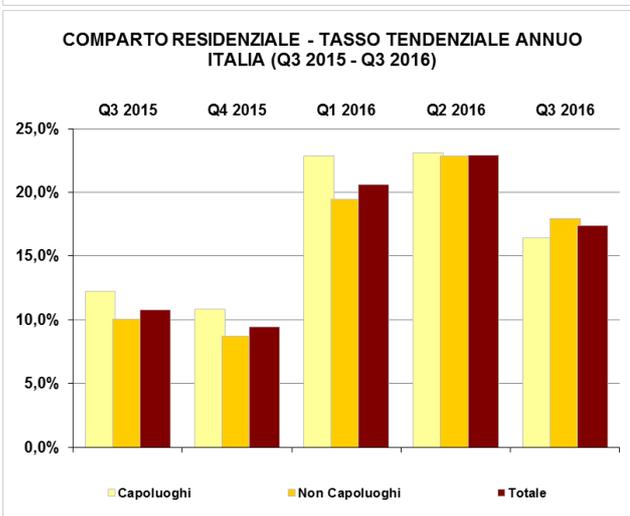
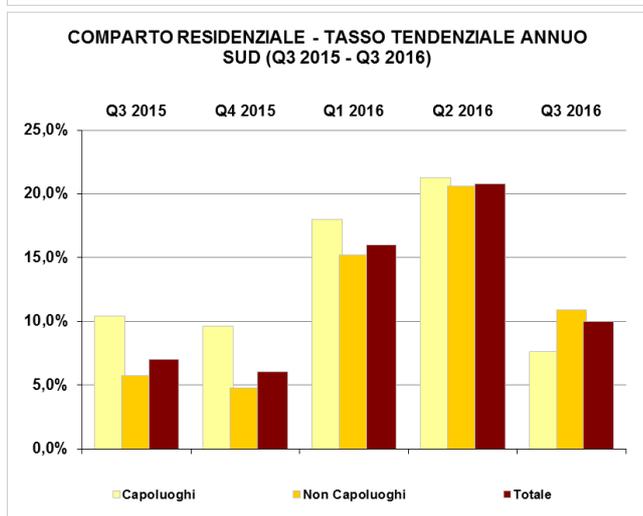
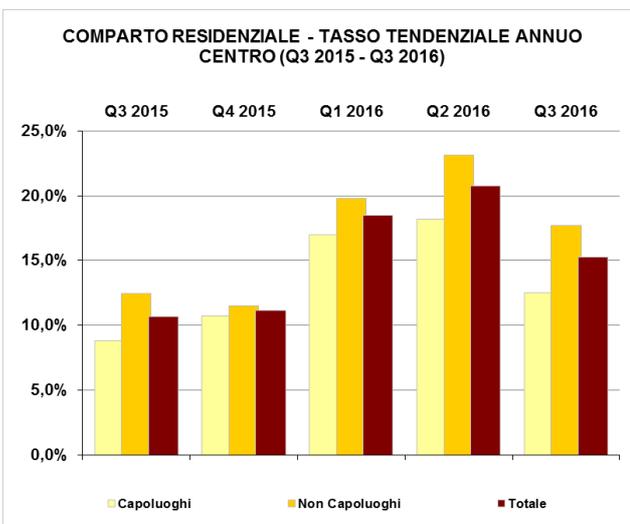
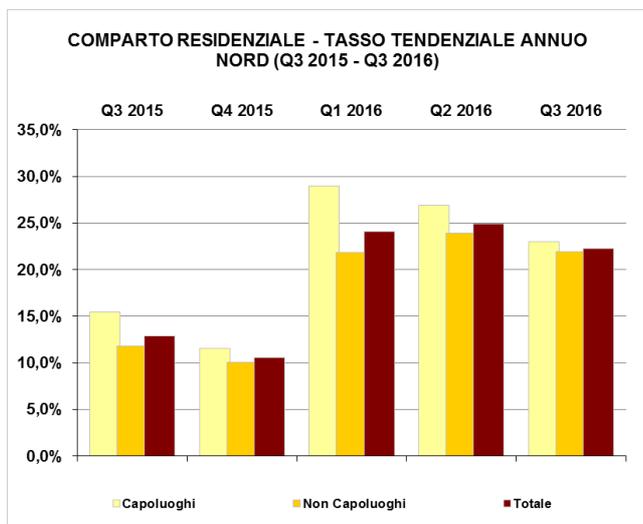
Nel terzo trimestre 2016, si sono rilevate complessivamente 123.410 transazioni, con una variazione del +17,4%, rispetto al Q3 2015. A livello territoriale, le variazioni sono state positive sia

per i capoluoghi (+16,4%), che per i non capoluoghi (+17,9%). La variazione positiva maggiore è stata registrata nei capoluoghi del Nord (+23,0%). Seguono i non capoluoghi del Nord (+22,0%) e i non capoluoghi del Centro (+17,7%).

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE										
MACRO AREE (III QTR 14 - III QTR 16)										
Livello territoriale		Q3 2014	Q4 2014	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016
NORD	Capoluoghi	14.727	18.487	15.363	19.665	17.003	20.617	19.813	24.949	20.912
	Non Capoluoghi	33.073	41.918	32.955	41.747	36.972	46.146	40.151	51.737	45.093
	Totale	47.800	60.405	48.318	61.412	53.974	66.763	59.963	76.686	66.005
CENTRO	Capoluoghi	9.728	11.960	9.616	11.981	10.584	13.245	11.253	14.161	11.911
	Non Capoluoghi	10.345	12.690	10.586	12.673	11.634	14.148	12.680	15.606	13.695
	Totale	20.073	24.650	20.202	24.653	22.218	27.393	23.933	29.767	25.606
SUD	Capoluoghi	7.373	8.513	7.660	8.802	8.139	9.332	9.037	10.676	8.760
	Non Capoluoghi	19.643	22.975	19.276	21.656	20.774	24.066	22.201	26.116	23.040
	Totale	27.016	31.488	26.935	30.457	28.912	33.398	31.238	36.792	31.799
ITALIA	Capoluoghi	31.827	38.959	32.639	40.448	35.725	43.193	40.102	49.786	41.582
	Non Capoluoghi	63.061	77.583	62.816	76.075	69.380	84.360	75.032	93.459	81.828
	Totale	94.888	116.543	95.455	116.523	105.105	127.553	115.135	143.245	123.410

COMPARTO RESIDENZIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO										
MACRO AREE (III QTR 14 - III QTR 16)										
Livello territoriale		Δ Q3 14/13	Δ Q4 14/13	Δ Q1 15/14	Δ Q2 15/14	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15
NORD	Capoluoghi	5,7%	12,5%	-4,4%	10,8%	15,5%	11,5%	29,0%	26,9%	23,0%
	Non Capoluoghi	3,8%	5,5%	-1,5%	10,0%	11,8%	10,1%	21,8%	23,9%	22,0%
	Totale	4,4%	7,5%	-2,5%	10,3%	12,9%	10,5%	24,1%	24,9%	22,3%
CENTRO	Capoluoghi	8,9%	14,6%	-9,5%	7,6%	8,8%	10,7%	17,0%	18,2%	12,5%
	Non Capoluoghi	0,7%	4,8%	-5,0%	5,2%	12,5%	11,5%	19,8%	23,1%	17,7%
	Totale	4,5%	9,3%	-7,2%	6,4%	10,7%	11,1%	18,5%	20,7%	15,2%
SUD	Capoluoghi	6,8%	8,6%	2,3%	10,0%	10,4%	9,6%	18,0%	21,3%	7,6%
	Non Capoluoghi	2,5%	3,3%	-1,8%	4,2%	5,8%	4,7%	15,2%	20,6%	10,9%
	Totale	3,6%	4,7%	-0,7%	5,8%	7,0%	6,1%	16,0%	20,8%	10,0%
ITALIA	Capoluoghi	6,9%	12,2%	-4,5%	9,6%	12,2%	10,9%	22,9%	23,1%	16,4%
	Non Capoluoghi	2,8%	4,7%	-2,2%	7,5%	10,0%	8,7%	19,4%	22,9%	17,9%
	Totale	4,2%	7,1%	-3,0%	8,2%	10,8%	9,4%	20,6%	22,9%	17,4%

Elaborazione Patrigest su dati Agenzia del Territorio



Elaborazione Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Nella successiva analisi vengono prese in considerazione le principali città italiane e le relative province.

Nel 2015 negli otto principali comuni italiani si sono rilevate un totale di 79.305 transazioni residenziali, generando una variazione del +6%. Guardando le variazioni annuali, rispetto al 2014 si sono rilevate crescite in tutti i principali Comuni: Milano (+13,4%), Palermo (+13%), Firenze (+8,9%), Torino (+7,9%), Napoli (+6,6%), Bologna (+4,2%), Genova (+1,1%) e Roma (+0,8%).

A livello trimestrale, nel primo trimestre 2016 si sono rilevate variazioni positive in tutte le otto grandi città capoluogo: Torino (+37,2%), Genova (+27,8%), Milano (+26%), Napoli (+22,8%),

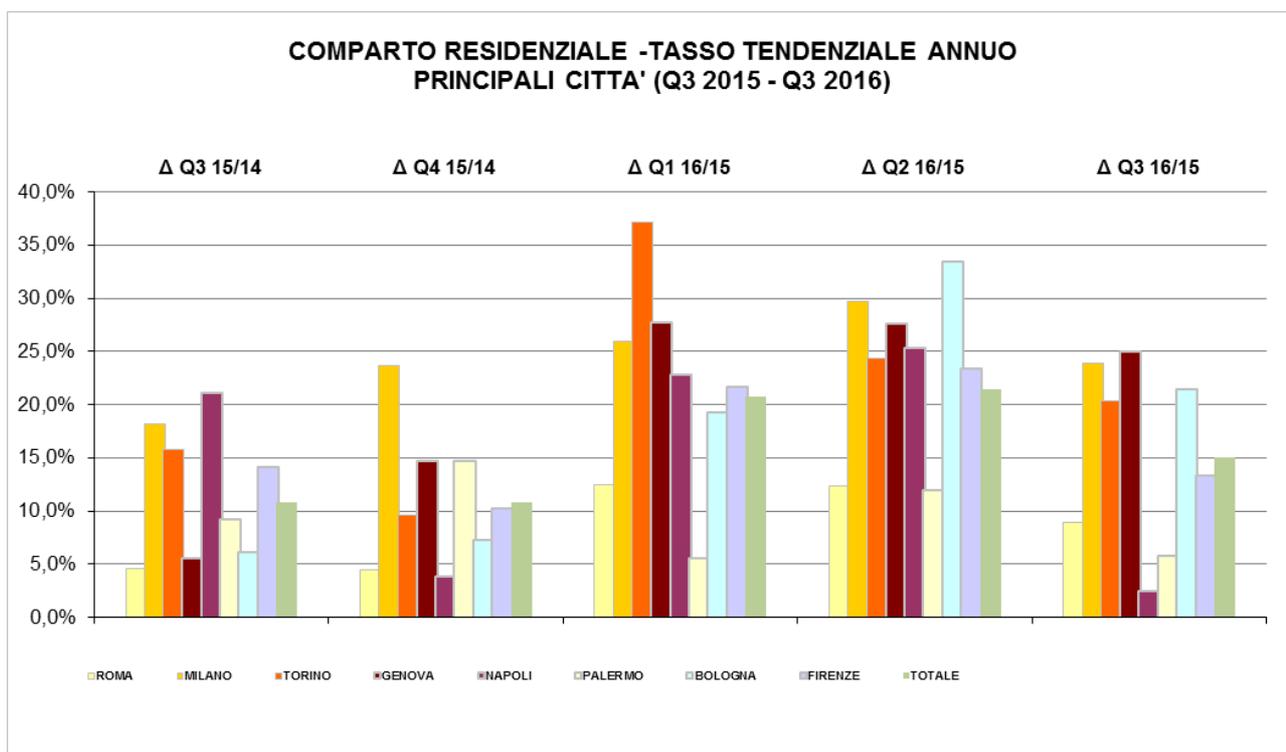
Firenze (+21,7%), Bologna (+19,3%), Roma (+12,5%) e Palermo (+5,5%). La variazione complessiva è stata del +20,7%.

Nel secondo trimestre 2016, si sono rilevate nuovamente variazioni positive in tutte le otto grandi città capoluogo: Bologna (+33,5%), Milano (+29,7%), Genova (+27,6%), Napoli (+25,3%), Torino (+24,3%), Firenze (+23,3%), Roma (+12,4%) e Palermo (+12%). La variazione complessiva è stata del +21,5%.

Anche nel terzo trimestre 2016, si sono nuovamente rilevate variazioni positive in tutte le otto grandi città capoluogo: Genova (+25,0%), Milano (+23,9%), Bologna (+21,5%), Torino (+20,4%), Firenze (+13,3%), Roma (+8,9%), Palermo (+5,8%) e Napoli (+2,4%). La variazione complessiva è stata del +15,1%.

La seguente tabella riporta quindi l'andamento del numero di transazioni immobiliari residenziali per i principali comuni italiani.

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI CITTA' (Q3 2015 - Q3 2016)						COMPARTO RESIDENZIALE -TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI CITTA' (Q3 2015 - Q3 2016)				
Città	Q3 2015	Q4 2015	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15
ROMA	6.340	7.839	6.564	8.250	6.904	4,6%	4,5%	12,5%	12,4%	8,9%
MILANO	4.108	5.373	4.804	6.150	5.090	18,2%	23,6%	26,0%	29,7%	23,9%
TORINO	2.268	2.679	2.847	3.406	2.732	15,7%	9,6%	37,2%	24,3%	20,4%
GENOVA	1.264	1.557	1.468	1.823	1.579	5,6%	14,7%	27,8%	27,6%	25,0%
NAPOLI	1.370	1.596	1.584	1.851	1.403	21,2%	3,9%	22,8%	25,3%	2,4%
PALERMO	991	1.184	1.084	1.332	1.049	9,2%	14,8%	5,5%	12,0%	5,8%
BOLOGNA	1.039	1.250	1.218	1.591	1.262	6,1%	7,3%	19,3%	33,5%	21,5%
FIRENZE	975	1.157	1.063	1.384	1.105	14,1%	10,3%	21,7%	23,3%	13,3%
TOTALE	18.355	22.636	20.632	25.787	21.124	10,8%	10,8%	20,7%	21,5%	15,1%



Elaborazione Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Nel 2015 nelle province degli otto principali comuni italiani si sono rilevate un totale di 74.644 transazioni residenziali, generando una variazione del +7,3%. Guardando le variazioni annuali, rispetto al 2014 si sono rilevate crescite in tutti i principali Comuni: Bologna (+11%), Milano (+9,6%), Genova (+8,7%), Firenze (+8,3%), Napoli (+7,2%), Palermo (+5%), Torino (+4,5%) e Roma (+3,5%).

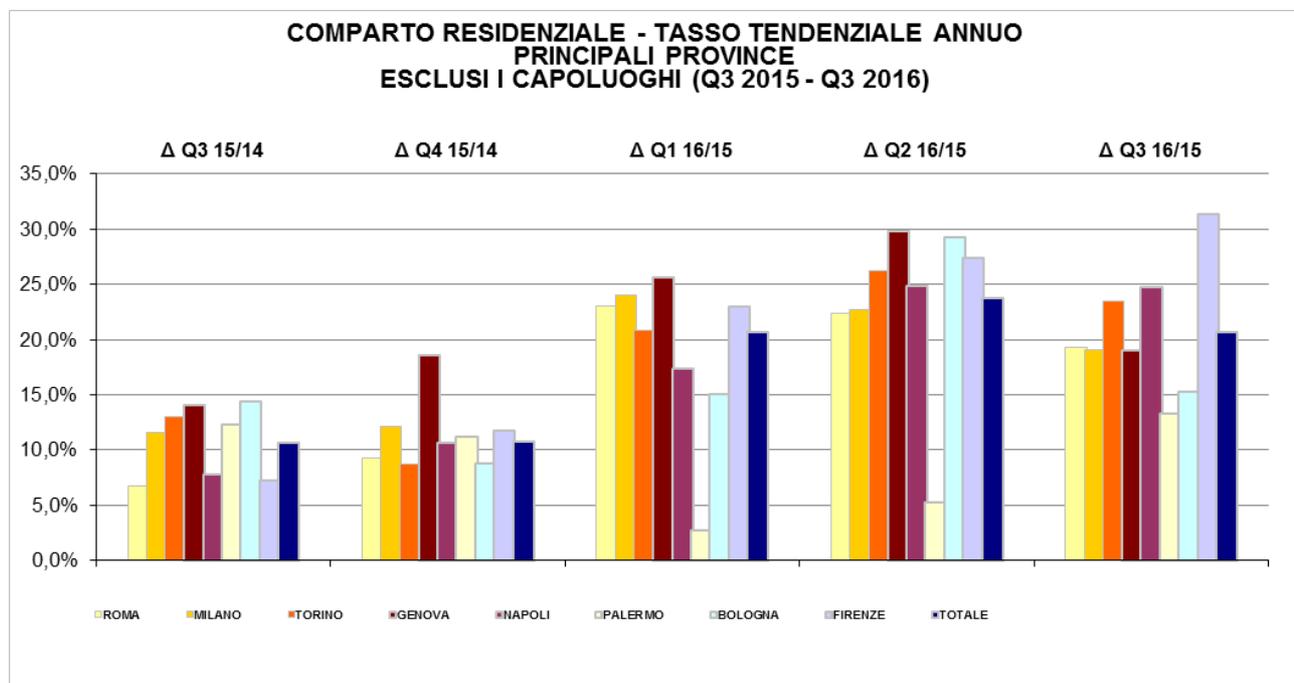
A livello trimestrale, nel corso del primo trimestre del 2016 si sono rilevate crescite in tutte le otto principali province: Genova (+25,6%), Milano (+24%), Roma (+23%), Firenze (+23%), Torino (+20,8%), Napoli (+17,3%), Bologna (+15,1%) e Palermo (+2,7%). La variazione complessiva è stata del +20,7%.

Nel secondo trimestre del 2016 si sono rilevate nuovamente crescite in tutte le otto principali province: Genova (+29,8%), Bologna (+29,3%), Firenze (+27,4%), Torino (+26,2%), Napoli (+24,9%), Milano (+22,7%), Roma (+22,4%) e Palermo (+5,3%). La variazione complessiva è stata del +23,7%.

Anche nel terzo trimestre del 2016 si sono rilevate crescite in tutte le otto principali province: Firenze (+31,4%), Napoli (+24,7%), Torino (+23,5%), Roma (+19,3%), Milano (+19,0%), Genova (+19,0%), Bologna (+15,2%) e Palermo (+13,3%). La variazione complessiva è stata del + 20,6%.

La seguente tabella riporta quindi l'andamento del numero di transazioni immobiliari residenziali per le province dei principali comuni italiani.

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE ESCLUSI I CAPOLUOGHI (Q3 2015 - Q3 2016)					COMPARTO RESIDENZIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE ESCLUSI I CAPOLUOGHI (Q3 2015 - Q3 2016)					
Provincia	Q3 2015	Q4 2015	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15
ROMA	2.690	3.353	3.191	3.782	3.210	6,7%	9,2%	23,0%	22,4%	19,3%
MILANO	5.833	7.349	6.528	8.665	6.943	11,6%	12,1%	24,0%	22,7%	19,0%
TORINO	2.860	3.621	3.117	4.155	3.531	13,1%	8,7%	20,8%	26,2%	23,5%
GENOVA	626	794	652	845	745	14,0%	18,6%	25,6%	29,8%	19,0%
NAPOLI	1.866	2.490	2.334	2.795	2.328	7,8%	10,7%	17,3%	24,9%	24,7%
PALERMO	831	978	842	919	941	12,3%	11,2%	2,7%	5,3%	13,3%
BOLOGNA	1.344	1.688	1.414	1.881	1.549	14,4%	8,8%	15,1%	29,3%	15,2%
FIRENZE	1.057	1.367	1.240	1.574	1.389	7,2%	11,7%	23,0%	27,4%	31,4%
TOTALE	17.107	21.641	19.319	24.614	20.637	10,7%	10,8%	20,7%	23,7%	20,6%



Elaborazione Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Focus su Milano

La serie storica del Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili ad uso Residenziale del Comune di Milano, nel periodo 2004-2015, presenta una media pari a 19.621 transazioni, con una fase lievemente decrescente negli ultimi otto periodi analizzati (2015 su 2008: -5%).

Nel 2015 la variazione delle transazioni nel comune (pari a 13,4%) è superiore ai dati provinciali (11,2%), superiore alla variazione registrata dai dati regionali (9,0%) e superiore alla variazione registrata dai dati nazionali (6,5%).

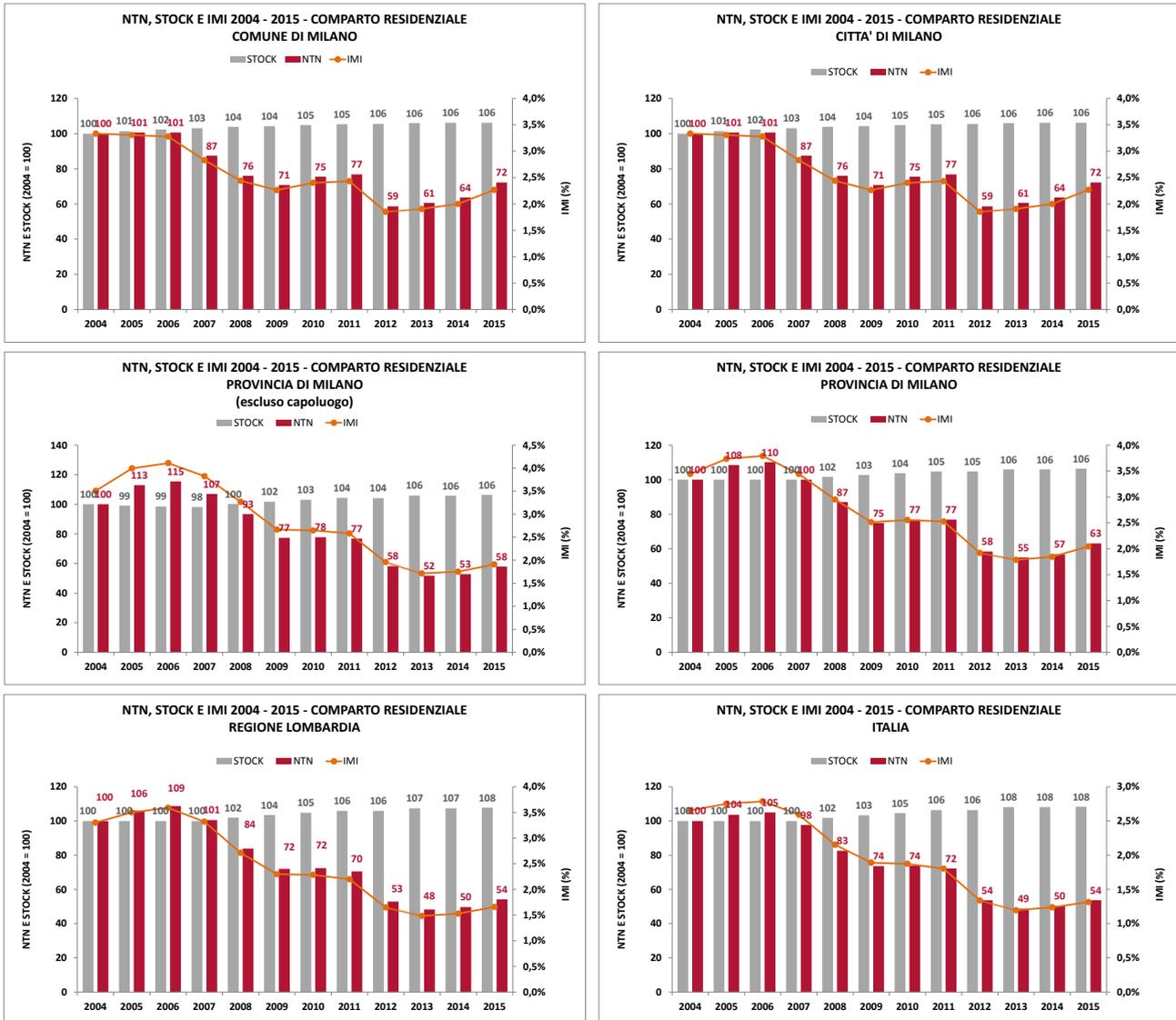
Per quanto riguarda l'Indice di Intensità del Mercato Immobiliare (IMI), il valore medio nel periodo 2004-2015 è pari a 2,53%.

Invece, lo Stock di unità immobiliari registra una crescita media annua del 0,55% nel periodo 2004-2015.

MERCATO RESIDENZIALE													STATISTICHE					
Ambito Territoriale	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Media (μ)	Δ '15/'04	Δ '15/'08	Δ '14/'13	Δ '15/'14	
MILANO																		
STOCK	Val. Ass.	748.817	759.822	766.615	771.852	777.757	780.736	785.000	788.645	790.623	794.244	795.120	795.120	0,5%	6,2%	2,2%	0,1%	0,0%
	Var. %	-	1,5%	0,9%	0,7%	0,8%	0,4%	0,6%	0,5%	0,3%	0,5%	0,1%	0,0%	0,5%	-27,8%	-5,0%	5,0%	13,4%
NTN	Val. Ass.	24.966	25.130	25.127	21.843	18.977	17.665	18.849	19.182	14.645	15.140	15.899	18.035	19.621	-32,0%	-7,0%	4,9%	13,4%
	Var. %	-	0,7%	0,0%	-13,1%	-13,1%	-6,9%	6,7%	1,8%	-23,7%	3,4%	5,0%	13,4%	2,5%	-32,0%	-7,0%	4,9%	13,4%
IMI	Val. Ass.	3,33%	3,31%	3,28%	2,83%	2,44%	2,26%	2,40%	2,43%	1,85%	1,91%	2,00%	2,27%	2,5%	-32,0%	-7,0%	4,9%	13,4%
	Var. %	-	-0,8%	-0,9%	-13,7%	-13,8%	-7,3%	6,1%	1,3%	-23,8%	2,9%	4,9%	13,4%	2,5%	-32,0%	-7,0%	4,9%	13,4%
PROVINCIA DI MILANO																		
STOCK	Val. Ass.	2.003.944	2.003.944	2.003.944	2.003.944	2.035.354	2.057.703	2.078.498	2.097.997	2.097.997	2.123.934	2.123.934	2.130.931	0,6%	6,3%	4,7%	0,0%	0,3%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	1,1%	1,0%	0,9%	0,0%	1,2%	0,0%	0,3%	0,6%	-36,9%	-27,5%	3,3%	11,2%
NTN	Val. Ass.	68.996	74.838	75.959	68.966	60.072	51.713	53.088	52.997	40.261	37.920	39.164	43.542	55.626	-36,9%	-27,5%	3,3%	11,2%
	Var. %	-	8,5%	1,5%	-8,2%	-12,9%	-13,9%	2,7%	-0,2%	-24,0%	-6,8%	3,2%	11,2%	2,7%	-40,7%	-30,8%	3,3%	10,8%
IMI	Val. Ass.	3,44%	3,73%	3,79%	3,44%	2,95%	2,51%	2,55%	2,53%	1,92%	1,79%	1,84%	2,04%	2,7%	-40,7%	-30,8%	3,3%	10,8%
	Var. %	-	8,5%	1,5%	-9,2%	-14,2%	-14,9%	1,6%	-1,1%	-24,0%	-7,0%	3,3%	10,8%	2,7%	-40,7%	-30,8%	3,3%	10,8%
PROVINCIA DI MILANO (escluso capoluogo)																		
STOCK	Val. Ass.	1.255.127	1.244.122	1.237.329	1.232.092	1.257.597	1.276.967	1.293.498	1.309.352	1.307.374	1.329.690	1.328.814	1.335.811	0,6%	6,4%	6,2%	-0,1%	0,5%
	Var. %	-	-0,9%	-0,5%	-0,4%	2,1%	1,5%	1,2%	1,2%	-0,2%	1,7%	-0,1%	0,5%	0,6%	-42,1%	-37,9%	2,1%	9,6%
NTN	Val. Ass.	44.030	49.708	50.832	47.123	41.095	34.048	34.240	33.816	25.615	22.780	23.264	25.507	36.005	-42,1%	-37,9%	2,1%	9,6%
	Var. %	-	12,9%	2,3%	-7,3%	-12,8%	-17,1%	0,6%	-1,2%	-24,2%	-11,1%	2,1%	9,6%	2,8%	-45,6%	-41,6%	2,2%	9,1%
IMI	Val. Ass.	3,51%	4,00%	4,11%	3,82%	3,27%	2,67%	2,65%	2,58%	1,96%	1,71%	1,75%	1,91%	2,8%	-45,6%	-41,6%	2,2%	9,1%
	Var. %	-	13,9%	2,8%	-6,9%	-14,6%	-18,4%	-0,7%	-2,4%	-24,1%	-12,6%	2,2%	9,1%	2,8%	-45,6%	-41,6%	2,2%	9,1%
LOMBARDIA																		
STOCK	Val. Ass.	5.114.090	5.114.090	5.114.090	5.114.090	5.216.958	5.293.477	5.359.399	5.418.311	5.418.311	5.493.764	5.493.764	5.513.712	0,7%	7,8%	5,7%	0,0%	0,4%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	1,5%	1,2%	1,1%	0,0%	1,4%	0,0%	0,4%	0,7%	-45,8%	-35,4%	3,0%	9,0%
NTN	Val. Ass.	168.903	179.103	183.619	169.809	141.558	121.644	122.388	119.058	89.377	81.514	83.948	91.505	129.369	-45,8%	-35,4%	3,0%	9,0%
	Var. %	-	6,0%	2,5%	-7,5%	-16,6%	-14,1%	0,6%	-2,7%	-24,9%	-8,8%	3,0%	9,0%	2,5%	-49,8%	-38,8%	3,0%	8,6%
IMI	Val. Ass.	3,30%	3,50%	3,59%	3,32%	2,71%	2,30%	2,28%	2,20%	1,65%	1,48%	1,53%	1,66%	2,5%	-49,8%	-38,8%	3,0%	8,6%
	Var. %	-	6,0%	2,5%	-7,5%	-18,3%	-15,3%	-0,6%	-3,8%	-24,9%	-10,1%	3,0%	8,6%	2,5%	-49,8%	-38,8%	3,0%	8,6%
ITALIA																		
STOCK	Val. Ass.	31.190.815	31.190.815	31.190.815	31.190.815	31.767.461	32.233.852	32.649.253	33.173.657	33.173.657	33.709.645	33.709.645	33.808.141	0,7%	8,4%	6,4%	0,0%	0,3%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	1,5%	1,3%	1,6%	0,0%	1,6%	0,0%	0,3%	0,7%	-46,3%	-35,0%	3,6%	6,5%
NTN	Val. Ass.	828.037	858.476	869.308	808.827	684.034	609.456	611.878	598.224	444.018	403.124	417.524	444.636	631.462	-46,3%	-35,0%	3,6%	6,5%
	Var. %	-	3,7%	1,3%	-7,0%	-15,4%	-10,9%	0,4%	-2,2%	-25,8%	-9,2%	3,6%	6,5%	2,0%	-50,5%	-38,9%	3,6%	6,2%
IMI	Val. Ass.	2,65%	2,75%	2,79%	2,59%	2,15%	1,89%	1,87%	1,80%	1,34%	1,20%	1,24%	1,32%	2,0%	-50,5%	-38,9%	3,6%	6,2%
	Var. %	-	3,7%	1,3%	-7,0%	-17,0%	-12,2%	-0,9%	-3,8%	-25,8%	-10,7%	3,6%	6,2%	2,0%	-50,5%	-38,9%	3,6%	6,2%

Fonte: elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del territorio

I grafici proposti di seguito mostrano l'andamento degli indici precedentemente analizzati (STOCK, NTN e IMI) ponendo l'anno 2004 pari a 100.

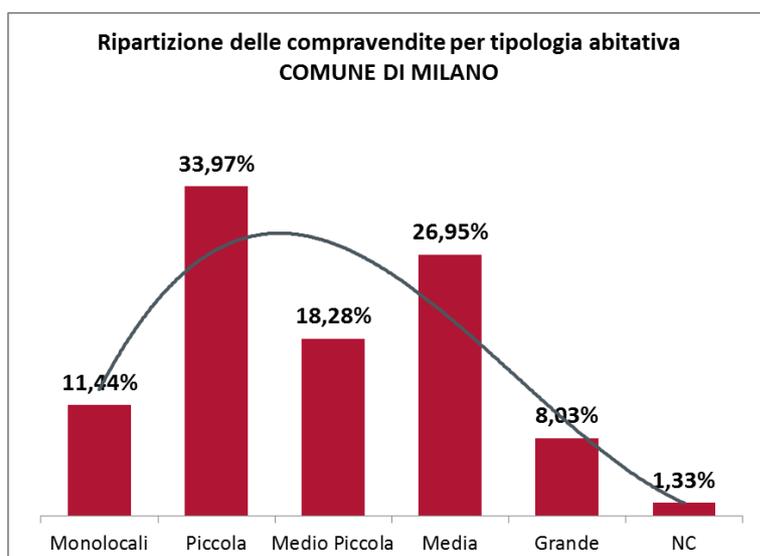


Fonte: elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del territorio

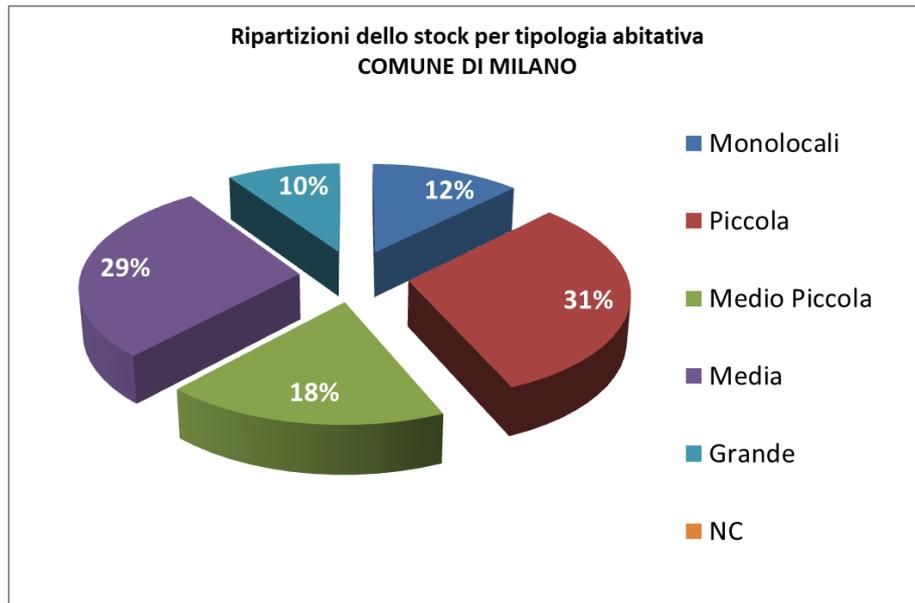
Analizzando le classi dimensionali delle unità residenziali transate nel 2015 a Milano si nota come il 34% circa sia di taglio piccolo*, seguito da un 27% di classe media e rilevante anche il dato del taglio medio piccolo con un 18% circa. A seguire monolocali con l'11% e tagli grandi con circa l'8%.

*(monolocali: fino a 45 mq (2,5 vani catastali); piccola: tra i 45 e 60 mq (2,5 - 4 vani catastali); medio-piccola: tra 60 e 90 mq (4 - 5,5 vani catastali); media: tra 90 e 120 mq (5,5 - 7 vani catastali); grande: maggiore di 120 mq (più di 7 vani catastali); nc: non classificati.)

COMUNE DI MILANO	NTN STOCK e IMI 2015 - COMPARTO RESIDENZIALE						TOTALE
	Monocali	Piccola	Medio Piccola	Media	Grande	NC	
STOCK	99.425	246.573	146.082	227.377	75.663	n.d.	795.120
% STOCK	12,50%	31,01%	18,37%	28,60%	9,52%	-	100%
NTN	2.064	6.126	3.297	4.861	1.448	239	18.035
% NTN	11,44%	33,97%	18,28%	26,95%	8,03%	1,33%	100%
IMI	2,08%	2,48%	2,26%	2,14%	1,91%	n.d.	2,27%

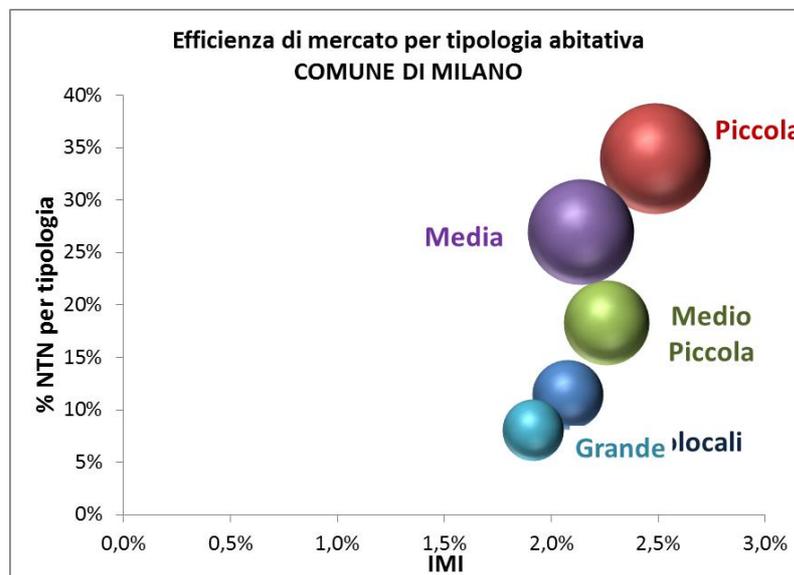


Fonte: elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del territorio



Fonte: elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del territorio

Analizzando l'IMI, indice di vivacità del mercato immobiliare (NTN/Stock), connesso alle NTN si nota come il taglio più performante sul mercato sia il piccolo.



* La dimensione delle sfere è proporzionata allo Stock per tipologia

Fonte: elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del territorio

L'Agenzia del Territorio suddivide il territorio del Comune di Milano in Macrozone OMI (osservatorio del mercato immobiliare) a loro volta suddivise in Microzone OMI come meglio mostrato dalla seguente immagine:

Macroaree Urbane	NTN I Sem 2015	Quotazione I sem 2015 €/mq	Var % quotazione I sem 15 / II sem 14	Differenziale quotazioni I sem 2015 rispetto alla media comunale
CENTRO	485	5.342	0,0%	1,77
CENTRO STORICO	166	7.883	-0,4%	2,56
SEMICENTRO EST	273	3.975	0,0%	1,31
SEMICENTRO NORD	1.083	5.429	0,6%	1,22
SEMICENTRO OVEST	479	7.246	-0,3%	1,56
SEMICENTRO SUD	441	3.234	0,2%	1,07
PERIFERIA EST	1.271	2.371	-0,7%	0,85
PERIFERIA NORD	2.115	2.220	-1,2%	0,74
PERIFERIA OVEST	1.233	2.430	-1,9%	0,78
PERIFERIA SUD	836	2.202	-3,4%	0,74
MILANO	8.554	3.887	-0,8%	1,00

Macrozone OMI Milano

Focus su Roma

La serie storica del Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili ad uso Residenziale del Comune di Roma, nel periodo 2004-2015, presenta una media pari a 32251 transazioni, con una fase lievemente decrescente negli ultimi otto periodi analizzati (2015 su 2008: -9%).

Nel 2015 la variazione delle transazioni nel comune (pari a 0,8%) è inferiore ai dati provinciali (1,6%), inferiore alla variazione registrata dai dati regionali (2,2%) e inferiore alla variazione registrata dai dati nazionali (6,5%).

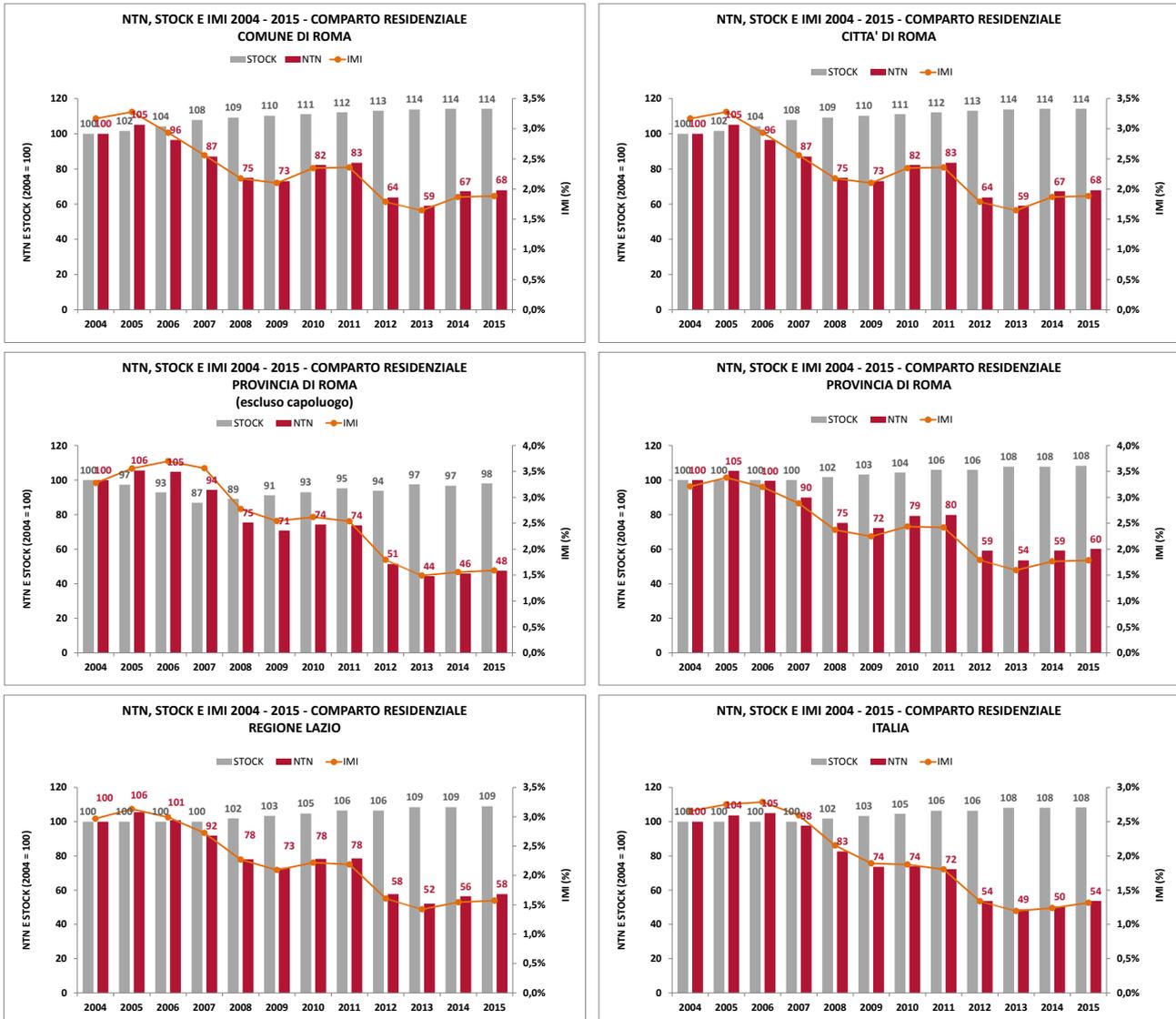
Per quanto riguarda l'Indice di Intensità del Mercato Immobiliare (IMI), il valore medio nel periodo 2004-2015 è pari a 2,34%.

Invece, lo Stock di unità immobiliari registra una crescita media annua del 1,22% nel periodo 2004-2015.

MERCATO RESIDENZIALE													STATISTICHE					
Ambito Territoriale	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Media (μ)	Δ '15/'04	Δ '15/'08	Δ '14/'13	Δ '15/'14	
ROMA																		
STOCK	Val. Ass.	1.270.909	1.291.437	1.324.593	1.370.109	1.388.101	1.401.059	1.413.091	1.426.282	1.436.619	1.446.387	1.452.287	1.452.287					
	Var. %	-	1,6%	2,6%	3,4%	1,3%	0,9%	0,9%	0,9%	0,7%	0,7%	0,4%	0,0%					
NTN	Val. Ass.	40.279	42.350	38.865	35.079	30.202	29.434	33.168	33.633	25.693	23.819	27.132	27.356	1,2%	14,3%	4,6%	0,4%	0,0%
	Var. %	-	5,1%	-8,2%	-9,7%	-13,9%	-2,5%	12,7%	1,4%	-23,6%	-7,3%	13,9%	0,8%	32,251	-32,1%	-9,4%	13,9%	0,8%
IMI	Val. Ass.	3,17%	3,28%	2,93%	2,56%	2,18%	2,10%	2,35%	2,36%	1,79%	1,65%	1,87%	1,88%	2,3%	-40,6%	-13,4%	13,4%	0,8%
	Var. %	-	3,5%	-10,5%	-12,7%	-15,0%	-3,4%	11,7%	0,5%	-24,2%	-7,9%	13,5%	0,6%					
PROVINCIA DI ROMA																		
STOCK	Val. Ass.	2.023.603	2.023.603	2.023.603	2.023.603	2.059.036	2.087.528	2.112.719	2.142.909	2.142.909	2.180.214	2.180.214	2.190.204	0,7%	8,2%	6,4%	0,0%	0,5%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	1,4%	1,2%	1,4%	0,0%	1,7%	0,0%	0,5%					
NTN	Val. Ass.	64.945	68.384	64.701	58.349	48.814	46.889	51.485	51.824	38.382	34.761	38.466	39.083	50,507	-39,8%	-19,9%	10,7%	1,6%
	Var. %	-	5,1%	-5,4%	-8,8%	-16,3%	-3,9%	9,8%	0,7%	-25,9%	-8,4%	10,7%	1,6%					
IMI	Val. Ass.	3,21%	3,38%	3,20%	2,88%	2,37%	2,25%	2,44%	2,42%	1,79%	1,59%	1,76%	1,78%	2,4%	-44,4%	-24,7%	10,7%	1,1%
	Var. %	-	5,3%	-5,4%	-9,8%	-17,8%	-5,3%	8,5%	-0,8%	-25,9%	-11,0%	10,7%	1,1%					
PROVINCIA DI ROMA (escluso capoluogo)																		
STOCK	Val. Ass.	752.694	732.166	699.010	653.494	670.935	686.469	699.628	716.627	706.290	733.827	727.927	737.917					
	Var. %	-	-2,7%	-4,5%	-6,5%	2,7%	2,3%	1,9%	2,4%	-1,4%	3,6%	-0,8%	1,4%	-0,1%	10,0%	-0,8%	1,4%	1,4%
NTN	Val. Ass.	24.666	26.034	25.837	23.270	18.612	17.454	18.316	18.191	12.689	10.942	11.334	11.727	18,256	-52,5%	-37,0%	3,6%	3,5%
	Var. %	-	5,5%	-0,8%	-8,9%	-20,0%	-6,2%	4,9%	-0,7%	-30,2%	-13,8%	3,6%	3,5%					
IMI	Val. Ass.	3,28%	3,56%	3,70%	3,56%	2,77%	2,54%	2,62%	2,54%	1,80%	1,49%	1,56%	1,59%	2,6%	-51,5%	-42,7%	4,4%	2,1%
	Var. %	-	8,5%	3,9%	-3,7%	-12,1%	-6,3%	3,0%	-3,0%	-29,2%	-17,0%	4,4%	2,1%					
LAZIO																		
STOCK	Val. Ass.	2.846.537	2.846.537	2.846.537	2.846.537	2.899.800	2.942.647	2.982.585	3.031.002	3.031.002	3.088.775	3.088.775	3.102.726	0,8%	9,0%	7,0%	0,0%	0,5%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	1,9%	1,5%	1,4%	1,6%	0,0%	1,9%	0,0%	0,5%					
NTN	Val. Ass.	84.469	89.135	85.173	77.565	65.865	61.568	66.145	66.296	48.723	43.969	47.698	48.744	65,446	-42,3%	-26,0%	8,5%	2,2%
	Var. %	-	5,5%	-4,4%	-8,9%	-15,1%	-6,5%	7,4%	0,2%	-26,5%	-8,8%	8,5%	2,2%					
IMI	Val. Ass.	2,97%	3,13%	2,99%	2,72%	2,27%	2,09%	2,22%	2,19%	1,61%	1,42%	1,54%	1,57%	2,2%	-47,1%	-30,8%	8,5%	1,7%
	Var. %	-	5,5%	-4,4%	-8,9%	-16,6%	-7,9%	6,0%	-1,4%	-26,5%	-11,4%	8,5%	1,7%					
ITALIA																		
STOCK	Val. Ass.	31.190.815	31.190.815	31.190.815	31.190.815	31.767.461	32.233.852	32.649.253	33.173.657	33.173.657	33.709.645	33.709.645	33.808.141	0,7%	8,4%	6,4%	0,0%	0,3%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	1,5%	1,3%	1,6%	0,0%	1,6%	0,0%	0,3%					
NTN	Val. Ass.	828.037	858.476	869.308	808.827	684.034	609.456	611.878	598.224	444.018	403.124	417.524	444.636	631,462	-46,3%	-35,0%	3,6%	6,5%
	Var. %	-	3,7%	1,3%	-7,0%	-15,4%	-10,9%	0,4%	-2,2%	-25,8%	-8,2%	3,6%	6,5%					
IMI	Val. Ass.	2,65%	2,75%	2,79%	2,59%	2,15%	1,89%	1,87%	1,80%	1,34%	1,20%	1,24%	1,32%	2,0%	-50,5%	-38,9%	3,6%	6,2%
	Var. %	-	3,7%	1,3%	-7,0%	-17,0%	-12,2%	-0,9%	-3,8%	-25,8%	-10,7%	3,6%	6,2%					

Fonte: elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

I grafici proposti di seguito mostrano l'andamento degli indici precedentemente analizzati (STOCK, NTN e IMI) ponendo l'anno 2004 pari a 100.

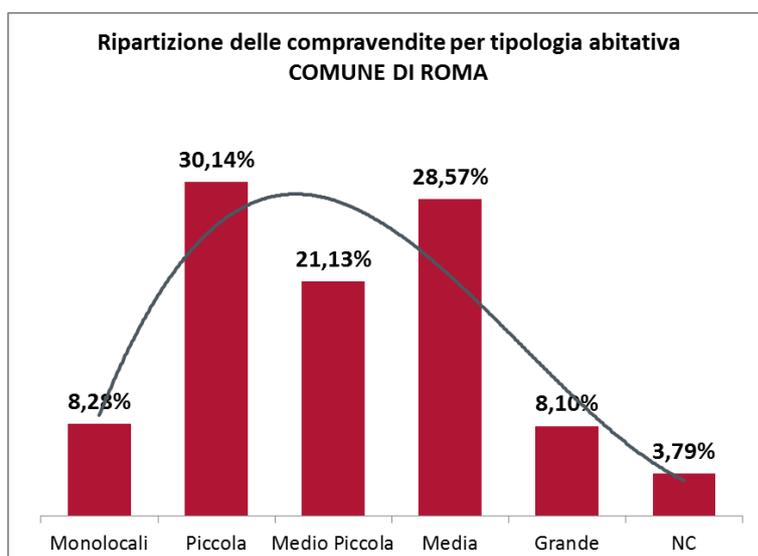


Fonte: elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del territorio

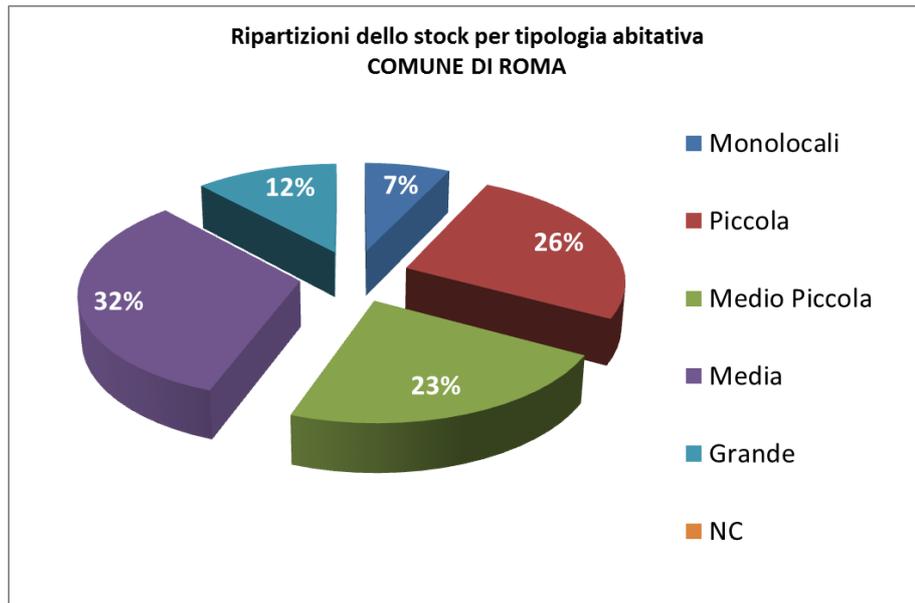
Analizzando le classi dimensionali delle unità residenziali transate nel 2015 a Roma si nota come il 30% circa sia di taglio piccolo*, seguito da un 29% di classe media e dal taglio medio piccolo con un 21% circa.

*(monolocali: fino a 45 mq (2,5 vani catastali); piccola: tra i 45 e 60 mq (2,5 - 4 vani catastali); medio-piccola: tra 60 e 90 mq (4 - 5,5 vani catastali); media: tra 90 e 120 mq (5,5 - 7 vani catastali); grande: maggiore di 120 mq (più di 7 vani catastali); nc: non classificati.)

COMUNE DI ROMA	NTN STOCK e IMI 2015 - COMPARTO RESIDENZIALE						TOTALE
	Monolocali	Piccola	Medio Piccola	Media	Grande	NC	
STOCK	103.450	374.294	329.058	472.515	172.970	n.d.	1.452.287
% STOCK	7,12%	25,77%	22,66%	32,54%	11,91%	-	100%
NTN	2.266	8.245	5.779	7.815	2.215	1.037	27.356
% NTN	8,28%	30,14%	21,13%	28,57%	8,10%	3,79%	100%
IMI	2,19%	2,20%	1,76%	1,65%	1,28%	n.d.	1,88%

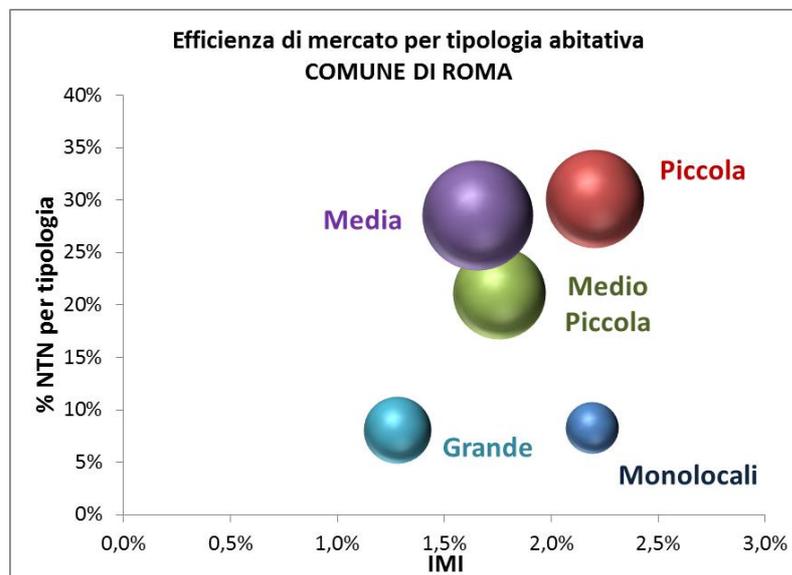


Fonte: elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del territorio



Fonte: elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del territorio

Analizzando l'IMI, indice di vivacità del mercato immobiliare (NTN/Stock), connesso alle NTN si nota come il taglio più performante sul mercato sia il piccolo.



* La dimensione delle sfere è proporzionata allo Stock per tipologia

Fonte: elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del territorio

L'Agenzia del Territorio suddivide il territorio del Comune di Roma in Macrozone OMI (osservatorio del mercato immobiliare) a loro volta suddivise in Microzone OMI come meglio mostrato dalla seguente immagine:

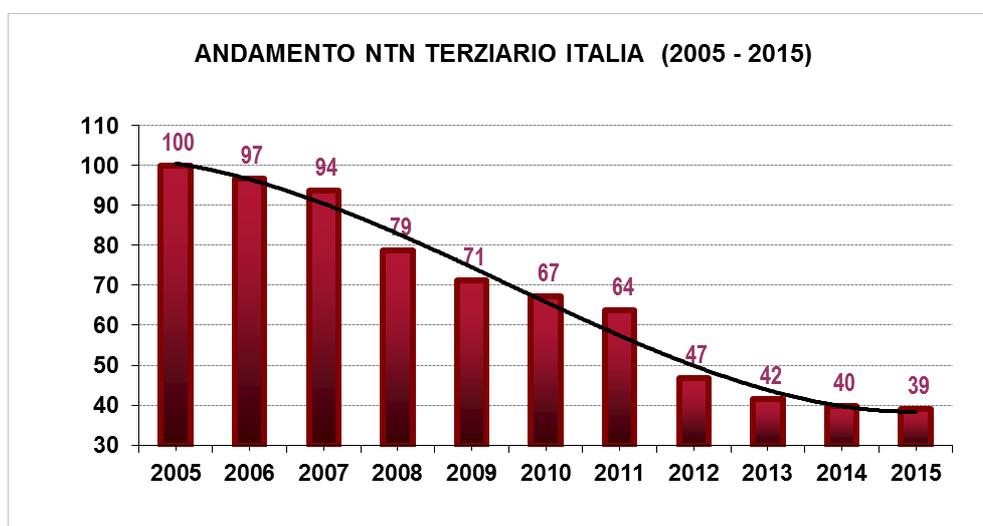
Macroaree Urbane	NTN I Sem 2015	Quotazione I sem 2015 €/mq	Var % quotazione I sem 15 / II sem 14	Differenziale quotazioni I sem 2015 rispetto alla media comunale
CENTRO STORICO	497	6.123	-5,1%	1,88
SEMICENTRALE APPIA - TUSCOLANA	666	3.615	-2,4%	1,11
SEMICENTRALE AURELIA - GIANICOLESE	764	3.647	-3,3%	1,12
SEMICENTRALE OSTIENSE - NAVIGATORI	536	3.177	-1,9%	0,98
SEMICENTRALE PARIOLI - FLAMINIO	242	5.730	-3,5%	1,76
SEMICENTRALE PRATI - TRIONFALE	512	4.856	-1,7%	1,49
SEMICENTRALE SALARIA - TRIESTE - NONENTANO	678	4.435	-2,2%	1,36
APPIA - TUSCOLANA	800	2.829	-2,0%	0,87
ASSE COLOMBO - OSTIENSE - LITORALE	985	2.510	-2,3%	0,77
AURELIA	781	2.846	-2,9%	0,87
CASILINA - PRENESTINA	1.046	2.582	-1,1%	0,79
CASSIA - FLAMINIA	424	3.955	-2,3%	1,22
CINTURA EUR	363	2.560	-3,6%	0,79
EUR - LAURENTINA	514	3.480	-2,5%	1,07
PORTUENSE	705	2.893	-1,5%	0,89
SALARIA	1.016	3.040	-2,4%	0,93
TIBURTINA	567	2.691	-3,2%	0,83
FUORI GRA EST	1.100	2.298	-3,0%	0,71
FUORI GRA NORD	165	2.343	-2,2%	0,72
FUORI GRA OVEST	228	2.480	-4,2%	0,76
FUORI GRA SUD	73	2.441	-4,3%	0,75
FUORI GRA NORD - OVEST	171	2.472	-3,0%	0,76
ND	339	-	-	-
ROMA	13.171	3.255	-2,7%	1,00

Macrozone OMI Roma

La congiuntura nazionale per gli immobili ad uso terziario

La serie storica del numero di transazioni di unità immobiliari ad uso ufficio dal 2005 al 2015 rileva come, dopo gli ultimi segnali di crescita del 2005, il mercato abbia subito una frenata nel 2006 a cui sono seguiti ben nove periodi negativi, per un perdita complessiva di circa il 61% delle compravendite (2015 su 2005). Nel 2014, il volume delle compravendite è diminuito del 4,6% rispetto al 2013, mentre nel 2015 la variazione è stata del -1,9% rispetto al 2014

ANDAMENTO NTN TERZIARIO ITALIA (2005 - 2015)												
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STOCK	Val. Ass.	575.463	575.463	575.463	583.899	603.118	633.952	649.349	649.381	657.787	659.061	659.860
	Var. %	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%	3,3%	5,1%	2,4%	0,0%	1,3%	0,2%	0,1%
NTN	Val. Ass.	22.648	21.913	21.262	17.865	16.183	15.248	14.468	10.624	9.454	9.017	8.842
	Var. %	7,4%	-3,2%	-3,0%	-16,0%	-9,4%	-5,8%	-5,1%	-26,6%	-11,0%	-4,6%	-1,9%
IMI	Val. Ass.	3,9%	3,8%	3,7%	3,1%	2,7%	2,4%	2,2%	1,6%	1,4%	1,4%	1,3%
	Var. %	7,4%	-3,2%	-3,0%	-17,2%	-12,3%	-10,4%	-7,4%	-26,6%	-12,2%	-4,8%	-2,1%



Elaborazione Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Nel corso del 2015 il settore terziario ha registrato a livello nazionale un totale di 8.842 transazioni, presentando una variazione del -1,9% rispetto al 2014.

Nel primo semestre del 2016 si sono realizzate complessivamente 4.432 transazioni nel settore terziario, +8,2% rispetto al primo semestre del 2015.

Con 2.024 transazioni, il settore terziario mostra nel primo trimestre 2016 un tasso tendenziale annuo, calcolato rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, in aumento (+1,3%).

La crescita si è rilevata al Nord (+4,5%), mentre al Sud (-4,5%) e al Centro (-1,1%) la variazione è stata negativa.

Nel secondo trimestre dell'anno si sono registrate 2.409 transazioni, +14,7% rispetto allo stesso trimestre del 2015.

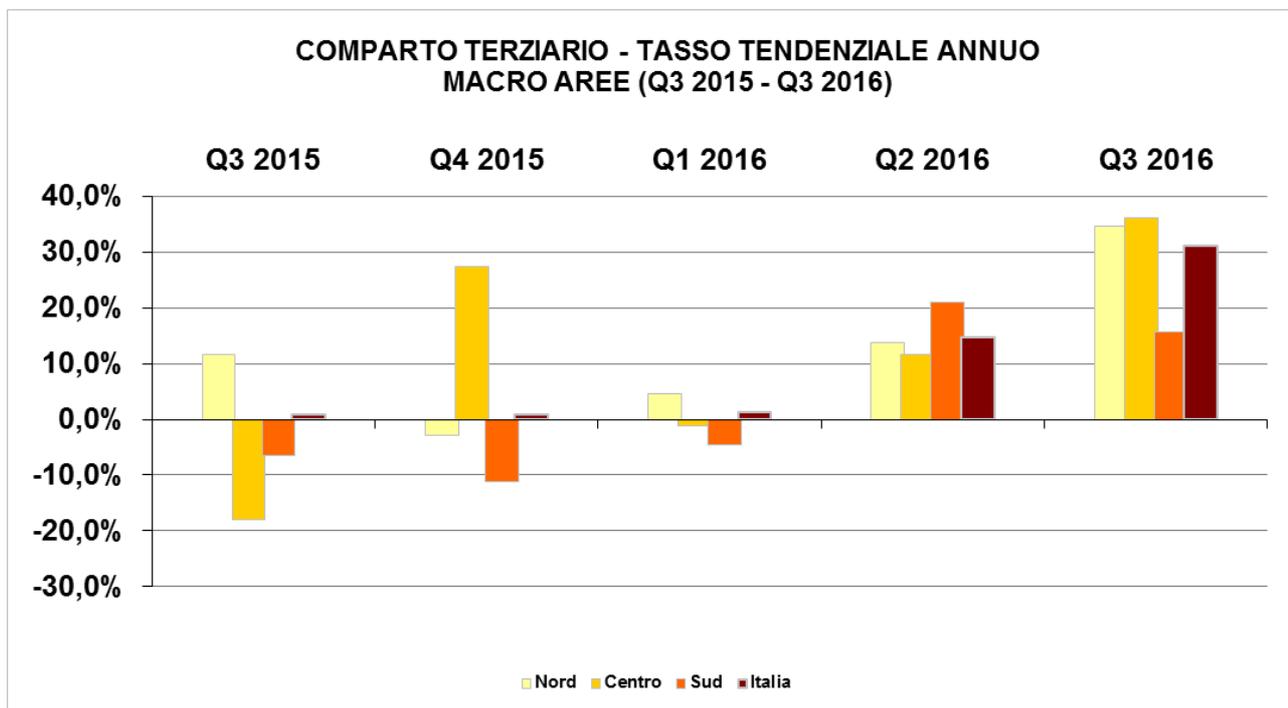
La crescita maggiore si è rilevata al Sud (+20,9%). Seguono il Nord (+13,7%) e il Centro (+11,6%).

Nel corso del terzo trimestre del 2016 si sono registrate 2.508 transazioni, + 31,1% rispetto allo stesso trimestre del 2015, confermando la tendenza della variazione trimestrale positiva registrata nel corso dell'ultimo anno.

La crescita maggiore si è rilevata nel Centro Italia (+36,1%). Seguono il Nord (+34,6%) e il Sud (+15,6%).

COMPARTO TERZIARIO - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q3 2015 - Q3 2016)					
Macroarea	Q3 2015	Q4 2015	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016
Nord	1.172	1.676	1.185	1.413	1.577
Centro	359	654	417	504	488
Sud	383	502	422	491	442
Italia	1.913	2.831	2.024	2.409	2.508

COMPARTO TERZIARIO - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q3 2015 - Q3 2016)					
Macroarea	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15
Nord	11,5%	-3,0%	4,5%	13,7%	34,6%
Centro	-18,0%	27,5%	-1,1%	11,6%	36,1%
Sud	-6,4%	-11,3%	-4,5%	20,9%	15,6%
Italia	0,9%	0,9%	1,3%	14,7%	31,1%



Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Analizzando le province delle maggiori città italiane, gli andamenti risultano molto differenziati, anche in considerazione dell'esiguo numero di compravendite che si registrano in un trimestre, per cui le variazioni percentuali possono risultare elevate a fronte di lievi variazioni in termini assoluti.

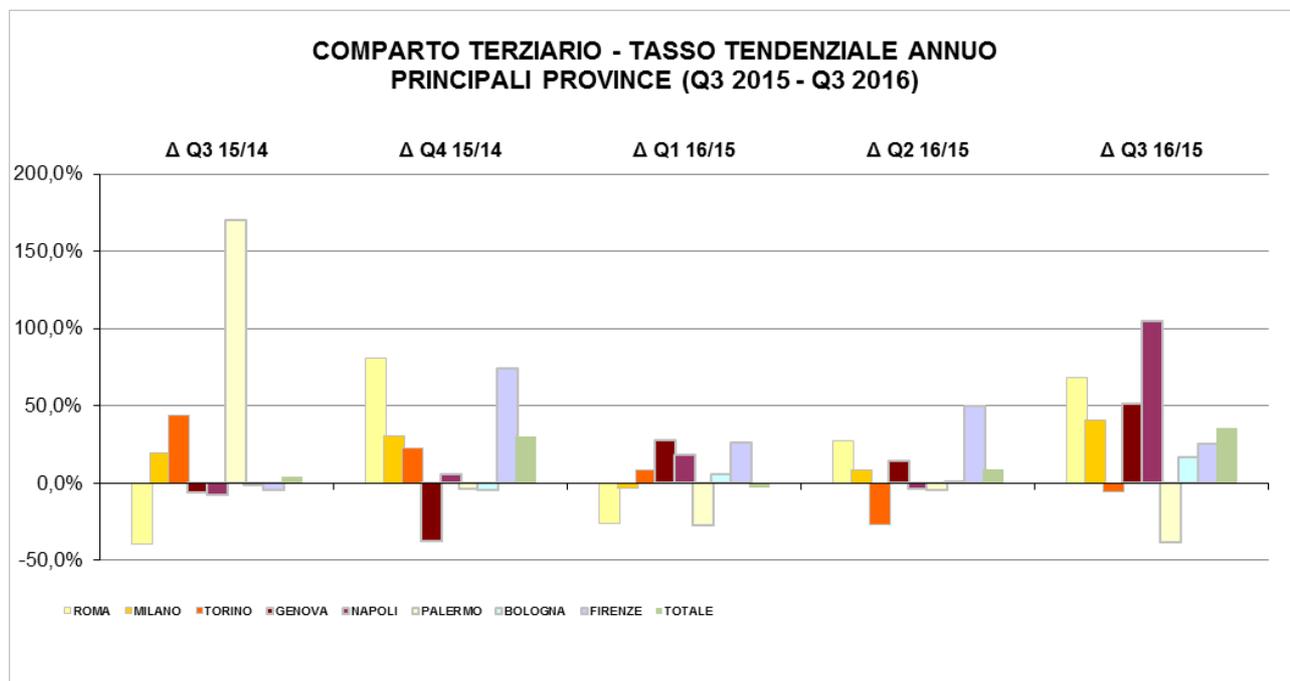
Nel primo trimestre del 2016 nelle province delle otto principali città italiane si sono avute complessivamente circa 698 transazioni per il settore terziario, che perde quindi il 2,8% del volume di compravendite rispetto allo stesso trimestre del 2015. In particolare, si rilevano cali nelle province di Palermo (-27,2%), Roma (-25,8%) e Milano (-3,6%). Positive le variazioni rilevate nelle province di Genova (+27,7%), Firenze (+26,2%), Napoli (+18,7%), Torino (+8,4%) e Bologna (+5,9%).

Nel secondo trimestre si sono registrate un totale di circa 811 transazioni, che guadagna quindi il 9,2% del volume di compravendite rispetto allo stesso trimestre del 2015. In particolare, si rilevano crescite nelle province di Firenze (+49,5%), Roma (+27,7%), Genova (+14,5%), Milano

(+8,7%) e Bologna (+0,8%). Negative le variazioni rilevate nelle province di Torino (-27%), Palermo (-4,1%) e Napoli (-3,4%).

Nel corso del terzo trimestre si sono registrate un totale di circa 900 transazioni, il + 35,8% rispetto allo stesso trimestre del 2015. In particolare, si rilevano crescite nelle province di Napoli (+104,8%), Roma (+68,7%), Genova (+51,7%), Milano (+40,8%), Firenze (+25,8%) e Bologna (+16,7%). Negative le variazioni rilevate nelle province di Palermo (-38,3%) e Torino (-5,9%).

COMPARTO TERZIARIO - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q3 2015 - Q3 2016)						COMPARTO TERZIARIO - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q3 2015 - Q3 2016)				
Province	Q3 2015	Q4 2015	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15
ROMA	99	249	106	182	167	-39,3%	80,8%	-25,8%	27,7%	68,7%
MILANO	268	484	287	298	378	19,3%	30,8%	-3,6%	8,7%	40,8%
TORINO	89	101	71	59	84	44,3%	22,7%	8,4%	-27,0%	-5,9%
GENOVA	21	22	30	48	32	-6,1%	-37,2%	27,7%	14,5%	51,7%
NAPOLI	48	93	63	52	99	-7,3%	6,2%	18,7%	-3,4%	104,8%
PALERMO	42	32	29	33	26	170,1%	-3,7%	-27,2%	-4,1%	-38,3%
BOLOGNA	56	96	46	69	66	-1,1%	-4,8%	5,9%	0,8%	16,7%
FIRENZE	39	112	65	70	49	-4,8%	74,3%	26,2%	49,5%	25,8%
TOTALE	663	1.189	698	811	900	4,0%	30,5%	-2,8%	9,2%	35,8%



Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Il mercato di Milano e Provincia per immobili ad uso terziario

La serie storica del Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili ad uso Terziario del Comune di Milano, nel periodo 2004-2015, presenta una media pari a 1108 transazioni, con una fase di netta decrescita negli ultimi otto periodi analizzati (2015 su 2008: -31%).

Nel 2015 la variazione delle transazioni nel comune (pari a 35,4%) è superiore ai dati provinciali (17,0%), superiore alla variazione registrata dai dati regionali (0,1%) e in controtendenza rispetto alla variazione nazionale (-1,9%).

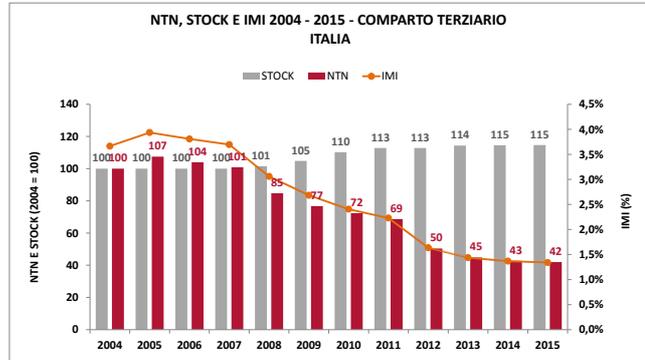
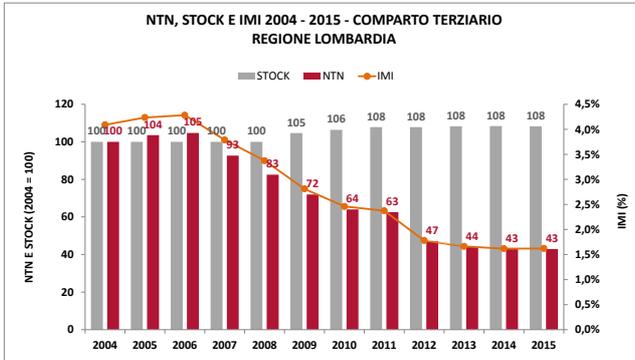
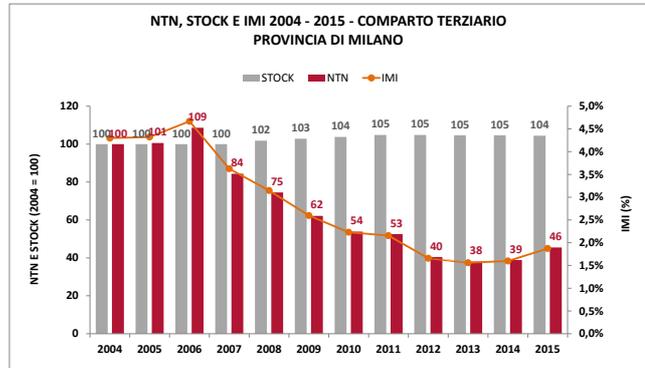
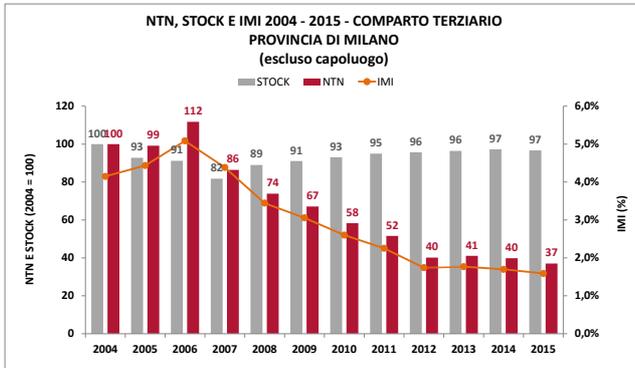
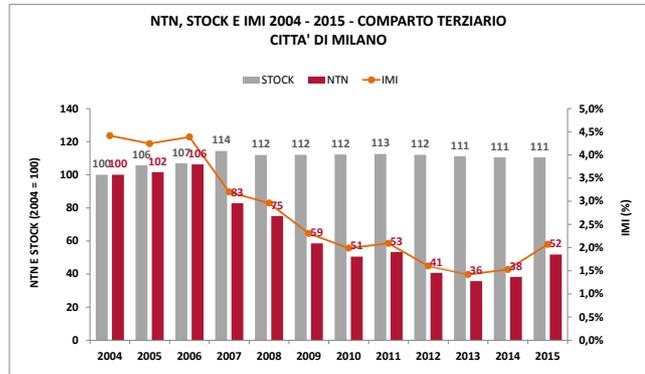
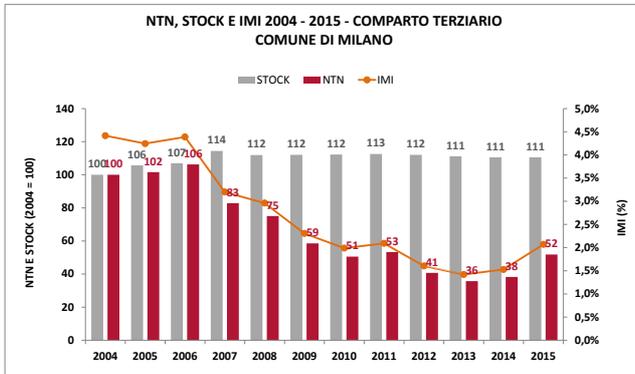
Per quanto riguarda l'Indice di Intensità del Mercato Immobiliare (IMI), il valore medio nel periodo 2004-2015 è pari a 2,68%.

Invece, lo Stock di unità immobiliari registra una crescita media annua del 0,95% nel periodo 2004-2015.

MERCATO TERZIARIO													STATISTICHE					
Ambito Territoriale		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Media (μ)	Δ '15/'04	Δ '15/'08	Δ '14/'13	Δ '15/'14
MILANO																		
STOCK	Val. Ass.	37.887	40.048	40.513	43.328	42.407	42.458	42.525	42.644	42.444	42.130	41.872	41.872	0,9%	10,5%	-1,3%	-0,6%	0,0%
	Var. %	-	5,7%	1,2%	7,0%	-2,1%	0,1%	0,2%	0,3%	-0,5%	-0,7%	-0,6%	0,0%	0,9%	10,5%	-1,3%	-0,6%	0,0%
NTN	Val. Ass.	1.673	1.700	1.778	1.386	1.255	979	846	892	681	598	640	866	1.108	-48,2%	-31,0%	7,0%	35,4%
	Var. %	-	1,6%	4,6%	-22,0%	-9,4%	-22,0%	-13,6%	5,5%	-23,7%	-12,2%	7,0%	35,4%	1.108	-48,2%	-31,0%	7,0%	35,4%
IMI	Val. Ass.	4,42%	4,24%	4,39%	3,20%	2,96%	2,31%	1,99%	2,09%	1,60%	1,42%	1,53%	2,07%	2,7%	-53,1%	-30,1%	7,7%	35,4%
	Var. %	-	-3,9%	3,4%	-27,1%	-7,4%	-22,1%	-13,8%	5,2%	-23,4%	-11,5%	7,7%	35,4%	2,7%	-53,1%	-30,1%	7,7%	35,4%
MILANO																		
STOCK	Val. Ass.	37.887	40.048	40.513	43.328	42.407	42.458	42.525	42.644	42.444	42.130	41.872	41.872	0,9%	10,5%	-1,3%	-0,6%	0,0%
	Var. %	-	5,7%	1,2%	7,0%	-2,1%	0,1%	0,2%	0,3%	-0,5%	-0,7%	-0,6%	0,0%	0,9%	10,5%	-1,3%	-0,6%	0,0%
NTN	Val. Ass.	1.673	1.700	1.778	1.386	1.255	979	846	892	681	598	640	866	1.108	-48,2%	-31,0%	7,0%	35,4%
	Var. %	-	1,6%	4,6%	-22,0%	-9,4%	-22,0%	-13,6%	5,5%	-23,7%	-12,2%	7,0%	35,4%	1.108	-48,2%	-31,0%	7,0%	35,4%
IMI	Val. Ass.	4,42%	4,24%	4,39%	3,20%	2,96%	2,31%	1,99%	2,09%	1,60%	1,42%	1,53%	2,07%	2,7%	-53,1%	-30,1%	7,7%	35,4%
	Var. %	-	-3,9%	3,4%	-27,1%	-7,4%	-22,1%	-13,8%	5,2%	-23,4%	-11,5%	7,7%	35,4%	2,7%	-53,1%	-30,1%	7,7%	35,4%
PROVINCIA DI MILANO																		
STOCK	Val. Ass.	67.719	67.719	67.719	67.719	68.952	69.625	70.289	70.985	70.985	70.884	70.884	70.722		4,4%	2,6%	0,0%	-0,2%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	1,0%	1,0%	1,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	-0,2%	0,4%	4,4%	2,6%	0,0%	-0,2%
NTN	Val. Ass.	2.911	2.927	3.161	2.455	2.170	1.809	1.567	1.531	1.178	1.106	1.132	1.325	1.939	-54,5%	-39,0%	2,4%	17,0%
	Var. %	-	0,6%	8,0%	-22,3%	-11,6%	-16,6%	-13,4%	-2,3%	-23,1%	-6,1%	2,4%	17,0%	1.939	-54,5%	-39,0%	2,4%	17,0%
IMI	Val. Ass.	4,30%	4,32%	4,67%	3,63%	3,15%	2,60%	2,23%	2,16%	1,66%	1,56%	1,60%	1,87%	2,8%	-56,4%	-40,5%	2,4%	17,2%
	Var. %	-	0,6%	8,0%	-22,3%	-13,2%	-17,4%	-14,2%	-3,3%	-23,1%	-5,9%	2,4%	17,2%	2,8%	-56,4%	-40,5%	2,4%	17,2%
PROVINCIA DI MILANO (escluso capoluogo)																		
STOCK	Val. Ass.	29.832	27.671	27.206	24.391	26.545	27.167	27.764	28.341	28.541	28.754	29.012	28.850		-3,3%	8,7%	0,9%	-0,6%
	Var. %	-	-7,2%	-1,7%	-10,3%	8,8%	2,3%	2,2%	2,1%	0,7%	0,7%	0,9%	-0,6%	-0,2%	-3,3%	8,7%	0,9%	-0,6%
NTN	Val. Ass.	1.238	1.227	1.383	1.069	914	830	722	639	497	508	493	458	832	-63,0%	-49,9%	-3,1%	-7,0%
	Var. %	-	-0,8%	12,7%	-22,7%	-14,5%	-9,2%	-13,1%	-11,5%	-22,2%	2,3%	-3,1%	-7,0%	832	-63,0%	-49,9%	-3,1%	-7,0%
IMI	Val. Ass.	4,15%	4,44%	5,08%	4,38%	3,44%	3,06%	2,60%	2,25%	1,74%	1,77%	1,70%	1,59%	3,0%	-61,7%	-53,9%	-3,9%	-6,5%
	Var. %	-	6,9%	14,6%	-13,8%	-21,4%	-11,3%	-14,9%	-13,3%	-22,7%	1,5%	-3,9%	-6,5%	3,0%	-61,7%	-53,9%	-3,9%	-6,5%
LOMBARDIA																		
STOCK	Val. Ass.	134.178	134.178	134.178	134.178	134.178	140.458	142.740	144.670	144.670	145.243	145.379	145.300		8,3%	8,3%	0,1%	-0,1%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,7%	1,6%	1,4%	0,0%	0,4%	0,1%	-0,1%	0,7%	8,3%	8,3%	0,1%	-0,1%
NTN	Val. Ass.	5.487	5.682	5.745	5.084	4.528	3.948	3.511	3.434	2.575	2.413	2.352	2.354	3.926	-57,1%	-48,0%	-2,5%	0,1%
	Var. %	-	3,6%	1,1%	-11,5%	-10,9%	-12,8%	-11,1%	-2,2%	-25,0%	-6,3%	-2,5%	0,1%	3.926	-57,1%	-48,0%	-2,5%	0,1%
IMI	Val. Ass.	4,09%	4,23%	4,28%	3,79%	3,37%	2,81%	2,46%	2,37%	1,78%	1,66%	1,62%	1,62%	2,8%	-60,4%	-52,0%	-2,6%	0,1%
	Var. %	-	3,6%	1,1%	-11,5%	-10,9%	-16,7%	-12,5%	-3,5%	-25,0%	-6,7%	-2,6%	0,1%	2,8%	-60,4%	-52,0%	-2,6%	0,1%
ITALIA																		
STOCK	Val. Ass.	575.463	575.463	575.463	575.463	583.899	603.118	633.952	649.349	649.381	657.787	659.061	659.860		14,7%	13,0%	0,2%	0,1%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%	3,3%	5,1%	2,4%	0,0%	1,3%	0,2%	0,1%	1,3%	14,7%	13,0%	0,2%	0,1%
NTN	Val. Ass.	21.082	22.648	21.913	21.262	17.865	16.183	15.248	14.468	10.624	9.454	9.017	8.842	15.717	-58,1%	-50,5%	-4,6%	-1,9%
	Var. %	-	7,4%	-3,2%	-3,0%	-16,0%	-9,4%	-5,8%	-5,1%	-36,4%	-11,0%	-4,6%	-1,9%	15.717	-58,1%	-50,5%	-4,6%	-1,9%
IMI	Val. Ass.	3,66%	3,94%	3,81%	3,69%	3,06%	2,68%	2,41%	2,23%	1,64%	1,44%	1,37%	1,34%	2,6%	-63,4%	-56,2%	-4,8%	-2,1%
	Var. %	-	7,4%	-3,2%	-3,0%	-17,2%	-12,3%	-10,4%	-7,4%	-36,6%	-12,2%	-4,8%	-2,1%	2,6%	-63,4%	-56,2%	-4,8%	-2,1%

Fonte: Elaborazioni Patrigest su dati agenzia del Territorio

I grafici proposti di seguito mostrano l'andamento degli indici precedentemente analizzati (STOCK, NTN e IMI) ponendo l'anno 2004 pari a 100.



Fonte: Elaborazioni Patrigest su dati agenzia del Territorio

Tendenze di mercato

Canoni

Dall'analisi dei contratti di locazione ed attraverso l'esperienza degli agenti Gabetti, è possibile estrarre alcuni dati significativi riguardo ai canoni di locazione medi e "prime", ripartiti per zona.

Il "prime rent" registrato al Q3 2016 è di 500 €/mq/anno*, dato in lieve aumento rispetto a quello rilevato nello stesso trimestre dell'anno precedente, pari a 490 €/mq/anno.

Si precisa che i canoni "prime" subirebbero variazioni al ribasso in considerazione di eventuali incentivi (es. free rent, step-up ecc.).

MILANO	RENT €/mq/a - Q3 2016	
	AVERAGE RENT	PRIME RENT
CBD e PN BD	390	500
Centro	350	410
Semicentro	265	300
Periferia	170	260
Hinterland	145	190
MEDIA	265	330

*La macrozona CBD combina i valori del CBD-centro storico e quelli del Porta Nuova Business District.

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi Gabetti

Rendimenti

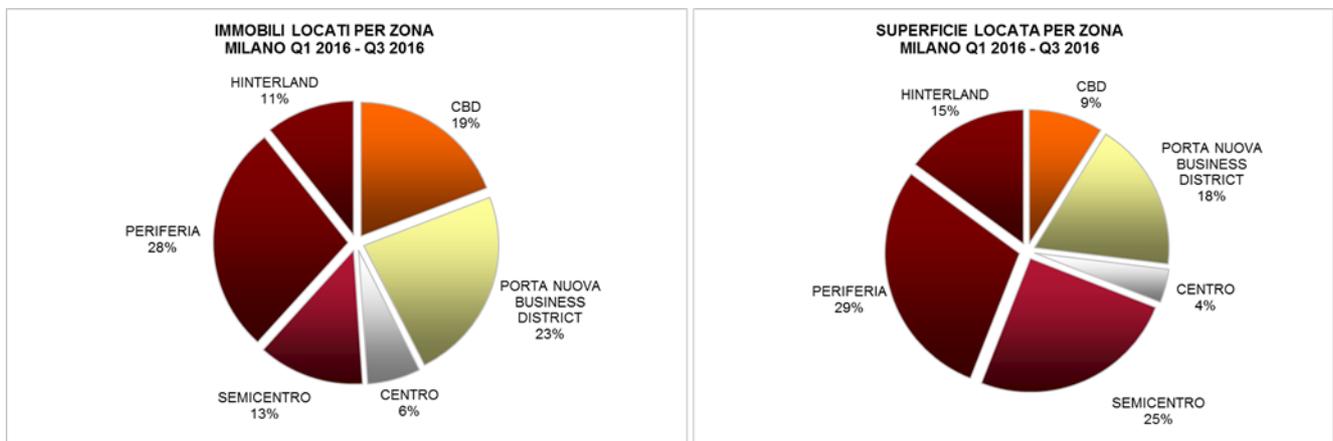
Rispetto al trimestre precedente i rendimenti (lordi) sono rimasti stabili; il Prime Yield della zona centrale di Milano si attesta intorno al 5,50% e arriva fino al 7,50% nell'hinterland.

MILANO	YIELDS (%) Q3 2016
	PRIME
CBD-Centro	5,50%
Semicentro	6,50%
Periferia	7,00%
Hinterland	7,50%
MEDIA	6,63%

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi Gabetti

Take up

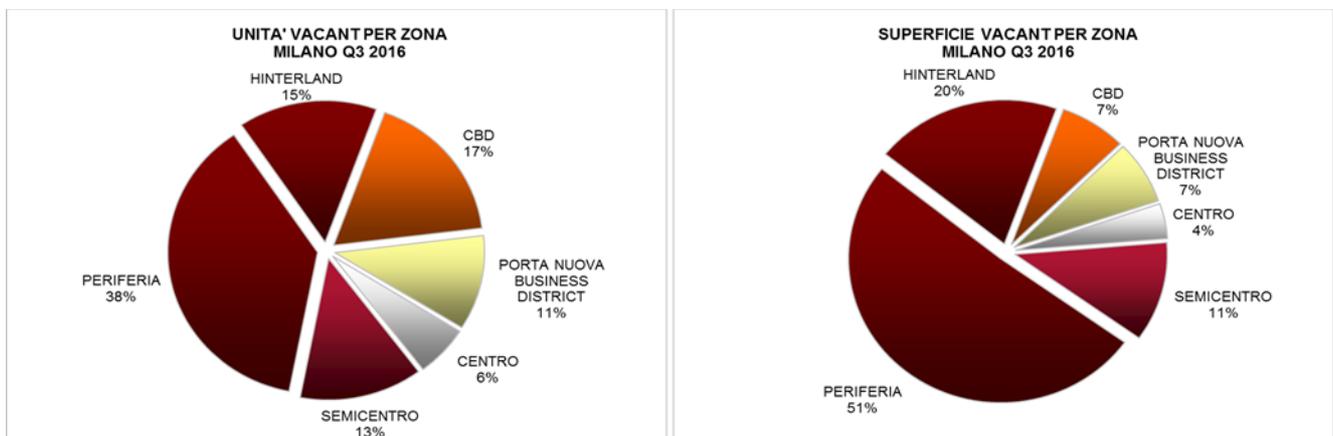
Il take up stimato nel periodo Q1-Q3 2016 è stato di circa 256.000 mq (considerando i principali operatori ed una quota frammentata tra operatori minori). In termini di numero di contratti chiusi, la quota maggiore si è registrata nella periferia (28%); seguono il Porta Nuova Business District (23%) e il CBD (19%). In termini di superficie la periferia (29%) e il semicentro (25%) rappresentano le quote più sostanziose.



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi Gabetti

Vacancy

La vacancy complessiva stimata nell'area milanese è di circa 1,5 Milioni di mq. L'analisi disaggregata del territorio mostra una prevalenza dello sfitto, in termini di superficie, nella zona periferica della città, con il 51%, seguita dall'hinterland, con il 20% della vacancy totale.



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi Gabetti

Il mercato di Roma e Provincia per immobili ad uso terziario

La serie storica del Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili ad uso Terziario del Comune di Roma, nel periodo 2004-2015, presenta una media pari a 916 transazioni, con un'importante fase di decrescita negli ultimi otto periodi analizzati (2015 su 2008: -41%).

Nel 2015 la variazione delle transazioni nel comune (pari a 18,0%) è superiore ai dati provinciali (13,2%), superiore alla variazione registrata dai dati regionali (7,3%) e in controtendenza rispetto alla variazione nazionale (-1,9%).

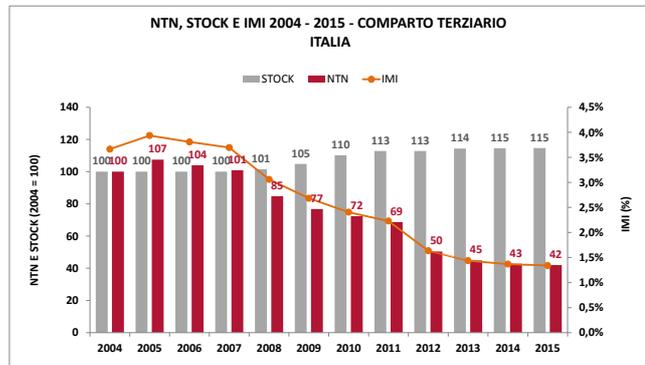
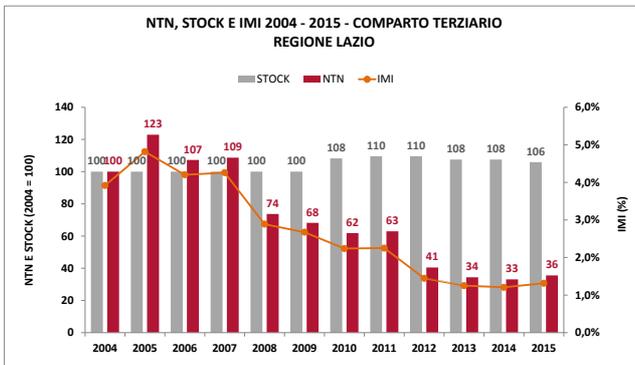
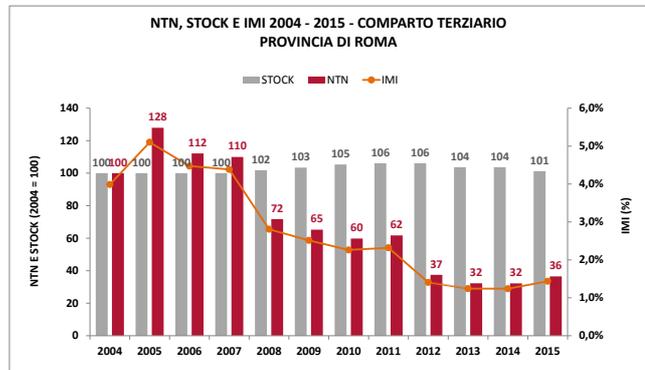
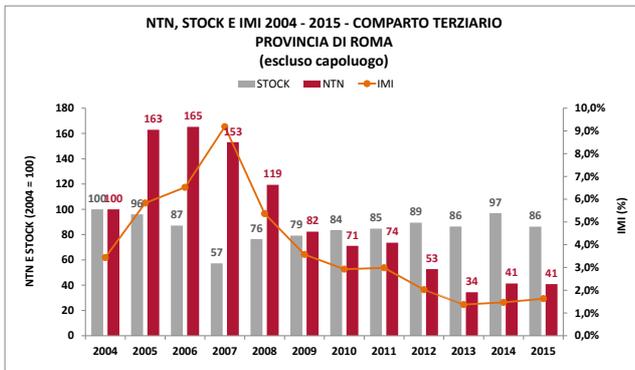
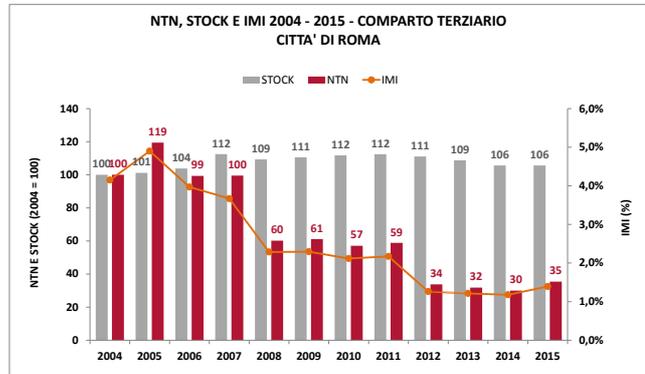
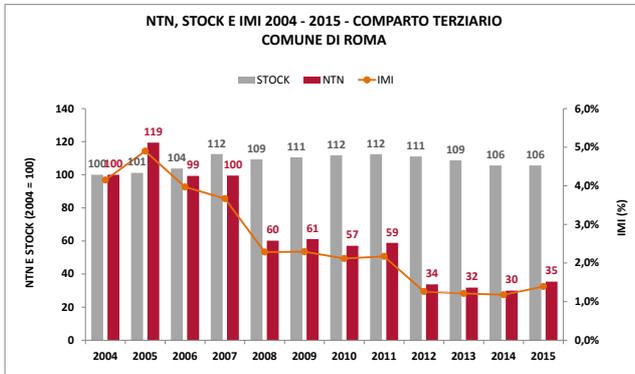
Per quanto riguarda l'Indice di Intensità del Mercato Immobiliare (IMI), il valore medio nel periodo 2004-2015 è pari a 2,55%.

Invece, lo Stock di unità immobiliari registra una crescita media annua del 0,55% nel periodo 2004-2015.

MERCATO TERZIARIO													STATISTICHE					
Ambito Territoriale		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Media (μ)	Δ '15/'04	Δ '15/'08	Δ '14/'13	Δ '15/'14
ROMA																		
STOCK	Val. Ass.	33.705	34.096	34.978	37.911	36.827	37.260	37.669	37.886	37.426	36.641	35.604	35.604	0,5%	5,6%	-3,3%	-2,8%	0,0%
	Var. %	-	1,2%	2,6%	8,4%	-2,9%	1,2%	1,1%	0,6%	-1,2%	-2,1%	-2,8%	0,0%	916	-64,6%	-41,2%	-5,6%	18,0%
NTN	Val. Ass.	1.398	1.670	1.389	1.391	842	854	798	823	472	445	420	495	2,6%	-66,5%	-39,1%	-2,9%	18,0%
	Var. %	-	19,5%	-16,9%	0,2%	-39,5%	1,5%	-6,6%	3,1%	-42,6%	-5,8%	-5,6%	18,0%					
IMI	Val. Ass.	4,15%	4,90%	3,97%	3,67%	2,29%	2,29%	2,12%	2,17%	1,26%	1,21%	1,18%	1,39%	2,6%	-66,5%	-39,1%	-2,9%	18,0%
	Var. %	-	18,1%	-19,0%	-7,6%	-37,7%	0,3%	-7,6%	2,5%	-41,9%	-3,8%	-2,9%	18,0%					
PROVINCIA DI ROMA																		
STOCK	Val. Ass.	33.705	34.096	34.978	37.911	36.827	37.260	37.669	37.886	37.426	36.641	35.604	35.604	0,5%	5,6%	-3,3%	-2,8%	0,0%
	Var. %	-	1,2%	2,6%	8,4%	-2,9%	1,2%	1,1%	0,6%	-1,2%	-2,1%	-2,8%	0,0%	916	-64,6%	-41,2%	-5,6%	18,0%
NTN	Val. Ass.	1.398	1.670	1.389	1.391	842	854	798	823	472	445	420	495	2,6%	-66,5%	-39,1%	-2,9%	18,0%
	Var. %	-	19,4%	-16,9%	0,2%	-39,5%	1,5%	-6,6%	3,1%	-42,6%	-5,8%	-5,6%	18,0%					
IMI	Val. Ass.	4,15%	4,90%	3,97%	3,67%	2,29%	2,29%	2,12%	2,17%	1,26%	1,21%	1,18%	1,39%	2,6%	-66,5%	-39,1%	-2,9%	18,0%
	Var. %	-	18,1%	-19,0%	-7,6%	-37,7%	0,3%	-7,6%	2,5%	-41,9%	-3,8%	-2,9%	18,0%					
PROVINCIA DI ROMA (escluso capoluogo)																		
STOCK	Val. Ass.	43.553	43.553	43.553	43.553	44.357	45.059	45.895	46.232	46.232	45.148	45.148	44.098	0,1%	1,3%	-0,6%	0,0%	-2,3%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	1,6%	1,9%	0,7%	0,0%	-2,3%	0,0%	-2,3%	1.226	-63,5%	-49,1%	-0,3%	13,2%
NTN	Val. Ass.	1.737	2.222	1.948	1.910	1.246	1.133	1.039	1.072	650	561	559	634	1,2%	-63,5%	-49,1%	-0,3%	13,2%
	Var. %	-	27,9%	-12,3%	-2,0%	-34,8%	-9,1%	-8,3%	3,2%	-39,3%	-13,7%	-0,3%	13,2%	2,8%	-64,0%	-48,8%	-0,3%	15,9%
IMI	Val. Ass.	3,99%	5,10%	4,47%	4,38%	2,81%	2,51%	2,26%	2,32%	1,41%	1,24%	1,24%	1,44%	2,8%	-64,0%	-48,8%	-0,3%	15,9%
	Var. %	-	27,9%	-12,3%	-2,0%	-35,9%	-10,5%	-10,0%	2,5%	-39,3%	-11,7%	-0,3%	15,9%					
LAZIO																		
STOCK	Val. Ass.	53.407	53.407	53.407	53.407	53.407	53.407	57.804	58.525	58.525	57.441	57.441	56.549	0,6%	5,9%	5,9%	0,0%	-1,6%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8,2%	1,2%	0,0%	-1,9%	0,0%	-1,6%	0,6%	5,9%	5,9%	0,0%	-1,6%
NTN	Val. Ass.	2.092	2.572	2.245	2.275	1.542	1.428	1.294	1.317	848	719	693	743	1,48%	-64,5%	-51,8%	-3,6%	7,3%
	Var. %	-	22,9%	-12,7%	1,3%	-32,2%	-7,4%	-9,3%	1,7%	-35,6%	-15,2%	-3,6%	7,3%	1,48%	-64,5%	-51,8%	-3,6%	7,3%
IMI	Val. Ass.	3,92%	4,82%	4,20%	4,26%	2,89%	2,67%	2,24%	2,25%	1,45%	1,25%	1,21%	1,31%	2,7%	-66,4%	-54,5%	-3,6%	9,0%
	Var. %	-	22,9%	-12,7%	1,3%	-32,2%	-7,4%	-16,2%	0,5%	-35,6%	-13,6%	-3,6%	9,0%					
ITALIA																		
STOCK	Val. Ass.	575.463	575.463	575.463	575.463	583.899	603.118	633.952	649.349	649.381	657.787	659.061	659.860	1,3%	14,7%	13,0%	0,2%	0,1%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%	3,3%	5,1%	2,4%	0,0%	1,3%	0,2%	0,1%	1,3%	14,7%	13,0%	0,2%	0,1%
NTN	Val. Ass.	21.082	22.648	21.913	21.262	17.865	16.183	15.248	14.468	10.624	9.454	9.017	8.842	15,717	-58,1%	-50,5%	-4,6%	-1,9%
	Var. %	-	7,4%	-3,2%	-3,0%	-16,0%	-9,4%	-5,8%	-5,1%	-36,4%	-11,0%	-4,6%	-1,9%	15,717	-58,1%	-50,5%	-4,6%	-1,9%
IMI	Val. Ass.	3,66%	3,94%	3,81%	3,69%	3,06%	2,68%	2,41%	2,23%	1,64%	1,44%	1,37%	1,34%	2,6%	-63,4%	-56,2%	-4,8%	-2,1%
	Var. %	-	7,4%	-3,2%	-3,0%	-17,2%	-12,3%	-10,4%	-7,4%	-26,6%	-12,2%	-4,8%	-2,1%	2,6%	-63,4%	-56,2%	-4,8%	-2,1%

Fonte: Elaborazioni Patrigest su dati agenzia del Territorio

I grafici proposti di seguito mostrano l'andamento degli indici precedentemente analizzati (STOCK, NTN e IMI) ponendo l'anno 2004 pari a 100.



Fonte: Elaborazioni Patrigest su dati agenzia del Territorio

Tendenze di mercato

Canoni

Dall'analisi dei contratti di locazione e attraverso l'esperienza degli agenti Gabetti, è possibile estrarre alcuni dati significativi riguardo ai canoni di locazioni medi e prime ripartiti per zona. In particolare, data la distribuzione degli immobili ad uso direzionale nella città di Roma, sono state individuate 4 macroaree quali, il centro, il semicentro, la zona Eur e la zona periferica, che racchiude anche i sottomercati Fiumicino Corridor, East Inner Gra e South-East Inner Gra.

Il "prime rent" delle locazioni avvenute al Q3 2016 è di 400 €/mq/anno, dato in linea con quello rilevato nello stesso trimestre dell'anno precedente.

Si precisa che i canoni "prime" subirebbero variazioni al ribasso in considerazione di eventuali incentivi (es. free rent, step-up ecc.).

ROMA	RENT €/mq/a - Q3 2016	
	AVERAGE RENT	PRIME RENT
CBD	315	400
Centro	285	360
Semicentro	230	270
Eur	245	305
Periferia	110	155
MEDIA	235	300

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi Gabetti

Rendimenti

I valori dei rendimenti prime (lordi) rispetto al trimestre precedente sono rimasti stabili. In centro il rendimento si attesta sul 5,70%.

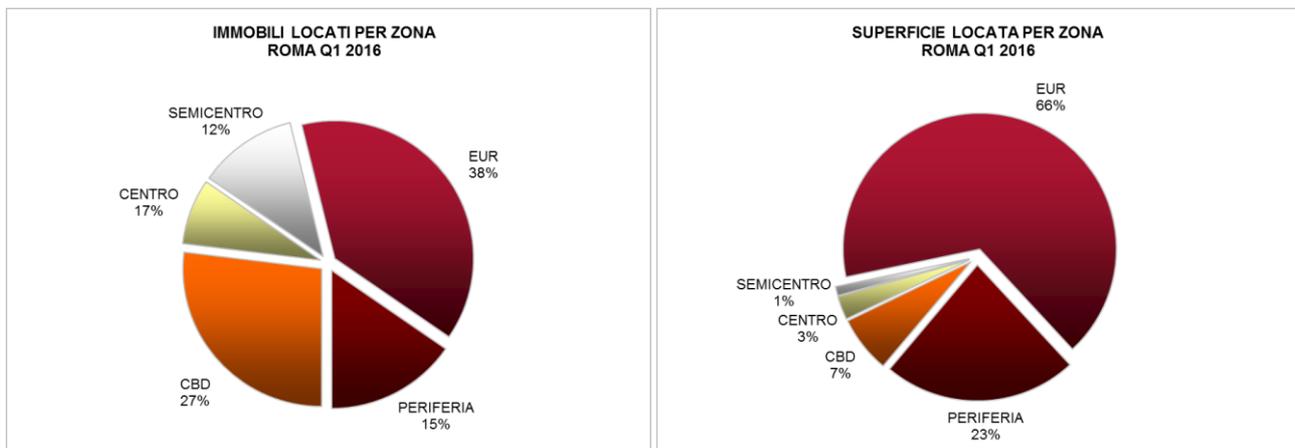
ROMA	YIELDS (%) Q3 2016
	PRIME
CBD-Centro	5,70%
Semicentro	6,50%
Eur	6,50%
Periferia	7,80%
MEDIA	6,63%

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi Gabetti

Take up

Il take up stimato nel periodo Q1-Q3 2016 è stato di circa 155.000 mq* (considerando i principali operatori ed una quota frammentata tra operatori minori). E' necessario, tuttavia, sottolineare che per la città di Roma la quota di mercato attribuita ad operatori non istituzionali può essere considerata maggiore rispetto al mercato di Milano.

In termini di numero di contratti chiusi, la quota maggiore si è registrata nella zona EUR (38%), seguito dal CBD (31%). Anche in termini di superficie è in testa la zona EUR, con un peso del 63% sul totale



Fonte: elaborazioni Ufficio Studi Gabetti

*si precisa che il take up in questo caso potrebbe ridursi in quanto un'importante transazione potrebbe subire modifiche successive.

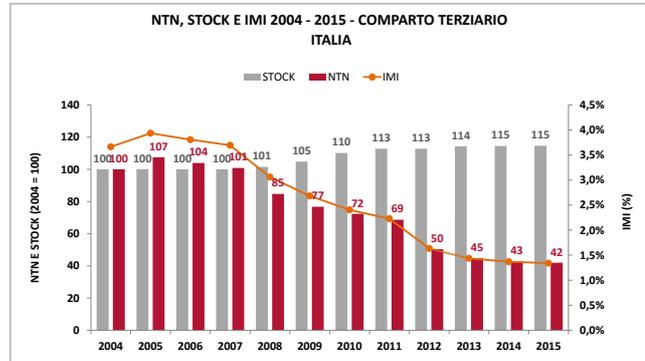
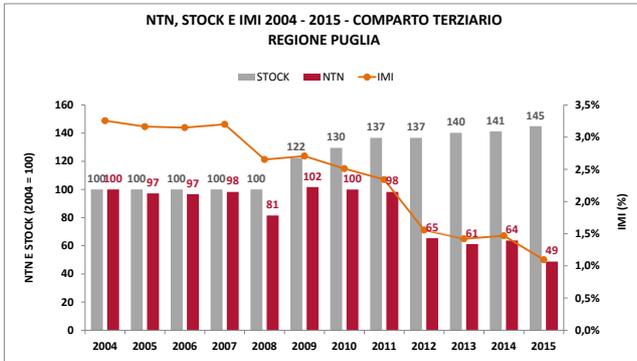
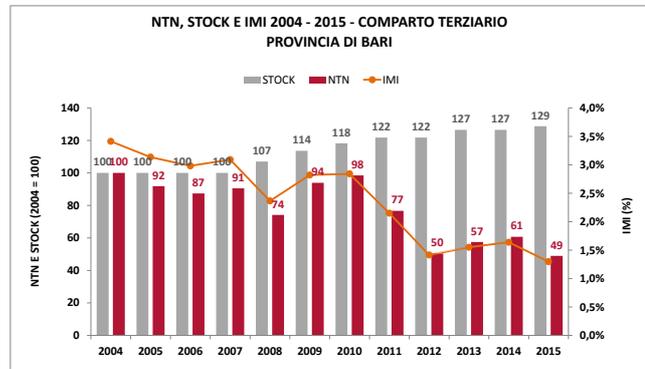
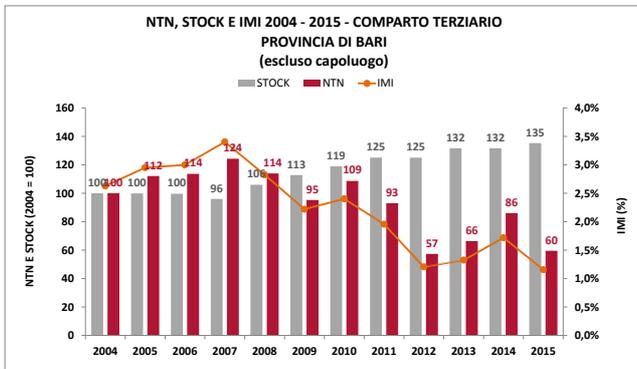
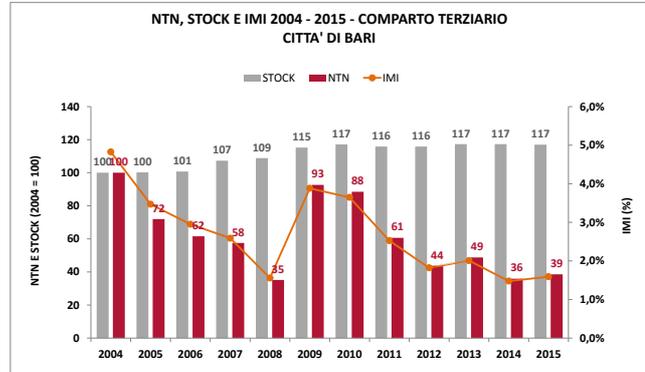
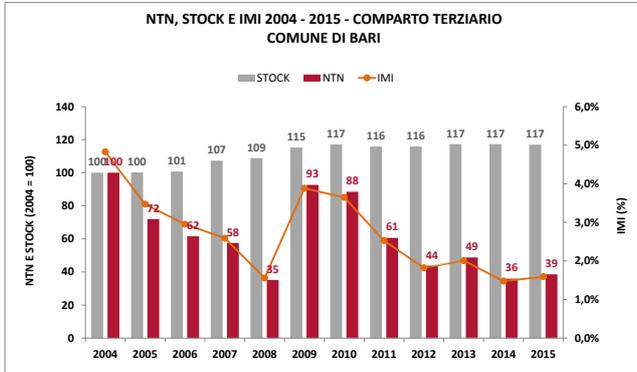
Il mercato di Bari e Provincia per immobili ad uso terziario

La serie storica del Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili ad uso Terziario del Comune di Bari, nel periodo 2004-2015, presenta una media pari a 125 transazioni, con una fase lievemente crescente negli ultimi otto periodi analizzati (2015 su 2008: 10%). Nel 2015 la variazione delle transazioni nel comune (pari a 7,4%) è in controtendenza rispetto alla variazione provinciale (-19,4%), in controtendenza rispetto alla variazione regionali (-23,5%) e in controtendenza rispetto alla variazione nazionale (-1,9%). Per quanto riguarda l'Indice di Intensità del Mercato Immobiliare (IMI), il valore medio nel periodo 2004-2015 è pari a 2,70%. Invece, lo Stock di unità immobiliari registra una crescita media annua del 1,46% nel periodo 2004-2015.

MERCATO TERZIARIO													STATISTICHE					
Ambito Territoriale		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Media (μ)	Δ '15/'04	Δ '15/'08	Δ '14/'13	Δ '15/'14
BARI																		
STOCK	Val. Ass.	4.237	4.245	4.266	4.544	4.612	4.882	4.961	4.908	4.909	4.969	4.969	4.957		17,0%	7,5%	0,0%	-0,2%
	Var. %	-	0,2%	0,5%	6,5%	1,5%	5,9%	1,6%	-1,1%	0,0%	1,2%	0,0%	-0,2%	1,5%				
NTN	Val. Ass.	205	147	126	118	72	190	181	124	89	100	73	79	125	-61,4%	9,8%	-26,4%	7,4%
	Var. %	-	-28,0%	-14,5%	-6,6%	-38,9%	163,7%	-4,5%	-31,5%	-27,9%	11,6%	-26,4%	7,4%	1,2%				
IMI	Val. Ass.	4,83%	3,47%	2,95%	2,59%	1,56%	3,88%	3,65%	2,53%	1,82%	2,01%	1,48%	1,59%	2,7%	-67,0%	2,1%	-26,4%	7,7%
	Var. %	-	-28,1%	-14,9%	-12,3%	-39,8%	149,2%	-6,0%	-30,7%	-27,9%	10,3%	-26,4%	7,7%	2,7%				
PROVINCIA DI BARI																		
STOCK	Val. Ass.	11.866	11.866	11.866	11.866	12.698	13.485	14.034	14.449	14.449	15.014	15.014	15.277		28,7%	20,3%	0,0%	1,8%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	7,0%	6,2%	4,1%	3,0%	0,0%	3,9%	0,0%	1,8%	2,4%				
NTN	Val. Ass.	405	372	354	367	300	380	399	311	204	233	246	198	314	-51,1%	-34,0%	5,6%	-19,4%
	Var. %	-	-8,1%	-4,9%	3,7%	-18,1%	26,6%	4,8%	-22,1%	-34,2%	13,9%	5,6%	-19,4%	2,4%				
IMI	Val. Ass.	3,41%	3,14%	2,98%	3,09%	2,37%	2,82%	2,84%	2,15%	1,41%	1,55%	1,64%	1,30%	2,4%	-62,0%	-45,2%	5,6%	-20,8%
	Var. %	-	-8,1%	-4,9%	3,7%	-23,5%	19,3%	0,7%	-24,4%	-34,2%	9,7%	5,6%	-20,8%	2,4%				
PROVINCIA DI BARI (escluso capoluogo)																		
STOCK	Val. Ass.	7.629	7.621	7.600	7.322	8.086	8.603	9.073	9.541	9.540	10.045	10.045	10.320		35,3%	27,6%	0,0%	2,7%
	Var. %	-	-0,1%	-0,3%	-3,7%	10,4%	6,4%	5,5%	5,2%	0,0%	5,3%	0,0%	2,7%	2,9%				
NTN	Val. Ass.	201	225	228	249	229	191	218	187	115	133	173	119	189	-40,5%	-47,8%	29,7%	-30,8%
	Var. %	-	12,1%	1,4%	9,3%	-8,3%	-16,5%	14,1%	-14,4%	-38,4%	15,7%	29,7%	-30,8%	1,8%				
IMI	Val. Ass.	2,63%	2,95%	3,00%	3,40%	2,83%	2,22%	2,40%	1,96%	1,20%	1,32%	1,72%	1,16%	2,2%	-56,0%	-59,1%	29,7%	-32,7%
	Var. %	-	12,2%	1,7%	13,5%	-16,9%	-21,5%	8,2%	-18,6%	-38,4%	9,9%	29,7%	-32,7%	2,2%				
PUGLIA																		
STOCK	Val. Ass.	23.763	23.763	23.763	23.763	23.763	29.075	30.787	32.476	32.476	33.323	33.570	34.450		45,0%	45,0%	0,7%	2,6%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	22,4%	5,9%	5,5%	0,0%	2,6%	0,7%	2,6%	3,6%				
NTN	Val. Ass.	774	752	748	760	630	787	773	760	506	473	493	377	653	-51,2%	-40,1%	4,1%	-23,5%
	Var. %	-	-2,8%	-0,5%	1,6%	-17,1%	24,8%	-1,7%	-1,7%	-33,5%	-6,4%	4,1%	-23,5%	2,4%				
IMI	Val. Ass.	3,26%	3,16%	3,15%	3,20%	2,65%	2,71%	2,51%	2,34%	1,56%	1,42%	1,47%	1,10%	2,4%	-66,4%	-58,7%	3,4%	-25,4%
	Var. %	-	-2,8%	-0,5%	1,6%	-17,1%	2,0%	-7,2%	-6,8%	-33,5%	-8,8%	3,4%	-25,4%	2,4%				
ITALIA																		
STOCK	Val. Ass.	575.463	575.463	575.463	575.463	583.899	603.118	633.952	649.349	649.381	657.787	659.061	659.860		14,7%	13,0%	0,2%	0,1%
	Var. %	-	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%	3,3%	5,1%	2,4%	0,0%	1,3%	0,2%	0,1%	1,3%				
NTN	Val. Ass.	21.082	22.648	21.913	21.262	17.865	16.183	15.248	14.468	10.624	9.454	9.017	8.842	15.717	-58,1%	-50,5%	-4,6%	-1,9%
	Var. %	-	7,4%	-3,2%	-3,0%	-16,0%	-9,4%	-5,8%	-5,1%	-26,6%	-11,0%	-4,6%	-1,9%	15,7%				
IMI	Val. Ass.	3,66%	3,94%	3,81%	3,69%	3,06%	2,68%	2,41%	2,23%	1,64%	1,44%	1,37%	1,34%	2,6%	-63,4%	-56,2%	-4,8%	-2,1%
	Var. %	-	7,4%	-3,2%	-3,0%	-17,2%	-12,3%	-10,4%	-7,4%	-26,6%	-12,2%	-4,8%	-2,1%	2,6%				

Fonte: Elaborazioni Patrigest su dati agenzia del Territorio

I grafici proposti di seguito mostrano l'andamento degli indici precedentemente analizzati (STOCK, NTN e IMI) ponendo l'anno 2004 pari a 100.

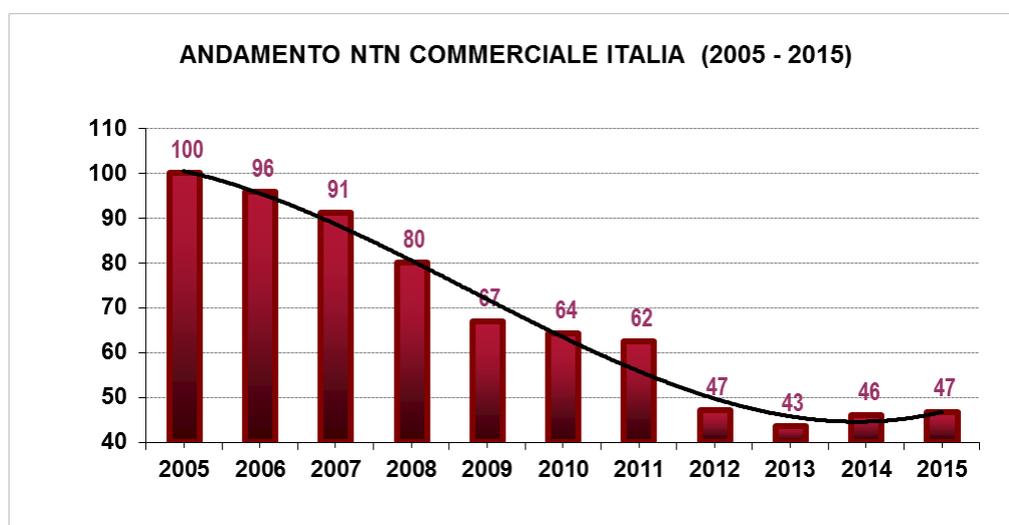


La congiuntura nazionale per gli immobili ad uso commerciale

La serie storica delle compravendite per il settore commerciale, dal 2005 al 2015, indica un trend negativo cominciato nel 2006 ed accentuatosi negli anni successivi. Nel 2015 le transazioni sono cresciute del 1,6% rispetto al 2014, ma sono comunque circa il 53% in meno rispetto al 2005.

ANDAMENTO NTN COMMERCIALE ITALIA (2005 - 2015)												
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STOCK	Val. Ass.	2.606.873	2.606.873	2.606.873	2.647.432	2.677.672	2.707.347	2.744.425	2.744.425	2.766.533	2.766.533	2.771.100
	Var. %	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	1,1%	1,1%	1,4%	0,0%	0,8%	0,0%	0,2%
NTN	Val. Ass.	55.182	52.816	50.271	44.146	36.892	35.423	34.408	25.931	23.980	25.369	25.782
	Var. %	1,3%	-4,3%	-4,8%	-12,2%	-16,4%	-4,0%	-2,9%	-24,6%	-7,5%	5,8%	1,6%
IMI	Val. Ass.	2,1%	2,0%	1,9%	1,7%	1,4%	1,3%	1,3%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
	Var. %	1,3%	-4,3%	-4,8%	-13,5%	-17,4%	-5,0%	-4,2%	-24,6%	-8,3%	5,8%	1,5%

**dati al netto del settore alberghiero*



Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Nel corso del 2015 il settore commerciale ha registrato a livello nazionale un totale di 26.234 transazioni, +1,9% rispetto al 2014; al netto del settore alberghiero, si sono registrate 25.782 transazioni, +1,6%.

Nel primo semestre del 2016 si sono realizzate complessivamente 14.367 transazioni nel settore commerciale, +13,6% rispetto al primo semestre del 2015.

Con 6.774 transazioni, il settore commerciale mostra nel primo trimestre 2016 un tasso tendenziale annuo, calcolato rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, in aumento (+14,5%). La crescita si è distribuita in tutto il territorio nazionale: Nord (+15,7%), Sud (+14,6%) e Centro (+11,5%).

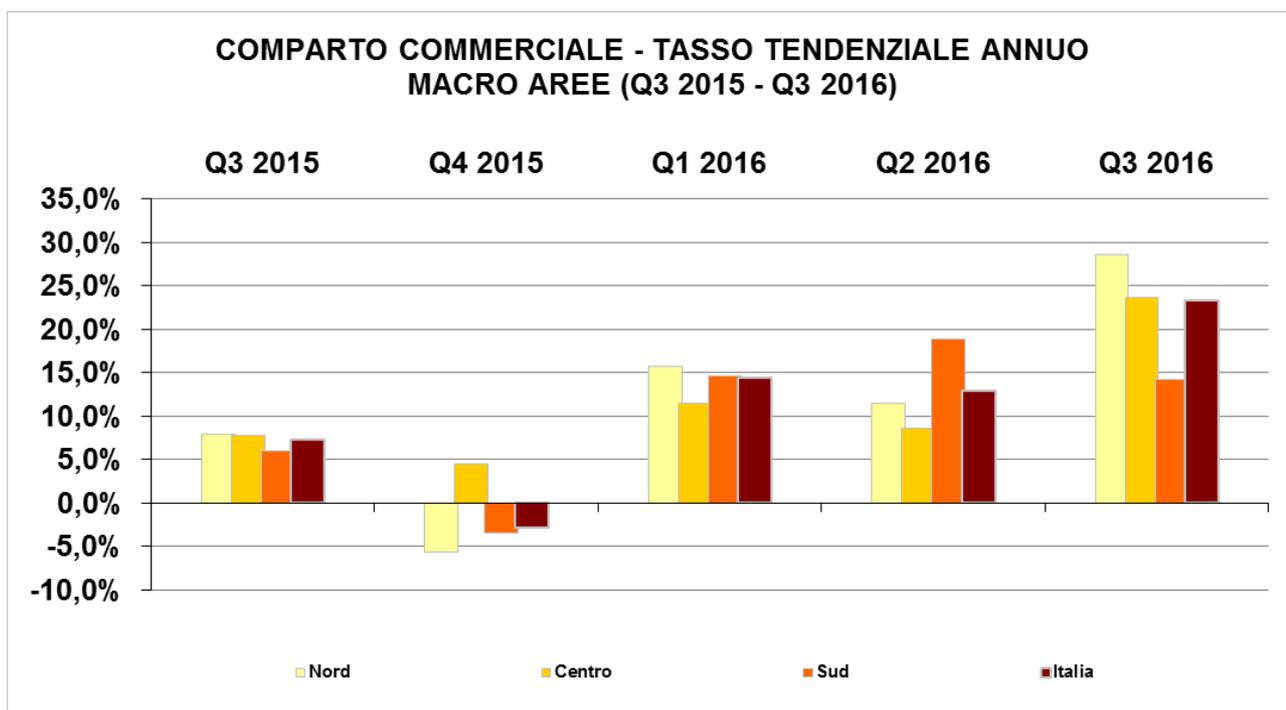
Nel secondo trimestre si sono rilevate 7.593 transazioni, +12,9% rispetto al secondo trimestre del 2015. La crescita si è distribuita in tutto il territorio nazionale: Sud (+18,9%), Nord (+11,5%) e Centro (+8,5%).

Nel corso del terzo trimestre le transazioni registrate sono state 7.185, +23,3% rispetto al terzo trimestre del 2015, confermando la tendenza positiva rilevata durante il corso del 2016. La crescita si è distribuita in tutto il territorio nazionale: Nord (+28,6%), Centro (+23,7%) e Sud (+14,2%).

COMPARTO COMMERCIALE - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q3 2015 - Q3 2016)					
Macroarea	Q3 2015	Q4 2015	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016
Nord	2.822	3.824	3.308	3.617	3.630
Centro	1.310	1.824	1.450	1.698	1.620
Sud	1.694	2.117	2.016	2.278	1.935
Italia	5.826	7.765	6.774	7.593	7.185

COMPARTO COMMERCIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q3 2015 - Q3 2016)					
Macroarea	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15
Nord	8,0%	-5,6%	15,7%	11,5%	28,6%
Centro	7,8%	4,4%	11,5%	8,5%	23,7%
Sud	5,9%	-3,4%	14,6%	18,9%	14,2%
Italia	7,3%	-2,8%	14,5%	12,9%	23,3%

**incluso il settore alberghiero*



Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Complessivamente le otto province delle principali città segnano nel primo trimestre del 2016 un incremento del +14,1%.

Si rilevano performance positive in quasi tutte le principali provincie del territorio nazionale: Torino (+24,2%), Roma (+20,8%), Genova (+16,9%), Milano (+14,2%), Palermo (+14,2%), Napoli (+10,4%) e Bologna (+4,5%). L'unica flessione si è registrata nella provincia di Firenze (-8,3%).

Nel secondo trimestre del 2016, nelle otto principali provincie, si è registrata una crescita complessiva del +7,4%.

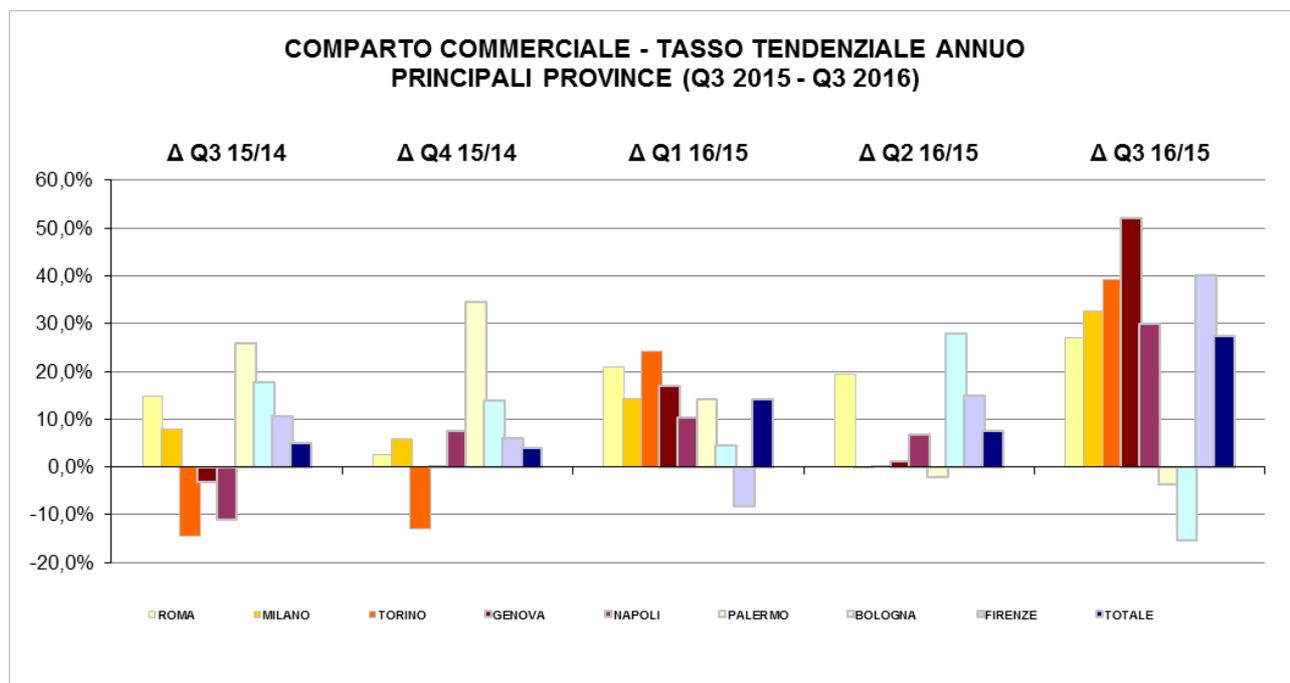
Si rilevano performance positive nella maggior parte delle principali provincie del territorio nazionale: Bologna (+27,9%), Roma (+19,3%), Firenze (+15%), Napoli (+6,9%), Genova (+1,2%) e Torino (+0,2%). Le uniche flessioni si sono registrate nelle provincie di Palermo (-2,2%) e Milano (-0,3%).

Nel terzo trimestre del 2016, nelle otto principali provincie, si è registrata un'ulteriore crescita del +27,4%.

Si rilevano performance positive nella maggior parte delle principali province del territorio nazionale: Genova (+52,0%), Firenze (+40,1%), Torino (+39,3%), Milano (+32,6%), Napoli (+29,9%) e Roma (+27,1%). Le uniche flessioni si sono registrate nelle province di Bologna (-15,3%) e Palermo (-3,7%).

COMPARTO COMMERCIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q3 2015 - Q3 2016)						COMPARTO COMMERCIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q3 2015 - Q3 2016)				
Province	Q3 2015	Q4 2015	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15
ROMA	455	584	520	617	578	14,7%	2,6%	20,8%	19,3%	27,1%
MILANO	542	859	682	784	718	7,9%	6,0%	14,2%	-0,3%	32,6%
TORINO	195	326	339	308	271	-14,6%	-13,1%	24,2%	0,2%	39,3%
GENOVA	90	116	111	105	137	-3,1%	0,0%	16,9%	1,2%	52,0%
NAPOLI	231	335	305	324	300	-11,1%	7,6%	10,4%	6,9%	29,9%
PALERMO	91	122	102	101	88	25,8%	34,6%	14,2%	-2,2%	-3,7%
BOLOGNA	158	182	132	165	134	17,6%	13,8%	4,5%	27,9%	-15,3%
FIRENZE	140	200	155	195	196	10,6%	6,0%	-8,3%	15,0%	40,1%
TOTALE	1.901	2.724	2.346	2.599	2.422	4,9%	3,9%	14,1%	7,4%	27,4%

**incluso il settore alberghiero*



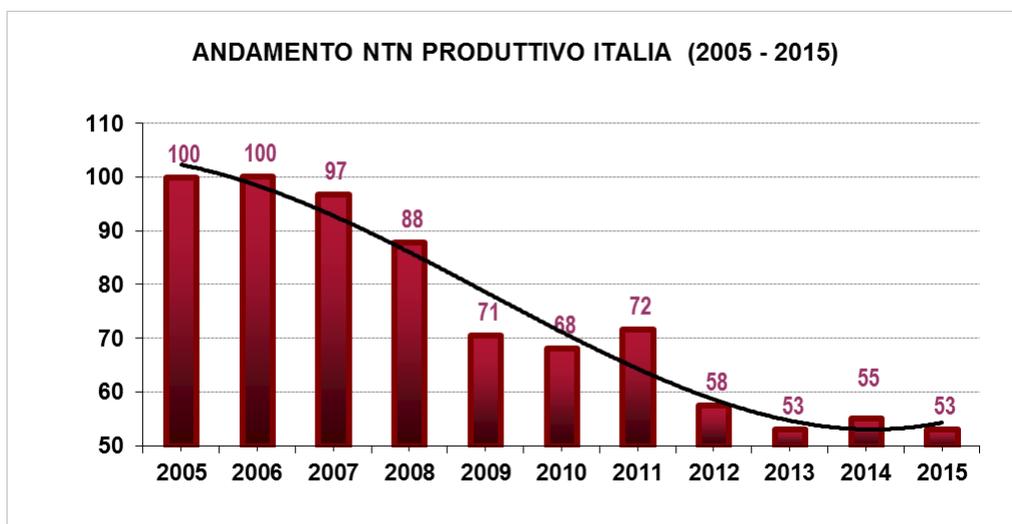
Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

La congiuntura nazionale per gli immobili ad uso produttivo

La serie storica dei volumi di compravendita per il mercato immobiliare produttivo (capannoni ed industrie) dal 2004 evidenzia un mercato in moderata crescita fino al 2006, seguita da una prima flessione nel 2007 ed un peggioramento progressivo fino al 2010, con un segnale di ripresa registrato durante il corso del 2011.

Nel 2012 e 2013 si è registrata una nuova progressiva flessione, mentre nel 2014 la tendenza si è nuovamente invertita grazie ad una variazione positiva (2014 vs 2013: +3,6%). Nel 2015 la variazione è stata negativa (-3,5%).

ANDAMENTO NTN PRODUTTIVO ITALIA (2005 - 2015)												
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STOCK	Val. Ass.	601.113	601.113	601.113	622.718	636.944	654.537	701.978	701.978	735.256	735.171	742.712
	Var. %	0,0%	0,0%	0,0%	3,6%	2,3%	2,8%	7,2%	0,0%	4,7%	0,0%	1,0%
NTN	Val. Ass.	17.397	17.436	16.830	15.276	12.282	11.847	12.477	10.020	9.246	9.582	9.243
	Var. %	8,3%	0,2%	-3,5%	-9,2%	-19,6%	-3,5%	5,3%	-19,7%	-7,7%	3,6%	-3,5%
IMI	Val. Ass.	2,9%	2,9%	2,8%	2,5%	1,9%	1,8%	1,8%	1,4%	1,3%	1,3%	1,2%
	Var. %	8,3%	0,2%	-3,5%	-12,4%	-21,4%	-6,1%	-1,8%	-19,7%	-11,9%	3,6%	-4,5%



Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Nel corso del 2015 il settore produttivo ha registrato a livello nazionale un totale di 9.243 transazioni, (-3,5%) rispetto al 2014.

Nel primo semestre del 2016 si sono realizzate complessivamente 5.013 transazioni nel settore produttivo, +18,5% rispetto al primo semestre del 2015.

Osservando l'andamento trimestrale, la serie storica mostra nel primo trimestre del 2016 una crescita (+7%) rispetto allo stesso trimestre del 2015.

Nello specifico, l'aumento dei volumi di compravendita si è rilevato in tutto il territorio nazionale: Centro (+15,3%), Nord (+5,7%) e Sud (+4,5%).

Nel secondo trimestre, la serie storica mostra una crescita (+28,7%) rispetto allo stesso trimestre del 2015.

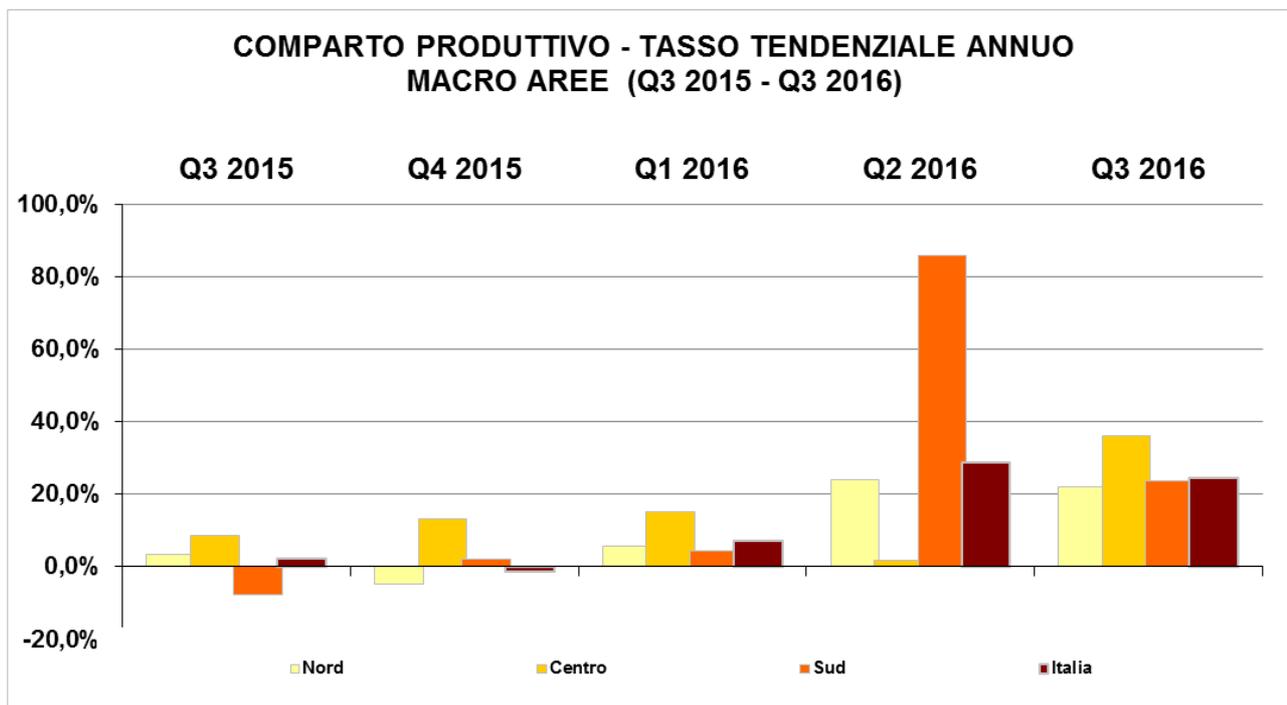
Nello specifico, l'aumento dei volumi di compravendita si è rilevato in tutto il territorio nazionale: Sud (+85,9%), Nord (+23,9%) e Centro (+1,8%).

Nel corso del terzo trimestre del 2016 si è registrata una crescita del +24,5% rispetto allo stesso trimestre del 2015, che conferma il trend positivo registrato nel corso degli ultimi due trimestri.

Nello specifico, l'aumento dei volumi di compravendita si è rilevato in tutto il territorio nazionale: Centro (+36,0%), Sud (+23,6%) e Nord (+22,0%).

COMPARTO PRODUTTIVO - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q3 2015 - Q3 2016)					
Macroarea	Q3 2015	Q4 2015	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016
Nord	1.401	2.029	1.395	1.866	1.710
Centro	330	496	364	429	449
Sud	327	430	359	600	405
Italia	2.059	2.955	2.118	2.895	2.564

COMPARTO PRODUTTIVO - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q3 2015 - Q3 2016)					
Macroarea	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15
Nord	3,4%	-4,9%	5,7%	23,9%	22,0%
Centro	8,5%	13,2%	15,3%	1,8%	36,0%
Sud	-7,7%	2,1%	4,5%	85,9%	23,6%
Italia	2,2%	-1,3%	7,0%	28,7%	24,5%



Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Con 472 transazioni totali di immobili nel settore produttivo, le otto province delle principali città presentano valori piuttosto differenti rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente; a livello complessivo nel primo trimestre del 2016 è stato registrato un calo del 3,3%.

Il mercato ha osservato flessioni nelle province di Bologna (-58,6%) e Milano (-4,9%). Variazioni positive sono state registrate nelle province di Firenze (+57%), Roma (+40%), Torino (+13,2%), Palermo (+10,3%), Napoli (+6,8%) e Genova (+6,1%).

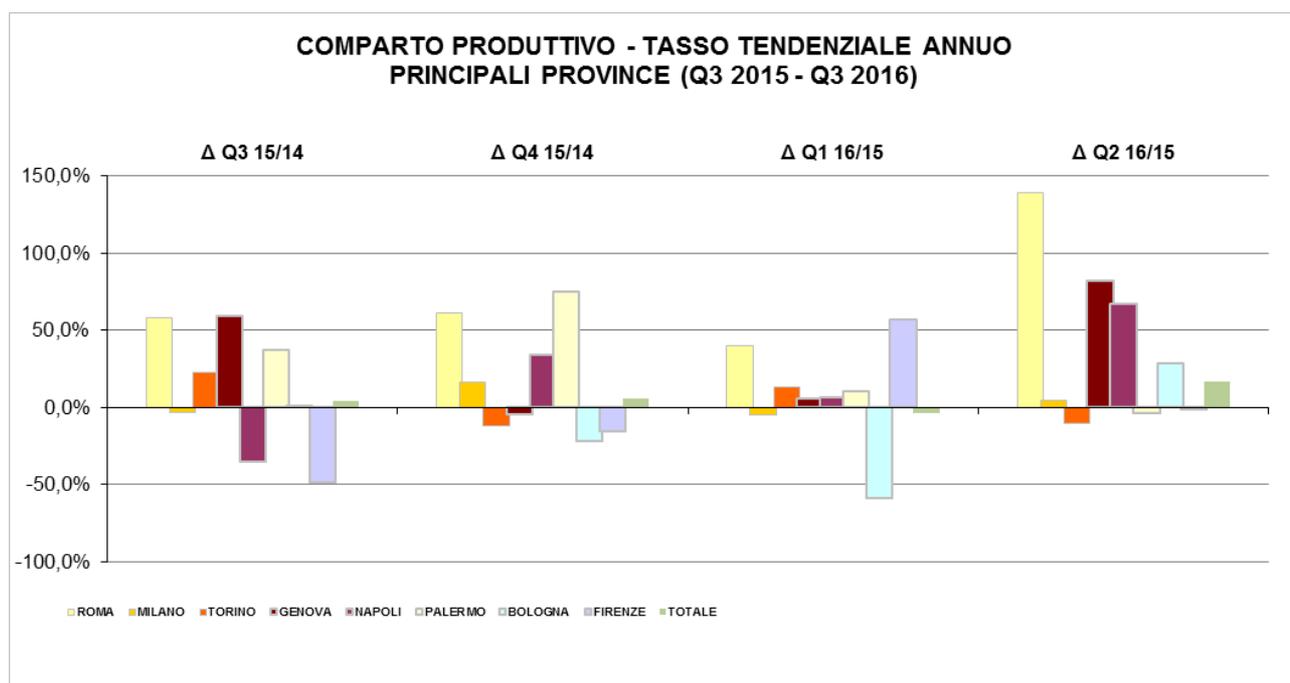
Nel secondo trimestre, nelle otto principali province si sono realizzate 642 transazioni, +17,2% rispetto allo stesso periodo del 2015.

Il mercato ha osservato crescite nelle province di Roma (+139%), Genova (+81,9%), Napoli (+67,6%), Bologna (+29%) e Milano (+4,6%). Si sono osservate flessioni nelle province di Torino (-10,7%), Palermo (-4%) e Firenze (-1,2%).

Nel terzo trimestre, nelle otto principali province si sono realizzate 570 transazioni, + 24,8% rispetto allo stesso periodo del 2015.

Il mercato ha osservato crescite in tutte e otto le principali province: Firenze (+263,7%), Palermo (+45,5%), Genova (+40,0%), Roma (+29,3%), Milano (+23,7%), Napoli (+9,2%), Torino (+3,4%) e Bologna (+2,6%).

COMPARTO PRODUTTIVO - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q3 2015 - Q3 2016)					COMPARTO PRODUTTIVO - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q3 2015 - Q3 2016)					
Province	Q3 2015	Q4 2015	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15
ROMA	49	78	59	77	63	58,1%	61,2%	40,0%	139,0%	29,3%
MILANO	147	296	154	203	182	-3,4%	16,4%	-4,9%	4,6%	23,7%
TORINO	118	150	117	115	122	22,5%	-12,1%	13,2%	-10,7%	3,4%
GENOVA	25	23	19	31	35	59,4%	-4,2%	6,1%	81,9%	40,0%
NAPOLI	23	40	31	40	25	-35,2%	34,3%	6,8%	67,6%	9,2%
PALERMO	11	18	12	23	16	37,5%	74,8%	10,3%	-4,0%	45,5%
BOLOGNA	68	70	41	114	70	0,5%	-21,9%	-58,6%	29,0%	2,6%
FIRENZE	16	44	39	40	57	-48,6%	-15,1%	57,0%	-1,2%	263,7%
TOTALE	456	719	472	642	570	4,4%	5,9%	-3,3%	17,2%	24,8%



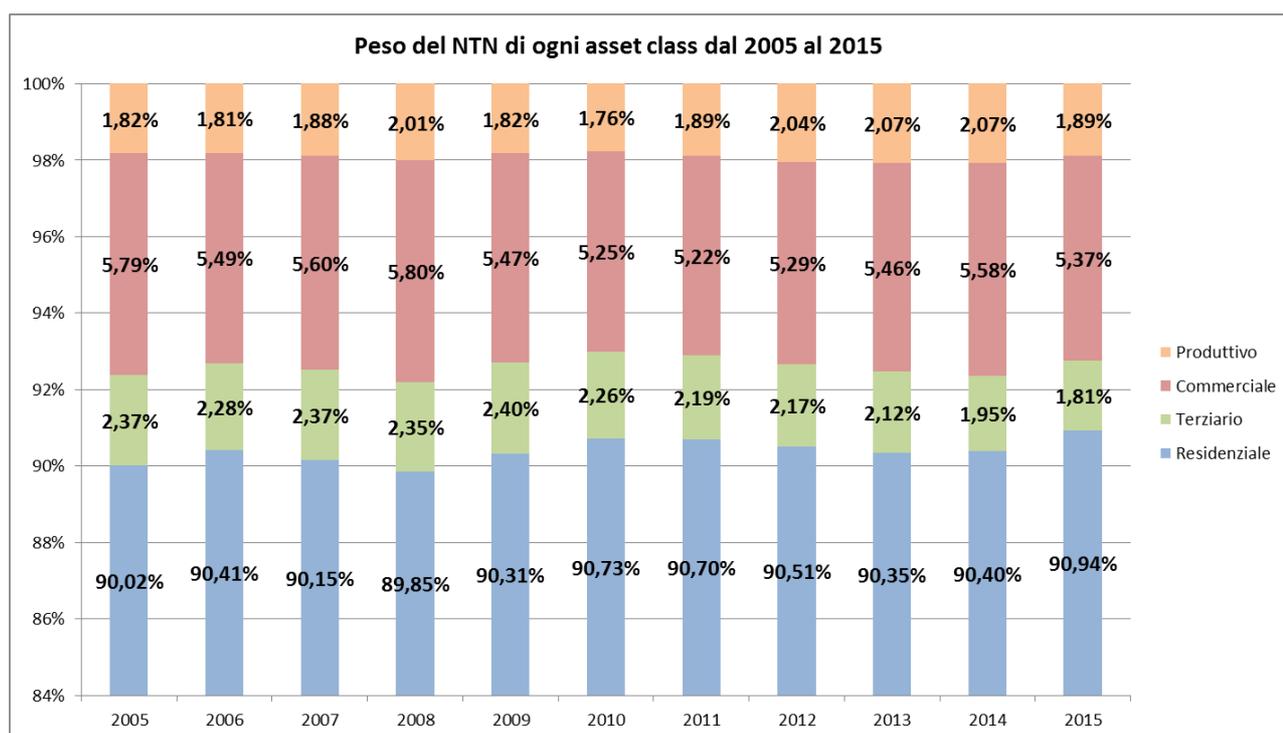
Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Analisi comparativa dei mercati

Il grafico sottostante illustra il peso di ogni *asset class* in termini di transazioni (NTN) a livello nazionale dal 2004 al 2014. Analizzando i dati si evince come il trend sia alquanto lineare, con il mercato residenziale che racchiude circa il 90% del totale delle transazioni; segue il settore commerciale con valori che si attestano tra il 5 ed il 6%.

Il mercato degli uffici rappresenta mediamente poco più del 2% del NTN totale, mentre il settore industriale presenta un dato medio che si avvicina al 2%.

È evidente come malgrado il trascorrere degli anni la proporzione degli investimenti per settore sia rimasta immutata.



Fonte: elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del territorio

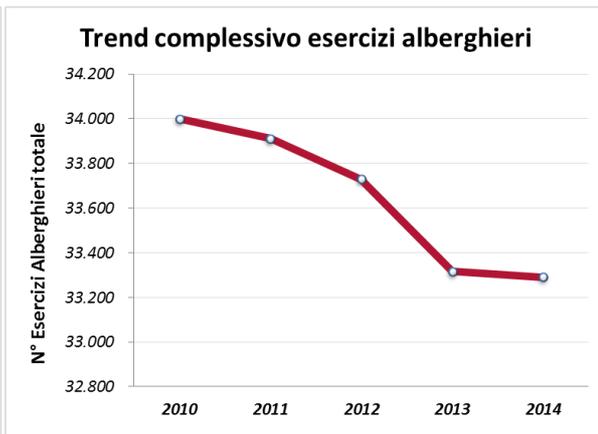
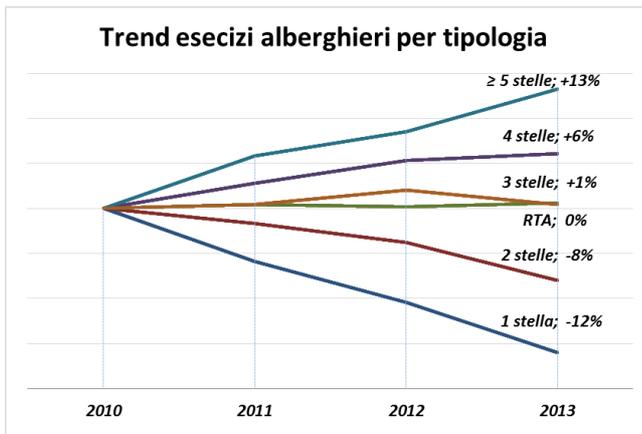
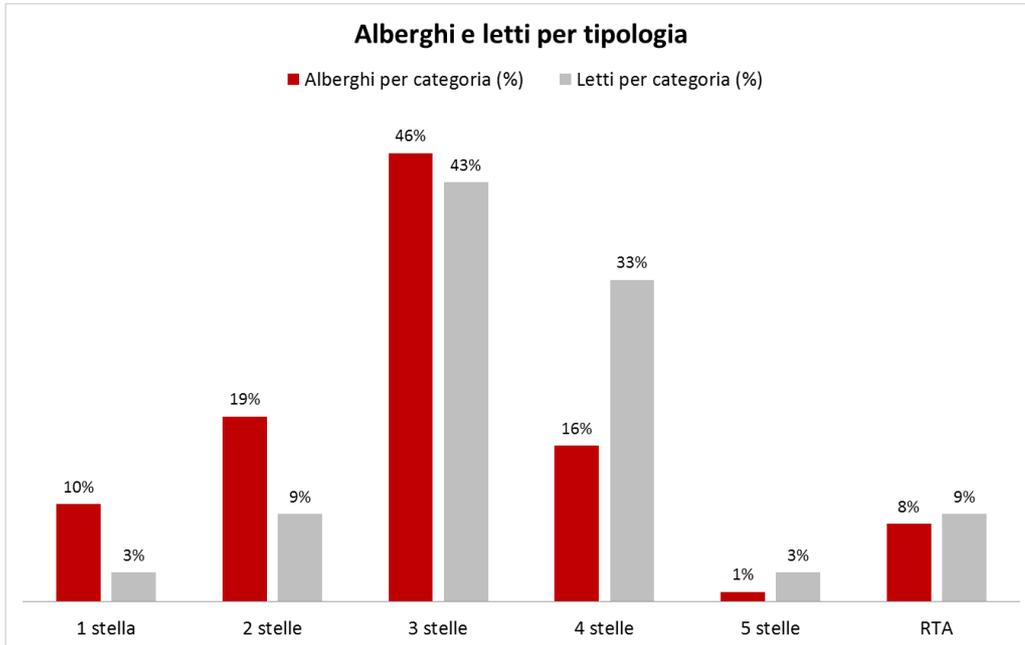
Il mercato nazionale turistico ricettivo

Secondo il consuntivo elaborato dall'Osservatorio Compagnie Alberghiere di Associazione Italiana Confindustria Alberghi (AICA), il primo quadrimestre del 2015 si è chiuso con una sensibile ripresa del settore alberghiero italiano. I segnali di ripresa si potevano rintracciare già a partire dal secondo quadrimestre 2014, quando gli indicatori di settore mostravano un progressivo recupero, segnando sulla fine del periodo un trend in positivo, per lo più trainati dalla clientela internazionale. Nel 2014 l'indotto ammontava a circa 36,4 miliardi, con un incremento della ricchezza prodotta superiore al 2% rispetto al 2013. I turisti stranieri hanno confermato l'attaccamento al nostro Paese segnando +1,5% delle presenze in albergo (+6,8% negli ultimi tre anni), mentre la domanda italiana rimaneva ancora stabile.

L'offerta alberghiera italiana

Gli ultimi dati disponibili sull'offerta degli esercizi alberghieri rilevano circa 33 mila strutture, con per circa 1 mln di camere e 2.2 mln di posti letto. Il 16,5% delle strutture alberghiere si concentra nel Trentino Alto Adige (5.487) e il 13,4% in Emilia Romagna (4.453); il maggior numero di posti letto spetta invece all'Emilia Romagna di poco superiori ai 300 mila. Alla Toscana e alla Campania spetta il primato delle strutture a 5 stelle con rispettivamente 58 e 55 alberghi (gli hotel a 4 stelle primeggiano in Lombardia con 573 strutture). Il 46% degli esercizi alberghieri e il 43% dei posti letto appartengono alla categoria dei 3 stelle. Il 40,8% degli alberghi è di medie dimensioni e cioè dispone di un numero di camere compreso tra 25 e 99; il 55% ha meno di 24 camere.

Per quanto riguarda il trend delle strutture ricettive, si rileva la crescita degli esercizi a 4 e 5 stelle e la contestuale decrescita delle altre tipologie. Questa dinamica implica un intenso processo di riqualificazione con la graduale diminuzione delle strutture di bassa categoria e un ampliamento delle strutture appartenenti a categorie più alte. A seguire, la ripartizione dell'offerta italiana per tipologia, il trend complessivo negli ultimi anni disponibili e dettaglio dell'andamento del numero di strutture per tipologia.



Elaborazioni Patrigest su dati ISTAT / EUROSTAT

La domanda alberghiera italiana

Se l'offerta mostra un trend decrescente del numero di strutture accompagnato da un miglioramento della qualità, la domanda conferma un trend positivo in termini di spesa pro-capite dei viaggiatori stranieri (2014). Gli stranieri, infatti, hanno apportato complessivamente ca. 34 mld di euro, con un incremento del 3,6% rispetto al 2013 (pari a oltre 1 mld di euro in più). L'aumento percentuale è ben superiore (+5,3%) se si rileva la spesa dei viaggiatori stranieri solo per motivi di vacanza. Nel mese di gennaio 2015 la spesa dei viaggiatori stranieri in Italia, pari a ca. 1.8 mld di euro, è cresciuta del 3,8% rispetto allo stesso mese dell'anno scorso. Analizzando la spesa dei viaggiatori stranieri per area geografica emerge che Sud e Isole ha registrato un andamento particolarmente positivo (+11,7%), seguita dal Centro (+5,4%) e dal Nord-Ovest (4,2%), mentre nel Nord-Est si è verificato un calo (-0,4%). La regione italiana con il maggior afflusso di entrate monetarie turistiche dall'estero si conferma il Lazio con oltre 6 mld di euro, in crescita (+6,2%) su base annua, seguita dalla Lombardia con 5,8 mld di euro (+4,6%), il Veneto con ca. 4,7 mld (+1,3%) e la Toscana con 4 mld (+5,3%). La Germania si è confermata la nazione che ha maggiormente alimentato le entrate per turismo in Italia (superiore ai 5 mld di euro), in crescita su base annua del 3,5%. A seguire USA con ca. 4 mld (+1,5%), Francia con 3,5 mld (+7,1%), Regno Unito con circa 2,8 mld (+10,9%) e Svizzera con circa 2,5 mld (+7,3%). Le entrate dei primi 5 Paesi rappresentano il 50% delle entrate complessive. A fine 2014, in base ai dati ISTAT, gli arrivi negli esercizi ricettivi sono stati pari a quasi 8 milioni di unità e le presenze a più di 48 milioni, con aumenti, rispetto allo stesso periodo dell'anno 2013, rispettivamente del 3,0%, e dell'1,1%. Le presenze di turisti italiani ammontano a 24,3 milioni, che rappresentano il 50,3% delle presenze totali. Le presenze dei non residenti sono state di poco inferiori a 24 milioni. Nell'intero anno 2014, si è registrata, rispetto al 2013, una lieve flessione degli arrivi (-0,1%) ed un calo più pronunciato delle presenze (-1,5%). Rispetto al 2013, nel 2014 le presenze della componente residente sono diminuite del 2,7%, e quelle della componente non residente dello 0,3%. Negli esercizi alberghieri calano sia gli arrivi (-0,3%), sia le presenze (252 milioni) dell'1%, con una conseguente riduzione della permanenza media rispetto all'anno precedente. I dati relativi al 2014 confermano la tendenza strutturale, manifestatasi negli ultimi dieci anni, alla riduzione della permanenza media nelle strutture ricettive, che passa da 4,16 notti del 2003 a 3,58 del 2014.

Prezzi medi e occupancy

Nel periodo 2013–2015, si è registrato un tasso di occupazione camere in aumento per tutte le tipologie ricettive analizzate (se si esclude il 2015 in quanto riferito al solo 1° trimestre dell'anno e quindi potenzialmente affetto da seasonality); lo stesso ragionamento è confermato anche dai prezzi per camera, come è rappresentato nella tabella riassuntiva a seguire:

Occupancy Room per tipologia (%)				Ricavi medi per camera occupata (€)			Ricavi medi per camera disponibile (€)		
Tipologia	2013	2014	2015*	2013	2014	2015*	2013	2014	2015*
5 stelle	61,9%	63,8%	59,9%	350	351	300	216	224	180
4 stelle	62,4%	64,3%	62,0%	97	99	107	60	63	66
3 stelle	64,0%	64,5%	63,0%	52	52	55	33	34	34
Media Italia	62,7%	64,5%	62,0%	132	134	131	83	87	81

(*) dati riferiti al solo periodo Gennaio - Maggio 2015

Elaborazione Patrigest su dati Aica, Str Global

Se focalizziamo l'analisi solo sulla performance di circa 500 alberghi di fascia media e alta nelle principali città italiane (14 destinazioni per circa 62.000 camere, Fonte RES Hospitality Business Developers), il trend positivo viene più che confermato. Milano è la prima città tra quelle esaminate in termini di occupazione +9,4% (rispetto al 2014, grazie al successo registrato durante i sei mesi di Expo) con una tariffa media giornaliera che segna +19,3% e un ricavo medio per camera disponibile che registra +30,5%. A seguire, Napoli, Malpensa (quasi sicuramente per l'effetto Expo), Torino, in crescita costante dal 2013, e Lecce. Segue una tabella riassuntiva sui tassi di occupazione camere riferiti all'anno 2015, relative variazioni rispetto all'anno 2014 e prezzi medi di hotel 4 stelle delle principali città italiane:

Città	Room Occupancy %	Δ RO su 2014	Prezzo 4 stelle
Venezia	69,70%	0,40	152,11
Verona	61,10%	1,30	94,38
Bolzano	62,60%	1,30	85,64
Genova	65,40%	-0,10	99,58
Bologna	60,00%	1,70	96,78
Torino	62,00%	1,70	108,43
Napoli	67,60%	3,00	100,39
Milano	71,70%	2,00	140,26
Bari	58,00%	1,70	87,18
Firenze	74,40%	-0,60	124,10
Palermo	60,80%	0,50	90,74
Roma	72,40%	0,30	118,95
Cagliari	59,20%	-0,50	85,27

Elaborazioni Patrigest su dati Italian Hotel Monitor - Trademark Italia

Determinazione del canone sostenibile dell'Hotel

I ricavi sono costituiti dalla locazione delle superfici di proprietà.

Nella seguente tabella viene riportata la stima del fatturato della struttura ad uso Hotel dove si può osservare la costruzione del Canone Sostenibile:

MARKET DATA ANALYSIS - Link da 'Comps'			
COMPS	ID	Indirizzo immobile	Prezzo medio Camera Doppia Standard
	Comps1	Grand Hotel Ambasciatori - Viale della Libertà - 4*	120
	Comps2	Parco Dei Principi Hotel - Via G. Frescobaldi - 4*	150
	Comps3	Palace Hotel - Via Francesco Lombardi - 4*	160
	Comps4	Oriente Hotel - Corso Cavour - 4*	180
Valore medio camera doppia			260
ASSUMPTION DATA			
DATA ENTRY	Grande Hotel delle Nazioni	Tariffa/ Notte	260
	Bari	Camere	115
		Persone/ Camera	1,5
		GG Apertura	365
		Prezzo medio camera	€ 260

Bari - Grande hotel delle nazioni - DETERMINAZIONE CANONE HOTEL (5 stelle)							
Fatturato e Canone a Regime							
Oggetto	Camere	Persone per camera	Prezzo medio a camera	Giorni apertura	Occupancy	Presenze medie giornaliere	Ricavi annui
Camere Doppie	115	1,5	€ 260	365	65%	112,125	€ 7.093.775
TOTALE RICAPO DALLE CAMERE	115		260,00			112,125	€ 7.093.775
Oggetto			Spesa media	Giorni apertura	Utilizzo	Presenze medie giornaliere	Ricavi annui
Ristoranti 1 e 2	172,5		€ 50	365	25%	43,125	€ 787.031
Meeting 1	60		€ 10	365	20%	12	€ 43.800
Meeting 2	60		€ 10	365	20%	12	€ 43.800
Meeting 3	15		€ 10	365	20%	3	€ 10.950
TOTALE RICAVI AGGIUNTIVI							€ 885.581
TOTALE RICAVI							€ 7.979.356
% Canone su fatturato							22%
CANONE SOSTENIBILE							€ 1.754.240
MQ commerciali							7.974
CANONE SOSTENIBILE							€ 220

ALLEGATO D

Schede Descrittive dei Singoli Asset

Cod. Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Metodo Valutativo	Periodi
1	BARI	LUNGOMARE N. SAURO	HOTEL	Nova Re SIQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	30

DESCRIZIONE

Allegati Fotografici



Localizzazione

L'immobile oggetto di valutazione sorge sul lungomare Nazario Sauro, nell'intersezione con Piazza Diaz, in zona centrale del capoluogo pugliese. La zona è caratterizzata dalla presenza di molteplici strutture ricettive, da attività commerciali e di ristorazione. Il contesto urbano è caratterizzato dalla presenza di mezzi pubblici di superficie, mentre la stazione ferroviaria dista circa 1,5 km.

Descrizione dell'immobile

Il Grande Albergo delle Nazioni è stato recentemente oggetto di una consistente ristrutturazione, che ne ha aggiornato i canoni di stile e lusso proiettandolo a pieno titolo nella dimensione dei migliori hotel di pregio. L'immobile si sviluppa su sei piani fuori terra, mentre il piano copertura dispone di un'ampia terrazza corredata da piscina panoramica. L'hotel è dotato di 105 camere, tra le quali è presente una suite presidenziale, mentre completano l'offerta alberghiera due ristoranti e tre sale riunioni. Le condizioni di manutenzione sia interne che esterne risultano Ottime.

Estremi Catastali

Foglio: 31
 Particella: 67
 Sub: 1

Comparables

id	Comune	Hotel	Indirizzo	Destinazione	Prezzo medio camera doppia standard € notte
1	Bari	Grande Hotel Ambasciatori	Viale della Libertà	Hotel	120
2	Bari	Parco Dei Principi	Via G. Frescobaldi	Hotel	150
3	Bari	Palace Hotel	Via Francesco Lombardi	Hotel	160
4	Bari	Oriente Hotel	Corso Cavour	Hotel	180

Cod. Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Metodo Valutativo	Periodi
1	BARI	LUNGOMARE N. SAURO	HOTEL	Nova Re SIQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	30

ASSUMPTIONS

Ricavi Contrattuali

id	Tenants	main use	Superficie		Periodo Contrattuale			Importo		step up si/no	Step up numero periodi step up	Canone attuale	Canone a regime	Indiciz. canone a reg. % inflazione
			Lorda mq	Comm.le mq	start date	I° exp.	II° exp.	Canone a regime €	€/mq/a					
1	Grande Albergo delle Nazioni	HOTEL	10.838	7.974	01/06/2012	31/05/2030	31/05/2039	1.100.000	138	si	14	1.100.000	1.100.000	75%
2														
3														
4														
5														
6														
7														
8														
9														
10														
tot.			10.838	7.974				1.100.000				1.100.000	1.100.000	

Ricavi di Mercato

id	Tenants	main use	Superficie		Canoni			Scadenza ipotizzata	vacancy mesi	Take up - Step up				Indiciz. Passing new % Inflazione
			Lorda mq	Comm.le mq	A regime €/mq/a	ERV €/mq/a	Δ %			periodo 1	periodo 2	periodo 3	periodo 4	
1	Grande Albergo delle Nazioni	HOTEL	10.838	7.974	138	220	-37%	31/05/2039	6	100%				75%
2														
3														
4														
5														
6														
7														
8														
9														
10														
tot.			10.838	7.974										

Costi

Costi	Fonte e unità di misura	Importo
Riserva per manutenzione straordinaria	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	2,00%
Gestione amministrativa	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	1,50%
Imposta di registro	Agenzia delle Entrate - Quota del canone annuo (%)	0,50%
Property Tax	Dati forniti dalla committente (€)	120.380
Assicurazione	Dati forniti dalla committente (€)	7.975
Tenant Improvements (TI)	Stima Patrigest (€/mq)	50
Capex	Dati forniti dalla committente (€) (al netto dell'inflazione)	50.000
Spese di commercializzazione vendita	Stima Patrigest su valore di vendita (%)	2,00%
Spese di commercializzazione locazione	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	10,00%

Tassi

Tassi	Fonte	%
a	Inflazione a regime	1,41%
a.1	Inflazione periodo 1	ISTAT – indice FOI esclusi tabacchi, ultima variazione annua disponibile
a.2	Inflazione periodo 2	Stima Patrigest - Media aritmetica tra Inflaz. a regime (a) e Inflaz. periodo 1 (a.1)
a.3	Inflazione Exit cap rate	ISTAT – indice FOI esclusi tabacchi, tasso di variazione medio ultimi 10 anni
b	WACC	Tabella A (a lato)
c	GROSS CAP RATE	Tabella B (a lato)
c.1	NET CAP RATE	Ricavo operativo (ultimo periodo) / Ricavi da vendita
d	Risk Free	Media rendimento giornaliero (ultimi 12 mesi) btp a 15 anni
e	Risk Free EXIT CAP RATE	Media rendimento giornaliero (ultimi 12 mesi) btp a 30 anni
f	Risk Premium (Wacc)	Stima Patrigest (build up approach)
g	Adjusted Risk Premium (Cap Rate)	Stima Patrigest (build up approach)
h	Spread	Stima Patrigest
i	IRS	Media tasso giornaliero (ultimi 12 mesi)

Storico Market Value

MV	€	27.090.000	MV SEMESTRE PRECEDENTE	€	27.030.000	MV ANNO PRECEDENTE	€	-
----	---	------------	------------------------	---	------------	--------------------	---	---

TABELLA A

Discount Rate - WACC			
MEZZI PROPRI (Equity)		MEZZI DI TERZI (Banche)	
50,00%		50,00%	
RITORNO MEZZI PROPRI (Equity)		RITORNO MEZZI DI TERZI (Banche)	
Risk Free	1,93%	IRS	1,03%
Risk Premium	3,80%	Spread	3,50%
Ke	5,81%	Kd	4,57%
WACC	Tot. Corrente		5,19%

TABELLA B

CAP RATE		
Risk Free		2,61%
Adjusted Risk Premium		4,37%
Inflazione		1,41%
CAP RATE	Tot. Costante	5,60%

Note Variazioni	
• Aggiornamento tasso di Inflazione	
• Aggiornamento variabili finanziarie	
Inserita seconda scadezza Contrattule	
Recepito dal Cliente Canone sostenibile dal 01/06/2030	
Allungato periodo di valutazione da 20 a 30 periodi	

Codice Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Sup Lorda (Mq)	Sup Virtualizzata (Mq)	Società	Metodo Valutativo	Periodi valutazione
1	BARI	LUNGOMARE N. SAURO	HOTEL	10.838	7.974	Nova Re SIM2 S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	30

PERIODI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	TOTALE		
Ricavi da locazione	Sup. Comm.le (mq)																																
1	Grande Albergo delle Nazioni	7.974	Canone	1.100.000	1.103.393	1.112.638	1.124.404	1.136.295	1.148.311	1.160.454	1.172.726	1.185.128	1.197.660	1.210.326	1.223.125	1.232.413	1.246.333	1.260.571	1.274.959	1.289.499	1.404.193	1.419.042	1.434.049	1.449.214	1.464.539	612.897	100%	100%	100%	100%	100%	100%	26.422.568
	Mini di vacanze	6	Canone di mercato																								180%	100%	100%	100%	100%	100%	17.244.425
	Mini via	HOTEL																															
	Tot. Sup. Commerciale (mq)	7.974																															
Totale ricavi lordi		1.100.000	1.103.393	1.112.638	1.124.404	1.136.295	1.148.311	1.160.454	1.172.726	1.185.128	1.197.660	1.210.326	1.223.125	1.232.413	1.246.333	1.260.571	1.274.959	1.289.499	1.404.193	1.419.042	1.434.049	1.449.214	1.464.539	807.601	2.362.242	2.387.222	2.412.467	2.437.979	2.463.761	2.489.815	2.516.145	45.686.593	

Costi operativi		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	TOTALE		
	Imposta di registro	0,50%	5.500	5.517	5.563	5.622	5.681	5.742	5.802	5.864	5.926	5.988	6.052	6.116	6.462	6.712	6.803	6.875	6.947	7.021	7.095	7.170	7.246	7.323	4.038	11.811	11.936	12.062	12.190	12.319	12.449	12.581	226.433	
	Quotazione amministrativa	5,00%	16.500	16.551	16.660	16.866	17.064	17.255	17.437	17.611	17.777	17.946	18.118	18.297	19.366	20.195	20.499	20.614	20.842	21.061	21.286	21.511	21.738	21.968	12.215	34.414	34.618	34.817	35.010	35.206	35.407	35.612	686.396	
	Property Tax		120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	120.380	3.611.400
	Premio assicurativo	7,97%	7.975	7.975	8.051	8.144	8.259	8.376	8.494	8.614	8.735	8.858	8.983	9.110	9.238	9.369	9.501	9.635	9.770	9.908	10.048	10.190	10.333	10.479	10.627	10.777	10.928	11.081	11.236	11.397	11.558	11.721	289.358	
	Accantonamenti per Manutenzione	2,00%	22.000	22.068	22.253	22.488	22.726	22.966	23.209	23.455	23.703	23.953	24.207	24.462	25.848	26.927	27.211	27.499	27.790	28.084	28.381	28.681	28.984	29.291	30.614	31.244	31.881	32.524	33.174	33.831	34.494	35.164	913.732	
	Tenant's Improvements	€/mq	50,00																															
	Totale (K)		308.691																															531.255
	Commissioni per la locazione	% su canone	10%																															531.255
	Totale (K)		175.424																															233.752
	Capex previste per manutenzione straordinaria		50.000																															233.752
Totale Costi Operativi		222.355	172.491	172.917	173.561	174.091	174.648	175.292	175.903	176.520	177.145	177.776	178.415	181.315	183.602	184.303	185.013	185.730	186.456	187.190	187.931	188.682	189.440	928.322	225.646	226.797	227.961	229.138	230.328	231.531	232.747	6.543.225		
Reddito operativo		877.645	930.902	939.721	950.903	962.203	973.623	985.162	996.823	1.008.607	1.020.516	1.032.549	1.044.710	1.111.098	1.162.731	1.176.267	1.189.946	1.203.769	1.217.737	1.231.853	1.246.117	1.260.532	1.275.099	-120.611	2.136.596	2.160.425	2.184.506	2.208.841	2.233.433	2.258.285	2.283.398	39.143.368		
	Gross Cap Rate	5,62%																															44.913.933	
	Net Cap rate	5,08%																																698.279
	Valore di vendita																																	
	Commis. di vendita	2,00%																																
Flussi di cassa netti		877.645	930.902	939.721	950.903	962.203	973.623	985.162	996.823	1.008.607	1.020.516	1.032.549	1.044.710	1.111.098	1.162.731	1.176.267	1.189.946	1.203.769	1.217.737	1.231.853	1.246.117	1.260.532	1.275.099	-120.611	2.136.596	2.160.425	2.184.506	2.208.841	2.233.433	2.258.285	2.283.398	46.299.653	83.159.622	
	Tasso di attualizz. Periodi	5,59%	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30		
	Fattori di attualizz.		0,95	0,90	0,86	0,82	0,78	0,74	0,70	0,67	0,63	0,60	0,57	0,55	0,52	0,49	0,47	0,45	0,42	0,40	0,38	0,36	0,35	0,47	0,33	0,31	0,30	0,28	0,27	0,26	0,24	0,23	0,22	
Flussi di cassa attualizzati		834.368	841.360	807.450	776.769	747.242	718.827	691.481	665.165	639.841	615.473	592.023	569.459	575.782	572.828	550.922	529.846	509.571	490.065	471.301	453.249	435.884	419.179	-37.701	634.828	610.256	586.631	563.917	542.079	521.083	10.156.394	27.085.575		

VALORE ATTUALE DELL'IMMOBILE (MV)	€	27.090.000	MV Semestre Precedente	€	27.030.000	Delta Sem.	0,22%
VALORE UNITARIO A CAMERA (€/cad.)	€	235.565					
Canone in essere (€/mq/a)	Calcolato sulla sup. occupata	138					
ERV (€/mq/a)	Destinazione principale	-					
Gross Cap IR (%)	Rent (Last Period) / MV	4,06%					
Net Cap IR (%)	Reddito operativo (Last Period) / MV	3,24%					
Occupancy		100%					
Gross Cap OUV (%)	Rent (Last Period) / Ricavi da Vendita	5,40%					
Net Cap OUV (%)	Reddito operativo (Last Period) / Ricavi da Vendita	5,08%					
CRV (€)	Costo di ricostruzione a nuovo	12.012.135					

Cod. Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Metodo Valutativo	Periodi
2	BARI	VIA DIOGUARDI	OFFICE	Nova Re SIQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	15

DESCRIZIONE

Allegati Fotografici



Localizzazione

L'immobile è ubicato in Via Dioguardi, zona semi centrale della città di Bari. La zona si caratterizza per la presenza di diverse strutture con destinazione direzionale/terziaria. L'area è facilmente raggiungibile tramite la S.S. Adriatica, mentre il centro di Bari dista circa 4 km.

Descrizione dell'immobile

L'immobile in analisi si sviluppa su tredici piani fuori terra e due piani interrati, di cui uno destinato ad uso autorimessa (83 posti auto) ed il secondo adibito a magazzino/archivio. L'edificio ha una destinazione d'uso terziaria. Attualmente l'immobile risulta completamente locato a Telecom, la quale sfrutta i primi tre piani per accogliere attrezzature e strumenti, ed i restanti come uffici. Le condizioni di manutenzione sia interne che esterne risultano buone.

Estremi Catastali

Foglio: 48
 Particella: 64
 Sub: da 1 a 200

Comparables

id	Comune	Indirizzo/Zona	Periodo	Destinazione	Sup. Comm.le	Canone	
						mq	€/anno
1	Bari	Via Matarrese 2	I 2016	Ufficio	80	10.200	128
2	Bari	Poggiofranco	I 2016	Ufficio	90	12.000	133
3	Bari	Via Matarrese 38	I 2016	Ufficio	80	8.400	105
4	Bari	Via Matarrese 36	I 2016	Ufficio	215	24.000	112

Cod. Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Metodo Valutativo	Periodi
2	BARI	VIA DIOGUARDI	OFFICE	Nova Re SIQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	15

ASSUMPTIONS

Ricavi Contrattuali

id	Tenants	main use	Superficie		Periodo Contrattuale			Importo		Step up step up	Canone attuale	Canone a regime	Indiciz. canone a reg. % inflazione
			Lorda mq	Comm.le mq	start date	I° exp.	II° exp.	Canone a regime €	€/mq/a				
1	Telecom	OFFICE	20.779	9.538	10/11/2011	09/11/2018	09/11/2024	1.076.127	113	si	1.076.127	1.076.127	75%
2													
3													
4													
5													
6													
7													
8													
9													
10													
tot.			20.779	9.538				1.076.127			1.076.127	1.076.127	

Ricavi di Mercato

id	Tenants	main use	Superficie		Canoni			Scadenza ipotizzata	vacancy mesi	Take up - Step up				Indiciz. Passing new % Inflazione
			Lorda mq	Comm.le mq	A regime €/mq/a	ERV €/mq/a	Δ %			periodo 1	periodo 2	periodo 3	periodo 4	
1	Telecom	OFFICE	20.779	9.538	113	130	-13%	31/10/2024	9	100%				75%
2														
3														
4														
5														
6														
7														
8														
9														
10														
tot.			20.779	9.538										

Costi

Costi	Fonte e unità di misura	Importo
Riserva per manutenzione straordinaria	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	2,00%
Gestione amministrativa	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	1,50%
Imposta di registro	Agenzia delle Entrate - Quota del canone annuo (%)	0,50%
Property Tax	Dati forniti dalla committente (€)	171.616
Assicurazione	Dati forniti dalla committente (€)	6.262
Tenant Improvements (TI)	Stima Patrigest (€/mq)	50
Capex	Dati forniti dalla committente (€) (al netto dell'inflazione)	50.000
Spese di commercializzazione vendita	Stima Patrigest su valore di vendita (%)	2,00%
Spese di commercializzazione locazione	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	10,00%

Tassi

Tassi	Fonte	%
a	Inflazione a regime	1,41%
a.1	Inflazione periodo 1	
a.2	Inflazione periodo 2	0,71%
a.3	Inflazione Exit cap rate	1,41%
b	WACC	6,12%
c	GROSS CAP RATE	6,20%
c.1	NET CAP RATE	5,18%
d	Risk Free	1,93%
e	Risk Free EXIT CAP RATE	2,61%
f	Risk Premium (Wacc)	5,64%
g	Adjusted Risk Premium (Cap Rate)	4,96%
h	Spread	3,50%
i	IRS	1,03%

Storico Market Value

MV	€	17.600.000	MV SEMESTRE PRECEDENTE	€	17.450.000	MV ANNO PRECEDENTE	€	-
----	---	------------	------------------------	---	------------	--------------------	---	---

TABELLA A

Discount Rate - WACC			
MEZZI PROPRI (Equity)		MEZZI DI TERZI (Banche)	
50,00%		50,00%	
RITORNO MEZZI PROPRI (Equity)		RITORNO MEZZI DI TERZI (Banche)	
Risk Free	1,93%	IRS	1,03%
Risk Premium	5,64%	Spread	3,50%
Ke	7,67%	Kd	4,57%
WACC Tot. Corrente			6,12%

TABELLA B

CAP RATE	
Risk Free	2,61%
Adjusted Risk Premium	4,96%
Inflazione	1,41%
CAP RATE	Tot. Costante 6,20%
Note Variazioni	
<ul style="list-style-type: none"> • Aggiornamento tasso di Inflazione • Aggiornamento variabili finanziarie 	
Recepto trattativa in corso di rinegoziazione del contratto	
Aumento Property Tax €97	

Codice Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Sup Lorda (Mq)	Sup Virtualizzata (Mq)	Società	Metodo Valutativo	Periodi valutazione
2	BARI	VIA DIOGUARDI	OFFICE	20.779	9.538	Nova Re SHQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	15

PERIODI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	TOTALE
---------	---	---	---	---	---	---	---	---	---	----	----	----	----	----	----	--------

Ricavi da locazione		Sup. Comm.le (mq)																	
1	Telecom Mesi di vacancy Main use	9.538 OFFICE	Canone take up Canone di mercato	1.076.127	1.067.606	1.026.807	1.037.665	1.048.638	1.059.728	1.070.934	901.883	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	8.289.388
Tot. Sup. Commerciale (mq)		9.538										565.881	1.372.476	1.386.990	1.401.658	1.416.480	1.431.460	1.446.597	9.021.542
Totale ricavi lordi				1.076.127	1.067.606	1.026.807	1.037.665	1.048.638	1.059.728	1.070.934	901.883	565.881	1.372.476	1.386.990	1.401.658	1.416.480	1.431.460	1.446.597	17.310.930

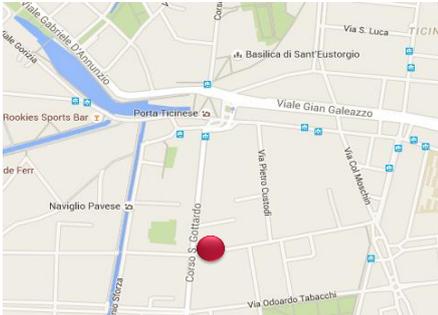
Costi operativi																			
	Imposta di registro	0,50%	5.381	5.338	5.134	5.188	5.243	5.299	5.355	4.509	2.829	6.862	6.935	7.008	7.082	7.157	7.233	86.555	
	Gestione amministrativa	1,50%	16.142	16.014	15.402	15.565	15.730	15.896	16.064	13.528	8.488	20.587	20.805	21.025	21.247	21.472	21.699	259.664	
	Property Tax		171.616	171.616	171.616	171.616	171.616	171.616	171.616	171.616	171.616	171.616	171.616	171.616	171.616	171.616	171.616	2.574.234	
	Premio assicurativo		6.262	6.262	6.306	6.395	6.485	6.577	6.670	6.764	6.859	6.956	7.054	7.153	7.254	7.356	7.460	101.815	
	Accantonamenti per Manutenzione	2,00%	21.523	21.352	20.536	20.753	20.973	21.195	21.419	18.038	11.318	27.450	27.740	28.033	28.330	28.629	28.932	346.219	
	Tenant's Improvements	€/mq	50,00																
			476.900																
	Totale (€)											522.352						522.352	
	Commissioni per la locazione	% su canone	10%																
			123.994																
	Totale (€)											135.811						135.811	
	Capex previste per manutenzione straordinaria		50.000																
Totale Costi Operativi				270.923	220.582	218.994	219.518	220.047	220.582	221.123	214.455	859.273	233.470	234.149	234.835	235.529	236.230	236.940	4.076.649
Reddito operativo				805.204	847.024	807.812	818.148	828.592	839.146	849.812	687.428	-293.392	1.139.006	1.152.841	1.166.823	1.180.951	1.195.229	1.209.658	13.234.281
	Gross Cap Rate	6,20%																	
	Net Cap rate	5,18%																	
	Valore di vendita																	23.337.140	
	Commiss. di vendita	2,00%																466.743	
Flussi di cassa netti				805.204	847.024	807.812	818.148	828.592	839.146	849.812	687.428	-293.392	1.139.006	1.152.841	1.166.823	1.180.951	1.195.229	1.209.658	36.104.678
	Tasso di attualizz.	6,12%																	
	Periodi		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
	Fattori di attualizz.		0,94	0,89	0,84	0,79	0,74	0,70	0,66	0,62	0,59	0,55	0,52	0,49	0,46	0,44	0,41		
Flussi di cassa attualizzati				758.766	752.142	675.953	645.119	615.674	587.557	560.709	427.410	-171.897	628.850	599.781	572.045	545.581	520.332	9.878.457	17.596.482

VALORE ATTUALE DELL'IMMOBILE (MV)	€	17.600.000	MV Semestre Precedente	€	17.450.000	Delta Sem.	0,86%
VALORE UNITARIO (€/mq)	€	1.845					
Canone in essere (€/mq/a)	Calcolato sulla sup. occupata	€	113				
ERV (€/mq/a)	Destinazione principale	€	-				
Gross Cap IN (%)	Rent l'periodo / MV		6,11%				
Net Cap IN (%)	Reddito operativo l'periodo / MV		4,58%				
Occupancy			100%				
Gross Cap OUT (%)	Rent (Last Period) / Ricavi da Vendita		6,20%				
Net Cap Out (%)	Reddito operativo (Last Period) / Ricavi da Vendita		5,18%				
CRN (€)	Costo di ricostruzione a nuovo	€	17.734.332				

Cod. Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Metodo Valutativo	Periodi
3	MILANO	CORSO SAN GOTTARDO	RETAIL	Nova Re SIQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	20

DESCRIZIONE

Allegati Fotografici



Localizzazione

L'immobile sorge in Corso San Gottardo, zona caratterizzata da numerose attività commerciali, che termina in piazza XXIV Maggio e nell'area della Darsena milanese. La zona, semicentrale, è ottimamente servita e collegata al centro città da mezzi di superficie; La linea 3 del tram collega il corso direttamente con Piazza del Duomo

Descrizione dell'immobile

La porzione dell'immobile in analisi è occupata da attività commerciali e si inserisce in un complesso di quattro piani fuori terra ospitante diversi marchi. Le superfici commerciali interessate si situano rispettivamente al piano terra ed al primo piano. Il secondo piano ospita una zona scoperta adibita ad uso parcheggio. L'ingresso affaccia direttamente su Corso San Gottardo, con la presenza di numerose vetrine fronte strada. Le condizioni di manutenzione interne risultano discrete mentre quelle esterne risultano buone.

Estremi Catastali

Foglio: 523
Particella: 323
Sub: 708

Comparables

id	Comune	Indirizzo/Zona	Periodo	Destinazione	Sup. Comm.le mq	Canone €/anno	€/mq/a
1	Milano	Corso San Gottardo	I 2016	Retail	90	26.400	293
2	Milano	Corso San Gottardo	I 2016	Retail	120	42.000	350
3	Milano	Via Ascanio Sforza	I 2016	Retail	207	62.100	300
4	Milano	Darsena	I 2016	Retail	185	46.008	249

Cod. Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Metodo Valutativo	Periodi
3	MILANO	CORSO SAN GOTTARDO	RETAIL	Nova Re SIQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	20

ASSUMPTIONS

Ricavi Contrattuali

id	Tenants	main use	Superficie		Periodo Contrattuale			Importo		Step up step up	Canone attuale	Canone a regime	Indiciz. canone a reg. % inflazione
			Lorda mq	Comm.le mq	start date	I° exp.	II° exp.	Canone a regime €	€/mq/a				
1	OVS	RETAIL	5.194	2.857	28/12/2007	27/12/2019	27/12/2031	994.747	348	no	994.747	994.747	75%
2													
3													
4													
5													
6													
7													
8													
9													
10													
tot.			5.194	2.857				994.747			994.747	994.747	

Ricavi di Mercato

id	Tenants	main use	Superficie		Canoni			Scadenza ipotizzata	vacancy mesi	Take up - Step up				Indiciz. Passing new % inflazione
			Lorda mq	Comm.le mq	A regime €/mq/a	ERV €/mq/a	Δ %			periodo 1	periodo 2	periodo 3	periodo 4	
1	OVS	RETAIL	5.194	2.857	348	310	12%	31/12/2031	6	70%	80%	90%	100%	75%
2														
3														
4														
5														
6														
7														
8														
9														
10														
tot.			5.194	2.857										

Costi

Costi	Fonte e unità di misura	Importo
Riserva per manutenzione straordinaria	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	2,00%
Gestione amministrativa	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	1,50%
Imposta di registro	Agenzia delle Entrate - Quota del canone annuo (%)	0,50%
Property Tax	Dati forniti dalla committente (€)	53.357
Assicurazione	Dati forniti dalla committente (€)	2.746
Tenant Improvements (TI)	Stima Patrigest (€/mq)	100
Capex	Dati forniti dalla committente (€) (al netto dell'inflazione)	-
Spese di commercializzazione vendita	Stima Patrigest su valore di vendita (%)	2,00%
Spese di commercializzazione locazione	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	10,00%

Tassi

Tassi	Fonte	%
a	Inflazione a regime	1,41%
a.1	Inflazione periodo 1	
a.2	Inflazione periodo 2	0,71%
a.3	Inflazione Exit cap rate	1,41%
b	WACC	5,85%
c	GROSS CAP RATE	5,75%
c.1	NET CAP RATE	5,23%
d	Risk Free	1,93%
e	Risk Free EXIT CAP RATE	2,61%
f	Risk Premium (Wacc)	5,11%
g	Adjusted Risk Premium (Cap Rate)	4,52%
h	Spread	3,50%
i	IRS	1,03%

Storico Market Value

MV	€	16.600.000	MV SEMESTRE PRECEDENTE	€	16.590.000	MV ANNO PRECEDENTE	€	-
----	---	------------	------------------------	---	------------	--------------------	---	---

TABELLA A

Discount Rate - WACC			
MEZZI PROPRI (Equity)		MEZZI DI TERZI (Banche)	
50,00%		50,00%	
RITORNO MEZZI PROPRI (Equity)		RITORNO MEZZI DI TERZI (Banche)	
Risk Free	1,93%	IRS	1,03%
Risk Premium	5,11%	Spread	3,50%
Ke	7,14%	Kd	4,57%
WACC Tot. Corrente			5,85%

TABELLA B

CAP RATE	
Risk Free	2,61%
Adjusted Risk Premium	4,52%
Inflazione	1,41%
CAP RATE Tot. Costante	5,75%
Note Variazioni	
• Aggiornamento tasso di Inflazione	
• Aggiornamento variabili finanziarie	
Aumento Premio Assicurativo €216	

Codice Immobile		Comune	Indirizzo	Destinazione	Sup Lorda (Mq)	Sup Virtualizzata (Mq)	Società		Metodo Valutativo											Periodi valutazione					
3		MILANO	CORSO SAN GOTTARDO	RETAIL	5.194	2.857	Nova Re SIQ S.p.A.		Discounted Cash Flow Analysis (DCF)											20					
PERIODI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	TOTALE				
Ricavi da locazione																									
Sup. Comm.le (mq)																									
1	0,05	6	2.857	Canone take up	994.747	994.747	1.000.006	1.010.581	1.021.268	1.032.068	1.042.982	1.054.012	1.065.158	1.076.422	1.087.805	1.099.309	1.110.934	1.122.682	1.134.554	70%	80%	90%	100%	100%	15.847.276
Main use RETAIL Canone di mercato																									
Tot. Sup.Commerciale (mq) 2.857																									
Totale ricavi lordi 20.290.780																									
Costi operativi																									
Imposta di registro 0,50%																									
Gestione amministrativa 1,50%																									
Property Tax 53.357																									
Premio assicurativo 2.766																									
Accantonamenti per Manutenzione 2,00%																									
Tenant's Improvements €/mq 100,00																									
1 285.719																									
Totale (K€) 354.004																									
Commissioni per la locazione % su canone 10%																									
1 88.573																									
Totale (K€) 74.903																									
Capex previste per manutenzione straordinaria																									
Totale Costi Operativi 2.396.505																									
Reddito operativo 17.894.275																									
Gross Cap Rate 5,75%																									
Net Cap rate 5,23%																									
Valore di vendita 19.398.181																									
Commis. di vendita 2,00%																									
Flussi di cassa netti 36.904.493																									
Tasso di attualizz. 5,85%																									
Periodo 1 0,94																									
Periodo 2 0,89																									
Periodo 3 0,84																									
Periodo 4 0,80																									
Periodo 5 0,75																									
Periodo 6 0,71																									
Periodo 7 0,67																									
Periodo 8 0,63																									
Periodo 9 0,60																									
Periodo 10 0,57																									
Periodo 11 0,53																									
Periodo 12 0,51																									
Periodo 13 0,48																									
Periodo 14 0,45																									
Periodo 15 0,43																									
Periodo 16 0,40																									
Periodo 17 0,38																									
Periodo 18 0,36																									
Periodo 19 0,34																									
Periodo 20 0,32																									
Flussi di cassa attualizzati 16.604.296																									

VALORE ATTUALE DELL'IMMOBILE (MV)	€	16.600.000	MV Semestre Precedente	€	16.590.000	Delta Sem.	0,06%
VALORE UNITARIO (€/mq)	€	5.810					
Canone in essere (€/mq/a)	€	348	Calcolato sulla sup. occupata				
ERV (€/mq/a)	€	310	Destinazione principale				
Gross Cap IN (%)		5,99%	Rent I/periodo / MV				
Net Cap IN (%)		5,41%	Reddito operativo I/periodo / MV				
Occupancy		100%					
Gross Cap DUT (%)		5,75%	Rent (Last Period) / Ricavi da Vendita				
Net Cap Out (%)		5,23%	Reddito operativo Last Period / Ricavi da Vendita				
CRN (€)	€	5.766.600	Costo di ricostruzione a nuovo				

Cod. Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Metodo Valutativo	Periodi
4	MILANO	VIA CUNEO	RETAIL	Nova Re SIQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	20

DESCRIZIONE

Allegati Fotografici



Localizzazione

L'immobile è situato a ridosso di Piazza Piemonte, rinomata zona commerciale di Milano, dalla quale si dipanano importanti vie commerciali. La struttura dispone di un duplice ingresso, sia su Via Cuneo che su Via Marghera. L'efficacia dei collegamenti è assicurata sia da mezzi di superficie sia dalla vicinanza con la fermata della linea metropolitana 1 (rossa) Wagner.

Descrizione dell'immobile

Il fabbricato in analisi si compone di cinque piani fuori terra e due interrati. La destinazione principale dell'immobile è di tipo commerciale. A tale funzione sono adibiti il primo piano interrato, il piano terra ed il primo piano, mentre i restanti piani sono utilizzati come uffici e depositi merci. L'accesso principale è situato in Via Marghera, dove sono presenti diverse vetrine fronte strada. Le condizioni di manutenzione sia interne che esterne risultano mediamente buone.

Estremi Catastali

Foglio: 380
 Particella: 485
 Sub: 1 - 2

Comparables

id	Comune	Indirizzo/Zona	Periodo	Destinazione	Sup. Comm.le mq	Canone	
						€/anno	€/mq/a
1	Milano	Sempione	I 2016	Retail	150	69.600	464
2	Milano	Corso Vercelli	I 2016	Retail	800	349.992	437
3	Milano	Corso Vercelli	I 2016	Retail	433	172.080	397
4	Milano	Wagner	I 2016	Retail	100	38.400	384

Cod. Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Metodo Valutativo	Periodi
4	MILANO	VIA CUNEO	RETAIL	Nova Re SIQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	20

ASSUMPTIONS

Ricavi Contrattuali

id	Tenants	main use	Superficie		Periodo Contrattuale			Importo		Step up step up	numero periodi step up	Canone attuale	Canone a regime	Indiciz. canone a reg. % inflazione
			Lorda mq	Comm.le mq	start date	I° exp.	II° exp.	Canone a regime €	€/mq/a					
1	OVS	RETAIL	5.391	3.861	28/12/2007	27/12/2019	27/12/2031	1.111.663	288	no		1.111.663	1.111.663	75%
2														
3														
4														
5														
6														
7														
8														
9														
10														
tot.			5.391	3.861				1.111.663				1.111.663	1.111.663	

Ricavi di Mercato

id	Tenants	main use	Superficie		Canoni			Scadenza ipotizzata	Take up - Step up				Indiciz. Passing new % Inflazione	
			Lorda mq	Comm.le mq	A regime €/mq/a	ERV €/mq/a	Δ %		vacancy mesi	periodo 1	periodo 2	periodo 3		periodo 4
1	OVS	RETAIL	5.391	3.861	288	430	-33%	31/12/2031	6	100%				75%
2														
3														
4														
5														
6														
7														
8														
9														
10														
tot.			5.391	3.861										

Costi

Costi	Fonte e unità di misura	Importo
Riserva per manutenzione straordinaria	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	2,00%
Gestione amministrativa	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	1,50%
Imposta di registro	Agenzia delle Entrate - Quota del canone annuo (%)	0,50%
Property Tax	Dati forniti dalla committente (€)	130.553
Assicurazione	Dati forniti dalla committente (€)	4.380
Tenant Improvements (TI)	Stima Patrigest (€/mq)	100
Capex	Dati forniti dalla committente (€) (al netto dell'inflazione)	-
Spese di commercializzazione vendita	Stima Patrigest su valore di vendita (%)	2,00%
Spese di commercializzazione locazione	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	10,00%

Tassi

Tassi	Fonte	%
a	Inflazione a regime	1,41%
a.1	Inflazione periodo 1	ISTAT – indice FOI esclusi tabacchi, tasso di variazione medio ultimi 10 anni
a.2	Inflazione periodo 2	ISTAT – indice FOI esclusi tabacchi, ultima variazione annua disponibile
a.3	Inflazione Exit cap rate	Stima Patrigest - Media aritmetica tra Inflaz. a regime (a) e Inflaz. periodo 1 (a.1)
b	WACC	1,41%
c	GROSS CAP RATE	5,65%
c.1	NET CAP RATE	Tabella B (a lato)
d	Risk Free	Ricavo operativo (ultimo periodo) / Ricavi da vendita
e	Risk Free EXIT CAP RATE	5,70%
f	Risk Premium (Wacc)	Media rendimento giornaliero (ultimi 12 mesi) btp a 15 anni
g	Adjusted Risk Premium (Cap Rate)	2,61%
h	Spread	4,71%
i	IRS	1,03%

Storico Market Value

MV	€	24.520.000	MV SEMESTRE PRECEDENTE	€	23.910.000	MV ANNO PRECEDENTE	€	-
----	---	------------	------------------------	---	------------	--------------------	---	---

TABELLA A

Discount Rate - WACC			
MEZZI PROPRI (Equity)		MEZZI DI TERZI (Banche)	
50,00%		50,00%	
RITORNO MEZZI PROPRI (Equity)		RITORNO MEZZI DI TERZI (Banche)	
Risk Free	1,93%	IRS	1,03%
Risk Premium	4,71%	Spread	3,50%
Ke	6,73%	Kd	4,57%
WACC	Tot. Corrente	5,65%	

TABELLA B

CAP RATE	
Risk Free	2,61%
Adjusted Risk Premium	4,46%
Inflazione	1,41%
CAP RATE	Tot. Costante 5,70%

Note Variazioni	
• Aggiornamento tasso di Inflazione	
• Aggiornamento variabili finanziarie	
Aumento Premio Assicurativo €346	

Codice Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Sup Lorda (Mq)	Sup Virtualizzata (Mq)	Società	Metodo Valutativo													Periodi valutazione													
4	MILANO	VIA CUNEO	RETAIL	5.391	3.861	Nova Re SHQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)													20													
PERIODI			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	TOTALE										
Ricavi da locazione																																	
Sup. Comm.le (mq)																																	
015	6	3.861	Canone	1.111.663	1.111.663	1.117.541	1.129.359	1.141.302	1.153.371	1.165.508	1.177.894	1.190.351	1.202.938	1.215.660	1.228.515	1.241.507	1.254.636	1.267.903	100%	100%	100%	100%	100%	17.969.879									
Main use		RETAIL	Canone di mercato																				1.002.837	2.026.885	2.048.319	2.069.980	2.091.870	9.239.890					
Tot. Sup.Commerciale (mq)		3.861																															
Totale ricavi lordi				1.111.663	1.111.663	1.117.541	1.129.359	1.141.302	1.153.371	1.165.508	1.177.894	1.190.351	1.202.938	1.215.660	1.228.515	1.241.507	1.254.636	1.267.903	1.002.837	2.026.885	2.048.319	2.069.980	2.091.870	2.091.870	26.949.763								
Costi operativi																																	
Imposta di registro 0,50%																																	
Gestione amministrativa 1,50%																																	
Property Tax 130.553																																	
Premio assicurativo 4.380																																	
Accantonamenti per Manutenzione 2,00%																																	
Tenant's Improvements €/mq 100,00																																	
Totale (€) 380.092																																	
Comissioni per la locazione % su canone 10%																																	
Totale (€) 166.020																																	
Capex previste per manutenzione straordinaria																																	
Totale Costi Operativi				179.400	179.400	179.666	180.201	180.741	181.288	181.841	182.400	182.965	183.536	184.113	184.697	185.287	185.884	186.487	842.962	216.995	217.928	218.871	219.824	4.454.485									
Reddito operativo				932.264	932.264	937.875	949.159	960.561	972.083	983.727	995.495	1.007.386	1.019.403	1.031.546	1.043.818	1.056.219	1.068.752	1.081.416	159.876	1.809.890	1.830.391	1.851.109	1.872.046	22.495.278									
Gross Cap Rate 5,70%																																	
Net Cap rate 5,10%																																	
Valore di vendita																																	
Comiss. di vendita 2,00%																																	
Flussi di cassa netti				932.264	932.264	937.875	949.159	960.561	972.083	983.727	995.495	1.007.386	1.019.403	1.031.546	1.043.818	1.056.219	1.068.752	1.081.416	159.876	1.809.890	1.830.391	1.851.109	1.872.046	36.699.473									
Tasso di attualizz. 5,65%																																	
Periodo 0,9%																																	
Fattori di attualizz. 0,90																																	
Flussi di cassa attualizzati				882.408	835.218	795.310	761.835	729.755	699.015	669.558	641.332	614.286	588.370	563.539	539.748	516.952	495.112	474.188	66.354	711.002	680.601	651.496	624.706	12.604.706									

VALORE ATTUALE DELL'IMMOBILE (MV)	€	24.520.000	MV Semestre Precedente	€	23.910.000	Delta Sem.	2,55%
VALORE UNITARIO (€/mq)	€	6.351					
Canone in essere (€/mq/a)	€	288	Calcolato sulla sup. occupata				
ERV (€/mq/a)	€	430	Destinazione principale				
Gross Cap IN (%)		4,53%	Rent l'periodo / MV				
Net Cap IN (%)		3,80%	Reddito operativo l'periodo / MV				
Occupancy		100%					
Gross Cap OUT (%)		5,70%	Rent (Last Period) / Ricavi da Vendita				
Net Cap Out (%)		5,10%	Reddito operativo Last Period / Ricavi da Vendita				
CRN (€)	€	6.916.052	Costo di ricostruzione a nuovo				

Cod. Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Metodo Valutativo	Periodi
5	MILANO	VIA SPADARI	RETAIL	Nova Re SIQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	20

DESCRIZIONE

Allegati Fotografici



Localizzazione

L'immobile è situato sull'intersezione fra Via Spadari e Via Torino, a due passi da piazza del Duomo. La zona è caratterizzata dalla presenza di attività commerciali di alto profilo, flagship e brand store. I collegamenti sono garantiti sia dalla presenza di capolinea di mezzi di superficie che dalla fermata della metro Duomo, tappa di due differenti linee (rossa e gialla).

Descrizione dell'immobile

L'immobile oggetto di analisi si compone di sei piani fuori terra e due interrati. La porzione interessata è costituita dal piano terra e da un piano interrato con destinazione d'uso commerciale, e da un secondo piano interrato adibito a magazzino. L'ingresso principale dell'immobile affaccia su Via Torino, sulla quale sono presenti anche diverse vetrine fronte strada. Le condizioni di manutenzione sia interne che esterne risultano ottime.

Estremi Catastali

Foglio: 390
Particella: 166
Sub: 702

Comparables

id	Comune	Indirizzo/Zona	Periodo	Destinazione	Sup. Comm.le mq	Canone €/anno	€/mq/a
1	Milano	Via Torino 2	I 2016	Retail	1.092	1.200.000	1.099
2	Milano	Via Torino 21	I 2016	Retail	780	1.050.000	1.346
3	Milano	Via Torino 61	I 2016	Retail	2.538	3.400.000	1.340
4	Milano	Corso Vittorio Emanuele II, 24-28	I 2016	Retail	1.657	2.750.000	1.660

Cod. Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Metodo Valutativo	Periodi
5	MILANO	VIA SPADARI	RETAIL	Nova Re SIQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	20

ASSUMPTIONS

Ricavi Contrattuali

id	Tenants	main use	Superficie		Periodo Contrattuale			Importo		Step up step up	Canone attuale	Canone a regime	Indiciz. canone a reg. % inflazione
			Lorda mq	Comm.le mq	start date	I° exp.	II° exp.	Canone a regime €	€/mq/a				
1	OVS	RETAIL	1.974	1.450	28/12/2007	27/12/2019	27/12/2031	1.437.369	991	no	1.437.369	1.437.369	75%
2													
3													
4													
5													
6													
7													
8													
9													
10													
tot.			1.974	1.450				1.437.369			1.437.369	1.437.369	

Ricavi di Mercato

id	Tenants	main use	Superficie		Canoni			Scadenza ipotizzata	Take up - Step up					Indiciz. Passing new % Inflazione
			Lorda mq	Comm.le mq	A regime €/mq/a	ERV €/mq/a	Δ %		vacancy mesi	periodo 1	periodo 2	periodo 3	periodo 4	
1	OVS	RETAIL	1.974	1.450	991	1.400	-29%	31/12/2031	6	70%	80%	90%	100%	75%
2														
3														
4														
5														
6														
7														
8														
9														
10														
tot.			1.974	1.450										

Costi

Costi	Fonte e unità di misura	Importo
Riserva per manutenzione straordinaria	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	2,00%
Gestione amministrativa	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	1,50%
Imposta di registro	Agenzia delle Entrate - Quota del canone annuo (%)	0,50%
Property Tax	Dati forniti dalla committente (€)	96.065
Assicurazione	Dati forniti dalla committente (€)	2.108
Tenant Improvements (TI)	Stima Patrigest (€/mq)	100
Capex	Dati forniti dalla committente (€) (al netto dell'inflazione)	-
Spese di commercializzazione vendita	Stima Patrigest su valore di vendita (%)	2,00%
Spese di commercializzazione locazione	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	10,00%

Tassi

Tassi	Fonte	%
a	Inflazione a regime	1,41%
a.1	Inflazione periodo 1	ISTAT – indice FOI esclusi tabacchi, tasso di variazione medio ultimi 10 anni
a.2	Inflazione periodo 2	ISTAT – indice FOI esclusi tabacchi, ultima variazione annua disponibile
a.3	Inflazione Exit cap rate	Stima Patrigest - Media aritmetica tra Inflaz. a regime (a) e Inflaz. periodo 1 (a.1)
b	WACC	1,41%
c	GROSS CAP RATE	5,15%
c.1	NET CAP RATE	Tabella A (a lato)
d	Risk Free	Ricavo operativo (ultimo periodo) / Ricavi da vendita
e	Risk Free EXIT CAP RATE	5,01%
f	Risk Premium (Wacc)	4,62%
g	Adjusted Risk Premium (Cap Rate)	Media rendimento giornaliero (ultimi 12 mesi) btp a 15 anni
h	Spread	1,93%
i	IRS	2,61%
		3,73%
		3,79%
		3,50%
		1,03%

Storico Market Value

MV	€	35.720.000	MV SEMESTRE PRECEDENTE	€	35.200.000	MV ANNO PRECEDENTE	€	-
----	---	------------	------------------------	---	------------	--------------------	---	---

TABELLA A

Discount Rate - WACC			
MEZZI PROPRI (Equity)		MEZZI DI TERZI (Banche)	
50,00%		50,00%	
RITORNO MEZZI PROPRI (Equity)		RITORNO MEZZI DI TERZI (Banche)	
Risk Free	1,93%	IRS	1,03%
Risk Premium	3,73%	Spread	3,50%
Ke	5,73%	Kd	4,57%
WACC Tot. Corrente			5,15%

TABELLA B

CAP RATE	
Risk Free	2,61%
Adjusted Risk Premium	3,79%
Inflazione	1,41%
CAP RATE Tot. Costante	5,01%
Note Variazioni	
• Aggiornamento tasso di Inflazione	
• Aggiornamento variabili finanziarie	
Aumento Premio Assicurativo €167	

Cod. Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Metodo Valutativo	Periodi
6	MILANO	VIA PISANI	OFFICE	Nova Re SIQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	20

DESCRIZIONE

Allegati Fotografici



Localizzazione

L'immobile sorge su Via Vittor Pisani, asse di collegamento fra la stazione centrale e Piazza della Repubblica. L'area si contraddistingue per una destinazione prevalente di tipo terziario, e la prossimità con la stazione ne incrementa il già elevato valore per tale uso. Al piano terra degli immobili sono presenti attività di ristorazione e di terziario con relazione diretta del cliente. L'area si caratterizza infine per l'elevato numero di attività ricettive ed alberghiere sviluppatesi nei dintorni.

Descrizione dell'immobile

L'immobile in analisi si compone di otto piani fuori terra e di due interrati. I piani terra ospitano locali funzionali alle attività terziarie con relazione diretta con il cliente tipiche dell'area, mentre i restanti piani fuori terra sono adibiti a destinazione direzionale. I due piani interrati sono utilizzati rispettivamente come autorimessa (12 posti auto) e locali tecnici. Lo stato manutentivo è complessivamente buono sia per quanto riguarda le parti interne sia quelle esterne.

Estremi Catastali

Foglio: 270
 Particella: 9
 Sub: 502-507, 531-551, 702-758

Comparables

id	Comune	Indirizzo/Zona	Periodo	Destinazione	Sup. Comm.le	Canone		
						mq	€/anno	€/mq/a
1	Milano	Via Vittor Pisani 1	I	2016	Ufficio	350	96.000	274
2	Milano	Via Vittor Pisani 26	I	2016	Ufficio	473	151.356	320
3	Milano	Via Filzi	I	2016	Ufficio	500	120.000	240
4	Milano	Via Vittor Pisani	I	2016	Ufficio	182	36.000	198
5	Milano	Via Achille Zezon	I	2016	Retail	180	60.000	333
6	Milano	Zona Stazione	I	2016	Retail	500	170.400	341

Cod. Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Metodo Valutativo	Periodi
6	MILANO	VIA PISANI	OFFICE	Nova Re SIQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	20

ASSUMPTIONS

Ricavi Contrattuali

id	Tenants	main use	Superficie		Periodo Contrattuale			Importo		step up	Step up numero periodi step up	Canone attuale	Canone a regime	Indiciz. canone a reg. % inflazione	
			Lorda mq	Comm.le mq	start date	I° exp.	II° exp.	Canone a regime €	€/mq/a						
1	Studio Stangoni	OFFICE	4	1	01/03/2015	31/12/2018	31/12/2021	602	501	no		602	602	75%	
2	Studio Stangoni	OFFICE	345	345	01/01/2011	31/12/2018	31/12/2026	79.748	231	no		79.748	79.748	75%	
3	Leone	OFFICE	8	2	01/02/2007	31/01/2017	31/01/2017	534	222	no		534	534	75%	
4	Towers Watson	OFFICE	18	5	01/02/2012	31/03/2018	31/03/2024	2.063	391	no		2.063	2.063	75%	
5	Tower Watson	OFFICE	911	860	01/10/2011	31/03/2018	31/03/2024	213.486	248	no		213.486	213.486	75%	
6	INSEGNA - TOWER & WATSON	OFFICE			01/05/2012	31/03/2024	31/03/2029	488		no		488	488	75%	
7	Fidital	OFFICE	661	569	01/01/2007	31/12/2018	31/12/2018	170.168	299	si	3	160.084	170.168	75%	
8	Pirola	OFFICE	642	568	01/01/2014	31/12/2019	31/12/2031	158.319	279	si	3	141.659	158.319	75%	
9	Fev Events	RETAIL	208	132	01/04/2012	31/03/2018	31/03/2024	51.169	388	no		51.169	51.169	75%	
10	Fondo Cometa	OFFICE	530	530	01/07/2007	30/06/2019	30/06/2025	151.718	287	no		151.718	151.718	75%	
11	Ticketone	OFFICE	1.419	1.180	28/01/2010	27/01/2017	27/01/2024	299.098	254	no		299.098	299.098	75%	
12	Consolato Ecuador	OFFICE	834	779	10/11/2014	30/11/2020	30/11/2032	220.000	282	si	4	170.913	220.000	75%	
13	Profumeria LBA	RETAIL	321	229	01/02/2000	31/01/2018	31/01/2018	38.616	169	no		38.616	38.616	75%	
14	Sorgente	OFFICE	695	178	01/01/2013	31/12/2016	31/12/2020	83.763	472	no		83.763	83.763	75%	
15	UNIPOL	RETAIL	349	277	13/06/2005	12/06/2017	12/06/2017	105.655	382	no		105.655	105.655	75%	
16	Ex Gelateria Gelateria	RETAIL	80	54				-		no		-	-	75%	
17	Ex Cartoleria	RETAIL	81	54				-		no		-	-	75%	
18	STUDIO ASSOCIATO BCP	OFFICE	5	2	01/02/2007	31/01/2017	31/01/2017	534	349	no		534	534	75%	
19	Custode	OFFICE	74	74				-		no		-	-	75%	
20	Vacant	OFFICE	2.934	598				-		no		-	-	75%	
tot.			10.117	6.436				tot. 1.575.958				tot. 1.500.127		1.575.958	

Ricavi di Mercato

id	Tenants	main use	Superficie		Canoni			Scadenza ipotizzata	Take up - Step up					Indiciz. Passing new % inflazione	
			Lorda mq	Comm.le mq	A regime €/mq/a	ERV €/mq/a	Δ %		vacancy mesi	periodo 1	periodo 2	periodo 3	periodo 4		
1	Studio Stangoni	OFFICE	4	1	501	230	118%	31/12/2021	6	100%					75%
2	Studio Stangoni	OFFICE	345	345	231	230	1%	31/12/2026	6	80%	85%	90%	100%		75%
3	Leone	OFFICE	8	2	222	230	-3%	31/01/2017	6	100%					75%
4	Towers Watson	OFFICE	18	5	391	230	70%	31/03/2024	6	100%					75%
5	Tower Watson	OFFICE	911	860	248	230	8%	31/03/2024	6	80%	85%	90%	100%		75%
6	INSEGNA - TOWER & WATSON	OFFICE			-	230		31/03/2029	6	100%					75%
7	Fidital	OFFICE	661	569	299	230	30%	31/12/2018	6	80%	85%	90%	100%		75%
8	Pirola	OFFICE	642	568	279	230	21%	31/12/2031	6	80%	85%	90%	100%		75%
9	Fev Events	RETAIL	208	132	388	300	29%	31/03/2024	6	80%	90%	100%			75%
10	Fondo Cometa	OFFICE	530	530	287	230	25%	30/06/2025	6	80%	90%	100%			75%
11	Ticketone	OFFICE	1.419	1.180	254	230	10%	31/01/2024	6	80%	90%	100%			75%
12	Consolato Ecuador	OFFICE	834	779	282	230	23%	30/11/2032	6	80%	90%	100%			75%
13	Profumeria LBA	RETAIL	321	229	169	300	-44%	31/01/2018	6	80%	90%	100%			75%
14	Sorgente	OFFICE	695	178	472	230	105%	31/12/2020	6	80%	85%	90%	100%		75%
15	UNIPOL	RETAIL	349	277	382	300	27%	11/06/2023	6	80%	90%	100%			75%
16	Ex Gelateria Gelateria	RETAIL	80	54	-	300			6	80%	90%	100%			75%
17	Ex Cartoleria	RETAIL	81	54	-	300			6	80%	90%	100%			75%
18	STUDIO ASSOCIATO BCP	OFFICE	5	2	349	230	52%	31/01/2017	6	100%					75%
tot.			7.109	5.764											

Costi

Costi	Fonte e unità di misura	Importo
Riserva per manutenzione straordinaria	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	2,00%
Gestione amministrativa	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	1,50%
Imposta di registro	Agenzia delle Entrate - Quota del canone annuo (%)	0,50%
Property Tax	Dati forniti dalla committente (€)	190.434
Assicurazione	Dati forniti dalla committente (€)	8.252
Tenant Improvements (TI)	Stima Patrigest (€/mq)	120
Capex	Dati forniti dalla committente (€) (al netto dell'inflazione)	-
Spese di commercializzazione vendita	Stima Patrigest su valore di vendita (%)	2,00%
Spese di commercializzazione locazione	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	10,00%

Tassi

Tassi	Fonte	%	
a	Inflazione a regime	ISTAT - indice FOI esclusi tabacchi, tasso di variazione medio ultimi 10 anni	1,41%
a.1	Inflazione periodo 1	ISTAT - indice FOI esclusi tabacchi, ultima variazione annua disponibile	
a.2	Inflazione periodo 2	Stima Patrigest - Media aritmetica tra Inflaz. a regime (a) e Inflaz. periodo 1 (a.1)	0,71%
a.3	Inflazione Exit cap rate	ISTAT - indice FOI esclusi tabacchi, tasso di variazione medio ultimi 10 anni	1,41%
b	WACC	Tabella A (a lato)	6,06%
c	GROSS CAP RATE	Tabella B (a lato)	5,95%
c.1	NET CAP RATE	Ricavo operativo (ultimo periodo) / Ricavi da vendita	5,07%
d	Risk Free	Media rendimento giornaliero (ultimi 12 mesi) btp a 15 anni	1,93%
e	Risk Free EXIT CAP RATE	Media rendimento giornaliero (ultimi 12 mesi) btp a 30 anni	2,61%
f	Risk Premium (Wacc)	Stima Patrigest (build up approach)	5,52%
g	Adjusted Risk Premium (Cap Rate)	Stima Patrigest (build up approach)	4,71%
h	Spread	Stima Patrigest	3,50%
i	IRS	Media tasso giornaliero (ultimi 12 mesi)	1,03%

Storico Market Value

MV	€	25.440.000	MV SEMESTRE PRECEDENTE	€	25.030.000
----	---	------------	------------------------	---	------------

TABELLA A

Discount Rate - WACC			
MEZZI PROPRI (Equity)		MEZZI DI TERZI (Banche)	
50,00%		50,00%	
RITORNO MEZZI PROPRI (Equity)		RITORNO MEZZI DI TERZI (Banche)	
Risk Free	1,93%	IRS	1,03%
Risk Premium	5,52%	Spread	3,50%
Ke	7,55%	Kd	4,57%
WACC	Tot. Corrente	6,06%	

TABELLA B

CAP RATE	
Risk Free	2,61%
Adjusted Risk Premium	4,71%
Inflazione	1,41%
CAP RATE	Tot. Costante 5,95%

Note Variazioni	
• Aggiornamento tasso di Inflazione	
• Aggiornamento variabili finanziarie	
Aumentate Tenant Improvements da 100 €/mq a 120 €/mq	

MV ANNO PRECEDENTE	€	-
--------------------	---	---

Codice Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Sup Lorda (Mq)	Sup Virtualizzata (Mq)	Società						Metodo Valutativo						Periodi valutazione					
6	MILANO	VIA PISANI	OFFICE	10.117	6.436	New Re SHQ S.p.A.						Discounted Cash Flow Analysis (DCF)						20					
		Totale (€)		17.465	5.990	11.734	1.544	4.238	1.618	7.293	45.425	5.339	15.374	10.744	1.864	459	931	12.620	18.340	1.037	3.903	187.977	
		Capex previste per manutenzione straordinaria																					
Totale Costi Operativi		367.562	297.162	337.003	278.263	294.307	280.163	305.795	533.676	295.892	362.676	334.647	282.338	274.778	278.972	274.091	347.816	381.991	291.742	299.578	276.248	6.394.702	
Reddito operativo		1.218.837	1.410.740	1.326.613	1.488.157	1.430.195	1.494.929	1.440.295	895.265	1.316.408	1.338.007	1.368.256	1.492.999	1.523.481	1.547.382	1.571.577	1.375.990	1.300.347	1.512.567	1.562.509	1.605.530	28.220.083	
		Gross Cap Rate		5,95%																			
		Net Cap rate		5,07%																			
		Valore di vendita		11.640.582																			
		Commissioni di vendita		632.812																			
Flussi di cassa netti		1.218.837	1.410.740	1.326.613	1.488.157	1.430.195	1.494.929	1.440.295	895.265	1.316.408	1.338.007	1.368.256	1.492.999	1.523.481	1.547.382	1.571.577	1.375.990	1.300.347	1.512.567	1.562.509	1.605.530	32.613.301	
		Tasso di attualizz.		6,00%																			
		Periodi		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
		Fattori di attualizz.		0,94	0,89	0,84	0,79	0,75	0,70	0,66	0,62	0,59	0,56	0,52	0,49	0,47	0,44	0,41	0,39	0,37	0,35	0,33	0,31
Flussi di cassa attualizzati		1.149.196	1.254.135	1.111.963	1.176.097	1.065.709	1.050.297	954.096	559.166	775.226	742.925	716.312	736.959	709.028	679.014	650.127	536.777	478.204	524.554	510.913	10.054.665	25.435.553	
VALORE ATTUALE DELL'IMMOBILE (MV)		€		25.440.000																			
		€		25.030.000																			
		Delta Sem.		1,64%																			
VALORE UNITARIO (€/mq)		€		3.953																			
Canone in essere (€/mq a)		Calcolato sulla sup. occupata		244																			
ERV (€/mq a)		Destinazione principale		300																			
Gross Cap IN (%)		Rend. l'periodo / MV		6,24%																			
Net Cap IN (%)		Reddito operativo l'periodo / MV		4,79%																			
Occupancy				19%																			
Gross Cap OUT (%)		Rend. (Last Period) / Ricavi da Vendita		5,95%																			
Net Cap Out (%)		Reddito operativo (Last Period) / Ricavi da Vendita		5,07%																			
COSTI (€)		Costo di ricostruzione a nuovo		8.399.286																			

Cod. Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Metodo Valutativo	Periodi
7	ROMA	VIA ZARA	OFFICE	Nova Re SIQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	20

DESCRIZIONE

Allegati Fotografici



Localizzazione

L'immobile è ubicato in Via Zara, in zona semicentrale del comune di Roma, fra Corso Trieste e Via Nomentana. L'area è caratterizzata dalla presenza di immobili a destinazione mista (residenziale e terziaria) con attività commerciali situate al piano terra. La vicinanza con via Nomentana e Viale Regina Margherita garantisce l'accesso ad alcuni dei principali collegamenti di superficie della città. La stazione Termini dista circa 2 km dall'immobile.

Descrizione dell'immobile

L'immobile, realizzato nel 1966, si sviluppa su sette piani fuori terra. Il piano terra ha destinazione d'uso commerciale, ed è attualmente occupato da un supermercato "Tuodi". I restanti piani, a destinazione terziaria, sono locati nella quasi totalità all'Ambasciata del Canada, ad eccezione di un'unità indipendente al primo piano. Il complesso presenta inoltre un piano interrato adibito ad autorimessa con 15 posti auto coperti. Le condizioni di manutenzione sia interne che esterne risultano mediamente buone.

Estremi Catastali

Foglio: 574
 Particella: 168
 Sub: 1, 5-8, 502-503

Comparables

id	Comune	Indirizzo/Zona	Periodo	Destinazione	Sup. Comm.le mq	Canone	
						€/anno	€/mq/a
1	Roma	Via Nomentana 183	I 2016	Ufficio	3.034	749.400	247
2	Roma	Viale Regina Margherita	I 2016	Ufficio	530	114.000	215
3	Roma	Via Capodistria	I 2016	Ufficio	40	9.000	225
4	Roma	Via Nomentana 201	I 2016	Ufficio	90	19.200	213
5	Roma	Via Nomentana 231	I 2016	Retail	300	66.000	220
6	Roma	Via Nizza	I 2016	Retail	202	39.600	196

Cod. Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Metodo Valutativo	Periodi
7	ROMA	VIA ZARA	OFFICE	Nova Re SIQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	20

ASSUMPTIONS

Ricavi Contrattuali

id	Tenants	main use	Superficie		Periodo Contrattuale			Importo		step up	Step up numero periodi step up	Canone attuale	Canone a regime	Indiciz. canone a reg. % inflazione
			Lorda mq	Comm.le mq	start date	I° exp.	II° exp.	Canone a regime €	€/mq/a					
1	Ambasciata Canada	OFFICE	2.240	1.990	30/07/2007	29/07/2019	29/07/2031	524.555	264	no		524.555	524.555	75%
2	Supermercato Tuodi	COMMERCIALE	539	522	01/01/2014	31/12/2019	31/12/2031	130.000	249	si	4	100.000	130.000	75%
4	Vacant	OFFICE	1.784	513				-		no		-	-	75%
5														
6														
7														
8														
9														
10														
tot.			4.563	3.025				654.555				624.555	654.555	

Ricavi di Mercato

id	Tenants	main use	Superficie		Canoni			Scadenza ipotizzata	Take up - Step up					Indiciz. Passing new % inflazione
			Lorda mq	Comm.le mq	A regime €/mq/a	ERV €/mq/a	Δ %		vacancy mesi	periodo 1	periodo 2	periodo 3	periodo 4	
1	Ambasciata Canada	OFFICE	2.240	1.990	264	210	26%	31/07/2031	12	70%	80%	90%	100%	75%
2	Supermercato Tuodi	COMMERCIALE	539	522	249	200	24%	31/12/2031	6	80%	85%	90%	100%	75%
4	Vacant	OFFICE	1.784	513	-	210			6	70%	80%	90%	100%	75%
5														
6														
7														
8														
9														
10														
tot.			4.563	3.025										

Costi

Costi	Fonte e unità di misura	Importo
Riserva per manutenzione straordinaria	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	2,00%
Gestione amministrativa	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	1,50%
Imposta di registro	Agenzia delle Entrate - Quota del canone annuo (%)	0,50%
Property Tax	Dati forniti dalla committente (€)	105.296
Assicurazione	Dati forniti dalla committente (€)	2.773
Tenant Improvements (TI)	Stima Patrigest (€/mq)	100
Capex	Dati forniti dalla committente (€) (al netto dell'inflazione)	-
Spese di commercializzazione vendita	Stima Patrigest su valore di vendita (%)	2,00%
Spese di commercializzazione locazione	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	10,00%

Tassi

Tassi	Fonte	%
a	Inflazione a regime	1,41%
a.1	Inflazione periodo 1	
a.2	Inflazione periodo 2	0,71%
a.3	Inflazione Exit cap rate	1,41%
b	WACC	6,10%
c	GROSS CAP RATE	6,00%
c.1	NET CAP RATE	4,93%
d	Risk Free	1,93%
e	Risk Free EXIT CAP RATE	2,61%
f	Risk Premium (Wacc)	5,60%
g	Adjusted Risk Premium (Cap Rate)	4,76%
h	Spread	3,50%
i	IRS	1,03%

TABELLA A

Discount Rate - WACC			
MEZZI PROPRI (Equity)		MEZZI DI TERZI (Banche)	
50,00%		50,00%	
RITORNO MEZZI PROPRI (Equity)		RITORNO MEZZI DI TERZI (Banche)	
Risk Free	1,93%	IRS	1,03%
Risk Premium	5,60%	Spread	3,50%
Ke	7,64%	Kd	4,57%
WACC	Tot. Corrente	6,10%	

TABELLA B

CAP RATE	
Risk Free	2,61%
Adjusted Risk Premium	4,76%
Inflazione	1,41%
CAP RATE	Tot. Costante 6,00%

Note Variazioni	
• Aggiornamento tasso di Inflazione	
• Aggiornamento variabili finanziarie	
Diminuzione Premio Assicurativo €-1888	

Storico Market Value

MV	€	10.740.000	MV SEMESTRE PRECEDENTE	€	10.740.000	MV ANNO PRECEDENTE	€	-
----	---	------------	------------------------	---	------------	--------------------	---	---

Codice Immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Sup Lorda (Mq)	Sup Virtualizzata (Mq)	Società	Metodo Valutativo														Periodi valutazione				
7	ROMA	VIA ZARA	OFFICE	4.563	3.025	Nova Re SHQ S.p.A.	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)														20				
PERIODI			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	TOTALE		
Ricavi da locazione																									
Sup. Comm.le (mq)																									
1	Ambasciata Canada	12	1.990	Canone take up	524.555	525.710	529.652	535.253	540.913	546.633	552.414	558.256	564.159	570.125	576.154	582.247	588.404	594.627	548.956	70%	80%	90%	100%	100%	8.138.099
Main use				Canone di mercato																					
2	Supermercato Todi	6	522	Canone take up	100.000	110.000	120.000	130.000	131.375	132.764	134.168	135.587	137.021	138.470	139.934	141.414	142.909	144.421	145.948	80%	85%	90%	100%	100%	1.984.009
Main use		COMMERCIALE		Canone di mercato																					
4	Vacant	6	513	Canone take up	37.724	88.226	97.518	109.499	110.657	111.827	113.009	114.205	115.412	116.633	117.866	119.113	120.372	121.645	122.932	100%	100%	100%	100%	100%	2.249.072
Main use		OFFICE		Canone di mercato																					
Tot. Sup. Commerciale (mq)		3.025																							
Totale ricavi lordi				662.279	721.937	747.169	774.752	782.945	791.224	799.591	808.047	816.592	825.228	833.955	842.774	851.686	860.692	617.875	321.957	642.094	706.886	779.488	787.731	14.974.902	
Costi operativi																									
Imposta di registro 0,50%																									
Gestione amministrativa 1,50%																									
Property Tax 105,296																									
Premio assicurativo 2,773																									
Accantonamenti per Manutenzione 2,00%																									
Tenant's Improvements €/mq 100,00																									
1 198.993																									
2 52.211																									
3 -																									
4 51.325																									
Totale (€) 35.928 5.133 5.169 5.242 357.429																									
Commissioni per la locazione % su canone 10%																									
1 41.788																									
2 10.446																									
3 -																									
4 10.778																									
Totale (€) 7.545 1.078 1.085 1.101 74.425																									
Cassa onivista per manutenzione straordinaria																									
Totale Costi Operativi				178.032	143.156	144.229	145.460	139.485	139.857	140.233	140.612	140.996	141.385	141.777	142.174	142.575	142.981	133.314	385.719	167.714	170.824	178.202	140.348	3.199.073	
Reddito operativo				484.247	578.780	602.941	629.292	643.460	651.368	659.359	667.435	675.596	683.843	692.177	700.600	709.111	717.712	484.561	-63.762	474.379	536.061	601.286	647.384	11.775.829	
Gross Cap Rate 6,00%																									
Net Cap rate 4,93%																									
Valore di vendita																									
Commiss. di vendita 2,00%																									
11.133.327																									
262.667																									
Flussi di cassa netti				484.247	578.780	602.941	629.292	643.460	651.368	659.359	667.435	675.596	683.843	692.177	700.600	709.111	717.712	484.561	-63.762	474.379	536.061	601.286	647.384	24.646.489	
Tasso di attualizz. 6,00%																									
Periodo 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20																									
Fattori di attualizz. 0,94 0,89 0,84 0,79 0,74 0,70 0,66 0,62 0,59 0,55 0,52 0,49 0,46 0,44 0,41 0,39 0,37 0,34 0,32 0,31																									
Flussi di cassa attualizzati				456.393	514.112	504.766	496.524	478.499	456.518	435.538	415.513	396.401	378.161	360.752	344.139	328.284	313.154	199.264	-24.712	173.280	184.548	195.096	4.133.840	10.740.071	

VALORE ATTUALE DELL'IMMOBILE (MV)	€	10.740.000	MV Semestre Precedente	€	10.740.000	Delta Sem.
VALORE UNITARIO (€/mq)	€	3.550				
Canone in essere (€/mq/a)	€	249	Calcolato sulla sup. occupata			
ERV (€/mq/a)	€	-	Destinazione principale			
Gross Cap IN (%)		6,17%	Rend. l'periodo / MV			
Net Cap IN (%)		4,51%	Reddito operativo l'periodo / MV			
Occupancy		83%				
Gross Cap OUT (%)		6,00%	Rend. (Last Period) / Ricavi da Vendita			
Net Cap Out (%)		4,93%	Reddito operativo (Last Period) / Ricavi da Vendita			
CRN (€)	€	3.200.120	Costo di ricostruzione a nuovo			

PATRIGEST

ADVISORY & VALUATION

Patrigest S.p.A.

Via B. Quaranta, 40 – 20139 Milano

Tel. +39 02 77.55.680 – Fax +39 02 77.55.702

E-mail: info@patrigest.it

www.patrigest.it



RICS

the mark of
property
professionalism
worldwide

PATRIGEST
ADVISORY & VALUATION