

Spett.le

Nova Re SIIQ S.p.A.

Via Vittor Pisani n. 19

20124 – 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 (il "Portafoglio Iniziale"), 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. ("SAITES"), parti correlate di Nova Re SIIQ S.p.A. ("Nova Re"), REAG Real Estate Advisory Group S.p.A. (il "Perito"), incaricato di rendere la propria perizia ai sensi dell'art. 2343-ter del codice civile ai fini della valutazione degli *asset* del Portafoglio Iniziale oggetto di conferimento, dichiara che la propria perizia di valutazione, avente ad oggetto la valutazione del Portafoglio Iniziale al 28 febbraio 2017, inclusiva degli allegati, e la corrispondente sintesi, sono state 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, si attesta che il Perito non è al corrente di alcun conflitto di interessi nello svolgimento dell'incarico e che:

- (i) salvo quanto di seguito specificato, il Perito, 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 e/o da altre relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie 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 controllati 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, (E) gli amministratori delle società di cui alle precedenti lettere:

Rapporto	Incarico	Conclusione Incarico
Rif. Offerta 15ITRV9411A del 22/10/2014 per Sorgente SGR S.p.A., divenuta Contratto Rif. N° 9419/9420	INCARICO DI ESPERTO INDIPENDENTE DEL FONDO "DONATELLO COMPARTO GIACINTO"	Giugno 2017
Rif. Offerta REAG N° 16ITRV10312A del 04/06/2015 per Sorgente SGR S.p.A., divenuta Contratto Rif. N° 9797	INCARICO DI ESPERTO INDIPENDENTE DEL FONDO "MEGAS" (EX "DAVID")	Aprile 2016
Rif. Offerta REAG N° 16ITRV11748A del 15/07/2016 per Sorgente SGR S.p.A.,	DETERMINAZIONE DEL VALORE DI MERCATO AL 30 GIUGNO 2016 DEL PATRIMONIO (IMMOBILI E SOCIETÀ) APPARTENENTI AL FONDO DI	Luglio 2016

divenuta Contratto Rif. N° 20596	INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO DENOMINATO "MEGAS"	
-------------------------------------	---	--

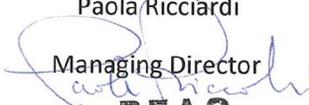
- (ii) i soci e gli amministratori del Perito non sono, e non sono stati nei tre esercizi antecedenti al conferimento dell'incarico, soci, amministratori o sindaci di Nova Re e/o di Sorgente e/o di SAITES o di
- (iii) soggetti controllanti Nova Re e/o Sorgente e/o SAITES ovvero di società o enti controllati da Nova Re e/o da Sorgente e/o da SAITES;
- (iv) i soci e gli amministratori del Perito 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;
- (v) il Perito non si trova in alcuna situazione che possa comprometterne l'indipendenza nei confronti di Nova Re e/o Sorgente e/o SAITES (ivi inclusi eventuali rapporti economici e/o finanziari e/o patrimoniali delle società del gruppo a cui appartiene Nova Re e con i rispettivi amministratori) e, nel caso di sopravvenienza di tale situazione nel corso dell'incarico, si impegna a darne immediata comunicazione;
- (vi) il Perito è in possesso degli ulteriori requisiti di indipendenza previsti dai paragrafi 156-159 del documento ESMA 2013/319;
- (vii) il Perito è in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b), del codice civile;
- (viii) la propria perizia di valutazione, inclusiva degli allegati, e la corrispondente sintesi (A) riportano le date dei sopralluoghi con riferimento ai beni immobili oggetto di valutazione; (B) sono datate e comprensive di certificazione della data di valutazione di ciascun immobile che non deve essere anteriore ad un anno rispetto alla data di pubblicazione del prospetto informativo; (C) forniscono tutti gli elementi necessari e rilevanti per la valutazione delle proprietà; (D) riportano un'apposita tabella in cui viene 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) riportano 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.

Il Perito 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 all'operazione.



Il Perito 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 regolamentare applicabile e/o in conformità alle richieste da parte delle Autorità di Vigilanza o società di gestione del mercato.

Agrate Brianza, 16 Marzo 2017

Paola Ricciardi
Managing Director

REAG
REAL ESTATE ADVISORY GROUP S.p.A.

REAG Real Estate Advisory Group SpA a socio unico

Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20864 Agrate Brianza MB – Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91 20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v
R.E.A. Milano 1047058.
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152
italy@reag-dp.com



DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Agrate Brianza, 20 Aprile 2017

Rif. n° 21072

Spettabile

NOVA RE SIIQ S.p.A.

Via Vittor Pisani, 19

20124 – Milano (MI)

**Alla cortese attenzione del Comitato Indipendenti e del Consiglio di Amministrazione
di NOVA RE SIIQ S.p.A.**

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A. ha effettuato la valutazione di n.7 beni, meglio di seguito descritti.

Con la presente Vi trasmettiamo n. 1 copia del Volume 0 relativo alla determinazione del Valore di Mercato, al 28 febbraio 2017, dei beni in oggetto.

Distinti saluti

REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.

Oswaldo Rigamonti
Senior Director

A large, stylized handwritten signature in blue ink, appearing to read "Oswaldo Rigamonti", is written over the typed name and title.



DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

NOVA RE SIIQ S.p.A.

VALORE DI MERCATO

VOLUME 0

28 FEBBRAIO 2017



Agrate Brianza, 20 Aprile 2017

Rif. n° 21072

Spettabile

NOVA RE SIIQ S.p.A.

Via Vittor Pisani, 19

20124 – Milano (MI)

**Alla cortese attenzione del Comitato Indipendenti e del Consiglio di Amministrazione di
NOVA RE SIIQ S.p.A.**

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato, al 28 febbraio 2017, dei Beni di seguito indicati, ai sensi dell'art.2343-ter del C.C. e in conformità ai paragrafi 128 e ss. del documento "ESMA update of the CESR recommendations – the consistent implementation of Commission Regulation (EC) n° 809/2004 implementign the prospectus directive n° 2013/319 ("ESMA 2013/319).

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A. (di seguito REAG) ha effettuato i servizi di consulenza relativi ai beni in oggetto, al fine di determinarne il **Valore di Mercato**, alla data del 28 febbraio 2017.

La valutazione effettuata da REAG sarà utilizzata quale perizia ai sensi per gli effetti dell'art.2343-ter del C.C e individua il valore alla data del 28 Febbraio 2017 dei seguenti beni oggetto di conferimento:



- ✓ Il contratto di leasing relativo all'immobile sito in **Milano - Via Vittor Pisani, 19**, in essere tra il conferente Fondo Donatello – Comparto Tulipano, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR e Unicredit Leasing S.p.A. (“UL”).
- ✓ Il credito (cash collateral) collegato al precedente contratto di leasing relativo al saldo attivo del conto corrente vincolato oggetto di pegno a favore di UL a garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto di leasing.
- ✓ Il contratto di leasing relativo all'immobile sito in **Bari - Via Dioguardi, 1**, in essere tra il conferente Fondo Donatello – Comparto Puglia Due, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR e UL.
- ✓ Il contratto di leasing relativo agli immobili sito in **Milano (i) Via Spadari, 2 (ii) Via Cuneo, 2 e (iii) Corso San Gottardo, 29-31**, in essere tra il conferente Fondo Tiziano – Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR e UL.
- ✓ Gli immobili di proprietà di Saites siti in **Roma - Via Zara, 28-30**.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

“Portafoglio Immobiliare” indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne), con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l’insieme di tutte le “proprietà” oggetto di analisi.

“Complesso Immobiliare” (di seguito la “proprietà”) indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

“Immobile” (di seguito la “proprietà”) indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

“Valutazione” indica la determinazione del “(...) valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione”.

“Valore di Mercato” indica “(...) l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

“Canone di Locazione di Mercato” indica “(...) l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito

entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

“**Superficie lorda**”: espressa in mq, è la somma delle superfici lorde di tutti i livelli fuori ed entro terra qualunque sia la loro destinazione d’uso, misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, comprese aree esterne.

“**Superficie commerciale**” espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori e delle aree esterne.

Criteria valutativi

Nell’effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione ricorrendo, tenuto conto della tipologia della proprietà nonché del relativo mercato immobiliare di riferimento, ai criteri valutativi di seguito illustrati:

- **Metodo Comparativo (o del Mercato)**: si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti e/o locati o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddituale**: prende in considerazione due diversi approcci metodologici.
 - I. **Capitalizzazione Diretta**: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalle proprietà;
 - II. **Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow)**, basato:
 - a) Sulla determinazione, per un periodo di n. anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà;
 - b) Sulla determinazione del Valore di Mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) Sull’attualizzazione alla data della Valutazione dei redditi netti (flussi di cassa).



REAG, inoltre:

- ha effettuato, nel mese di marzo 2017, i sopralluoghi presso le Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite da Nova Re SIIQ S.p.A. (di seguito Cliente), tutti i dati (quali ubicazione, qualità costruttive, stato di conservazione e manutenzione, situazione locativa, ecc.) necessari allo sviluppo delle valutazioni;
- ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- ha utilizzato le consistenze edilizie comunicate dal Cliente il 22 Marzo 2017;
- ha determinato il Valore di Mercato delle proprietà assumendo come ipotesi di riferimento una compravendita per singolo immobile, considerando la situazione locativa in essere alla data della stima. Per le proprietà oggetto di contratti di leasing ha determinato il Valore di Mercato dei suddetti contratti pari al Valore di Mercato degli Immobili al netto del debito residuo al 28 febbraio 2017, così come fornito dal Cliente;
- ha assunto il credito (*cash collateral*) relativo al contratto di leasing riguardante l'immobile ubicato in Milano, via Vittor Pisani 19, così come fornito dal Cliente;
- ha considerato altresì, così come forniti dal Cliente, i debiti bancari gravanti sull' Immobile ubicato a Roma via Zara;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata esclusivamente sulle informazioni fornite dal Cliente; del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà o in ordine alla conformità di esse alla normativa vigente;

- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà. Per “passività ambientali” s’intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale.

Contenuto del Rapporto

Il presente Rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- una lettera di introduzione generale alla relazione, che descrive il tipo di indagine svolta e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- tabella riepilogativa dei valori;
- rapporti descrittivi di ciascuna Proprietà;
- assunzioni e limiti della valutazione;
- condizioni generali di servizio.

Conclusioni

Le conclusioni concernenti l’analisi sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- sopralluoghi sulle Proprietà;
- raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.



Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, in base all'indagine svolta e a quanto precedentemente indicato, il **Valore di Mercato** dei Beni in oggetto, alla data del 28 febbraio 2017, possa essere ragionevolmente indicato come segue:

Euro 53.671.012,17

(Euro Cinquantatremilioniseicentosestantunomiladodici/17)

BENI IN LEASING					
Immobile	SUP. LORDA	SUP. COMM.	VALORE DI MERCATO IMMOBILI 28-02-2017	DEBITO LEASING 28-02-2017	VALORE BENI PER APPORTO 28-02-2017
MILANO-VIA SPADARI	1.773	1.504	37.200.000		
MILANO-C.SO S.GOTTARDO	4.400	2.659	17.700.000		
MILANO-VIA CUNEO 2	6.269	4.660	24.200.000		
Sub TOTALE			79.100.000	55.820.169,31	23.279.830,69
MILANO-V.VITTOR PISANI 19	10.099	7.154	28.100.000	14.791.605,51	13.308.394,49
BARI-VIA DIOGUARDI, 1	20.779	9.924	16.200.000	7.122.899,87	9.077.100,13
TOTALE	43.320	25.901	123.400.000	77.734.674,69	45.665.325,31
BENI IN PROPRIETA'					
Immobile	SUP. LORDA	SUP. COMM.	VALORE DI MERCATO IMMOBILI 28-02-2017	DEBITO FINANZIAMENTO 28-02-2017	VALORE BENI PER APPORTO 28-02-2017
ROMA-VIA ZARA,28/30	4.563	3.091	10.800.000	4.320.000,00	6.480.000,00
TOTALE	4.563	3.091	10.800.000	4.320.000,00	6.480.000,00
CASH COLLATERAL IMMOBILE MILANO VIA VITTOR PISANI, 19					1.525.686,86
TOTALE GENERALE					53.671.012,17

Agrate, 20 Aprile 2017

Rif. n° 21072

REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.

Oswaldo Rigamonti
Senior Director

Leo Civelli
Chief Executive Officer



Team di Lavoro:

All'esecuzione della valutazione ed alla stesura del Rapporto, con la direzione e la supervisione di:

- ✓ **Oswaldo Rigamonti** – Senior Director.

E la supervisione controllo di:

- ✓ **Andrea Putzu** – Director Advisory & Valuation Dept, Roma.
- ✓ **Francesco Varisco** - Director Valuation Investment Advisory & Valuation Dept.
- ✓ **Savino Natalicchio** – Director Retail, Advisory & valuation Dept.

Hanno collaborato:

- ✓ **Alessandro Besana** – Senior Associate Advisory and Valuation Dept,
- ✓ **Cinzia Previtali** – Senior Associate Retail Advisory & Valuation Dept.,
- ✓ **Giuseppe Armenise** – Senior Associate Advisory and Valuation Dept,
- ✓ **Francesco Motta** – Analyst, Advisory & Valuation Dept.,
- ✓ **Micaela Beretta** - Editing.

N.B.

Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone di:

- ✓ Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);
- ✓ Rapporti descrittivi e relativi allegati.

Allegati:

- ✓ Mercato immobiliare;
- ✓ Scheda "Cash Collateral";
- ✓ Tabella confronto;
- ✓ Tabella ipoteche pesi e garanzie;
- ✓ Report valutativi di ogni singolo immobile;
- ✓ Assunzioni e limiti della valutazione;
- ✓ Condizioni generali di servizio.

“CASH COLLATERAL”

Cash Collateral

L'asset "Cash Collateral" 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 28 Febbraio 2017 ammonta a € 1.525.686,86 ed è stato considerato nella presente valutazione pari al suo valore nominale.

ALLEGATO:

- Comunicazione da Cliente.

Felicia Sara Perrone

Area Amministrazione e Contabilità

Contabilità e Fiscalità

Via del Tritone n. 132

00187 – Roma

Dir.: 0039.06.90291402 - Cell.: 0039.335.1278979

Tel.: 0039.06.58332919 – Fax: 0039.06.58333241

sf.perrone@sorgentegroup.com

www.sorgentegroup.com

Questo messaggio è da intendersi esclusivamente ad uso del destinatario, e può contenere materiale ed informazioni di natura confidenziale e/o privilegiata. Se il lettore del presente messaggio non dovesse essere il destinatario designato, si informa che qualsiasi revisione, uso, disseminazione, distribuzione o copia di questa e-mail sono strettamente proibiti, anche ai sensi del decreto legislativo 196/03. Qualora aveste ricevuto questo messaggio per errore, siete pregati di notificarcelo immediatamente a mezzo e-mail di risposta e di cancellarlo successivamente insieme ai relativi allegati in maniera permanente dal vostro sistema. Qualsivoglia utilizzo non autorizzato del contenuto di questo messaggio costituisce violazione dell'obbligo di non prendere cognizione della corrispondenza tra gli altri soggetti, salvo più grave illecito, ed espone il responsabile alle relative conseguenze.

Notice to recipient. This e-mail is meant only for the intended recipient of the transmission, and may contain confidential and/or privileged material. If you are not the intended recipient, you are hereby notified that any review, use, dissemination, distribution, or copying of this e-mail is strictly prohibited. Please notify us immediately of the error by return e-mail and please permanently delete this message from your system. You should not retain, copy or use this e-mail or any attachment for any purpose, nor disclose all or any part of the contents to any other person. Thank you.

Da: De Salazar Roberta [<mailto:roberta.desalazar@popvi.it>]

Inviato: martedì 21 marzo 2017 10:20

A: Perrone Sara Felicia

Oggetto: RE: Richiesta e/c al 28/02/17

Saldo €. 1.525.686,86

Saluti.

Roberta De Salazar

Direzione Corporate & Private

Large Corporate Centro Sud

Banca Popolare di Vicenza

Via Nazionale, 230

00184 - ROMA

Tel. 06/89011467

Da: Perrone Sara Felicia [sf.perrone@sorgentegroup.com]

Inviato: martedì 21 marzo 2017 10:04

A: De Salazar Roberta

Oggetto: R: Richiesta e/c al 28/02/17

La ringrazio, riuscirebbe gentilmente a indicarmi il saldo che le risulta al 28/2/17?

Grazie

Felicia Sara Perrone

Area Amministrazione e Contabilità

Contabilità e Fiscalità

Via del Tritone n. 132

00187 – Roma

Dir.: 0039.06.90291402 - Cell.: 0039.335.1278979

Tel.: 0039.06.58332919 – Fax: 0039.06.58333241

sf.perrone@sorgentegroup.com

www.sorgentegroup.com

Questo messaggio è da intendersi esclusivamente ad uso del destinatario, e può contenere materiale ed informazioni di natura confidenziale e/o privilegiata. Se il lettore del presente messaggio non dovesse essere il destinatario designato, si informa che qualsiasi revisione, uso, disseminazione, distribuzione o copia di questa e-mail sono strettamente proibiti, anche ai sensi del decreto legislativo 196/03. Qualora aveste ricevuto questo messaggio per errore, siete pregati di notificarcelo immediatamente a mezzo e-mail di risposta e di cancellarlo successivamente insieme ai relativi allegati in maniera permanente dal vostro sistema. Qualsivoglia utilizzo non autorizzato del contenuto di questo messaggio costituisce violazione dell'obbligo di non prendere cognizione della corrispondenza tra gli altri soggetti, salvo più grave illecito, ed espone il responsabile alle relative conseguenze.

Notice to recipient. This e-mail is meant only for the intended recipient of the transmission, and may contain confidential and/or privileged material. If you are not the intended recipient, you are hereby notified that any review, use, dissemination, distribution, or copying of this e-mail is strictly prohibited. Please notify us immediately of the error by return e-mail and please permanently delete this message from your system. You should not retain, copy or use this e-mail or any attachment for any purpose, nor disclose all or any part of the contents to any other person. Thank you.

Da: De Salazar Roberta [<mailto:roberta.desalazar@popvi.it>]

Inviato: martedì 21 marzo 2017 10:01

A: Perrone Sara Felicia

Oggetto: RE: Richiesta e/c al 28/02/17

Buongiorno

alla data richiesta non risultano movimenti.

Saluti.

Roberta De Salazar
Direzione Corporate & Private
Large Corporate Centro Sud
Banca Popolare di Vicenza
Via Nazionale, 230
00184 - ROMA
Tel. 06/89011467

Da: Perrone Sara Felicia [sf.perrone@sorgentegroup.com]

Inviato: martedì 21 marzo 2017 9.53

A: De Salazar Roberta

Oggetto: Richiesta e/c al 28/02/17

Gentile Dottoressa,

avremmo cortesemente bisogno dell'estratto conto al 28/02/2017 del c/c 4628 intestato al Fondo Donatello Comparto Tulipano.

La ringrazio anticipatamente per la consueta collaborazione

Cordiali saluti

 **SORGENTE GROUP**

Felicia Sara Perrone
Area Amministrazione e Contabilità
Contabilità e Fiscalità

Via del Tritone n. 132

00187 – Roma

Dir.: 0039.06.90291402 - Cell.: 0039.335.1278979

Tel.: 0039.06.58332919 – Fax: 0039.06.58333241

sf.perrone@sorgentegroup.com

www.sorgentegroup.com

Questo messaggio è da intendersi esclusivamente ad uso del destinatario, e può contenere materiale ed informazioni di natura confidenziale e/o privilegiata. Se il lettore del presente messaggio non dovesse essere il destinatario designato, si informa che qualsiasi revisione, uso, disseminazione, distribuzione o copia di questa e-mail sono strettamente proibiti, anche ai sensi del decreto legislativo 196/03. Qualora aveste ricevuto questo messaggio per errore, siete pregati di notificarcelo immediatamente a mezzo e-mail di risposta e di cancellarlo successivamente insieme ai relativi allegati in maniera permanente dal vostro sistema. Qualsivoglia utilizzo non autorizzato del contenuto di questo messaggio costituisce violazione dell'obbligo di non prendere cognizione della corrispondenza tra gli altri soggetti, salvo più grave illecito, ed espone il responsabile alle relative conseguenze.

Notice to recipient. This e-mail is meant only for the intended recipient of the transmission, and may contain confidential and/or privileged material. If you are not the intended recipient, you are hereby notified that any review, use, dissemination, distribution, or copying of this e-mail is strictly prohibited. Please notify us immediately of the error by return e-mail and please permanently delete this message from your system. You should not retain, copy or use this e-mail or any attachment for any purpose, nor disclose all or any part of the contents to any other person. Thank you.



Banca Popolare di Vicenza

Società per azioni - Sede Legale e Direzione Generale: I-36100 Vicenza, Via Btg. Fremarin 18 - Tel. +39-0444 339111 - Fax +39-0444 329364 - SWIFT BPVI IT 22 - Capitale Sociale al 31/12/2015 € 377.204.358,75 I.V. - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia - Capogruppo del Gruppo Bancario Banca Popolare di Vicenza - Iscritta al N. 1515 dell'Albo delle Banche e del Gruppo Bancari - Numero di iscrizione al Registro Imprese di Vicenza, Codice Fiscale e Partita Iva 00204010243 - Numero di iscrizione al REA di Vicenza 1858 - Codice ABI 5728.1

IMPOSTA DI BOLLO ASSOLTA IN MODO VIRTUALE AUTORIZZAZIONE
INTERFERENZA DI FINANZA DI VICENZA N. 3207/88 IP T del 21-03-1988

ESTRATTO AL 31 DICEMBRE 2016
DEL CONTO CORRENTE N. 1024628 (EUR)
PRESSO (690) ROMA N. 11

FOGLIO N. 1 DI 1

e/c

CONTI CORRENTI

ESTRATTO CONTO

DIP. 690

Si rammenta che, ai sensi dell'art. 8 delle "Norme contrattuali che regolano il rapporto di conto corrente", l'estratto conto di chiusura ed il conto scalare di chiusura si intendono senz'altro approvati dal correntista con pieno effetto riguardo a tutti gli elementi che hanno concorso a formare le risultanze, laddove siano trascorsi 60 giorni dalla data di ricevimento degli stessi senza che il correntista medesimo abbia fatto pervenire all'Azienda di credito per iscritto un reclamo specifico.

COORDINATE BANCARIE NAZIONALI (BBAN)
E 05728 03212 690571024628

COORDINATE BANCARIE INTERNAZIONALI (IBAN)
IT38 E057 2803 2126 9057 1024 628

CODICE FISCALE / PARTITA IVA

BIC
BPVIIT21690

Spett.le
DONATELLO - COMPARTO TULIPANO
C/O SORGENTE SGR
VIA DEL TRITONE 132
00187 ROMA RM

Data	Valuta	MOVIMENTO		DESCRIZIONE OPERAZIONI	gr. op.	ns. rif.
		DARE	AVERE			
30/09			1.525.618,17	SALDO INIZIALE		
31/12	31/12/2016		114,63	Interessi Creditori	1	46
31/12	31/12/2016	43,94		Spese Liquidazione	1	47
31/12	31/12/2016	2,00		Imposta di bollo su e/c (dpr 642/72)	4	48
		45,94	1.525.732,80	TOTALI		
			1.525.686,86	SALDO FINALE		

Il Direttore della sua filiale:
DOLFI SIMONA
Telefono: 06 89011480
Email: dir0690@popvi.it

BANCA POPOLARE DI VICENZA S.p.A.
Direzione Generale



Banca Popolare di Vicenza

Società per azioni - Sede Legale e Direzione Generale: I-36100 Vicenza, Via Btg. Framarin 18 - Tel. +39-0444 339111 - Fax +39-0444 329364 - SWIFT BPVI IT 22 - Capitale Sociale al 31/12/2015 € 377.204.358,75 I.V. - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia - Capogruppo del Gruppo Bancario Banca Popolare di Vicenza - Iscritta al N. 1515 dell'Albo delle Banche e dei Gruppi Bancari - Numero di iscrizione al Registro Imprese di Vicenza, Codice Fiscale e Partita Iva 00204010243 - Numero di iscrizione al REA di Vicenza 1858 - Codice ABI 5728.1

IMPOSTA DI BOLLO ASSOLTA IN MODO VIRTUALE AUTORIZZAZIONE
INTENDENZA DI FINANZA DI VICENZA N. 329788/1* 1 del 21-02-1988

PROSPETTO LIQ. AL 31 DICEMBRE 2016
DEL CONTO CORRENTE N. 1024628 (EUR)
Presso (0690) ROMA N. 11

Foglio n. 1 di 1

c/e

CONTI CORRENTI

PROSPETTO E SCALARE LIQUIDAZIONE

DIP. 690

Si rammenta che, ai sensi dell'art. 8 delle "Norme contrattuali che regolano il rapporto di conto corrente", l'estratto conto di chiusura ed il conto scalare di chiusura si intendono senz'altro approvati dal correntista con pieno effetto riguardo a tutti gli elementi che hanno concorso a formare le risultanze, laddove siano trascorsi 60 giorni dalla data di ricevimento degli stessi senza che il correntista medesimo abbia fatto pervenire all'Azienda di credito per iscritto un reclamo specifico.

COORDINATE BANCARIE NAZIONALI (BBAN)
E 05728 03212 690571024628

COORDINATE BANCARIE INTERNAZIONALI (IBAN)
IT38 E057 2803 2126 9057 1024 628

CODICE FISCALE / PARTITA IVA

0

Spett.le
DONATELLO - COMPARTO TULIPANO
C/O SORGENTE SGR
VIA DEL TRITONE 132
00187 ROMA RM

Descrizione Componente di Liquidazione

ELEMENTI PER IL CONTEGGIO DELLE COMPETENZE

----- Competenze Liquidate -----						
INTERESSI CREDITORI	Decorrenza	Numeri	Tasso	Giorni	Importo	
(31.03.2016-30.06.2016)						
Interessi Creditori	31/03/2016	138.839.614,55	0,010%	91		37,93
Ritenuta Fiscale	31/03/2016	37,93	0,000%	-		0,00
Totale Lordo						37,93
Totale al netto della Ritenuta Fiscale						37,93
(30.06.2016-30.09.2016)						
Interessi Creditori	30/06/2016	140.361.098,12	0,010%	92		38,35
Ritenuta Fiscale	30/06/2016	38,35	0,000%	-		0,00
Totale Lordo						38,35
Totale al netto della Ritenuta Fiscale						38,35
(30.09.2016-31.12.2016)						
Interessi Creditori	30/09/2016	140.356.871,64	0,010%	92		38,35
Ritenuta Fiscale	30/09/2016	38,35	0,000%	-		0,00
Totale Lordo						38,35
Totale al netto della Ritenuta Fiscale						38,35
SPESE	Decorrenza	Nr.	Costo Unit.		Importo	
Minimo Spese (op. diverse da Addeb. Ass.)	30/09/2016					-9,29
Operazioni non soggette a pagamento	30/09/2016	1	0,000			0,00
Spese per produzione E/C	30/09/2016	1	2,650			-2,65
Recupero spese postali busta normale	30/09/2016	2	0,000			0,00
Spesa Tenuta Conto	31/12/2016	0,00				0,00
Spesa Tenuta Conto	30/09/2016	0,00				-32,00
Totale						-43,94
RIEPILOGO COMPETENZE		A DEBITO			A CREDITO	
Int. Creditori						114,63
Int. Debitori						0,00
Commissioni						0,00
Spese					-43,94	0,00

“TABELLA CONFRONTO”

Riportiamo di seguito la tabella del confronto fra il Valore di Mercato al 28 Febbraio 2017 per gli immobili oggetto di valutazione e il relativo Valore al 31 Dicembre 2016 da relazioni dei Fondi Conferenti, così come comunicatoci dal Cliente.

ALLEGATO:

- Tabella confronto.

cod	Comune	Indirizzo	Società / Fondo conferente	Natura giuridica	Valore al 28/02/2017	Valore al 31/12/16 da	Δ
					REAG	Relazioni dei Fondi conferenti	
					€	€	%
1	BARI	VIA DIOGUARDI	Fondo Donatello Comparto Puglia Due	Leasing immobiliare	16.200.000	17.600.000	-7,95%
2	MILANO	CORSO SAN GOTTARDO	Fondo Tiziano Comparto San Nicola		17.700.000	16.600.000	6,63%
3	MILANO	VIA CUNEO	Fondo Tiziano Comparto San Nicola	Leasing immobiliare	24.200.000	24.500.000	-1,22%
4	MILANO	VIA SPADARI	Fondo Tiziano Comparto San Nicola		37.200.000	35.600.000	4,49%
5	MILANO	VIA PISANI	Fondo Donatello Comparto Tulipano	Leasing immobiliare	28.100.000	24.800.000	13,31%
6	ROMA	VIA ZARA	SAITES S.r.l.	Piena Proprietà	10.800.000	10.600.000	1,89%
7	MILANO	VIA PISANI	Fondo Donatello Comparto Tulipano	Cash Collateral	1.525.687	1.525.687	0,00%
Totale					€ 135.725.687	€ 131.225.687	3,43%

“TABELLA IPOTECHE PESI E GARANZIE”

Ipoteche e Garanzie

Come richiesto alleghiamo di seguito l'elenco delle ipoteche pesi e garanzie gravanti sugli immobili oggetto della valutazione così come comunicati dal Cliente precisando che nessuna verifica e indagine in merito è stata effettuata da REAG

ALLEGATO:

- Tabella ipoteche pesi e garanzie.

VINCOLI E GRAVAMI TRASCRITTI

Beni in proprietà

Titolare	Città	Indirizzo Immobiliare	Gravami o altri vincoli trascritti
SAITES S.r.l.	Roma	Via Zara 28-30 ^(B)	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.

Beni in leasing

Titolare	Titolo	Città	Indirizzo Immobiliare	Gravami o altri vincoli trascritti
Fondo Donatello Comparto Tulipano, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Leasing	Milano	Via Vittor Pisani 19	Non sussistono vincoli o gravami trascritti
Fondo Tiziano Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Leasing	Milano	Via Cuneo 2	Risulta trascritta - 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.)
Fondo Tiziano Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Leasing	Milano	Corso San Gottardo 29-31 ^(B)	Risultano trascritte - 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
Fondo Tiziano Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Leasing	Milano	Via Spadari 2 ^(B)	Risulta trascritta - 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.)
Fondo Donatello Comparto Puglia Due, gestito in via	Leasing	Bari	Via Dioguardi 1	Non sussistono vincoli o gravami trascritti

discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.				
--	--	--	--	--

CONTRATTI DI LOCAZIONE IN ESSERE E VINCOLI AL TRASFERIMENTO

Beni in proprietà

Titolare	Città	Locazioni	vincoli al trasferimento
SAITES S.r.l.	Roma Via Zara 28-30 ^(B)	La società DICO S.p.A. (I scadenza 31 dicembre 2019, II scadenza 31 dicembre 2025 – 6+6); L'Ambasciata del Canada (I scadenza 29 luglio 2013, II scadenza 29 luglio 2019 – 6+6).	

Beni in leasing

Titolare	Città	Locazioni	vincoli al trasferimento
Fondo Donatello Comparto Tulipano, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Milano Via Vittor Pisani 19	SORGENTE R.E.M. S.p.A. (I scadenza 31 dicembre 2016 II scadenza 31 dicembre 2020, 4+4); Consolato dello stato dell'Equador (I scadenza 31 novembre 2020, II Scadenza 31 novembre 2026, 6+6) Fev Events S.r.l. (I scadenza 31 marzo 2018, II Scadenza 31 marzo 2024, 6+6) FONDO COMETA (I scadenza 30 giugno 2013, II Scadenza 30 giugno 2019, 6+6) Gelateria Pisani di Bosio Cinzia (I scadenza 31 maggio 2017, II Scadenza 31 maggio 2023, 6+6) ^(A) Studio Stangoni S.r.l. (I scadenza 31 dicembre 2018, II Scadenza 31 dicembre 2026, 3+8) Profumeria LBA (I scadenza 31 gennaio 2006, II Scadenza 31 gennaio 2018, 6+12) TicketOne S.p.A. (I scadenza 27 gennaio 2017, II Scadenza 27 gennaio 2024, 7+7)	

		<p>UGF Banca ex Unipol Banca S.p.A. (I scadenza 12 giugno 2011, II Scadenza 12 giugno 2017, 6+6)</p> <p>Studio Associato BCP ex Studio Leone & Associati (I scadenza 31 gennaio 2012, II Scadenza 31 gennaio 2017, 5+5)</p> <p>Tower Watson Italia (n. 3 contratti) (I scadenza 31 marzo 2018, II Scadenza 31 marzo 2024, 6+6)</p> <p>Fidital Revisione S.r.l. (I scadenza 31 dicembre 2013, II Scadenza 31 dicembre 2019, 6+6)</p> <p>Pirola Pennuto Zei & Associati (I scadenza 31 dicembre 2019, no seconda scadenza; contratto in subentro di porzione originariamente locata a Fidital Revisione)</p>	
Fondo Tiziano Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Milano Via Cuneo 2	UPIM S.r.l. (I scadenza 27 dicembre 2019, eventuale II Scadenza 27 dicembre 2031, 12+12)	Prelazione volontaria concessa al conduttore in relazione all'acquisto della proprietà del complesso immobiliare in qualunque caso di cessione.
Fondo Tiziano Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Milano Corso San Gottardo 29-31 ^(B)	UPIM S.r.l. (I scadenza 27 dicembre 2019, eventuale II Scadenza 27 dicembre 2031, 12+12)	Prelazione volontaria concessa al conduttore in relazione all'acquisto della proprietà del complesso immobiliare in qualunque caso di cessione.
Fondo Tiziano Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Milano Via Spadari 2 ^(B)	UPIM S.r.l. (I scadenza 27 dicembre 2019, eventuale II Scadenza 27 dicembre 2031, 12+12)	Prelazione volontaria concessa al conduttore in relazione all'acquisto della proprietà del complesso immobiliare in qualunque caso di cessione.
Fondo Donatello Comparto Puglia Due, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Bari Via Dioguardi 1	Telecom Italia S.p.A. (I scadenza 9 novembre 2018, II Scadenza, 7+6)	

CONFERIMENTO DI CREDITO COLLEGATO ALLA POSIZIONE DI UTILIZZATORE DEL CONTRATTO DI LEASING RELATIVO ALL'IMMOBILE SITO IN MILANO, VIA VITTOR PISANI N. 19

Titolare	Asset	Debitore
Fondo Donatello Comparto Tulipano, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Credito di importo nominale di Euro 1.525.686,86 quale saldo attivo alla data del 31 dicembre 2016 del conto corrente n. IBAN IT38E0572803212690571024628 in essere presso la Filiale di Roma 11 della Banca Popolare di Vicenza S.c.p.a., oggetto di pegno a favore di Unicredit Leasing S.p.A. costituito in data 15 maggio 2013; tale pegno garantisce ogni credito di Unicredit leasing S.p.A. derivante dal contratto di <i>leasing</i> relativo all'immobile sito in Milano, Via Vittor Pisani n. 19.	Banca Popolare di Vicenza S.c.p.a. (ABI 5728 – CAB 3212 – CIN E), numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Vicenza al n. 00204010243

^(A) Si fa presente che, con riferimento all'immobile sito in Milano, Via Vittor Pisani n. 19, il conduttore Gelateria Pisani di Bosio Cinzia ha comunicato il recesso anticipato dal contratto di locazione ai sensi dell'art. 27 Legge 392/1978 con lettera inviata il 25 gennaio 2016.

^(B) Si precisa che, ferma restando la loro idoneità all'uso, con riferimento agli immobili (i) siti in Milano, via Spadari n. 2, e Corso San Gottardo n. 29-31, (ii) sito in Roma, Via Zara 28-30 i rispettivi Conferenti faranno tutto quanto necessario o comunque opportuno al fine di far conseguire validi, adeguati e regolari certificati di agibilità agli Immobili, fornendo tutta la documentazione necessaria.

“MERCATO IMMOBILIARE”

Il mercato immobiliare italiano

Overview Per quanto riguarda il real estate italiano, il 2016 si chiuderà con investimenti superiori di oltre il 10% al volume registrato nel 2015, con la conferma dell'interesse per il nostro mercato da parte degli investitori stranieri, ma anche con il ritorno di quelli nazionali, e con compravendite residenziali in crescita del 20% (segno di una solida fiducia nel comparto, anche e soprattutto da parte dei piccoli risparmiatori). La compressione dei rendimenti proseguita per tutto il 2016 è anche sintomo di una fiducia nel nostro mercato. Il ritorno a politiche di bilancio espansive potrebbe aiutare la ripresa del commercio internazionale ma contemporaneamente sta aumentando il rischio "protezionismo". L'insicurezza mina la fiducia di imprese e famiglie e induce a rinviare i progetti di investimento. Gli investitori stranieri si confermano come i principali player del mercato ricercando oltre a immobili core situati in "prime locations", limitati in termini numerici, anche immobili value added e opportunistici e portafogli di NPL. Ritorna ad essere consistente l'interesse anche per gli sviluppi. Gli acquirenti stranieri sono in buona parte grandi REIT alla ricerca di redditività. L'attuale mancanza di prodotto di qualità o di valore limitato (inferiore ai 100 mln di euro) può essere colmata grazie ad investitori che operano con ottiche di medio-lungo periodo. Si identificano nuove asset class con rendimenti apprezzabili che contribuiscono a spostare l'attenzione anche su prodotti non core. Ci si attende un crescente interesse per i settori del senior housing, dell'healthcare, degli hotel, oltre che delle tradizionali high street. La creazione di nuovo prodotto Grade A o Leed Gold ci permette di posizionarci sul mercato internazionale.

Effetto Brexit Le conseguenze del referendum sulla Brexit si sono scarsamente percepite sia nel Regno Unito che nell'Europa continentale. Gli effetti di lungo periodo sono difficilmente pronosticabili. Lo scenario che si è aperto con la Brexit è del tutto nuovo e imprevedibile. Come ha detto Mario Draghi, tutto dipenderà dalla durata del periodo di incertezza e dalla forma che prenderà l'accordo finale tra Londra e UE, accordo che non si conoscerà prima di fine 2018. Il clima di incertezza che avvolge l'economia britannica potrebbe portare molte imprese finanziarie attualmente localizzate nella City of London a spostarsi e gli investimenti stranieri destinati ad essere dirottati altrove, come a Dublino, Francoforte o Parigi. Milano può ambire ad attirare almeno una parte delle società o delle filiali che dovranno lasciare Londra una volta che la Brexit verrà attuata. Milano fa da anni parte del London Stock

Exchange ed ora anche la Borsa di Francoforte si è unita al gruppo. Essere parte di un grande gruppo può portare benefici alle imprese italiane che intendono quotarsi in Borsa ed essere un volano per gli investimenti.

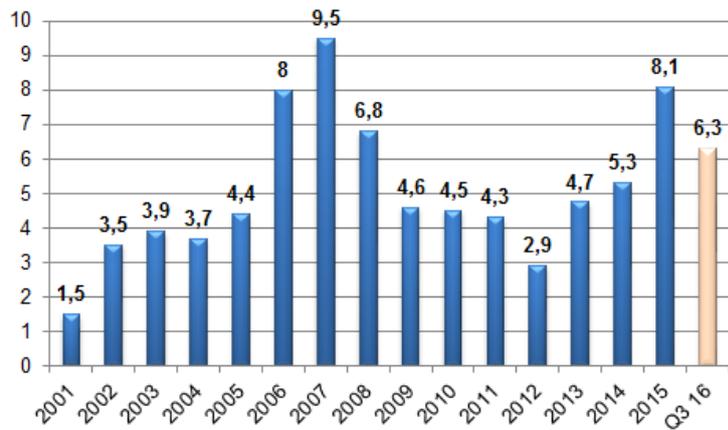
**Volume di
investimenti in
Italia**

Nel 2015 gli investimenti nel RE italiano hanno superato gli 8.000 milioni di euro (+55% rispetto al 2014), di cui il 54% ha riguardato Milano grazie alle 3 transazioni più importanti dell'anno: l'investimento del Qatar Investment Authority nel progetto di Porta Nuova per € 900 milioni, l'acquisto di Allianz della Torre Isozaki per € 367 milioni e la vendita di Palazzo Broggi in Piazza Cordusio a Fosun per € 345 milioni. Il mercato italiano ha raccolto circa l'8% del totale degli investimenti in RE dell'Europa occidentale (totale pari a 95,6 mld di euro). Gli investitori stranieri continueranno ad essere i principali player del mercato non ricercando esclusivamente immobili core, molto limitati in termini numerici, ma rivolgendosi anche ad immobili value added e NPL. Si conferma la mancanza di prodotto di qualità, gli investitori, soprattutto asiatici, sono frenati anche dalla mancanza di immobili di valore superiore ai 100 mln di euro.

Nel periodo gennaio-settembre 2016 il volume degli investimenti ammonta a 6,3 miliardi di euro, registrando una variazione tendenziale positiva del 10,5%. Nel medesimo periodo il numero delle transazioni segna un delta positivo pari a 38 operazioni. A livello di distribuzione geografica si osserva che il 59,9% degli investimenti è ubicato nel Nord Italia, il 32,1% nel Centro Italia e l'8% nel Sud.

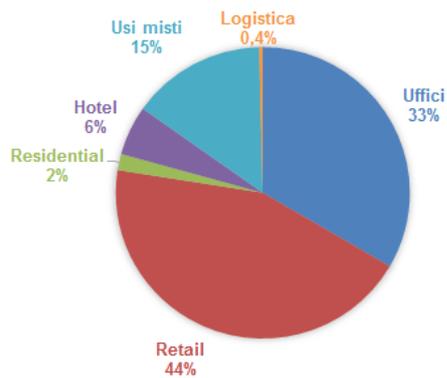
Gli investimenti totali del III trimestre 2016 sono risultati pari a 1,7 mld di euro (+17% rispetto allo stesso periodo del 2015). Nel III trimestre 2016 il capitale nazionale è tornato dopo molti trimestri a superare la quota di cross-border (49%); nel Q2 2016 gli investimenti stranieri avevano pesato per il 79%. Il mercato italiano continua quindi ad essere nelle mire degli investitori stranieri ma anche quelli nazionali stanno tornando ad effettuare operazioni.

Italia (mld €)

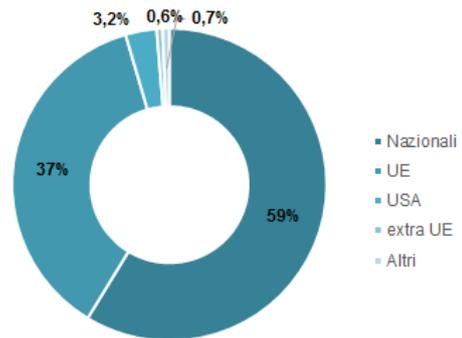


Fonte: elaborazioni REAG R&D su dati JLL

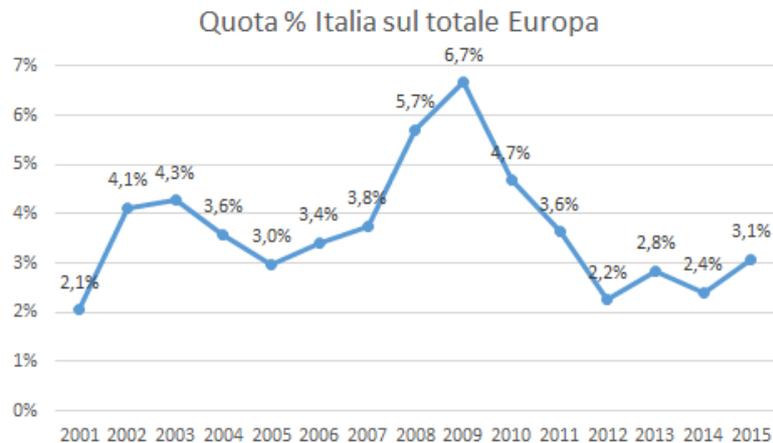
Volume transato per asset class



Tipologie investitori (Q3)



Fonte: elaborazioni REAG R&D su fonti varie



Fonte: elaborazioni REAG R&D

**Il Piano di
Cassa
Depositi e
Prestiti 2016-
2020**

Il **CdA della Cassa depositi e prestiti** ha dato il via libera al piano industriale 2016-2020 che prevede 160 miliardi in cinque anni per la crescita del Paese. Inoltre, grazie allo status di Istituto nazionale di promozione, la CDP sarà in grado di attrarre altri 100 miliardi, fondi nazionali ed esteri, pubblici e privati. Complessivamente si tratta di un piano che mobiliterà 265 miliardi con lo scopo di:

- colmare il gap infrastrutturale del Paese, il piano prevede di mobilitare risorse per 24 miliardi di euro (+23% rispetto ai cinque anni precedenti) per la realizzazione di reti fisiche e digitali, nodi infrastrutturali strategici come porti ed aeroporti e l'ammodernamento delle infrastrutture esistenti
- sostenere Imprese e start-up: il piano mobilita a sostegno delle imprese 117 miliardi di euro (+73% rispetto a quanto fatto nel quinquennio precedente) e prevede un intervento a supporto di tutte le fasi del ciclo di vita delle aziende (venture capital, innovazione e sviluppo, internazionalizzazione e rilancio, adesione a piattaforme di cofinanziamento o di stimolo allo sviluppo della partnership pubblico-privata, rafforzamento dell'export, operazioni di ristrutturazione aziendale)
- Si è registrato un nuovo slancio dell'attività di finanziamento delle iniziative di housing sociale da parte della CDP dopo che è stato innalzato il plafond di finanziamento dal 40% all'attuale 80% sul valore complessivo dell'operazione. In particolare è aumentata l'allocazione di risorse volta alla realizzazione di alloggi in locazione, a scapito della quota di alloggi da vendere sul libero mercato.

Misure finanziarie a sostegno dell'acquisto di abitazioni

Soggetto promotore	Strumento	Fondo	Destinata ri	Beneficiari	Caratteristiche
CDP	Plafond per sostenere erogazione mutui a famiglie	2 mld €	Banche	Giovani nuclei disabile, numerose coppie, con famiglie	Mutuo a condizioni agevolate con minor costo di <i>funding</i> per banche
CDP	Acquisto obbligazioni bancarie garantite (<i>covered bonds</i>) e titoli cartolarizzati	3 mld €		Banche	

Legge di Stabilità 2017 Misure a sostegno del mercato immobiliare

Le agevolazioni per gli immobili previste nella nuova finanziaria:

- confermati per il 2017 il bonus per le ristrutturazioni al 50% e quello per l'acquisto di mobili ed elettrodomestici (dentro le ristrutturazioni), sempre al 50%. Per tutto l'anno prossimo resterà in vigore anche il "bonus mobili" per le giovani coppie (almeno uno dei due deve essere sotto i 35 anni);
- è stato confermato l'Ecobonus, con un orizzonte temporale che ora arriva fino al 2021. La norma prevede la detrazione del 65% del costo, fino a 40.000 euro per appartamento. Per i condomini, la percentuale sale al 70% se gli interventi riguardano l'involucro dell'edificio e al 75% se viene comprovato con certificazione il miglioramento della prestazione energetica invernale ed estiva. La detrazione viene spalmata su dieci anni;
- Sul fronte dell'edilizia pubblica, inoltre, nella legge di Bilancio ci sono i progetti per la riqualificazione delle periferie. Sono in tutto 120 e valgono 2,1 miliardi (dei quali 1,6 arriveranno dal fondo sviluppo e coesione). Sono confermati 7 miliardi in 7 anni per far fronte al dissesto idrogeologico;
- Ha un orizzonte di recupero su cinque anni il "Sismabonus", a partire dal 50%, ma potrà arrivare fino all'85% per i condomini, all'80% per abitazioni singole, se gli interventi di miglioramento saranno tali da salire di 2 classi di rischio, secondo le linee guida che metterà a punto il Ministero delle Infrastrutture. Se si sale di

una classe, invece, si potrà recuperare il 75% della spesa (il 70 per abitazioni singole). Anche in questo caso l'agevolazione è "stabilizzata" fino al 2021, per entrambe le tipologie di immobile. Il tetto di spesa è di 96.000 euro per ciascun anno. Il "sismabonus" è esteso anche alle seconde case e alle attività produttive che si trovano nelle zone sismiche 1 e 2 (ad alta pericolosità), ma anche nella zona 3.

Regioni e Piano Casa

In mancanza di una normativa strutturata a livello nazionale, le Regioni procedono a rinnovare e prolungare, anno dopo anno, le misure per il rilancio dell'edilizia attraverso incentivi all'ampliamento volumetrico e alla demolizione e ricostruzione degli edifici. Nate per essere norme a tempo, molte Regioni le prorogano periodicamente, mentre altre hanno deciso di renderle strutturali, in alcuni casi gli Enti hanno scelto di farle decadere.

La situazione attuale vede il rinnovo annuale per Sardegna e Puglia, estensione sino al 2018 per Marche, Sicilia, Toscana, Calabria e Veneto. Senza scadenza in Liguria, Umbria, Valle d'Aosta.

Bonus prima casa 2017

Per il 2017 sono state confermate importanti agevolazioni sulla prima casa tra cui la possibilità di usufruire di una riduzione dell'Iva, del credito d'imposta e di detrazioni Irpef. Le agevolazioni del bonus prima casa si applicano per acquisti effettuati da imprese, e da privati, ma anche per acquisti su successioni e donazioni.

Potranno usufruire del bonus prima casa 2017 anche coloro che risultano, al momento dell'acquisto di nuova proprietà immobiliare, già possessori di un'abitazione, ma nel rispetto di precisi vincoli stabiliti per legge, tra cui la vendita dell'immobile precedentemente posseduto entro 18 mesi dal nuovo acquisto. Il bonus prima casa 2017 può essere richiesto per le abitazioni che non rientrino nelle categorie catastali A7, A8, A9, ovvero le case di lusso.

I benefici in sintesi:

- Riduzione dell'Iva dal 21% al 4%: è rivolto ai contribuenti che acquistano casa direttamente dall'impresa costruttrice, pagando in misura fissa 200 euro per imposta ipotecaria e catastale;

- Acquisti per successioni o donazioni: si applicano imposta ipotecaria e catastale in misura fissa, ovvero 200 euro;
- Imposta di registro al 2%: per gli acquisti da privati è prevista la riduzione dell'imposta di registro. In base a quanto stabilito, il bonus prima casa 2017 per acquisti da privati permetterà di pagare l'imposta in oggetto sul valore catastale dell'immobile, sulla base del principio prezzo/valore. Imposta catastale e ipotecaria ammontano in questo caso a 50 euro;
- Detrazione Irpef 19%: per acquisti da agenzie immobiliari è prevista la detrazione Irpef sull'importo erogato dall'agenzia, nel limite di 1.000 euro;
- Credito d'imposta: il bonus prima casa 2017 per i soggetti che vendono e riacquistano casa entro 12 mesi usufruendo delle agevolazioni prevede la possibilità di sottrarre l'imposta da pagare con quella già pagata per l'acquisto della precedente abitazione.

***Decreto legislativo,
21/04/2016 n° 72, G.U.
20/05/2016***

La principale novità prevista dal Decreto legislativo 21 aprile 2016, n. 72 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale 20 maggio 2016, n. 117) recante Attuazione della direttiva 2014/17/UE, in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali, è l'estensione a 18 mesi di rate mensili non pagate la soglia oltre la quale si ha "inadempimento" da parte del consumatore, da cui consegue la possibilità per la banca di ottenere la restituzione o il trasferimento dell'immobile oggetto di garanzia. Nella stipula del contratto le parti possono convenire, attraverso clausola espressa, che in caso di inadempimento del consumatore la restituzione o il trasferimento del bene dato a garanzia, o dei proventi della vendita del bene stesso, comportino l'estinzione dell'intero debito anche se il valore del bene immobile restituito (o i proventi) sia inferiore al debito residuo. Qualora il valore dell'immobile o i proventi dalla vendita siano invece superiori al debito residuo, il consumatore ha diritto all'eccedenza.

L'ambito di applicazione delle nuove norme è circoscritto a:

- mutui aventi ad oggetto la concessione di credito garantito da ipoteca su un immobile residenziale;

- mutui finalizzati all'acquisto o alla conservazione del diritto di proprietà su un terreno o su un immobile edificato o progettato.

Gli investimenti in costruzioni

L'aspettativa di ripresa del settore delle costruzioni motivata dall'inversione di tendenza di alcuni indicatori e dalla fiducia in un effettivo rilancio degli investimenti pubblici in infrastrutture, emersa a fine 2015, non si è consolidata nella prima parte del 2016.

L'Ance nell'Osservatorio congiunturale sul settore delle costruzioni di dicembre 2015 scorso, aveva previsto una crescita degli investimenti in costruzioni nel 2016 dell'1,0% in termini reali, dopo otto anni di crisi che ha ridotto il livello degli investimenti in costruzioni del 34,9%. L'inversione di segno era guidata principalmente da una stima di crescita dei livelli di attività del comparto dei lavori pubblici nell'intorno del 6% su base annua. Tale trend era stato elaborando considerando le potenzialità derivanti dalla cancellazione del patto di stabilità interno e dall'applicazione della clausola di flessibilità per gli investimenti pubblici (0,3% del Pil, pari circa 5 miliardi di euro) di fatto non attuabile. La nuova stima ridimensiona a +0,4% in termini reali (+1,4% in valori correnti) la crescita in opere pubbliche. In questo contesto lo scenario formulato dall'Ance prevede che il 2016 si chiuda con un aumento tendenziale degli investimenti in costruzioni dello 0,3% in termini reali (+1,3% in valori correnti). Si tratta di un segnale del tutto insufficiente a creare condizioni di effettiva ripresa.

L'Ance stima per gli investimenti in nuova edilizia residenziale un ulteriore diminuzione nel 2016 del 3,4% rispetto al 2015 legata al proseguimento del significativo calo dei permessi di costruire. Nel 2016 gli investimenti nella riqualificazione del patrimonio abitativo hanno rappresentato il 37% del valore degli investimenti in costruzioni, è l'unico comparto che mostra una tenuta dei livelli produttivi.

Nel 2017 è previsto un ulteriore rallentamento della potenzialità di sviluppo delle costruzioni.

Relativamente agli investimenti del recupero abitativo si prevede un calo dello 0,2% rispetto al 2016; per la nuova edilizia abitativa la flessione risulta del 3%, mentre per gli investimenti non residenziali privati, si stima un lieve aumento dello 0,2%.

Investimenti in costruzioni in Italia

	2015 (mln €)	2013	2014	2015*	2016 (*)	2017 (*)	2008- 2016*
COSTRUZIONI	125.348	-7,5%	-5,2%	-1,0%	0,3%	-1,2%	-34,7%
Abitazioni	66.772	-3,3%	-4,2%	-1,9%	0,2%	--1,1%	-27,6%
• nuove	21.038	-12,4%	-14,0%	-6,8%	-3,4%	-3,0%	-62,4%
• manutenzioni straordinarie	45.734	2,9%	1,5%	0,5%	1,9%	-0,2%	21,3%
Non residenziali	58.576	-11,7%	-6,3%	0,1%	0,3%	-1,4%	-41,2%
• private	34.053	-13,4%	-7,1%	-1,2%	0,2%	0,2%	-36,6%
• pubbliche	24.523	-9,3%	-5,1%	1,9%	0,4%	-3,6%	-46,9%

(*) Stima ANCE Rapporto congiunturale Luglio 2016

Fonte: ANCE

Andamento compravendite

Secondo dati dell'Agenzia delle Entrate il 2015 si è chiuso con circa 444.600 compravendite di immobili residenziali (+6,5% vs 2014) e con 44.300 transazioni di immobili non residenziali (-0,1% vs 2014).

Tra gennaio e settembre 2016 il numero complessivo di NTN è di poco inferiore alle 418.000 unità, segnando una variazione tendenziale positiva pari al 20%.

Il segmento residenziale nei comuni capoluogo registra una crescita che sfiora del 16,4% rispetto allo stesso trimestre del 2015; anche nei comuni non capoluogo si rileva, nel medesimo periodo, un aumento tendenziale significativo pari al 17,9%.

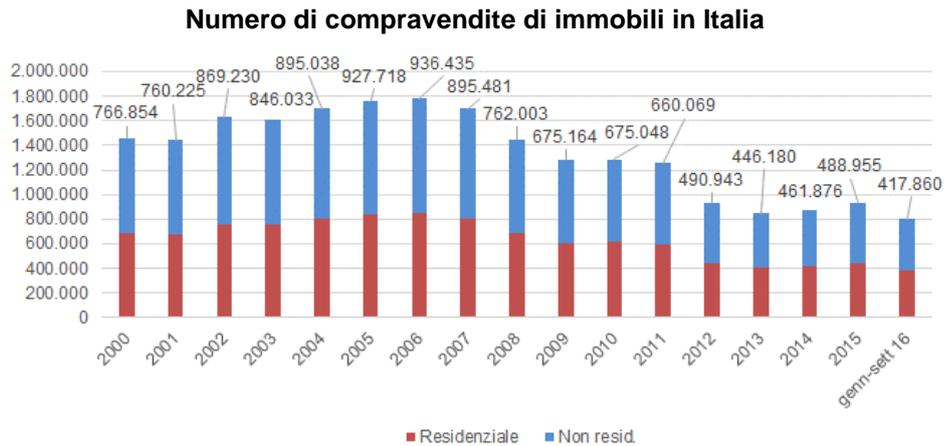
Focalizzando l'attenzione sulle 8 principali città italiane¹ si rileva un aumento medio pari al 15%.

Il mercato immobiliare residenziale di Milano prosegue il trend positivo con un ulteriore aumento tendenziale del 23,9% nel III trimestre del 2016. Segnali particolarmente positivi arrivano da Genova con un aumento del 25% del numero di abitazioni compravendute. Seguono Bologna (+21,5%), Torino (+20,4%), Firenze (+13,3%), Roma (+8,9%), Palermo (+5,8%) e Napoli (+2,4%).

Nel III semestre 2016 anche nel comparto non residenziale si rilevano risultati positivi: +23,3%. Il settore del terziario (uffici ed istituti di credito) con +31,1% ha registrato la variazione positiva maggiore, seguono gli

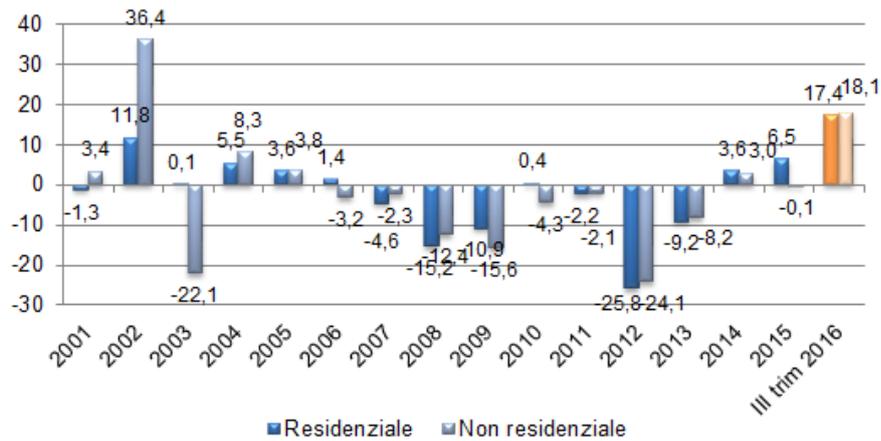
¹ L'Agenzia del Territorio si riferisce a Bologna, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Palermo, Roma e Torino

immobili a destinazione produttiva (capannoni ed industrie) con +24,5% ed il segmento commerciale (negozi e laboratori, edifici commerciali ed alberghi), che arriva quasi a raddoppiare il risultato positivo registrato nel trimestre precedente (+12,9%).



Fonte: elaborazioni REAG R&D su dati Agenzia delle Entrate

Variazione tendenziale annua nel numero di compravendite di immobili (%)



Fonte: elaborazioni REAG R&D su dati Agenzia delle Entrate

I prezzi

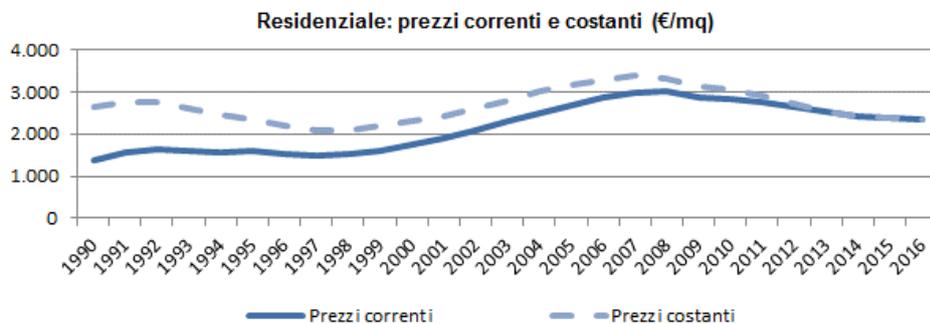
Nel corso del 2016 è proseguito il trend di stabilizzazione delle quotazioni già osservato nel 2015. Si riscontrano lievi flessioni ma è evidente un allentamento del ritmo di decrescita rispetto ai periodi precedenti.

I decrementi medi dei prezzi, su base annua, per le abitazioni usate si attestano all'1,2%, per il segmento terziario al 2,4%, per il commerciale all'1,6%.

Nel 2017 si attende una stabilizzazione dei valori delle quotazioni delle abitazioni con timidi segnali di ripresa nelle principali città capoluogo. Per il segmento terziario e commerciale si consoliderà la tendenza alla stabilizzazione.

Residenziale

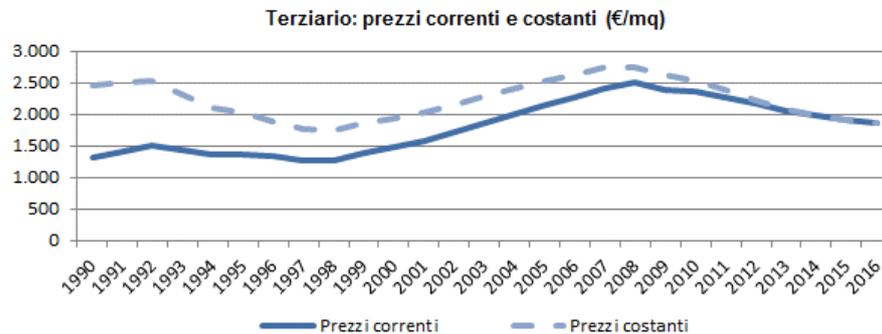
Nel corso del 2016 si sono registrati decrementi in termini reali dei prezzi medi delle abitazioni per il settimo anno consecutivo e pari all'1,2% (2015: -2%); in termini nominali i valori hanno registrato flessioni del tutto simili per via dell'effetto dell'inflazione tendente allo zero. Dal 2010 i prezzi del comparto residenziale si sono contratti del 22,8% in termini reali.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonti varie

Terziario

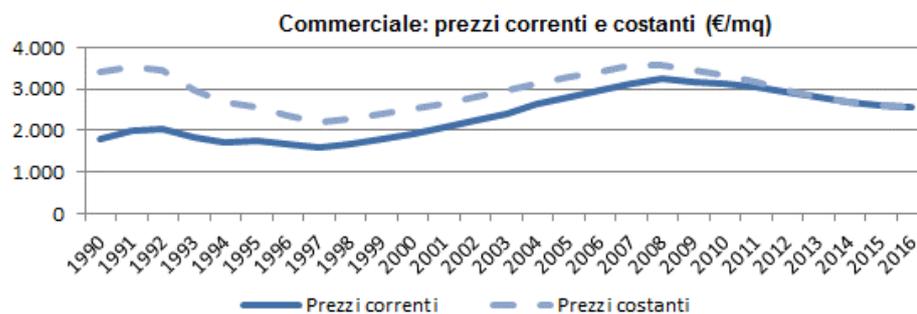
Nel corso del 2016 si sono registrati decrementi in termini reali dei prezzi medi per spazi terziari pari al 2,4% (2015: -3,1%); come osservato per il segmento residenziale le contrazioni dei prezzi nominali sono del tutto simili per effetto dell'inflazione pressoché nullo. Dal 2010 i prezzi del comparto terziario si sono contratti del 26,3% in termini reali.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonti varie

Commerciale

Nel corso del 2016 si sono registrati decrementi in termini reali dei prezzi medi per spazi commerciali pari all'1,6% (2015: -2,2%), mentre in termini nominali i valori si sono contratti dell'1,6% (2015: -2,2%). Dal 2010 i prezzi del comparto residenziale si sono contratti del 22,8% in termini reali.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonti varie

Il fatturato

Dalla combinazione dell'andamento di compravendite e prezzi, si rileva il dato sul fatturato del settore. Nel 2015 si è osservata una crescita complessiva del 5,3% su base annua che si compone di un incremento del 5,5% in corrispondenza del segmento residenziale e del 3,9% per i segmenti non residenziali.

Nonostante il risultato positivo dell'ultimo anno, il fatturato residenziale rispetto al 2007 risulta inferiore del 42,5%; si rileva una riduzione più marcata in corrispondenza degli immobili non residenziali che perdono il 53,4%.

Le aspettative per il 2016 sono di un consolidamento della crescita per quanto riguarda il settore abitativo, imputabile ad una crescita delle transazioni, a fronte di una tendenza alla stabilizzazione delle

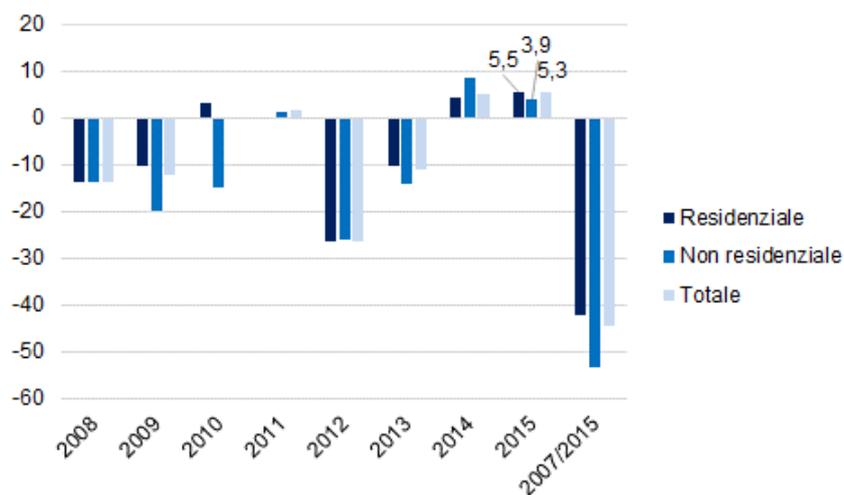
quotazioni. Spostandosi ai comparti non residenziali, si attende una crescita tuttavia a ritmi più cauti rispetto al comparto residenziale.

Il fatturato del mercato immobiliare (*miliardi di Euro*)

Segmento	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Residenziale	132	114	102	105	105	77	69	72	76
Non residenziale	29	25	20	17	19	14	12	13	14
Totale	161	139	122	122	124	91	81	85	87

Fonte: elaborazioni e stime REAG R&D su dati Agenzia delle Entrate

Il fatturato del mercato immobiliare (*variazioni % annue*)



Fonte: elaborazioni e stime REAG R&D su dati Agenzia delle Entrate

Direttive

In data 23 dicembre 2016 sul sito della Banca d'Italia è stato pubblicato il Provvedimento che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 per effetto del recepimento della direttiva 2014/91/UE ("UCITS V"). È stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 4 gennaio 2017 con vigenza decorrente dal 5 gennaio il Provvedimento di Bankit 23 dicembre 2016, che recepisce, pressoché integralmente, le osservazioni e proposte di modifica di specifico interesse per l'operatività dei gestori di FIA immobiliari elaborate da Assoimmobiliare il 12 settembre 2016 in risposta alla consultazione avviata il 14 luglio 2016. In merito alle tempistiche per l'adeguamento dei regolamenti è stato previsto un regime transitorio (cfr. art. 8 del

Provvedimento della Banca d'Italia 23 dicembre 2016) che prevede che le SGR si adeguino entro il 28 febbraio 2017 alle disposizioni aventi ad oggetto:

- i. l'obbligo di indicare nel regolamento degli OICR il costo sostenuto per il calcolo del valore della quota (cfr. Titolo V, Capitolo I, Sezione II, paragrafo 3.3.1.1.);
- ii. l'obbligo di indicare nel regolamento dei FIA immobiliari il metodo degli impegni per il calcolo della leva finanziaria (cfr. Titolo V, Capitolo II, Sezione II, paragrafo 6.2.1);
- iii. l'obbligo di adeguare le convenzioni in essere con il depositario al nuovo regime normativo (cfr. Titolo VIII). In deroga a quanto previsto in via generale dalla disciplina in materia di esternalizzazione la comunicazione preventiva ex art. 50, comma 3, del Regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob non è dovuta. Le SGR devono comunicare, entro il 31 marzo 2017, l'avvenuto adeguamento delle convenzioni in essere con i soggetti che svolgono l'incarico di depositario degli OICR gestiti.

La direttiva 2011/61/UE (nota come AIFMD) relativa ai gestori di fondi di investimento alternativi è stata recepita nell'ordinamento italiano senza particolari difficoltà. I problemi maggiori derivano dai numerosi fondi in scadenza proprio in corrispondenza della crisi del mercato immobiliare. Molte SGR hanno deciso di prolungare la durata dei fondi immobiliari, come previsto dal Decreto competitività del 2014 (possibilità di prolungare di ulteriori 2 anni la durata massima del veicolo oltre i normali periodi di proroga o grazia).

Ad ottobre 2016 il Consiglio di Amministrazione di Fabbrica Immobiliare ha deliberato una proroga di 3 anni della durata del Fondo Socrate che verrà liquidato nel 2020 invece che nel 2018. Nel corso del I semestre 2016 i fondi retail hanno dismesso immobili per un controvalore pari a circa 140 milioni di euro, la quota di alienazioni per l'intero 2016 si attesta a 250 milioni.

Il patrimonio gestito

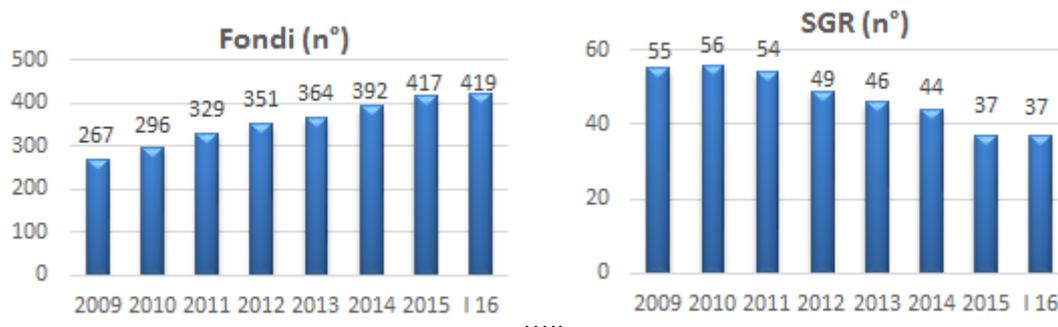
I fondi immobiliari si confermano quale strumento vincente nel mercato dell'industria immobiliare. Si stima che nel 2016 il patrimonio immobiliare netto dei fondi immobiliari italiani raggiungerà quota 47,8 miliardi di euro

(patrimonio immobiliare pari a 53 miliardi, +1,7% vs 2015), in crescita di 4,6 punti percentuali rispetto al 2015. Per il 2017 è atteso un incremento pari al 3%. Le prime 5 società di gestione del risparmio (SGR) raccolgono il 49,3% dell'Asset under management, mentre le prime 10 SGR coprono il 71%.

Il numero dei fondi attivi è aumentato di 2 unità raggiungendo quota 419 al I semestre 2016, di questi 393 sono fondi riservati e 26 sono di tipo retail. Il 91% del patrimonio è detenuto da fondi riservati.

Al 30 giugno 2016 il numero delle SGR attive non ha segnato variazioni rispetto a fine 2015 attestandosi a 37. Nonostante il costante aumento dei fondi si assiste a processi di fusioni di SGR, il picco raggiunto negli anni passati è stato di 56. Nel corso del 2017 potrebbero verificarsi ulteriori fusioni delle SGR con conseguente riduzione del numero. La concentrazione delle SGR consente di ottimizzare i costi e avere player nazionali in grado di garantire una maggior competitività e stabilità sul mercato europeo.

Nel corso del 2016 si è constatato un rafforzamento delle piattaforme di investimento paneuropee, si prevede un consolidamento di tale trend nel corso del 2017 sostenuto da un crescente confronto con gli investitori globali.



Fonte: elaborazioni e stime REAG R&D su dati Banca d'Italia

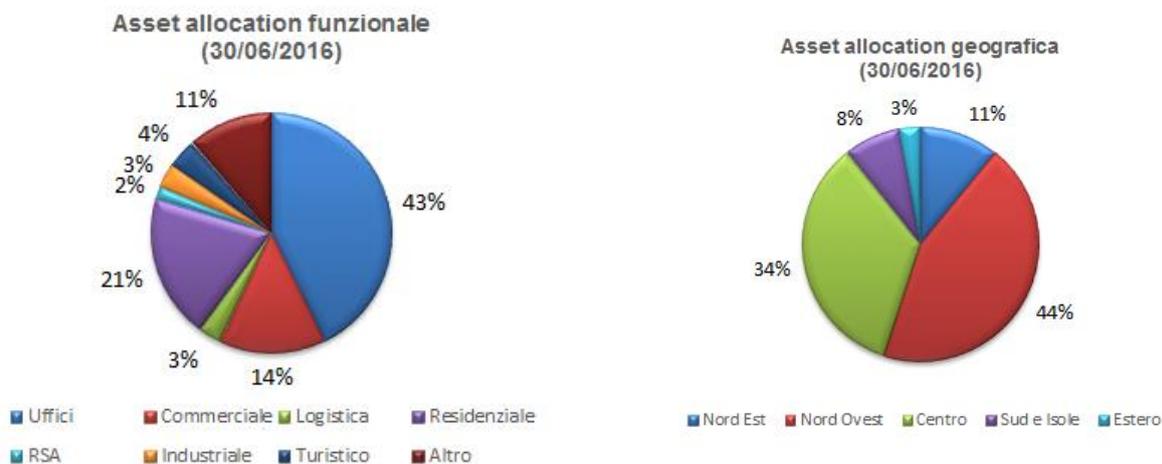


*stima

Fonte: elaborazione REAG R&D su dati Scenari Immobiliari

Asset allocation

La destinazione d'uso prevalente è costituita dagli uffici (43%) seguita da quella commerciale (14,3%). Nel corso degli ultimi 6 mesi sono gradualmente cresciute le quote destinate al settore residenziale, commerciale e industriale a sfavore del terziario.



Fonte: elaborazioni e stime REAG R&D su dati Assogestioni

Al 30 giugno 2016 l'industria del settore immobiliare italiano ha registrato una capitalizzazione in Borsa (esclusi i fondi riservati per i quali non è prevista la quotazione in Borsa) pari a 4,6 miliardi di euro, performance pressoché allineata a quella di fine 2015.

**L'attività di
dismissione**

Nel I semestre 2016 l'attività di dismissione dei veicoli retail ha riguardato asset per complessivi circa 250 milioni di euro, somma

irrisoria se paragonata ai 4 miliardi che dovranno essere alienati entro il 2021.

Anno	n° fondi retail in scadenza	immobili e diritti reali (mln di €)
2016	3	250
2017	7	979
2018	5	684
2019	5	1.201
2020	2	434
2021	1	289
Tot.	23	3.837

Fonte: elaborazioni e stime REAG R&D su dati Banca d'Italia

**Società di
Investimento
Immobiliare quotata
SIIQ**

Le SIIQ rappresentano il 10% del patrimonio immobiliare finanziarizzato italiano. Nonostante alcune innovazioni normative introdotte dal decreto Sblocca Italia, volte a migliorare l'appetibilità dello strumento SIIQ, il modello italiano fatica a consolidarsi.

Le due SIIQ italiane affermate, IGD e Beni Stabili, sono connotate da una forte specializzazione, rispettivamente nel comparto retail e nel settore direzionale e questa è la loro forza sul mercato. In maggio è stata costituita Coima RES, la prima SIIQ che si quota sulla base della nuova normativa, che ha reso più semplice la quotazione, più flessibile l'attività operativa e ha uniformato il trattamento fiscale rendendo le società italiane più attrattive e competitive nel contesto internazionale.

**NAV
(Net Asset Value)**

Nel III trimestre 2016 i fondi immobiliari quotati segnalano una riduzione dello sconto sul NAV² rispetto allo stesso periodo del 2015, attestandosi 37,7% (42% nel 2015).

News

Dicembre 2016 - Savills Investment Management SGR ha lanciato il Fondo Innovazione Salute, orientato ad investimenti nel settore sanitario-assistenziale e, in particolare, nel segmento delle case di riposo, rivolgendosi principalmente a investitori istituzionali. Al momento del lancio, la Cooperativa Sociale Coopselios (primario operatore attivo

² Lo sconto sul NAV esprime la differenza tra il valore netto contabile di una quota risultante dal bilancio ed il prezzo della stessa quota negoziata presso il mercato borsistico.

nel settore socio-sanitario, assistenziale e educativo), ha conferito le prime strutture RSA al nuovo fondo, mantenendone la disponibilità mediante la sottoscrizione di un contratto di locazione della durata di 24 anni.

Ottobre - Dicembre 2016 – IDeA FIMIT nella seconda parte dell'anno ha costituito numerosi nuovi fondi, tra cui: Diamond Italian Properties, è stato interamente sottoscritto da Poste Vita per 150 milioni di euro e si focalizza su investimenti in immobili long term core e core plus; Go Italia I per complessivi 200 milioni e sottoscritto nella totalità dal fondo di private equity americano GreenOak, focalizzato sui segmenti della logistica, uffici, industriale e commerciale; Alveare sottoscritto dal Fondo pensione complementare per il personale dell'ex Gruppo Banca Popolare di Novara, ha come target 165 milioni di euro e si dedica ad asset di prestigio a prevalente destinazione d'uso residenziale; Fondo Yielding, un nuovo fondo immobiliare riservato a investitori istituzionali. Si tratta di un portafoglio immobiliare del valore di 500milioni di euro. Si tratta di un'operazione di sale & leaseback immobiliare dove entrano a far parte del patrimonio del fondo 26 immobili a destinazione uffici e filiali della banca, prevalentemente situati nel centro-nord Italia, tra i quali spiccano alcuni palazzi cielo-terra a Roma, Milano, Treviso, Bologna, Ancona.

Novembre 2016 - Nel mese di novembre 2016 beni Stabili ha costituito la maggior Sicaf italiana conferendo tutto il portafoglio affittato a Telecom Italia. Il portafoglio conta 145 immobili con valore complessivo pari a 1.540 milioni di euro (perizia giugno 2016), il rendimento netto del pacchetto si attesta al 5,8%; la scadenza media dei contratti di locazione è stata prolungata di 9 anni. Beni Stabili detiene il 60% della Sicaf, mentre l'istituto Credit Agricole e Edf Invest acquisiranno il 20% ciascuna.

Il mercato immobiliare terziario in Italia

Overview

Il mercato immobiliare degli uffici è tra quelli che maggiormente hanno sofferto il protrarsi della congiuntura economica negativa, tuttavia si conferma essere quello in cui si effettuano più investimenti e operazioni. I segnali di una possibile fine della crisi e il crescente interesse degli investitori internazionali per il mercato immobiliare italiano toccano anche questo settore. I principali indicatori, quali fatturato e metri quadrati compravenduti, indicano una buona ripresa del mercato nel 2016 ma su volumi molto inferiori rispetto a quanto realizzato negli anni precedenti la crisi.

Gli investitori ricercano prodotti core, vale a dire edifici di classe A, con tenant di elevato standing, ben localizzati, con canoni contenuti e per i quali si aspettano un incremento nei prossimi anni. A Milano si trovano uffici di classe A ben localizzati, condizioni che lo rendono il mercato italiano più liquido, mentre Roma perde posizioni rimanendo troppo legata al settore pubblico. Nel mercato della Capitale, la realizzazione di nuovo prodotto potrebbe attirare nuove tipologie di tenant e favorire uno sviluppo simile a quello di Milano il cui skyline compete con quello delle maggiori città europee. Poche altre città italiane risultano attraenti per i grandi investitori come Fondi e REIT.

La scarsa offerta di immobili core sposta l'interesse degli investitori che operano con ottiche di medio-lungo periodo su immobili value-added e opportunistici: la riqualificazione di questi edifici contribuisce all'aumento dell'offerta di immobili in classe A e alla contrazione del vacancy per asset che altrimenti non avrebbero mercato. La creazione di nuovo prodotto GRADE A o LEED GOLD ci permette di posizionarci sul mercato internazionale. Ritorna ad essere consistente l'interesse anche per gli sviluppi. La attuale mancanza di prodotto di qualità o di valore limitato (inferiore ai 100 mln di euro) può essere colmata grazie ad investitori che operano con ottiche di medio-lungo periodo.

Continua la tendenza delle società a procedere con piani di razionalizzazione e ottimizzazione degli spazi di lavoro, laddove la scelta ricade sempre di più su edifici in classe energetica elevata al fine di contenere i costi di gestione.

Volumi di compravendita (NTN)

Nel 2015 il mercato immobiliare terziario si è chiuso con un numero di compravendite pari a 8.662 unità, in flessione dell'1,7% rispetto al 2014. Osservando la distribuzione delle compravendite per macro aree geografiche, emerge un calo piuttosto significativo nelle aree del Nord Est e del Sud e una ripresa nel Centro e nelle Isole. La decrescita mostra un mercato degli uffici ancora in grandi difficoltà, riflesso di un'economia in lenta ripresa e di un mercato in profondo cambiamento.

Numero di compravendite di immobili terziari e variazione % annua per aree

Area	NTN 2015	Var. % NTN 2015/14	Quota NTN per Area	IMI
Nord Ovest	3.065	0,6%	35,4%	1,54%
Nord Est	2.051	-8,3%	23,7%	1,38%
Centro	1.841	8,4%	21,3%	1,34%
Sud	1.130	-12,8%	13,0%	1,06%
Isole	575	8,7%	6,6%	1,08%
ITALIA	8.662	-1,7%	100,0%	1,34%

Fonte: Agenzia delle Entrate

Gennaio-settembre 2016 - Compravendite

Nei primi 9 mesi del 2016 il numero delle compravendite relative al segmento terziario è pari a 6.941, +15,5% rispetto allo stesso periodo del 2015. Analizzando il dato per macro aree geografiche, emerge che il Nord ha registrato la *performance* migliore con una crescita che supera il 17%, seguito dal Centro (14,3%); anche nella macro-area Sud e Isole si è registrato un incremento a doppia cifra.

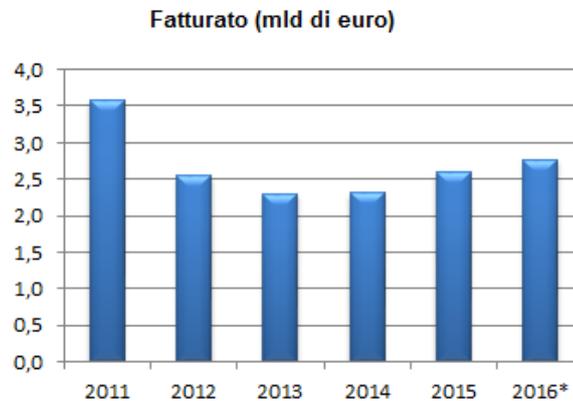
Area	NTN gen-set 2016	Var. % NTN gen-set 16/gen-set 15	Quota NTN per Area
Nord	4.175	17,7%	60,1%
Centro	1.409	14,3%	20,3%
Sud e Isole	1.355	10,2%	19,5%
ITALIA	6.941	15,5%	100,0%

Fonte: elaborazioni REAG R&D Dept. su Agenzia dell'Entrate

Fatturato

Nel 2015 il fatturato del mercato immobiliare terziario italiano si attesta sui 2,6 miliardi di euro, in crescita del 12,3% rispetto a quanto registrato nel

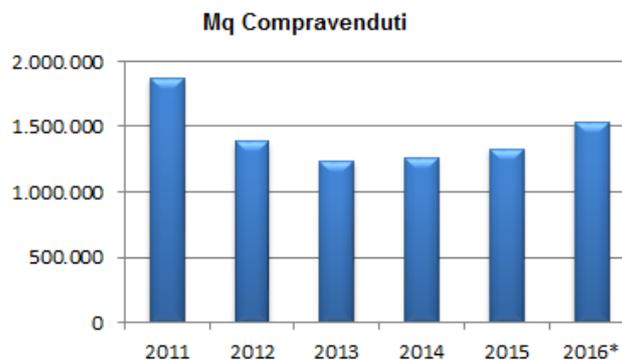
2014 (2,3 mld). Per il 2016 si stima che il fatturato si attesti attorno a 2,7 miliardi di euro.



Fonte: elaborazioni e stime (*) REAG R&D Dept. su dati Agenzia dell'Entrate

**Metri quadrati
compravenduti**

Nel 2015 i metri quadrati di spazi terziari compravenduti sono stati pari a circa 1.327.000 mq (+5,8% rispetto al 2014). Per il 2016 si stima che i metri quadrati compravenduti possano stabilizzarsi attorno a 1,5 milioni di mq.



Fonte: elaborazioni e stime (*) REAG R&D Dept. su dati Agenzia dell'Entrate

Prezzi e canoni

Nel 2015 e nel 2016 i prezzi hanno proseguito il *trend* negativo in atto dal 2008, arrivando a perdere circa il 25% in valori nominali e circa il 32% in termini reali; lo stesso trend è stato seguito dai canoni di locazione.

I canoni medi nei centri urbani di medie/grandi dimensioni a livello nazionale, variano tra 200 e 350 euro/mq/anno, mentre nelle zone meno appetibili ci si attesta mediamente tra 70 e 120 euro/mq/anno. I prezzi medi sono compresi tra i 3.000-7.000 €/mq delle grandi città e i 1.000-3.000 €/mq dei centri minori.

Uffici – variazioni prezzi medi di compravendita

Var % prezzi 2016/2015			
CITTÁ	CENTRO	SEMICENTRO	PERIFERIA
BARI	-2,9%	-1,8%	-2,1%
BOLOGNA	-2,7%	-1,8%	-1,4%
FIRENZE	-1,5%	-2,2%	-2,0%
MILANO	-0,5%	-0,3%	-1,8%
NAPOLI	-3,1%	-1,8%	-2,1%
ROMA	-1,3%	-3,4%	-2,8%
TORINO	-3,4%	-0,9%	-2,9%
VENEZIA (Laguna)	-1,1%	-2,1%	-2,6%
MEDIA	-2,1%	-1,8%	-2,2%

Fonte: elaborazioni REAG R&D Dept.

Uffici – variazioni canoni medi di locazione

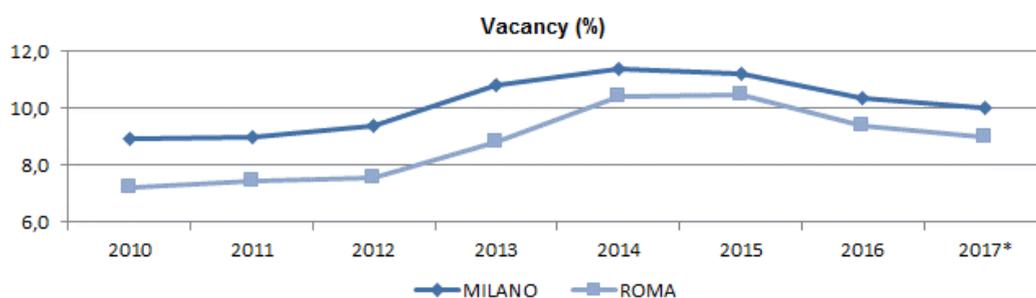
Var % canoni 2016/2015			
CITTÁ	CENTRO	SEMICENTRO	PERIFERIA
BARI	-2,2%	-2,7%	-2,2%
BOLOGNA	-0,5%	-1,0%	-3,4%
FIRENZE	-0,9%	-0,9%	-1,1%
MILANO	-1,1%	-0,2%	-1,7%
NAPOLI	-2,3%	-1,1%	-1,4%
ROMA	-1,6%	-1,3%	-1,2%
TORINO	0,0%	-1,4%	-1,6%
VENEZIA (Laguna)	-1,1%	-2,5%	-2,3%
MEDIA	-1,2%	-1,4%	-1,9%

Fonte: elaborazioni REAG R&D Dept.

Vacancy

La tipologia più richiesta è quella di uffici in classe A, pertanto le difficoltà maggiori sono relative all'assorbimento degli uffici di classificazione minore, soprattutto C. La dismissione di spazi di scarsa qualità, a fronte del trasferimento di società in nuove strutture più efficienti, ha generato un

surplus di offerta di immobili non più funzionali per i quali sono necessari scenari di valorizzazione al fine di renderne possibile un riutilizzo. Tale processo ha portato inevitabilmente ad un aumento del tasso di *vacancy*. Gli immobili nuovi in classe A o B non sempre hanno incontrato la domanda in termini di canoni di locazione richiesti ma oggi assistiamo ad una contrazione del tasso di *vacancy* per la categoria più elevata. Per il 2017 si attende una riduzione del tasso di *vacancy* che a Milano si attesterebbe al 10% e a Roma al 9% grazie ad una lenta ripresa del mercato subordinata al consolidamento del *trend* economico nazionale e all'interesse degli investitori internazionali per il nostro mercato.



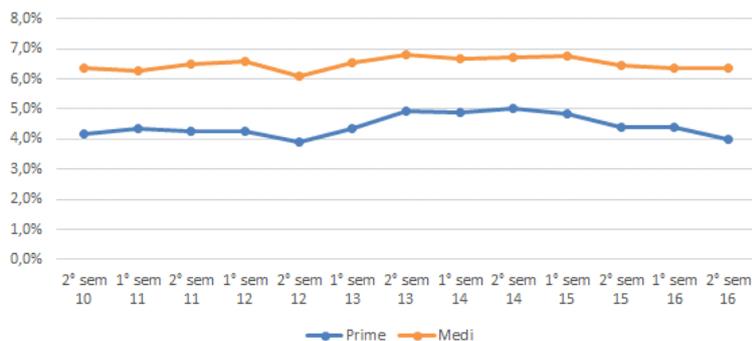
Fonte: elaborazioni REAG R&D Dept.

Rendimenti

I **rendimenti lordi** si attestano sul 4,0/6,5% per posizioni centrali e semicentrali, mentre salgono al 5,5-8,5% per zone periferiche.

I rendimenti degli uffici *prime* sia a Milano che a Roma stanno gradualmente scendendo. La flessione degli *yield* vale per tutte le localizzazioni ed in particolar modo per il prodotto di qualità ben localizzato. Il crescente interesse degli investitori per il mercato italiano e la competizione per accaparrarsi *asset* di qualità potrebbe portare ad un'ulteriore compressione degli *yields*.

Rendimenti lordi uffici con VM > 10 mln di € (Milano e Roma)



Fonte: elaborazioni REAG R&D Dept.

**Principali
transazioni
direzionali**

Di seguito riportiamo le principali transazioni avvenute negli ultimi 12 mesi.

PORTAFOGLIO/ASSET	CITTA'	INDIRIZZO	PREZZO (mln di euro)	DATA	ACQUIRENTE	VENDITORE
Portafoglio Intesa Sanpaolo	varie		500	dic-16	IDeA Fimit SGR, Gruppo Assicurativo Postevita, Gruppo Generali	Intesa Sanpaolo
Porta Nuova Bonnet	Milano	Via Bonnet	140	dic-16	COIMA RES	-
Palazzo Banco di Roma	Milano	Via Delle Poste Piazza Edison	220	dic-16	Hines Italy	REAM SGR
Cortile della Seta	Milano	Via Moscova, 33	80	dic-16	Savills Investment Management	UBI Banca
Portafoglio Residuo Fondo Portafolio Immobiliare	varie		51	nov-16	Castello SGR	BNP Paribas REIM Sgr pA
	Roma	Via del Corso	80	ago-16	COIMA SGR	Edoardo Safdie
Sede Nctm Roma	Roma	Via Quattro Fontane, 161	50	ago-16	Grimaldi Group	-
	Milano	Via della Chiesa 2	120	lug-16	AXA IM - Real Assets	-
Light Building	Milano	Via Angelo Scarsellini, 14	58	lug-16	Beni Stabili SpA SIIQ	Hines Italia SGR
Sede Sole 24 Ore e PwC	Milano	Via Monte Rosa, 91	220	lug-16	AXA Group	Torre SGR SpA, Partners Group
	Milano	Piazza Cordusio 2	130	giu-16	Hines Italy	Sorgente Group
Palazzo Aliverti	Milano	Via Broletto 22	50	giu-16	Hines Italy	Finint Investments SGR
	Milano	Via Primaticcio, 155-159	64	mag-16	Amundi RE Italia SGR, CA Vita	n. d.
Kilometro Rosso	Bergamo	Via Stezzano, 87	53	mag-16	CORUM Asset Management	Torre SGR SpA
La Grande Bellezza (portafoglio)	Roma		225	mar-16	Morgan Stanley, Gruppo Assicurativo Postevita, Gruppo Zurich	UniCredit Banca
MAC 567	Milano	Via Macciacchini	115	mar-16	Deka Immobilien Investment	Doughty Hanson & Co Srl
	Milano	Via Dante, 16	55	mar-16	Hines, Bayerische Versorgungskammer (BVK)	Finanziaria Immobiliare d'Este srl
Time Building	Milano	Via f. Filzi, 29	64	mar-16	Invesco Real Estate	Fabio Filzi Srl
	Roma	Via di Tor Pagnotta	50	gen-16	Telecom Italia S.p.A.	Beni Stabili SpA SIIQ
Palazzo Turati	Milano	Via Meravigli, 9/b	97	gen-16	COIMA SGR, State Oil Fund of the Republic of Azerbaijan	Tecnoholding SpA
MG22	Milano	Via Melchiorre Gioia, 22	71	gen-16	COIMA SGR	Investire SGR SpA

Fonte: Elaborazioni REAG R&D Dept. su fonti varie

Previsioni

Nel 2017 i prezzi degli uffici dovrebbero variare mediamente del -1%. Solo a partire dal 2018 è prevista una stabilizzazione.

Per quanto riguarda gli scambi, dopo la ripresa del 2016, si attendono 2 anni di consolidamento.

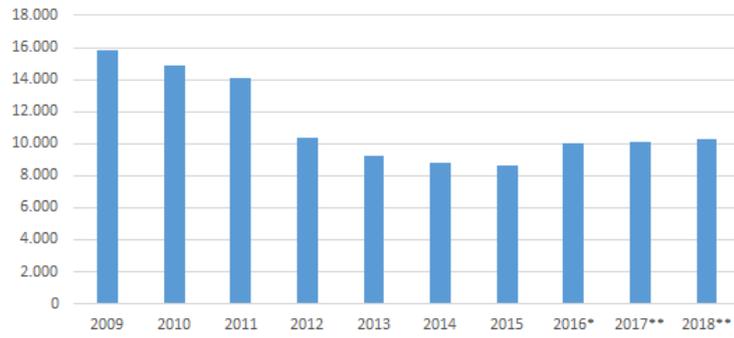
		2015	STIMA 2016*	PREVISIONE 2017**	PREVISIONE 2018**
		TERZIARIO	COMPRAVENDITE	-1,7%	15,5%
	PREZZI	-3,1%	-2,4%	-1,0%	0,0%

Fonte: Elaborazioni REAG R&D Dept.

* Stima

** Previsione

NTN di uffici



Fonte: Elaborazioni REAG R&D Dept.

* Stima

** Previsione

Il mercato degli immobili commerciali in Italia

La ripresa a singhiozzo

Le prospettive positive sull'economia italiana che hanno caratterizzato la prima parte dell'anno hanno lasciato il passo ad una visione più pessimistica. Gli ultimi dati delineano un quadro ancora fragile della capacità di spesa delle famiglie italiane, anche se si registra una lieve crescita della produzione manifatturiera. Alcuni indicatori continuano a crescere lievemente, ma con costante lentezza. Il PIL sta chiudendo il 2016 con un +0,8% e per il 2017 è stimato stabile intorno allo 0,9%. Anche i consumi sono cresciuti nel 2016 (1,2%) e nel 2017 si attesteranno allo 0,9%. Tale situazione riflette le politiche di incentivazione portate avanti dal Governo Renzi, le concessioni europee, ma anche la caduta dell'inflazione e del costo del petrolio. L'incertezza generale fa sì che le imprese continuino a rimandare gli investimenti attestandoli al 16,4% del PIL, contro il 20% della Germania, con conseguenze negative in termini di ammodernamento infrastrutturale e tecnologico per il Paese. Il quadro geopolitico internazionale non aiuta ad uscire da questo clima di incertezza che lascia presagire sconvolgimenti anche sull'export con 3,6 mld in meno a causa dalle sole sanzioni verso la Russia. Intanto le famiglie continuano a fronteggiare una difficile situazione economica erodendo i propri risparmi e delineando un quadro di disuguaglianze più simile ai paesi anglosassoni, a causa di sperequazione e mancata redistribuzione della ricchezza.

Formulare una previsione per l'andamento del mercato retail nel 2017 non è impresa facile, specie alla luce dei recenti sviluppi politici seguiti alla bocciatura referendaria della riforma costituzionale; in un momento di nuova instabilità politica, si può stimare che i mercati finanziari e gli operatori economici non smettano d'investire, confidando nella capacità italiana di superare i momenti di crisi e nella forza attrattiva del nostro territorio e del nostro sistema turistico.

**Segnali positivi
in quadro di
incertezza**

I dati del CNCC sui fatturati del 2016, relativi a circa 35.000 punti vendita inseriti all'interno di centri commerciali e monitorati dal CNCC stesso, delineano un andamento altalenante, caratterizzato da una prima parte dell'anno positiva, per poi evidenziare un appiattimento ed infine un dato negativo durante il terzo trimestre.

Il progressivo deterioramento del clima di fiducia, nel recente e perdurante periodo di crisi, oltre alle innovazioni tecnologiche ed alla pervasività dell'uso di internet e degli smart-phone, hanno contribuito a rinnovare profondamente abitudini di consumo e modalità d'acquisto degli italiani.

Nel 2016, secondo dati Istat, la variazione percentuale delle vendite del settore del commercio, relative al solo comparto della grande distribuzione organizzata, ha registrato un +0,8% rispetto al 2015. Questo settore su base nazionale assorbe il 43% delle vendite totali, il 67% di quelle alimentari e il 24% di quelle non alimentari.

Il trend di crescita è maggiormente accentuato grazie alla GDO, mentre i negozi tradizionali presentano un sensibile calo nel comparto alimentare.

Vendite del Commercio (mln di euro)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Variazione 2015 - 2016
ALIMENTARE	125.959	125.956	125.635	122.814	120.535	122.454	121.974	-0,4%
Negozi tradizionali	45.052	44.735	43.958	42.334	41.020	41.020	40.092	-2,3%
GDO	80.897	81.221	81.667	80.473	79.515	81.204	81.511	0,4%
NON ALIMENTARE	151.833	149.179	144.473	140.226	138.653	141.457	141.172	-0,2%
Negozi Tradizionali	115.438	113.515	109.558	106.362	105.940	107.801	106.816	-0,9%
GDO	36.395	35.664	34.915	33.861	32.713	33.473	33.870	1,2%
TOTALE	277.792	275.135	270.108	263.040	259.188	263.924	263.398	-0,2%
Negozi Tradizionali	160.501	158.250	153.516	148.705	146.960	148.948	147.419	-1,0%
GDO	117.292	116.885	116.592	114.335	112.228	113.198	114.070	0,8%

Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su dati Istat e Osservatorio Nazionale del Commercio

Canoni

I canoni dei prime shopping centre si confermano stabili nell'ultima parte dell'anno dopo la crescita nel primo semestre, avvenuta sia a Roma che a Milano. Nelle High-Street, secondo i dati di Cushman&Wakefield, Milano si conferma al terzo posto nella classifica delle location più costose a livello Europeo, con i canoni di punta vicini a 12.500 €/mq per anno, preceduta

solo dagli Champs Elysées e da New Bond Street. Anche Roma, Firenze e Venezia, rientrano all'interno della classifica delle 10 migliori città europee in termini di canoni di locazione, confermando il potere attrattivo delle città italiane, sia nel segmento del lusso, che nel mass-market. La disponibilità estremamente limitata di spazi "prime", sia in termini di *location* che di *standing* degli immobili, fa sì che gli operatori siano disposti a corrispondere canoni elevati pur di assicurarsi le migliori posizioni. Per queste ragioni gli investitori nazionali e internazionali sono maggiormente propensi ad investire nel settore "high-street" italiano.

Canoni "Prime"	canoni (€/mq/anno) dicembre 2016
Centri Commerciali	850-900
Parchi Commerciali	180-200
High Street (Roma, Milano)	6.500-8.500

Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su fonti varie

Sviluppi e Pipeline

Un segno di forte discontinuità che ha caratterizzato il 2016 rispetto al passato è rappresentato dal numero crescente di sviluppi in atto.

Se negli anni scorsi si parlava di cantieri aperti ma in sostanziale stand-by, nell'ultimo anno sono stati portati a termine ed inaugurati numerosi nuovi centri, pari a poco meno di 300.000 mq di nuova GLA: Il Centro (Arese, MI -Finiper), Elnòs Shopping (Roncadelle, BS – Ikea), Auchan (Bussolengo, VR – Gallerie Commerciali Italia), Scalo Milano (Locate T., MI – Promos), Maremà (Grosseto – IGD). Questi nuovi centri presentano concept di ultima generazione per concezione architettonica, tenant mix (con particolare interesse per food, design, servizi e leisure). La ripresa degli sviluppi è importante per l'economia del Paese, perché vede coinvolti prima di tutto l'edilizia (investimenti superiori ai 150 mln € per ogni nuovo sviluppo), il recupero delle aree dismesse, il finanziamento delle casse comunali, la realizzazione di nuove opere infrastrutturali e l'occupazione.

I principali sviluppi, tutti superiori agli 85.000 mq di GLA, sono stati capaci di attrarre i più importanti operatori nazionali ed internazionali, di cui alcuni debuttanti sul mercato italiano. Le nuove aperture sono state il risultato di

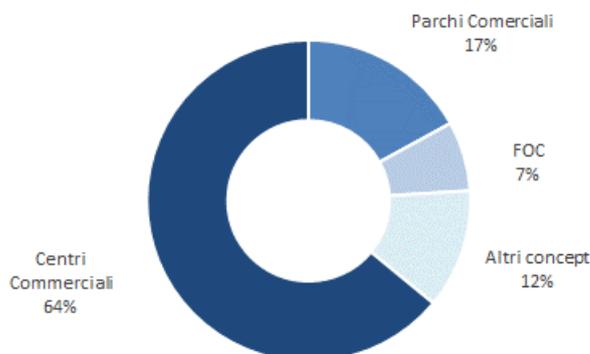
un processo di evoluzione e trasformazione del mercato a livello europeo che ha coinvolto, di conseguenza, anche l'Italia. Questo processo sta portando ad una segmentazione sempre più evidente del prodotto immobiliare dove saranno vincenti, in termini di affluenze, fatturati e quindi canoni e rendimenti sostenibili, gli schemi che avranno la capacità di innovarsi, rispondendo alla continua evoluzione della domanda da parte dei consumatori, con particolare attenzione all'intrattenimento e alla specializzazione dell'offerta.

L'attività di gestione sarà sempre più determinante, se propositiva e attenta alle dinamiche di mercato per cogliere le opportunità di valorizzazione dei centri commerciali.

Le nuove strutture, caratterizzate da un layout moderno e sempre più rivolte a entertainment, integrazione dei servizi e ad un ruolo di attrazione riservato sempre più alla galleria stessa ed alle grandi strutture specializzate, a discapito dei tradizionali ipermercati, si predispongono a raccogliere la sfida di intercettare le nuove preferenze dei consumatori, che sono divenuti più mobili e meno fidelizzati. I vecchi centri commerciali realizzati negli anni '90 divengono obsoleti rispetto alle nuove tendenze, ma d'altro canto sono meglio attrezzati per un riposizionamento sul mercato, essendo spesso situati nelle migliori localizzazioni: se queste strutture sapranno rinnovarsi per offerta commerciale e in termini strutturali, si consolideranno o torneranno a raccogliere consistenti quote di mercato.

Circa 8,1 milioni di mq di nuovi centri commerciali hanno aperto o apriranno in Europa durante il secondo semestre del 2016 e il 2017, con una particolare attenzione all'intrattenimento attraverso il quale gli operatori si propongono di migliorare la 'customer experience'. Nei prossimi anni, si assisterà anche alla realizzazione di parchi commerciali, soprattutto di piccolo formato (GLA < 10.000 mq), ancora poco presenti in Italia in rapporto a realtà europee più mature (Germania, UK, paesi nordici), e che affiancheranno i centri commerciali esistenti creando in sinergia nuovi poli di attrazione.

Volume nuovi sviluppi in costruzione (GLA > 10.000 MQ) in Italia per formato distributivo



Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su fonti CBRE

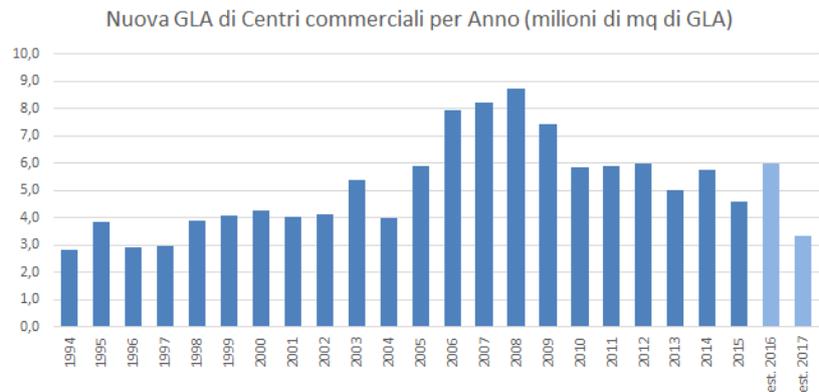
Nei prossimi due anni (2017/2018) si prevede il perdurare del trend positivo in atto in termini di produzione, con 530.000 mq in costruzione previsti in consegna. I maggiori cantieri aperti sono il Maximo e il Valle Aurelia a Roma. A Verona è in corso di sviluppo il centro commerciale sull'area ex Adige da parte di ECE/CDS. A Milano sembra che siano in procinto di partire i lavori di sbancamento per la realizzazione del Westfield Milan di Segrate (circa 180.000 mq di GLA) previsto in consegna nel 2020. Alcune fonti confermano già prelocata una superficie pari al 43% del totale a brand importanti come Lafayette, Gucci, Coin.

Torino risulta essere la città più attiva nello sviluppo con l'espansione di oltre 25.000 mq del Settimo Cielo, la realizzazione del Parco Commerciale presso l'Auchan di Corso Romania, il parco commerciale di Chivasso ed il completamento del Retail Park "I Viali" a Nichelino, tra gli interventi di maggior rilievo.

Il mercato dei centri commerciali in Europa

Il 2016 si è confermato come un anno di crescita per ciò che riguarda i metri quadrati di nuova GLA immessa sul mercato. Nell'ultimo anno sono stati portati a termine in Europa circa 6 milioni di mq di nuovi schemi, portando lo stock totale a 153,6 milioni di mq. La performance dell'ultimo anno non sarà sicuramente raggiunta nel 2017, per il quale si prevede una contrazione di circa il 45%. Non si registrava un

ammontare così alto di nuovi schemi sul mercato dal 2009, anno in cui si toccarono i 7,5 milioni di mq di GLA.



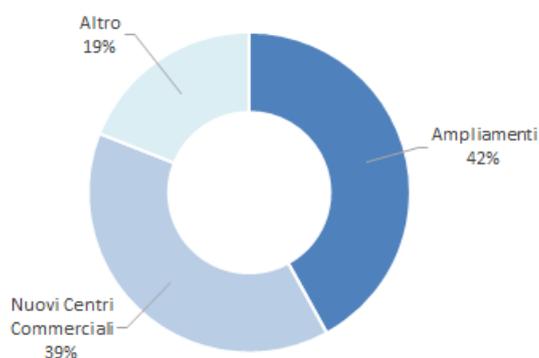
Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su fonti Cushman&Wakefield

Le nuove aperture che stanno interessando l'Europa, vedono l'Italia come uno dei paesi più attivi al quinto posto come superficie di GLA in apertura, dietro alle emergenti Turchia e Russia e non lontana dai volumi di Francia e Polonia. Per ciò che concerne i metri quadrati di GLA esistente, l'Italia conserva la medesima posizione all'interno della classifica continentale, poco distante da Germania e Spagna, ma molto distante da Regno Unito, Francia e Russia, che arrivano a toccare i 18 milioni di mq di GLA complessiva. Il nostro Paese ha una densità di mq di GLA per mille abitanti pari a 229, di poco al di sotto della media europea, che è di 236 mq/ab, ponendola di poco al di sotto di economie in espansione come quella polacca, turca e russa. Ciò lascia presagire ampi margini per investimenti in questo settore anche nel prossimo futuro.

In Italia si conta una GLA complessiva di oltre 16 milioni di mq, corrispondenti a 975 tra Centri commerciali, Retail Park, Factory Outlet e Leisure Centers (fonte CNCC). Attualmente la tipologia "centro commerciale tradizionale" rappresenta circa l'89% della GLA totale e di questa il 94% è di piccole e medie dimensioni. Solo il 6% dell'ammontare complessivo dei centri supera i 40.000 mq mentre gli shopping center di grandi dimensioni (regionali o super-regionali con GLA > 80.000 mq), molto diffusi nel resto del mondo, nella penisola sono solo 11, per una quota inferiore all'1% del totale. In crescita risulta

il numero dei Parchi Commerciali che contano l'8% della GLA complessiva, cercando di avvicinare le performance di paesi come UK e Germania dove sono molto diffusi. I nuovi schemi previsti nei prossimi anni immetteranno sul mercato una GLA di oltre 500.000 mq suddivisi tra nuovi centri, circa il 39%, e espansioni/ammodernamenti di centri esistenti, circa il 42%, come da tendenza consolidata negli ultimi anni.

Progetti in Pipeline - Numero di nuovi centri



Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su fonti CBRE

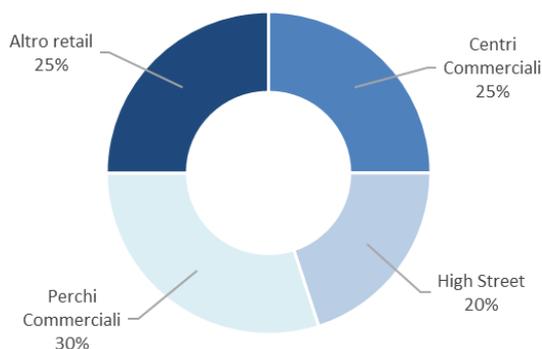
Investimenti

Nonostante il perdurare della crisi economica, l'investimento in immobili a destinazione commerciale in Italia rimane redditizio grazie ad un rischio relativamente basso, una strutturale carenza di prodotto di qualità, al costante interesse straniero, agli ingressi che crescono e ai fatturati che manifestano una significativa capacità di tenuta nonostante la crisi. Ciò spiega la tendenza evidente negli ultimi tre anni ad una contrazione dei rendimenti (yield compression), soprattutto per i prodotti di tipo "prime" e le high street. Proprio la crisi economica, dalla quale sembra che a fatica il nostro Paese stia uscendo, ha di fatto orientato nuovamente l'attenzione dal rendimento alla qualità dell'immobile, alla gestione del centro commerciale e al cliente finale che lo vive.

L'interesse degli investitori è destinato a spostarsi verso bacini con una capacità di spesa medio-alta, anche, ed è questa la novità, verso il mezzogiorno del paese. Nel prossimo futuro continuerà la polarizzazione in termini di trend del valore, canone e appetibilità tra prodotti "prime" e

“top secondary” in bacini d’utenza dominanti e prodotti di non elevato standing in location marginali ed in bacini saturi. Il nostro Paese offre la possibilità di investire in almeno sei città chiave delle macro-regioni Nord e Centro, oltre a Milano e Roma, come Verona, Padova, Venezia, Torino, Bologna e Firenze. Non sono da trascurare anche alcune città interessanti nelle regioni meridionali come Napoli, Palermo, Catania e Bari. Tutte queste città, oltre ad avere una popolazione elevata, possono godere di consistenti flussi turistici e di una capacità di spesa degli abitanti superiore alla media delle macro-regioni di riferimento.

Investimenti Retail per tipo di Format, Q3 2016



Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su fonti CBRE

Il volume totale degli investimenti in immobili commerciali retail in Italia nei primi tre trimestri del 2016 è stato di circa 1,5 mld/€, cioè quasi il doppio rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente.

Si stima che il 2016 chiuderà con un volume transato in immobili retail (comprese le high-street) pari a 2,6 miliardi di Euro, corrispondente ad un incremento del 30% rispetto al 2015. Si osservi che detto importo non comprende la transazione di Grandi Stazioni Retail, venduto a luglio 2016 per oltre 960 milioni di Euro al consorzio Borletti-Antin IP-Icamap.

- Il mercato immobiliare retail e le principali transazioni del semestre**
- Le principali transazioni e investimenti nel settore per quanto riguarda il semestre del 2016 sono state:
- l'acquisizione della galleria del parco commerciale "prime" "da Vinci Center" a Fiumicino (Roma) conclusa nel III trimestre da parte di M&G Real Estate, per una cifra di 208 milioni di Euro;
 - l'acquisizione da parte della SGR Coima del centro commerciale "Le Vele" di Desenzano, rilevato da Garda SGR. L'acquisizione rientra in un piano di investimenti ed ammonta a 57,5 milioni;
 - la società CBRE Global investors ha acquisito dal fondo tedesco Schroders Italian Property Found II il performante Centro Commerciale "La Mongolfiera" di Surbo (LE) per € 61.000.000 circa. L'operazione rientra in un piano generale di investimenti nei centri secondari di fascia alta;
 - la creazione del Fondo Mercury, caratterizzato da un portafoglio prevalentemente composto da supermercati Conad, nel quale Cattolica Assicurazioni ha investito il 51% delle quote.

DATA	INSEGNA	LOCALITA'	GLA (€)	TIPOLOGIA	NET INITIAL YIELD	GROSS INITIAL YIELD	PREZZO (€)
Q1 2015	Il Grifone	Vicenza	20 000	Shopping Gallery	8,25%	N.D.	45 min
Q3 2015	La Cartiera	Pompei (NA)	30 000	Shopping Gallery	7,00%	N.D.	128 min
Q3 2015	Settimo Cielo	Torino	39 200	Retail Park	6,70%	N.D.	45 min
Q3 2015	Le Masserie	Ragusa	18 000	Shopping Gallery	15,00%	N.D.	12 min
Q4 2015	Fiordaliso	Rozzano (MI)	53 200	Shopping Gallery	5,60%	N.D.	125 min
Q4 2015	Le Centurie	Padova	11 161	Shopping Gallery	7,60%	N.D.	29 min
Q4 2015	Purtadi Ferro	Forlì	33 800	Shopping Gallery	5,80%	N.D.	125 min
Q4 2015	Primavera	Roma	12 130	Shopping Gallery	8,50%	N.D.	26 min
Q4 2015	Belvedere	Siracusa	25 800	Shopping Gallery	7,80%	N.D.	55 min
Q4 2015	Portasiena	Siena	8 800	Shopping Gallery	8,30%	N.D.	21 min
Q1 2016	Collestrada	Perugia	28 000	Shopping Gallery	5,70%	6,20%	100 min
Q1 2016	Orio Retail Park	Orio Al Serio (BG)	8 570	Retail Park	N.D.	N.D.	11 min
Q1 2016	I Petali (Mall+Cinema+Fitness Center)	Reggio Emilia	27 900	Shopping Gallery	6,70%	7,50%	87 min
Q1 2016	via Tomabuoni, 3	Firenze	1 350	High Street	N.D.	N.D.	78 min
Q1 2016	Coin, via Cola di Rienzo	Roma	N.D.	High Street	N.D.	N.D.	96 min
Q1 2016	via Montenapoleone, 15	Milano	1 400	High Street	N.D.	N.D.	115 min
Q2 2016	Centro Meridiana	Casalecchio di Reno (BO)	33 000	Shopping Gallery	N.D.	7,25%	N.D.
Q2 2016	Grandi Stazioni Retail	Italia, Rep. Ceca	230 000	Travel Retail	N.D.	N.D.	935 min
Q2 2016	Meraville	Bologna	36 000	Retail Park	5,60%	6,00%	100 min
Q3 2016	Market Central Da Vinci	Fiumicino (Roma)	53 000	Retail Park	5,63%	N.D.	208 min
Q3 2016	CC Le Vele	Desenzano del G. (BS)	25 000	Shopping Gallery	N.D.	7,8%	57,5 min
Q3 2016	CC Le Mongolfiere	Surbo (LE)	11 365	Shopping Gallery	5,90%	6,60%	61,8 min

Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su fonti varie

I rendimenti netti³

Anche in questo semestre si consolidano valori locativi elevati, già registrati nei periodi precedenti, nelle “prime high-street” nazionali e sostenuti dalla richiesta dei retailer. La domanda di investimento per questa *asset class* rimane molto forte ed anche in futuro dovrebbe presentare lo stesso andamento. Il consolidato interesse degli investitori stranieri è rivolto verso i centri commerciali “prime”, o i secondari di fascia alta, che rappresentano una quota inferiore al 10% circa degli shopping center italiani. La scarsità del prodotto determina l’aumento della domanda che sta portando ad una ulteriore yield compression stimabile su base semestrale nell’ordine di 25-50 bps.

³I rendimenti netti di mercato sono da computarsi quale rapporto tra il canone di locazione annuo complessivo di mercato, al netto dei costi operativi immobiliari (ad esempio: management fee, IMU/TASI, assicurazione, accantonamento per manutenzioni straordinarie, imposta di registro, ...) ed il Valore di Mercato stesso.

Più in generale, da quanto è stato possibile osservare, nel corso di tutto il 2016 i net yields sono apparsi in contrazione, nell'ordine di 25 - 75 bps, con punte fino a 100 bps per i retail park di tipo "prime".

Di seguito una tabella sintetica di riepilogo del più probabile range dei rendimenti netti di mercato per le più diffuse tipologie di prodotti immobiliari retail:

Rendimenti netti di mercato	% dicembre 2016
Centri Commerciali Prime	4,50 - 6,00
Centri Commerciali Secondary	5,75 - 7,25
Retail Park	5,25 - 7,00
Factory Outlet Center	6,00 - 8,00
High street (Milano - Roma)	3,00 - 4,50

Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su fonti varie



AVVERTENZE, ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG non ha proceduto alla verifica in loco delle dimensioni delle proprietà oggetto della presente analisi.

Tutte le indicazioni concernenti le aree, le dimensioni e le descrizioni delle proprietà saranno fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione dei beni in esame.

Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza la preventiva accurata verifica da parte di un notaio o legale.

Le planimetrie, qualora presenti, saranno da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare la proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.

REAG non ha eseguito alcuna indagine ambientale.

Se non diversamente indicato nell'incarico, REAG ha presunto la conformità della proprietà e dei beni in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.

REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.



REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

Se non espressamente indicato altrimenti nella presente offerta, REAG ha presupposto che le proprietà siano conformi al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Il sopralluogo alle proprietà è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, salvo che non sia espressamente previsto nella presente offerta, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.



CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

Contratto

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da Reag sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di Reag, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di Reag ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.



Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.

Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

Riservatezza

REAG si obbliga a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati, relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento, e si obbliga a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità. In tal caso, REAG avvertirà prontamente il Cliente con comunicazione scritta, così che egli possa tutelarsi in maniera adeguata.

REAG si obbliga a rispettare le norme contenute nel nuovo codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196)".

REAG avrà il diritto di mostrare i files e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità, svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.

Le informazioni non saranno trattate come riservate qualora:

- i) esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
- ii) le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a REAG, siano già pubbliche;
- iii) le informazioni siano fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.

REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.



Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG, l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano espressamente contemplati nel contratto e la società di revisione e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Il possesso del rapporto finale – in originale o in copia – non dà dunque il diritto di renderlo pubblico. Nessuna parte del rapporto (in particolare, né le conclusioni né la firma o l'identità dei membri di REAG che hanno firmato il rapporto, né l'affiliazione alle organizzazioni professionali dei membri di REAG) può essere divulgato a terzi attraverso prospetti, pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG. Resta comunque inteso che essendo stata redatta la presente perizia di stima per il conferimento di alcuni beni (immobili, contratti di leasing e cash collateral) ai fini di un aumento di capitale di una società quotata, ai sensi e per gli effetti dell'art.2343 ter c.c., la stessa potrà essere messa a disposizione del pubblico (sul meccanismo di stoccaggio autorizzato, sul sito internet della Società e presso il registro imprese) nel rispetto della vigente normativa.

Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Legge applicabile e Foro Competente

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG. Pertanto, a titolo esemplificativo, il Cliente si impegna a tenere indenne e manlevare REAG da qualsivoglia danno, richiesta e/o pretesa di danno, azione legale, spesa (anche di difesa legale) e/o passività in genere.



REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dallo svolgimento dell'incarico. La misura massima dell'obbligo di indennizzo ed, in ogni caso del risarcimento, è comunque e sempre, limitata al valore del corrispettivo dell'incarico stabilito a favore di REAG, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone ed alle cose del Cliente, causato dal personale di REAG o da suoi rappresentanti durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti. Mentre si trovava nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si è impegnato a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Indipendenza delle Parti

REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

Presupposti e circostanze giuridico - legali

REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

Limitazioni nell'uso del rapporto

Il rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.



Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito dell'incarico una loro verifica sistematica. REAG non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

Standard professionali

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicarne l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Oneri esclusi

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.



Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001

Il Cliente prende atto che REAG ha adottato un proprio codice etico (di seguito “Codice Etico”) ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto legislativo n. 231/2001 (di seguito “Modello 231”). L’adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto legislativo e di evitare l’applicazione delle relative sanzioni. Copia del vigente Codice Etico è disponibile su esplicita richiesta del Cliente.

Il Cliente dichiara, per sé ed in relazione a proprie eventuali controllanti e controllate direttamente e/o indirettamente: - di non operare (non avere uffici, attività, investimenti, transazioni) in paesi sensibili e/o soggetti a sanzioni ed embarghi disposti dalle Nazioni Unite, USA, UE e locali; - di non operare con persone o entità che hanno sede e/o attività nei predetti paese; - non essere destinatario di siffatte sanzioni.

Reclamo

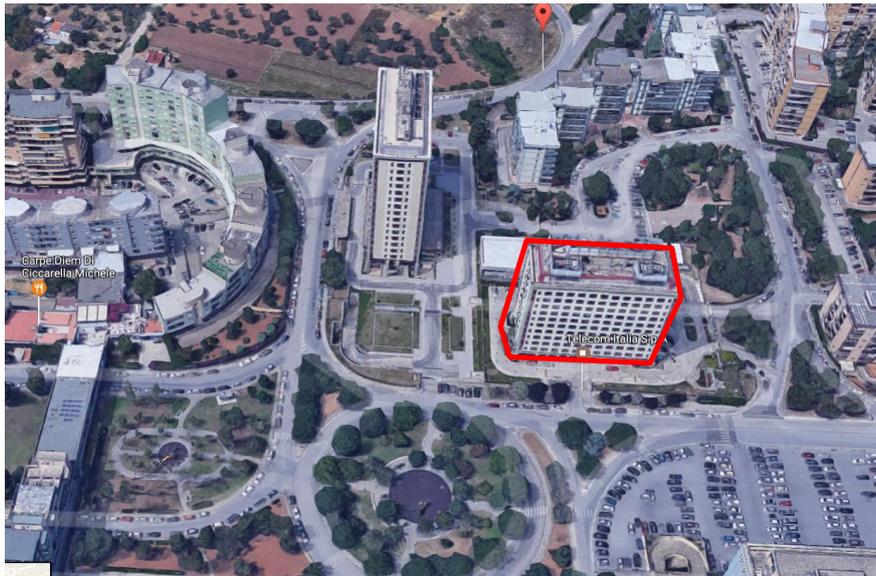
Il Cliente potrà manifestare, entro 20 giorni dal termine dell’attività, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo via e-mail all’account customercare@reag-dp.com

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l’eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l’operato svolto.

Conflitto di interesse

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto della presente offerta.

NOVA RE SIIQ S.p.A.



VALORE DI MERCATO

BARI (BA), VIALE SAVERIO DIOGUARDI

28 FEBBRAIO 2017

INDICE

	PAGINA
1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA.....	3
2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'	6
3.0 CONSISTENZA EDILIZIA	19
4.0 SITUAZIONE URBANISTICA.....	21
5.0 MERCATO IMMOBILIARE	26
6.0 SITUAZIONE LOCATIVA	33
7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE	35
8.0 CONSIDERAZIONI VALUTATIVE	38
9.0 CONCLUSIONI	43

ALLEGATI:

- Inquadramento territoriale;
- Planimetrie della Proprietà;
- Fotografie del sopralluogo;
- Tabella delle Consistenze;
- Stralcio della Tav. di Azzonamento del Piano;
- Estratto delle relative NTA;
- Tabella conduttore;
- Tabella costruzione del Canone di Mercato;
- Schema Valutazione.

1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA

La Proprietà oggetto di valutazione si localizza in posizione semicentrale nel comune di Bari nel quartiere Poggiofranco in Viale Saverio Dioguardi.

Il quartiere Poggiofranco è nato immediatamente dopo la grande espansione di Bari iniziata negli anni venti, ed è costituito in prevalenza da moderne costruzioni, circondate da numerose aree adibite a verde. L'impulso più importante del quartiere è stato dato negli anni '90 in occasione dell'evento calcistico mondiale. Per l'occasione furono costruiti grandi alberghi appartenenti a catene internazionali, servizi di quartiere, zone verdi e spazi pubblici oltre che residenze di buon livello edilizio – costruttivo.

Attualmente è uno dei rioni dall'aspetto più moderno di Bari, per la presenza di alti palazzi e numerose attività commerciali, ubicate principalmente nella zona comprendente le aree di circolazione denominate Via Camillo Rosalba (la via principale del quartiere), Via Salvatore Matarrese, Via Antonio Lucarelli e Via Giulio Petroni.

Il contesto urbano è caratterizzato da edifici a torre o in linea destinati a residenze e terziario completati da zone attrezzate a verde pubblico, viabilità e parcheggi. Sono presenti alcuni grandi edifici destinati ad uffici, alberghi, banche, edifici ecclesiastici e di culto, università e collegi studenteschi.

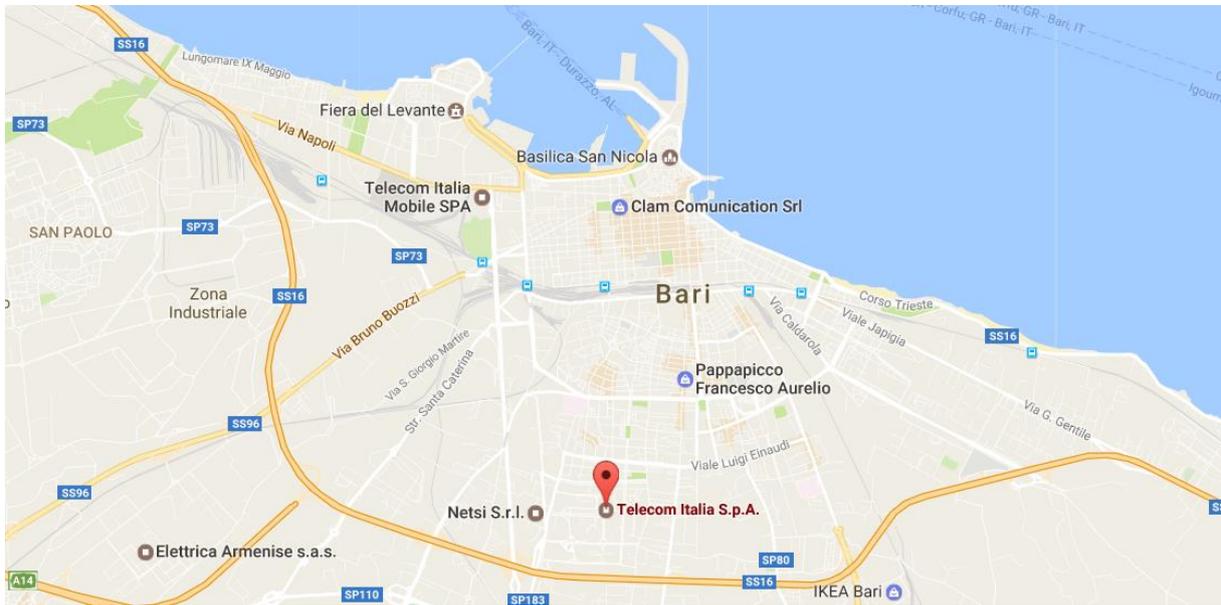
Poco distante, meno di un chilometro, trova ubicazione una zona di nuovissima edificazione denominato "Noema" in cui risultano inseriti edifici residenziali ancora in corso di costruzione.

L'accessibilità nel complesso è buona. Viale Saverio Dioguardi risulta ben collegata con la SS16/E55 Bari – Brindisi, con la SS96 Bari – Potenza e con la A14 Adriatica.

La zona è inoltre localizzata a circa 2,5 km dal centro della città e dista circa 3 km dalla stazione di Bari Centrale (FS e Ferrovie Appulo-Lucane) e circa 8 km dall'aeroporto di Bari Palese.

ALLEGATO:

- Inquadramento territoriale.



Inquadramento territoriale a livello di macro zona



Inquadramento territoriale a livello di micro zona



Foto aerea alla scala locale

2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'

La proprietà oggetto di analisi si compone di un edificio da cielo a terra, disposto su 13 piani fuori terra e due interrati, ad uso terziario – direzionale, con area di pertinenza annessa.

L'edificio si compone da un connettivo verticale composto da quattro ascensori raggruppati in un unico blocco situato al centro della pianta e da due vani scala, con funzione per lo più di uscite di sicurezza, situati l'ungo l'asse longitudinale della pianta, in modo baricentrico rispetto alla loro area di influenza. Tra le scale e gli ascensori sono presenti i cavedi, i bagni e i locali comuni di servizio di piano. Il connettivo orizzontale dei piani fuori terra, ad eccezione del piano terreno, invece è costituito da corridoi disposti ad anello che perimetrano il connettivo verticale e si interpongono alle aree di lavoro, che essendo situate nella parte più esterna della pianta, beneficiano delle ampie vetrate di cui l'immobile è dotato.

Nella zona centrale della pianta del piano terra, è situata la portineria con i locali annessi relativi al controllo degli accessi e dei principali sistemi di vigilanza e di sicurezza, oltre ad alcuni altri locali di servizio. Il resto della pianta è uno spazio libero con i pilotis, che viene sostanzialmente utilizzato come aree relax durante le pause dai dipendenti. I piani dal livello 2 al livello 4 (corrispondenti di fatto ai piani 1, 2, 3) ospitano il centro elaborazione dati e costituiscono una zona di alta sicurezza. I livelli dal 5 al 11 sono destinati ad ufficio, con la menzione che gli ultimi due di questi piani sono stati recentemente ristrutturati e pertanto presentano un arredamento più moderno.

I livelli dal piano 12 al 13 invece sono locali tecnici che ospitano la maggior parte degli impianti di riscaldamento e condizionamento dell'edificio, quali la centrale termica, le pompe di calore, le centrali di raffreddamento, le unità di trattamento aria e le torri di evaporazione.

I piani interrati di fatto sono un unico piano disposto su due livelli, si compone di un'autorimessa collettiva e dai locali tecnici, in particolare: centrale di trasformazione, gruppi elettrogeni, centrale UPS, cabine elettriche e quadri di distribuzione, centrali di pompaggio e accumulo oltre alle apparecchiature di trattamento delle acque potabili, centrale di pompaggio e riserva antincendio, oltre agli spazi di connessione e di accesso.

La struttura dell'edificio si compone di uno scheletro indipendente composto da pilastri, setti, travi e solai in cemento armato, con copertura piana.

Le facciate sono costituite da pannelli prefabbricati di tamponamento che integrano i serramenti metallici dotati di vetrocamera.

La distribuzione impiantistica è realizzata attraverso i cavedi verticali con distribuzione al piano nei controsoffitti, ad eccezione del centro elaborazione dati dove sono presenti i pavimenti sopraelevati ad integrazione degli spazi tecnici di distribuzione impiantistica. Le tramezzature interne sono in cartongesso e in muratura, i serramenti in legno, in laminato plastico e metallico, mentre i pavimenti sono in linoleum e in simil-tessuto vinilico negli uffici, in ceramica nei bagni, in granito nei vani scala e ascensori, in grigliato metallico sopraelevato negli ultimi due piani tecnici, mentre negli interrati è utilizzata una pavimentazione industriale al quarzo integrata in alcuni locali con piastrelle di gres.

L'edificio è dotato dei seguenti impianti: riscaldamento e condizionamento, elettrico di illuminazione, forza motrice, di emergenza e di supporto in caso di black-out, idrico e sanitario, antincendio, video-sorveglianza, rilevazione fumi e allarme antincendio, controllo accessi.

L'impianto di riscaldamento e condizionamento si compone di termo-ventilconvettori a due tubi situati negli ambienti da climatizzare, alimentati ad acqua da una centrale di pompaggio servita da due caldaie a metano e due pompe di calore per il riscaldamento e da quattro gruppi di refrigerazione per il raffrescamento. Nei piani ospitanti il centro elaborazione dati, tale impianto è stato appositamente strutturato per garantire la corretta temperatura di esercizio delle macchine. Tutte le macchine sono controllate da un sistema computerizzato in grado di gestire tutte le attività e le regolazioni, tranne nelle porzioni ad uso ufficio, dove mediante appositi termostati, è possibile regolare localmente la temperatura.

A supporto dell'impianto termico vi è anche l'impianto ad aria primaria, che attraverso apposite unità di trattamento aria dotate anche di scambiatori e recuperatori di calore, è in grado di garantire, attraverso apposite bocchette presenti negli ambienti, i necessari ricambi d'aria.

Tutta l'area è dotata di un sistema di videosorveglianza e controllo degli accessi mediante tornelli.

L'area di pertinenza dell'edificio si compone di spazi verdi, camminamenti e percorsi carrai, oltre ad una serie di parcheggi esterni. Sono presenti sia accessi carrai che pedonali ed una rampa che permette la connessione con il piano interrato.

Lo stato manutentivo dell'edificio, nonostante siano necessari alcuni piccoli interventi puntuali di manutenzione straordinaria è da ritenersi mediamente discreto. Gli impianti sono efficienti e ben mantenuti, le dotazioni sono quelle originali dell'epoca di realizzazione dell'edificio, ad eccezione dei piani 9 e 10 che sono stati completamente ristrutturati con finiture più attuali.

ALLEGATI:

- Planimetrie della Proprietà;
- Fotografie del sopralluogo.

Planimetrie della Proprietà

Piano -2

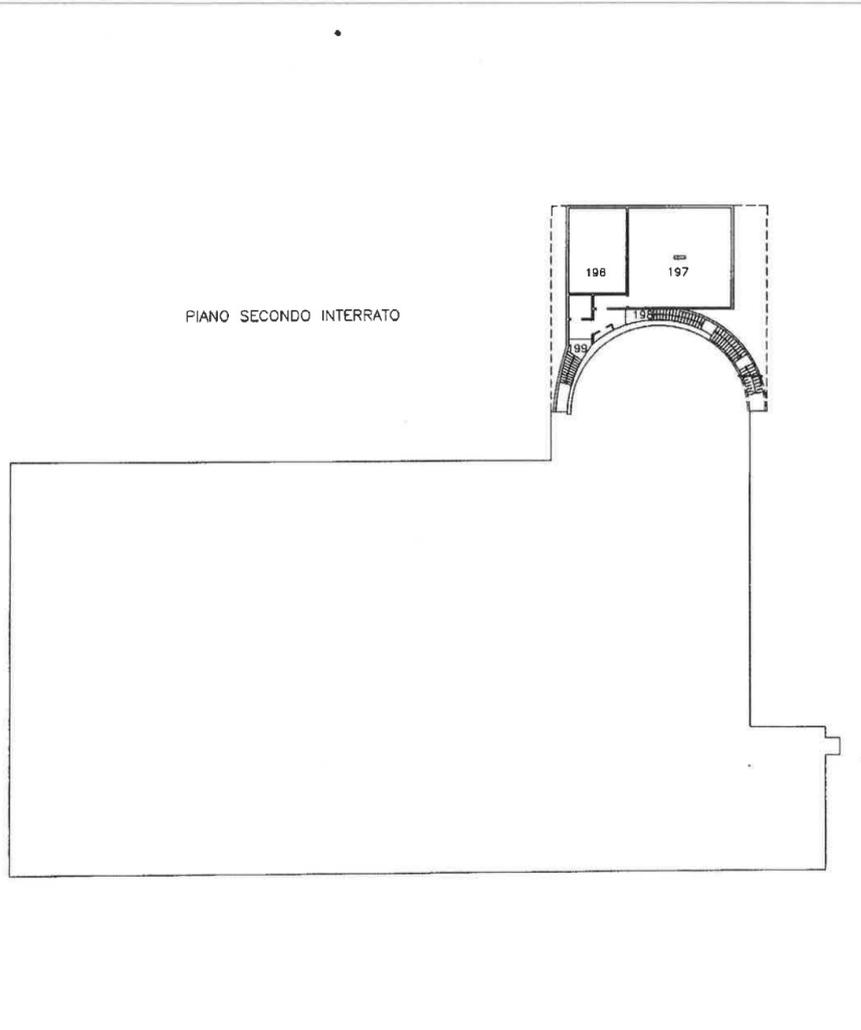
Data: 15/04/2014 - n. T207219 - Richiedente: Telematico

ELABORATO PLANIMETRICO	
Compilato da:	Tangari Paolo
Iscritto all'albo:	Geometri
Prov. Bari	N. 2943

Agenzia del Territorio
CATASTO FABBRICATI
Ufficio Provinciale di
Bari

Comune di Bari	Protocollo n. 000003001 del 07/01/2003
Sezione: Foglio: 48 Particella: 64	Tipo Mappale n. 5067 del 03/12/2002
Dimostrazione grafica dei subalterni	
Scala 1 : 500	

Catasto dei Fabbricati - Situazione al 15/04/2014 - Comune di BARI (A662) - < Foglio: 48 - Particella: 64 - Elaborato planimetrico >

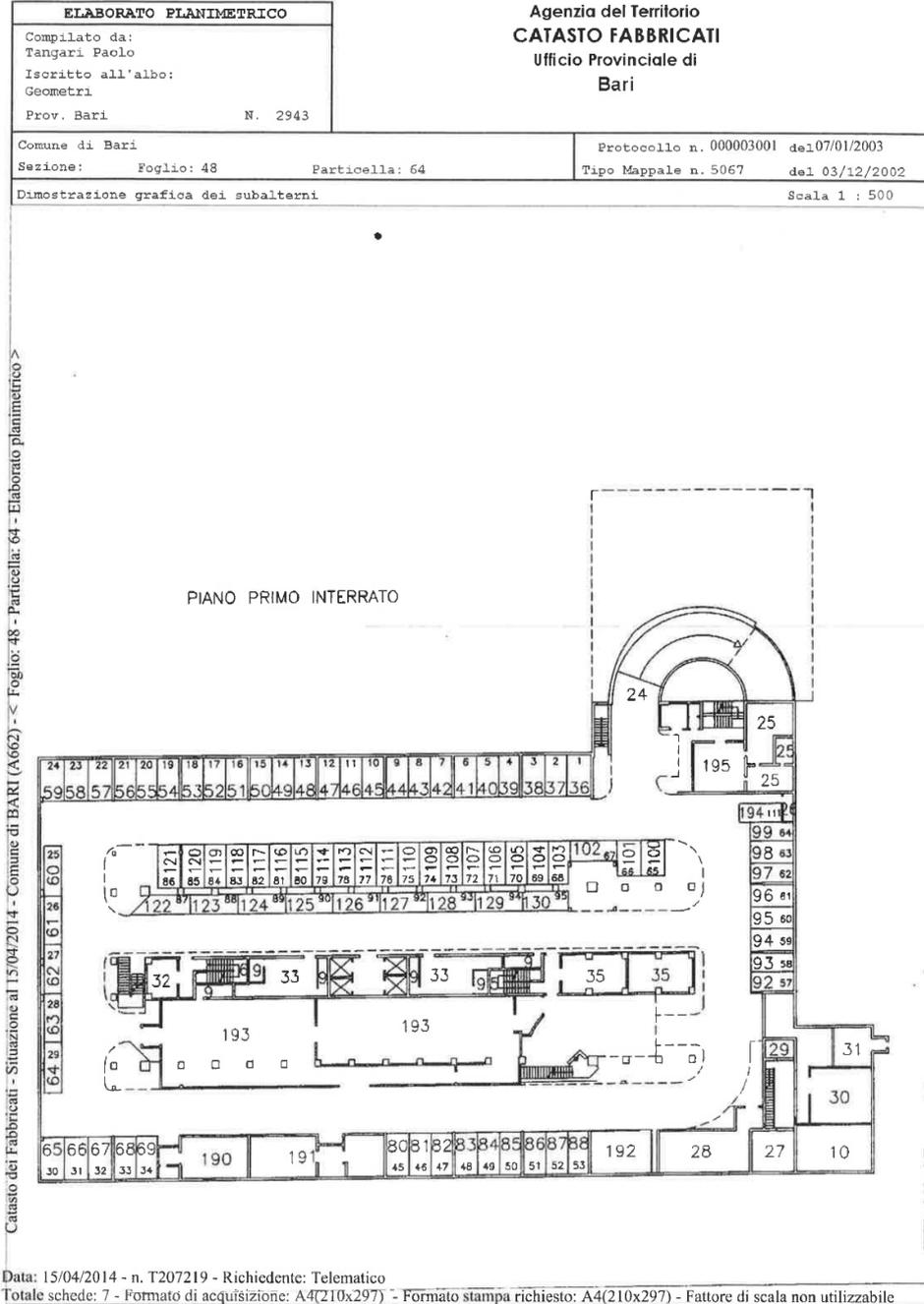


Data: 15/04/2014 - n. T207219 - Richiedente: Telematico
Totale schede: 7 - Formato di acquisizione: A4(210x297) - Formato stampa richiesto: A4(210x297) - Fattore di scala non utilizzabile

Planimetrie della Proprietà

Piano -1

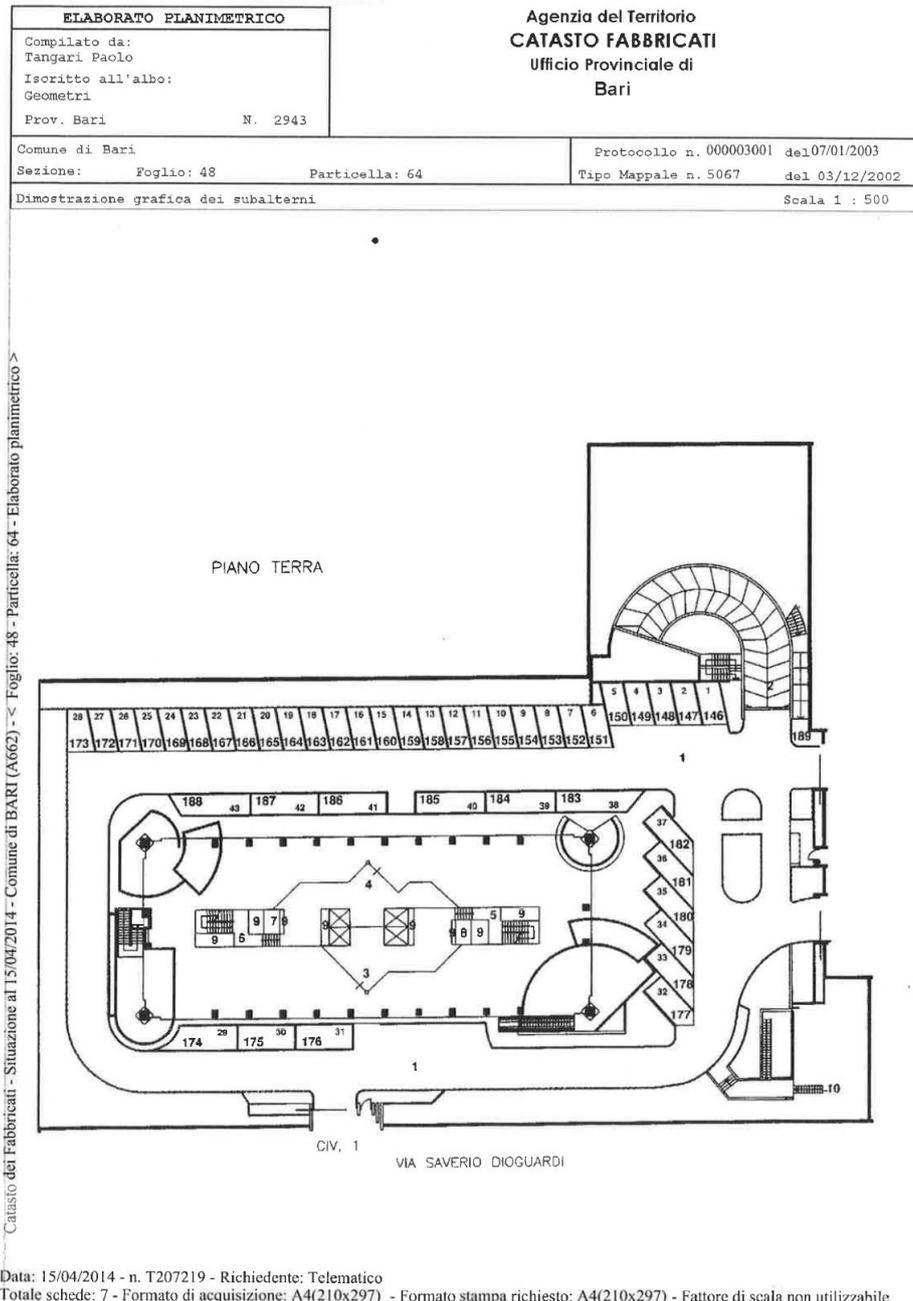
Data: 15/04/2014 - n. T207219 - Richiedente: Telematico



Planimetrie della Proprietà

Piano 0

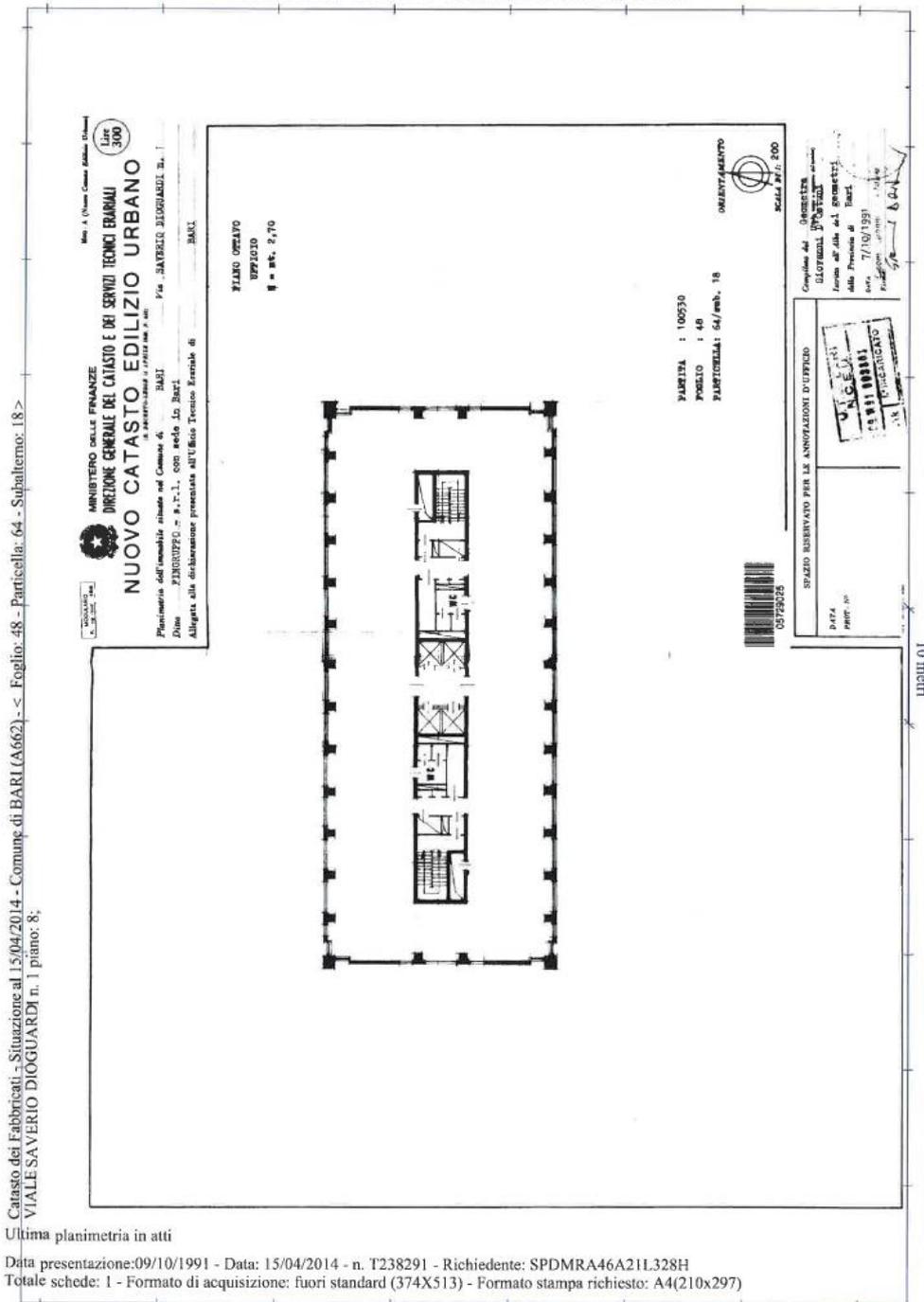
Data: 15/04/2014 - n. T207219 - Richiedente: Telematico



Planimetrie della Proprietà

Piano tipo

Data presentazione: 09/10/1991 - Data: 15/04/2014 - n. T238291 - Richiedente: SPDMRA46A21L328H



Ultima planimetria in atti

Data presentazione: 09/10/1991 - Data: 15/04/2014 - n. T238291 - Richiedente: SPDMRA46A21L328H

Totale schede: 1 - Formato di acquisizione: fuori standard (374X513) - Formato stampa richiesto: A4(210x297)

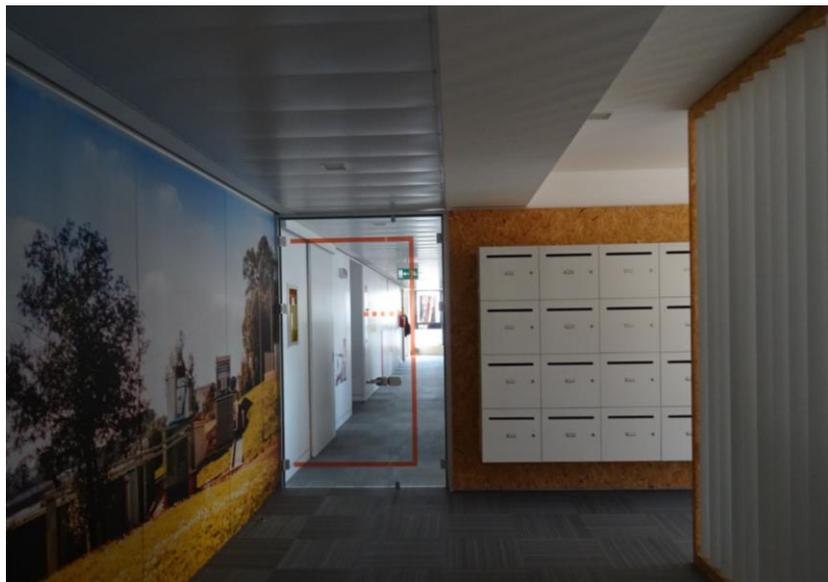
Foto del sopralluogo













3.0 CONSISTENZA EDILIZIA

Le consistenze edilizie della Proprietà oggetto di studio sono state desunte dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificate. I criteri generali di calcolo seguiti nella determinazione delle superfici lorde e commerciali sono stati i seguenti:

- ✓ **Superficie lorda:** espressa in mq, è la somma delle superfici lorde di tutti i livelli fuori ed entro terra qualunque sia la loro destinazione d'uso, misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, comprese aree esterne.
- ✓ **Superficie commerciale:** espressa in mq, coincide con la superficie lorda al netto dei locali tecnici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori e delle aree esterne.

La consistenza edilizia della Proprietà è la seguente:

Superficie lorda:	20.779 mq.
Superficie commerciale:	9.924 mq.

ALLEGATO:

– Tabella delle consistenze.

SUPERFICI

Edificio / Unità	Piano	Conduttore	Destinazione	Superficie lorda	Superficie commerciale	Posti auto	Commerciale (no posti auto)
				Mq	Mq	n°	Mq
Corpi fabbrica							
A	-1	TIM	Warehouse storage	260	260		260
A	-1	TIM	Servizi Tecnologici	20			20
A	-1	TIM	Posto auto coperto	937	937		937
A	-1	TIM	Connettivo orizzontale	33			-
A	-1	TIM	Connettivo verticale	59			-
A	-1	TIM	Locali tecnici	941			-
A	-1	TIM	Aree di manovra coperte	1.824			-
A	0	TIM	Connettivo verticale	101			-
A	0	TIM	Locali condominiali	154	154		154
A	1	TIM	Connettivo verticale	76			-
A	1	TIM	Uffici	855	855		855
A	2	TIM	Connettivo verticale	76			-
A	2	TIM	Uffici	855	855		855
A	3	TIM	Connettivo verticale	76			-
A	3	TIM	Uffici	855	855		855
A	4	TIM	Connettivo verticale	76			-
A	4	TIM	Uffici	855	855		855
A	5	TIM	Connettivo verticale	76			-
A	5	TIM	Uffici	855	855		855
A	6	TIM	Connettivo verticale	76			-
A	6	TIM	Uffici	855	855		855
A	7	TIM	Connettivo verticale	76			-
A	7	TIM	Uffici	855	855		855
A	8	TIM	Connettivo verticale	76			-
A	8	TIM	Uffici	855	855		855
A	9	TIM	Connettivo verticale	76			-
A	9	TIM	Uffici	855	855		855
A	10	TIM	Connettivo verticale	76			-
A	10	TIM	Uffici	855	855		855
A	11	TIM	Connettivo verticale	76			-
A	11	TIM	Locali tecnici	547			-
A	11	TIM	Terrazze comuni	273			-
A	12	TIM	Connettivo verticale	15			-
A	12	TIM	Locali tecnici	138			-
A	12	TIM	Terrazze comuni	429			-
Mq aree interne				15.121	9.924	-	9.924
Aree esterne							
A	-1	TIM	Scale di sicurezza	83			-
A	-1	TIM	Connettivo orizz. Esterno	65			-
A	-1	TIM	Rampe Garage scoperte	106			-
A	0	TIM	Aree di manovra scoperte	1.077			-
A	0	TIM	Aree a verde	1.200			-
A	0	TIM	Scale di sicurezza	43			-
A	0	TIM	Porticati	647			-
A	0	TIM	Connettivo orizz. Esterno	1.806			-
A	0	TIM	Rampe Garage scoperte	32			-
A	0	TIM	Posto auto scoperto	600			-
Mq aree esterne				5.658	-	-	-
Totali MQ				20.779	9.924	-	9.924

4.0 SITUAZIONE URBANISTICA

La proprietà, in base allo strumento urbanistico vigente nel comune di Bari, il Piano Regolatore Generale (PRG) adottato con delibera di consiglio comunale n. 991 del 12/12/1973 ed approvata con decreto del Presidente della Giunta Regionale n. 1475 del 08/07/1976, ricade all'interno della zona: "Aree di espansione di tipo C1", regolata dall'art. 51 delle Norme Tecniche d'Attuazione, aggiornate con la Variante normativa approvata con delibera di G.R. n. 2415 del 10/12/2008 pubblicata sul BURP n. 14 del 23/01/2009.

Aree di espansione di tipo C1

Il Piano identifica le zone C1 come la parte del territorio comunale destinato alle abitazioni ed ai servizi ad esse connessi. In modo particolare, sono consentite, oltre alle destinazioni d'uso residenziale, i servizi ad esse connesse, quali attività commerciali, esercizi pubblici, studi professionali, cliniche, alberghi, ambienti per la cultura, lo svago, attività di servizio pubblico quali uffici per poste e telegrafi, ed altre attività similari. In tali zone il piano si applica attraverso interventi edilizi indiretti, ovvero mediante la realizzazione di piani particolareggiati o di lottizzazioni con il rispetto dei seguenti indici o parametri urbanistici ed edilizi:

- Indice di fabbricabilità territoriale (Ift): 1,75 mc/mq
- Rapporto di copertura (Rc): max 50% della superficie lorda
- Altezza massima (H): 30 m
- Distanza dai confini (Dc): $H \times 0,5$ con un minimo di 5,00 m
- Distanza fra i fabbricati (Df): somma delle altezze dei fabbricati prospicienti moltiplicata per 0,5 = $(H1+H2) \times 0,5$, con un minimo di 10 m
- Distanza dal ciglio stradale (Ds): misurata in relazione alla larghezza delle strade sulle quali i fabbricati prospettano:
 - a) Per strade di larghezza inferiore a 7,00 m: 5,00 m;
 - b) Per strade di larghezza da 7,00 m a 15,00 m: 7,50 m;
 - c) Per strade di larghezza superiore a 15,00 m: 10,00 m
- Verde attrezzato condominiale (Vc): minimo il 25% della superficie del lotto
- Parcheggi (P): minimo 1,00 mq per ogni 10 mc di costruzione

- Autorimesse (A): minimo un posto macchina per alloggio e comunque per ogni 500 mc di costruzione o frazioni di essi.

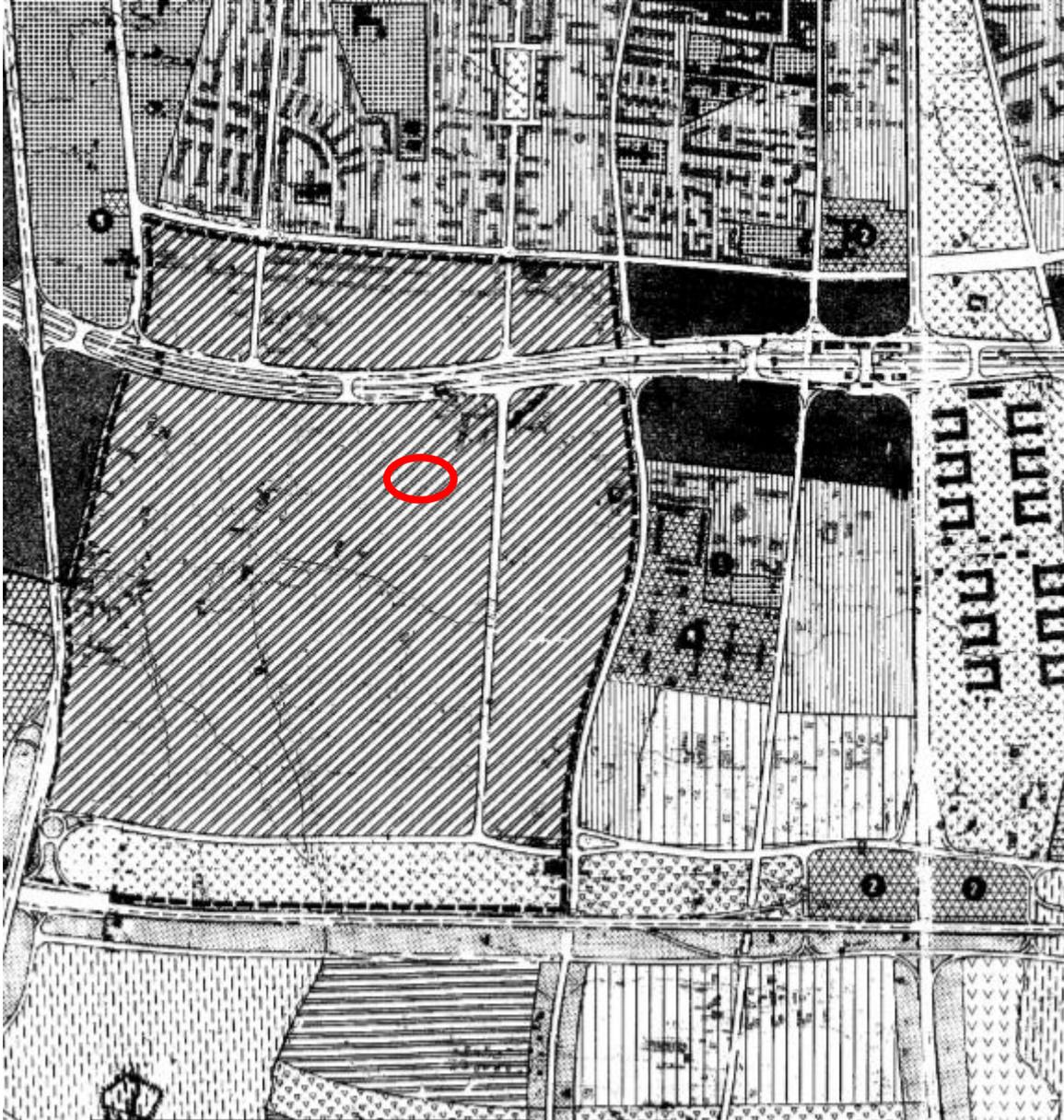
Nell'area di espansione di tipo C1, gli interventi sono subordinati all'approvazione di piani particolareggiati o di lottizzazioni convenzionate estese all'intera maglia di PRG. Le costruzioni esistenti, con le relative pertinenze, possono essere escluse dallo strumento urbanistico esecutivo. In tal caso, l'indice di fabbricabilità territoriale si applica alle sole aree ricomprese dal piano esecutivo.

Con la Legge Regionale n°16 del 2014, il Comune di Bari consente il cambio di destinazione d'uso degli immobili già legittimamente costruiti a destinazione terziaria in residenziale, mediante pagamento della differenza corrispondente alla monetizzazione degli standard urbanistici, ovvero le quantità minime di spazi pubblici.

ALLEGATI:

- Estratto Tavole PRG vigenti;
- Estratti NTA.

Estratto della tavola di zonizzazione del PRG



ESPANSIONE

C₁.....



Estratto Norme Tecniche di Attuazione (art. 51)

Per le zone di espansione gli elaborati del piano non vincolano attraverso localizzazioni esplicite le aree dei servizi: queste sono tuttavia da ricavarsi e da individuarsi entro la zona omogeneamente definita di espansione, attraverso piani particolareggiati, o lottizzazioni convenzionate.

ART. 44 - Convenzioni.

In armonia con la legge 6-8-1967 n. 765, le lottizzazioni di aree a scopo edilizio possono essere autorizzate dall'Amministrazione Comunale previa stipulazione di una convenzione, da trascriversi a cura dei proprietari, che preveda la cessione gratuita delle aree necessarie per le opere di urbanizzazione primaria e secondaria definite nel precedente articolo 43, e l'assunzione, a carico dei proprietari, degli oneri relativi alle opere di urbanizzazione primaria, nonché di quota parte delle opere di urbanizzazione secondaria relative all'area o delle opere che siano necessarie per allacciare la zona ai pubblici servizi.

L'Amministrazione Comunale delibererà l'entità degli oneri di urbanizzazione primaria e secondaria a carico dei proprietari.

La concessione delle licenze edilizie è subordinata alla esistenza delle opere di urbanizzazione primaria e alla previsione della attuazione delle stesse in piani particolareggiati o in lottizzazioni convenzionate, o all'impegno, da garantirsi nelle forme e con le modalità che fisserà l'amministrazione Comunale, di procedere all'attuazione delle medesime, contemporaneamente alla costruzione oggetto della licenza.

In fase di predisposizione di piani particolareggiati, nei casi in cui si renderà necessario, ad esempio zone di rinnovamento, va allegato agli stessi un apposito schema di convenzione che fissi gli oneri a carico dei privati per gli interventi che i medesimi privati attueranno.

ART. 51 - Aree di espansione di tipo C1-C2-C3.

Nelle aree di espansione di tipo C1 - C2 - C3, gli interventi sono subordinati alla approvazione di piani particolareggiati o di lottizzazioni convenzionate estese all'intera maglia di PRG e coerenti con il successivo art. 59. Le costruzioni esistenti, con le relative pertinenze, possono essere escluse dallo strumento urbanistico esecutivo (piano particolareggiato - piano di lottizzazione). In tale caso, l'indice di fabbricabilità territoriale si applica alle sole aree ricomprese dal piano esecutivo.

I piani particolareggiati e le lottizzazioni convenzionate devono rispettare le seguenti prescrizioni:

- Ift.: indice di fabbricabilità territoriale:
 - mc/mq 1,75 per le aree di tipo C1,
 - mc/mq 1,00 per le aree di tipo C2,
 - mc/mq 0,50 per le aree di tipo C3;
- Rc.: rapporto di copertura: max 50% della superficie lorda;
- H.: altezza massima :
 - ml. 30 per le aree di tipo C1,
 - ml. 15 per le aree di tipo C2,
 - ml. 8 per le aree di tipo C3;
- Dc.: distanza dai confini: $H \times 0,5$ con un minimo di ml.5,00;
- Df.: distanza tra i fabbricati: somma delle altezze dei fabbricati prospicienti moltiplicata per 0,5 = $(H1+H2) \times 0,5$, con un minimo di ml. 10;
- Ds.: distanza dal ciglio stradale: misurata in relazione alla larghezza delle strade sulle quali i fabbricati prospettano:
 - a) per strade di larghezza inferiore a ml. 7,00: ml. 5,00;
 - b) per strade di larghezza da ml. 7,00 a ml. 15,00: ml. 7,50;
 - c) per strade di larghezza superiore a ml. 15,00: ml. 10,00;
- Vc.: verde attrezzato condominiale: minimo il 25% della superficie del lotto;
- P.: parcheggi: minimo 1,00 mq per ogni 10 mc di costruzione.
- A.: autorimesse: minimo un posto macchina per alloggio e comunque per ogni 500 mc. di costruzione o frazioni di essi.

Nel volume delle costruzioni non sono computati gli spazi liberi a piano terra e i porticati. Gli interventi nelle zone C1 e C2 devono prevedere la realizzazione di edilizia residenziale pubblica nella complessiva quantità minima del 40% della volumetria totale assentita dal piano esecutivo, suddivisa per tipologie in relazione al fabbisogno. Le modalità di attuazione dell'edilizia residenziale pubblica saranno definite con le convenzioni di lottizzazione.

Ogni intervento nelle presenti zone resta comunque subordinato a quanto stabilito nel successivo art. 59.

ART. 58 - Disposizioni relative ai Piani particolareggiati e alle lottizzazioni in vigore.

Le lottizzazioni in vigore alla data di adozione della presente variante generale al Piano Regolatore conservano la loro validità limitatamente al periodo di anni dieci dalla data della convenzione.

Per le lottizzazioni comunque in vigore da epoca precedente al 2-12-1966; il periodo di anni dieci decorre da tale ultima data.

Estratto Norme Tecniche di Attuazione (art. 59)

I piani particolareggiati e le lottizzazioni, ancorché non convenzionate, promossi di ufficio dal Comune ed autorizzate alla data di adozione della presente variante generale, conservano la loro validità per il periodo di anni dieci a decorrere dalla data del decreto di approvazione o del nulla-osta della competente autorità. Le disposizioni di cui al comma precedenti non si applicano nei casi in cui l'attuazione dei predetti strumenti urbanistici determini grave ed irreparabile pregiudizio alla realizzazione di opere di primario interesse pubblico.

ART. 59 - Attuazione del P.R.G. .

L'Amministrazione Comunale procede all'attuazione del PRG attraverso piani attuativi, programmi e progetti, sulla base di scelte prioritarie atte a garantire il progressivo ed ordinato sviluppo del sistema urbano ed assicurando il coordinamento con il Piano Triennale delle OO.PP., verificando lo stato di attuazione del territorio interessato e la coerenza con le effettive esigenze di sviluppo e di trasformazione dello stesso.

I piani attuativi sono strumenti urbanistici di dettaglio per attuare interventi di riuso e recupero dell'edificato esistente, di ristrutturazione urbanistica, di riqualificazione, di nuova urbanizzazione.

Nessun nuovo piano attuativo potrà essere adottato quando non siano esistenti le opere di urbanizzazione primaria né le stesse rientrino in progetti approvati e finanziati in itinere a cura dell'Amministrazione Comunale, né vi sia impegno formale del soggetto proponente e/o realizzatore del piano attuativo a mezzo di apposita convenzione tra soggetto e Comune, a realizzare le opere sia all'interno del perimetro del piano attuativo che all'esterno e comunque fino al collegamento alle idonee reti infrastrutturali pubbliche esistenti, cedendole gratuitamente al Comune.

5.0 MERCATO IMMOBILIARE

Il mercato immobiliare di Bari: terziario

Overview

Il 2016 si è chiuso con transazioni e scambi in decrescita a fronte di un'offerta in aumento. Il mercato terziario di Bari si conferma come un mercato locale nel quale non si registrano operazioni di rilievo effettuate da operatori nazionali e internazionali.

La domanda è prevalentemente orientata all'affitto. Prezzi e canoni appaiono ancora in diminuzione mantenendo stabili i rendimenti.

Fatturato

Nel 2015 il fatturato del mercato immobiliare terziario ha registrato un sensibile incremento (+9,7%) passando dai 57 milioni di euro del 2014 a circa 62 milioni. Per il 2016 si stima un decremento del 9%.

Compravendite

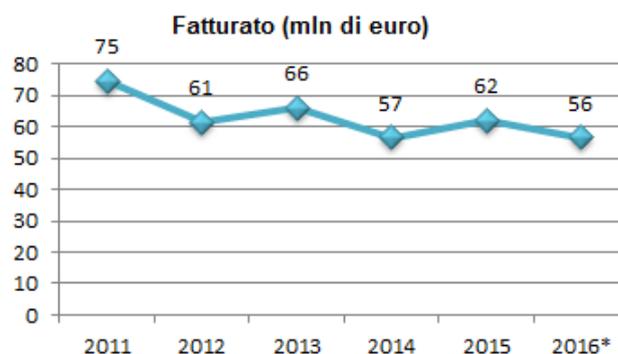
Bari assorbe il 40% del numero di transazioni normalizzate (NTN) dell'intera provincia.

Dal 2011 le compravendite sono decresciute del 36,3%; rispetto al 2014 si registra invece un incremento dell'8,2%. Nel 2015 nella città di Bari sono state realizzate 79 transazioni contro le 73 del 2014.

Nel 1° semestre 2016, le NTN sono diminuite del 15,6%.

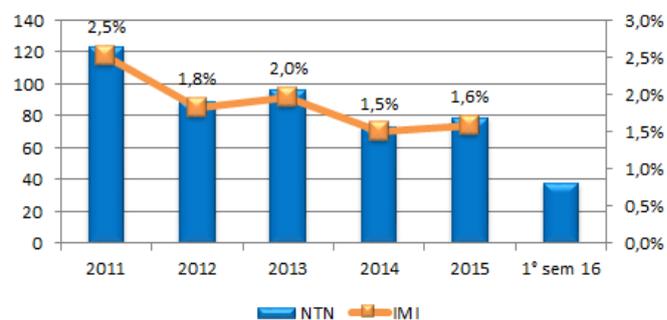


Mappa



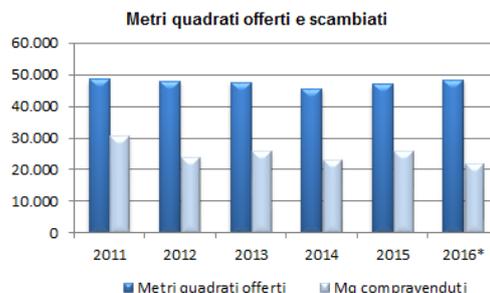
Fatturato

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Scenari Immobiliari



Compravendite

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)



Offerta e scambi

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Scenari Immobiliari

Offerta e scambi

Nel 2015 l'offerta è risultata in moderata crescita (+3,1%) su base annua attestandosi a 47.000 mq. I metri quadrati scambiati sono aumentati del 13% (26.000 mq). L'assorbimento è risultato pari al 55% circa. Per il 2016 si stima un assorbimento pari a circa 20 mila mq.

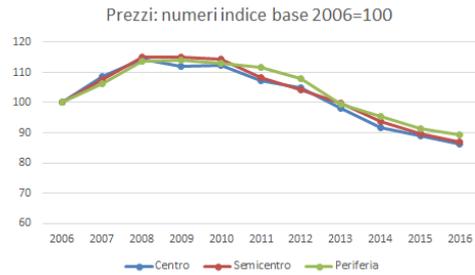
Prezzi e canoni

Nel 2016 prezzi e canoni sono ulteriormente decresciuti in tutte le zone delle città.

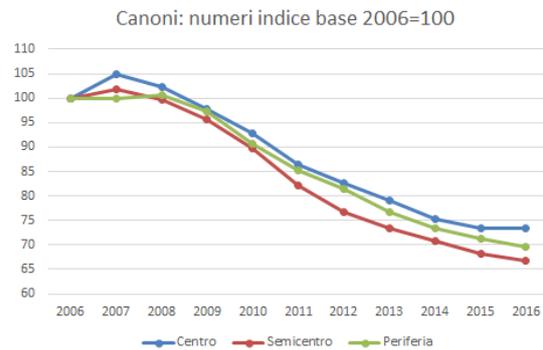
Outlook

• Domanda (scala 1 min, 3 max)	
• Prezzi	
• Canoni	
• Rendimenti	
• Zone più dinamiche	Libertà - Madonnella
• Dimensioni del mercato (scala 1 min, 3 max)	
• Investitori	Locali

Fonte: dati R&D Dept. REAG



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati OMI e Nomisma



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati OMI e Nomisma

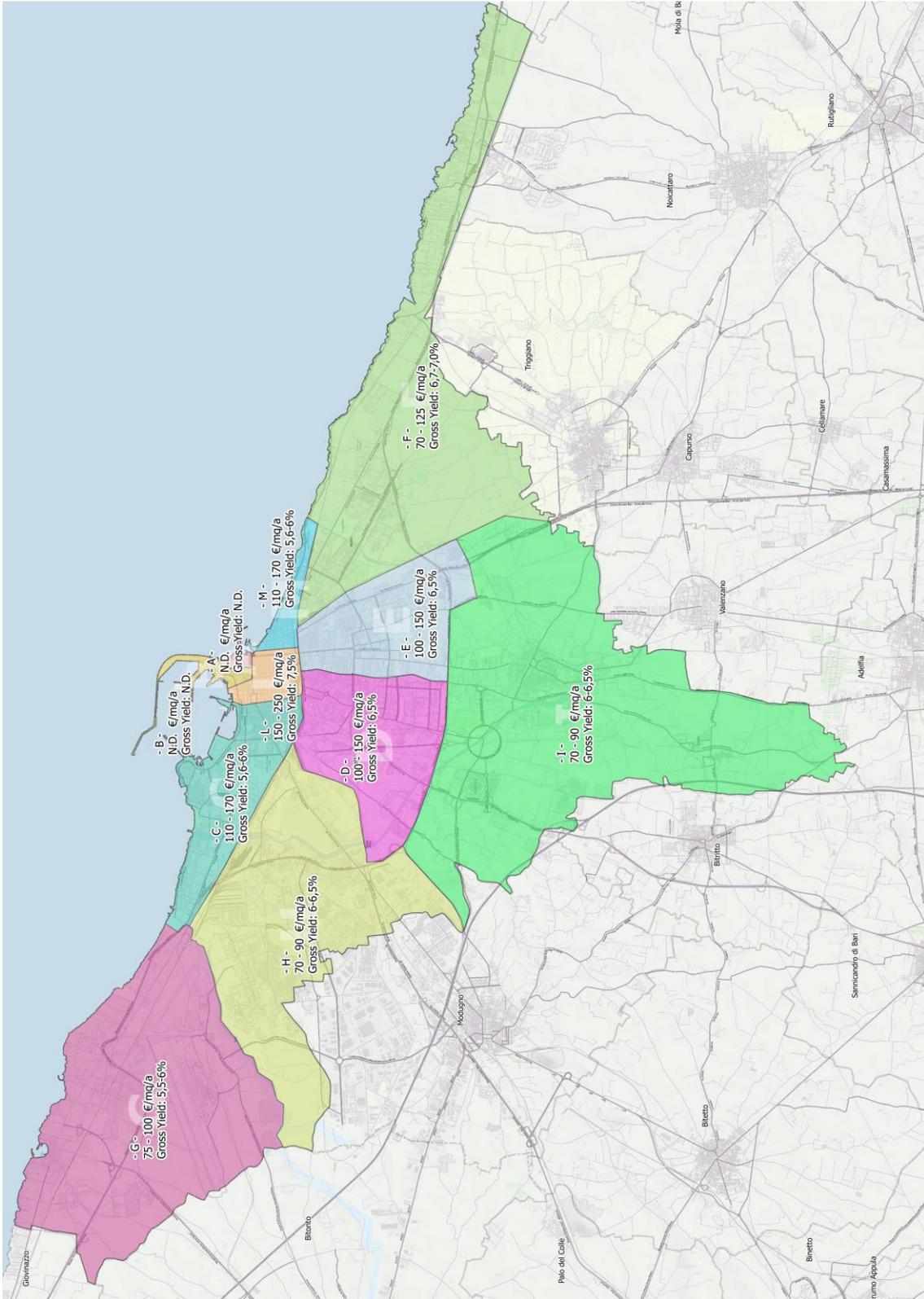
Zone		Range H2 2016 canoni €/mq/a	Gross yield %
A	San Nicola (Versante est)	n.d.	n.d.
B	San Nicola (Versante ovest)	n.d.	n.d.
C	Libertà	110 - 170	5,6-6,0%
D	Poggiofranco	100 - 150	6,5%
E	Carrassi - San Pasquale	100 - 150	6,5%
F	Japigia	70 - 125	6,7-7,0%
G	Palese - Santo Spirito	75 - 100	5,5-6,0%
H	San Paolo	70 - 90	6,0-6,5%
I	Ceglie - Carbonara	70 - 90	6,0-6,5%
J	Murat	150 - 250	7,5%
K	Madonnella	110 - 170	5,5-6,0%

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG

Prezzi

Canoni

Canoni e rendimenti



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG

5.1 IL MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

Il mercato immobiliare di Bari nel settore terziario - direzionale è caratterizzato da una grande offerta e da una domanda pressoché stabile. Di fatto non sono previste nuove costruzioni di grandi edifici direzionali ad eccezione del nuovo palazzo della Regione Puglia, attualmente in fase di realizzazione e che sarà concluso nel 2018.

In tutta l'area metropolitana di Bari non sono presenti molti grandi edifici terziari "strutturati". Gli uffici strutturati sono principalmente occupati da strutture pubbliche. Il resto dell'offerta è di uffici di taglie medio – piccoli utilizzati principalmente da studi professionali.

La zona in cui sono situati la maggior parte dei fabbricati terziari è quella a sud e nello specifico nei quartieri di Poggiofranco e San Pasquale.

La totalità dei comparativi trovati ha consistenze molto più piccole rispetto alla superficie oggetto di analisi. Si sono voluti suddividere i comparativi tra quelli con superficie inferiore ai 150 mq e quelli con superficie superiore ai 150 mq, come evidenziato nelle tabelle successive.

Uffici strutturati Bari (Offerta) < 150 mq

Ubicazione	Piano	Periodo	Locazione	Superficie	Vendita	Rendimento
			Euro/mq annuo	mq	Euro/mq	%
via Redi	3	mar-17		146	2.624	
via Redi	3	mar-17		137	2.629	
via Redi	5	mar-17		147	2.615	
via Redi	9	mar-17		147	2.629	
via Redi	10	mar-17		147	2.629	
via Redi	11	mar-17		142	2.629	
via Redi	12	mar-17		144	2.629	
via Redi	4	mar-17		150	2.933	
via Amendola (EC)	4	mar-17		100	1.900	
via Amendola (EC)	1	mar-17		70	1.929	
via Laforgia	2	mar-17		130	2.308	
via Matarrese	1	mar-17	105	126		
via Amendola (EC)	5	mar-17	120	100		
via Amendola (EC)	6	mar-17	84	121		
via Amendola (EC)	2	mar-17	154	70		
via Cotugno	2	mar-17	144	91		
via Amendola (EC)	3	mar-17	106	85		
via Amendola (EC)	5	mar-17	87	110		
via Don Guanella	7	mar-17	140	60		
Media			118	117	2.496	4,7%

Uffici strutturati Bari (Offerta) > 150 mq

Ubicazione	Piano	Periodo	Locazione	Superficie	Vendita	Rendimento
			Euro/mq annuo	mq	Euro/mq	%
via Redi	T	mar-17		236	2.631	
via Redi	1	mar-17		220	2.631	
via Redi	2	mar-17		154	2.634	
via Redi	6	mar-17		152	2.629	
via Redi	7	mar-17		153	2.631	
via Redi	8	mar-17		161	2.618	
via S.ti Cirillo e Metodio	1	mar-17	90	160	1.875	4,8%
via De Laurentiis	1	mar-17		240	2.083	
via Pappacena	9	mar-17		215	3.116	
via Matarrese	1	mar-17		175	1.829	
corso De Gasperi	4	mar-17		400	2.175	
via Amendola (EC)	1	mar-17		597	1.524	
via Amendola (EC)	3	mar-17		190	2.579	
via Matarrese	2	mar-17	98	160		
via Caccuri	1	mar-17	76	220		
via Caccuri	1	mar-17	80	330		
p.zza Mater Ecclesiae	1	mar-17	107	450		
via Amendola (EC)	6	mar-17	109	220		
via Amendola (EC)	5	mar-17	116	196		
via Amendola (EC)	7	mar-17	96	550		
via Amendola	1	mar-17	108	155		
via Amendola (EC)	3	mar-17	133	190		
via Lembo	2	mar-17	180	400		
via Amendola (EC)	3	mar-17	120	259		
via Amendola	2	mar-17	180	400		
via Redi	2	mar-17	116	310		
Media			115	265	2.381	4,8%

Per quanto riguarda i dati riportati degli indicatori istituzionali, possiamo evidenziare quanto riportato da Nomisma e dall' OMI, in particolare:

Uffici strutturati Bari (Dati Nomisma)

Ubicazione	Periodo	Locazione Min	Locazione Max	Vendita Min	Vendita Max	Rendimento
		Euro/mq annuo	Euro/mq annuo	Euro/mq	Euro/mq	%
via Matarrese	giu-16	108	148	2.147	3.124	4,9%
via Dioguardi	giu-16	108	148	2.147	3.124	4,9%
via Amendola	giu-16	N.d.	N.d.	N.d.	N.d.	N.d.
Media		128		2.635		4,9%

Uffici strutturati Bari (Dati OMI)

Ubicazione	Locazione Min	Locazione Max	Vendita Min	Vendita Max	Rendimento
	Euro/mq annuo	Euro/mq annuo	Euro/mq	Euro/mq	%
via Matarrese	104	150	2.100	3.000	5,0%
via Dioguardi	102	144	2.000	2.800	5,1%
via Amendola	94	130	1.850	2.500	5,1%
		121	2.375		5,1%

Si ritiene che, sulla base dell'analisi effettuata, in considerazione della scarsità di immobili strutturati terziari nella città di Bari e dello stato d'uso dell'immobile oggetto di valutazione, il driver del Canone di Locazione di Mercato possa essere pari a **130 Euro/mq/anno** (sulla destinazione ad uso uffici). Tale driver è stato successivamente ponderato in funzione delle destinazioni d'uso accessorie dell'edificio (posti auto coperti/ posti auto scoperti/ magazzini).

6.0 SITUAZIONE LOCATIVA

L'analisi della situazione locativa si basa sulla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata. Le informazioni relative ai conduttori riportate nel presente report sono esclusivamente finalizzate allo svolgimento della valutazione e da ritenersi strettamente confidenziali. La presente valutazione considera che tutte le posizioni contrattuali dei conduttori siano regolari e non considera analisi specifiche su morosità, contenziosi, rating dei conduttori.

La Proprietà risulta locata a un unico conduttore con contratto di locazione immobiliare della durata di anni 7 + 6 e aggiornamento annuo pari al 75% della variazione dell'indice Istat.

Secondo le informazioni ricevute dal Cliente (mail del 13.2.2017) sono stati presi accordi per la riduzione del Canone di Locazione. Secondo tali accordi si è considerato:

- 01.01.2017 – 09.11.2018: canone di locazione annuo pari a € 1.075.320,60 oltre ad adeguamenti ISTAT;
- 10.11.2018 + 6 anni: rinnovo del contratto di locazione per un ulteriore sessennio (da sottoscrivere ora per allora), ad € 1.025.000 oltre ad adeguamenti istat a decorrere dal secondo anno di rinnovo.

ALLEGATO:

- Tabella conduttore;
- Tabella costruzione Canone di Mercato Lordo Annuo.

Tabella conduttore

CONTRATTI DI AFFITTO						Canoni scalettati	
Conduttore	Canone Contratto annuo	Canone Mercato annuo	Inizio contratto d'affitto	1^ Scadenza	2^ Scadenza	1	2
TIM	1.025.000	1.260.000	10/11/2011	09/11/2018	09/11/2024	1.075.321	1.088.224
	1.025.000	1.260.000					

Tabella costruzione del Canone di Mercato

SUPERFICI						CANONI	
Edificio / Unità	Piano	Conduttore	Destinazione	Superficie commerciale	Commerciale (no posti auto)	Canone di mercato	
				Mq	Mq	Euro/mq/Anno	Euro
Corpi di fabbrica							
A	-1	TIM	Warehouse storage	260	260	55	14.289
A	-1	TIM	Servizi Tecnologici	20	20	55	1.084
A	-1	TIM	Posto auto coperto	937	937	90	84.357
A	0	TIM	Locali condominiali	154	154	55	8.459
A	1	TIM	Uffici	855	855	130	111.189
A	2	TIM	Uffici	855	855	130	111.189
A	3	TIM	Uffici	855	855	130	111.189
A	4	TIM	Uffici	855	855	130	111.189
A	5	TIM	Uffici	855	855	130	111.189
A	6	TIM	Uffici	855	855	130	111.189
A	7	TIM	Uffici	855	855	130	111.189
A	8	TIM	Uffici	855	855	130	111.189
A	9	TIM	Uffici	855	855	130	111.189
A	10	TIM	Uffici	855	855	130	111.189
Mq aree interne				9.924	9.924		1.220.079
A	0	TIM	Posto auto scoperto	600	600	65	39.000
Mq aree esterne				600	600		39.000
Totali MQ				10.524	10.524		1.260.000

7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE

Lo scopo della presente valutazione è quello di determinare il Valore di Mercato al 28 febbraio 2017 della Proprietà in oggetto, nell'ipotesi di una sua compravendita in blocco e in ragione della situazione locativa in essere alla data della valutazione.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

- **“Immobile”** (di seguito la “Proprietà”) indica il bene (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- **“Valutazione”** indica “(...) il valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione” (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).
- **“Valore di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).
- **“Canone di Locazione di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

- **“Superficie lorda”**: espressa in mq, è la somma delle superfici lorde di tutti i livelli fuori ed entro terra qualunque sia la loro destinazione d’uso, misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, comprese aree esterne.
- **“Superficie commerciale”** espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori e delle aree esterne.

Criteri valutativi

Nell’effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai “criteri valutativi” di seguito illustrati:

- **Metodo Comparativo (o del Mercato)**: si basa sul confronto fra la proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddittuale**: prende in considerazione due diversi approcci metodologici.
 - I. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla proprietà.
 - II. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di n anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione delle proprietà;
 - b) sulla determinazione del Valore di Mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull’attualizzazione alla data dello (Studio/Valutazione) dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG, inoltre:

- ha effettuato in data 21 marzo 2017 un sopralluogo sulla proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, altri dati (qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione. La consistenza edilizia dei fabbricati è stata dedotta dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha determinato il Valore di Mercato nel presupposto di una continuità di utilizzo dell'immobile;
- ha proceduto alla verifica della situazione urbanistica delle Proprietà, sia sulla base della documentazione fornita dal Cliente, sia conducendo specifiche indagini presso i competenti uffici pubblici;
- ha assunto la situazione occupazionale sulla base della documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche dell'immobile
- in relazione al bene in oggetto, non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al Soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà o in ordine alla conformità di esse alla normativa vigente;
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulla Proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale;
- ha determinato il Valore di Mercato nel presupposto del massimo e migliore utilizzo della Proprietà, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla Proprietà stessa il massimo valore.

8.0 CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Il Valore di Mercato della proprietà in oggetto è stato determinato con il “Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati” (DCF - Discounted Cash Flow) sulla base dei contratti di locazione in essere alla data della stima, delle consistenze e dei dati tecnico-economici rilevati dalle nostre indagini.

Il Valore di Mercato della proprietà in oggetto è stato determinato nel presupposto di una continuità di utilizzo dell’immobile.

I ricavi lordi potenziali della proprietà sono stati determinati inserendo nell’analisi dei flussi di cassa il Canone di locazione derivante dalla previsione di rinegoziazione indicata dal Cliente e pari complessivamente ad Euro/anno 1.025.000,00 (Canone a regime), fino al termine delle scadenze contrattuali (variabili di contratto in contratto). Il canone di locazione in essere si incrementa in forza degli aggiornamenti ISTAT previsti dai singoli contratti.

Alla scadenza del contratto richiamato, REAG ha considerato la (ri)negoziazione ad un canone di locazione di mercato complessivamente stimato pari ad Euro/anno 1.260.000,00 alla data della stima, e poi opportunamente rivalutato.

Alla scadenza del contratto in essere sono stati inoltre previsti anche dei costi per la ristrutturazione degli spazi nonché le spese di commissione per la nuova locazione.

Le proiezioni sono state fatte a moneta corrente ed in particolare, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria, abbiamo considerato:

- aumento del canone di locazione, derivanti dal contratto di locazione in corso, in linea con l’inflazione programmata, ovvero un aumento dell’1,20% annuo per il primo periodo, dell’1,40% annuo per il secondo periodo e del 2,00% annuo per quelli successivi, in base ai parametri previsionali indicati per l’Area Euro dagli organi competenti (BCE);
- un andamento annuo del canone di mercato così computato, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria: crescita nulla (0%) per il primo e secondo periodo di analisi; crescita media annua del 2% per i successivi periodi di analisi;
- l’indicizzazione del canone è stata così considerata:
 - contratto in essere: 75% dell’Indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati.

- una percentuale per rischio sfitto e inesigibilità da applicare ai ricavi lordi potenziali in relazione alla situazione locativa ed alle caratteristiche di mercato della zona e variabile di periodo in periodo. Tale percentuale, su base annua, è stata assunta pari a:
 - 1% per i contratti in essere nella prima fase (vacancy fisiologico);
 - 1% per i contratti in essere successivamente all'ultima rinegoziazione e fino all'uscita (nel presupposto di continuità di utilizzo);
 - 50% nel periodo della rinegoziazione contrattuale.

Costi (a carico della proprietà)

- Spese d'amministrazione: 1,50% dei ricavi lordi effettivi, comprensiva delle spese di registro sui contratti di locazione;
- Assicurazione dell'immobile: stimata e pari a circa 6.500 Euro/anno.
- Riserve per manutenzioni straordinarie: 0,08% del costo di ricostruzione a nuovo, aggiornate annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- IMU: fornita dal Cliente e pari ad Euro 171.616,00 annui. Tale importo è stato mantenuto costante per i primi tre periodi e successivamente indicizzato annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- Spese di miglioria (Rent Capex) delle unità immobiliari sfitte, in corso di rilocazione: pari a 200 Euro/mq (sulla superficie commerciale) ed aggiornate annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- Agency Fee per la rilocazione: 10,00% del totale dei ricavi lordi potenziali derivanti dalla locazione della parte sfitta, nel momento in cui l'immobile si libera alla scadenza contrattuale;
- Il Costo di Ricostruzione a Nuovo (CRN) stimato si basa sulle informazioni contenute nel Prezziario delle Tipologie Edilizie del Collegio degli Ingegneri e Architetti di Bari, opportunamente adattato ai costi prevalenti nell'area in oggetto ed arrotondato.

Abbiamo considerato che il potenziale acquirente detenga la proprietà per un periodo di 15 anni per poi rivenderla ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito teorico netto dell'ultimo anno ad un tasso (4,72%) determinato come differenza tra il tasso di attualizzazione (6,60%) ed il tasso di accrescimento annuo dei canoni di mercato (2% pari all'inflazione programmata a regime come da parametri previsionali emessi dagli organi

competenti BCE), aumentato di un risk out pari allo 0,20% e deducendo le spese di commercializzazione calcolate nel 2% del prezzo di vendita.

Tasso di attualizzazione

REAG alla base del calcolo del tasso di attualizzazione ha considerato i seguenti “risk free”:

- BTP a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 1,586% (mezzi propri)
- EURIRS a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 0,539% (mezzi di terzi)

I flussi di cassa (ricavi - costi) a moneta corrente, generati in vari anni, sono stati attualizzati ad un tasso di sconto del 6,60%.

Tale tasso di attualizzazione, adattato alle specifiche caratteristiche di ogni immobile in relazione alle dimensioni, all'ubicazione, alla durata del contratto di locazione, alla situazione urbanistica, tiene conto degli attuali tassi del mercato finanziario, delle prospettive inflazionistiche e delle attuali aspettative del mercato immobiliare.

La struttura finanziaria ipotizzata risulta composta dal 40% di mezzi propri ed il 60% mezzi di terzi.

Calcolo Tassi a Febbraio 2017	Moneta Corrente		
	Ritorno	% Leva	Calcolo del tasso
Mezzi propri (Equity)	8,76%	40,00%	3,50%
Mezzi terzi (Debito)	5,11%	60,00%	3,07%
			6,57%
Tasso per investimento			6,60%

Il Buono del Tesoro Poliennale (BTP) decennale è assunto come *proxy* dei “Titoli di Stato ed Obbligazioni a 10 anni” il cui rendimento è calcolato considerando il rendimento effettivo lordo (%) del BTP pubblicato nella Base Informativa Pubblica di Banca d'Italia (<http://infostat.bancaditalia.it>). I dati vengono pertanto rilevati giornalmente e sono elaborati come media mobile a 12 mesi.

Per quanto riguarda l'Eurirs a 10 anni, la fonte utilizzata^[1] è il sito www.euribor.it. I dati vengono elaborati come medie mobili degli ultimi 12 mesi.

Il modello valutativo (DCF) tramite l'utilizzo del tasso di attualizzazione del 6,60% porta ad avere un rendimento lordo iniziale del 6,66% (CAP IN), un rendimento lordo in uscita del 6,36% (CAP OUT).

Le assunzioni sopra espresse e i parametri riportati sono frutto di analisi REAG condotte sul mercato immobiliare e sul mercato finanziario.

Non essendoci pubblicazioni ufficiali attendibili relative a rendimenti, ritorni su equity e debito, l'analisi è stata condotta tramite raffronto con operazioni simili e/o tramite indagini dirette presso investitori, finanziatori e operatori immobiliari qualificati. I risultati emersi dallo studio sono stati confrontati con i dati attesi e registrati sul mercato, tali verifiche hanno riguardato sia i rendimenti espressi nel DCF (nei diversi periodi) sia il valore di mercato totale e parametrico emerso dal modello stesso.

Allegato

- Schema Valutazione.

^[1] La pubblicazione dell'Eurirs non avviene né nel sito ufficiale della European Banking Federation, né tramite un periodico o uno dei circuiti stampa utilizzati per l'informativa finanziaria (Reuters, Boomborg, etc.).

BARI - VIA DIOGUARDI																		
VALUTAZIONE AL 28/2/2017																		
da	VM	01/03/2017	01/03/2018	01/03/2019	01/03/2020	01/03/2021	01/03/2022	01/03/2023	01/03/2024	01/03/2025	01/03/2026	01/03/2027	01/03/2028	01/03/2029	01/03/2030	01/03/2031		
a	28/02/2017	28/02/2018	28/02/2019	29/02/2020	28/02/2021	28/02/2022	28/02/2023	29/02/2024	28/02/2025	28/02/2026	28/02/2027	29/02/2028	28/02/2029	28/02/2030	28/02/2031	29/02/2032		
Anno		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		Totale
Ricavi Potenziali da locazioni (base rents)		1.078.264	1.089.454	1.081.624	1.045.121	1.060.798	1.076.710	1.092.860	1.199.934	1.425.437	1.446.819	1.468.521	1.490.549	1.512.907	1.535.601	1.558.635	1.582.015	19.163.235
% Sfitto ed Inesigibilita		1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	50%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	890.097
		10.783	10.895	10.816	10.451	10.608	10.767	10.929	11.999	712.719	14.468	14.685	14.905	15.129	15.356	15.586	15.820	890.097
Ricavi Lordi Effettivi		1.067.481	1.078.560	1.070.808	1.034.670	1.050.190	1.065.943	1.081.932	1.187.935	712.719	1.432.351	1.453.836	1.475.644	1.497.778	1.520.245	1.543.049	1.566.194	18.273.139
Costi a carico proprietà																		
Cap-ex non riaddebitabili																		
Rent Cap-ex		-	-	-	-	-	-	-	-	2.293.698	-	-	-	-	-	-	-	2.293.698
Commissioni rilocalazione		-	-	-	-	-	-	-	-	141.896	-	-	-	-	-	-	-	141.896
Amministrazione (property + costi non recuperabili)	1,50%	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	18.000	11.000	21.000	22.000	22.000	22.000	23.000	23.000	23.000	274.000
Riserve per manutenzioni straordinarie	0,80%	105.000	106.260	107.748	109.903	112.101	114.343	116.630	118.962	116.630	118.962	126.244	128.768	131.344	133.971	136.650	139.383	1.547.922
Assicurazione	0,05%	6.578	6.657	6.750	6.885	7.022	7.163	7.306	7.452	7.601	7.753	7.908	8.067	8.228	8.392	8.560	8.732	112.323
Property Tax	171.616	171.616	171.616	171.616	175.048	178.549	182.120	185.763	189.478	193.267	197.133	201.075	205.097	209.199	213.383	217.651	222.004	2.862.612
Totale Costi		299.194	300.533	302.113	307.836	313.672	319.626	325.698	333.892	2.647.463	225.886	357.227	363.932	370.771	378.746	385.861	393.118	7.232.451
Ricavi netti		768.287	778.027	768.695	726.834	736.517	746.317	756.233	854.043	1.934.745	1.206.465	1.096.609	1.111.712	1.127.008	1.141.499	1.157.188	1.173.076	11.040.688
Tempi		0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5	10,5	11,5	12,5	13,5	14,5	15	
Fattore attualizzazione	6,60%	0,9685	0,9086	0,8523	0,7996	0,7501	0,7036	0,6601	0,6192	0,5808	0,5449	0,5112	0,4795	0,4498	0,4220	0,3958	0,3834	
Ricavi netti attualizzati		744.124	706.902	655.180	581.146	552.428	525.120	499.153	528.811	-1.123.796	657.387	560.533	533.070	506.946	481.674	458.062		6.866.740
Valore Lordo di uscita	4,72%		RISK OUT	0,20%														24.859.505
Spese di commercializzazione	2,00%																	497.190
Valore Netto di uscita																		24.362.315
Valore Netto di uscita attualizzato																		9.340.293
Flussi di cassa attualizzati		744.124	706.902	655.180	581.146	552.428	525.120	499.153	528.811	-1.123.796	657.387	560.533	533.070	506.946	481.674	458.062	9.340.293	16.207.033
Somma ricavi netti attualizzati			6.900.000															
Valore finale immobile attualizzato			9.300.000															
VALORE DI MERCATO	16.200.000																	

9.0 CONCLUSIONI

In base all'indagine svolta sulla proprietà, ed a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 28 febbraio 2017, il Valore di Mercato della Proprietà in oggetto sia da esprimersi come segue:

Valore di Mercato Immobile

Euro 16.200.000,00

(Euro Sedici milioni duecento mila/00)

Il valore del contratto di leasing alla medesima data del 28 febbraio 2017, è stato determinato come differenza tra il Valore di Mercato Immobiliare (Euro 16.200.000) ed il debito residuo (Euro 7.122.900).

Il debito residuo è stato considerato così come comunicatoci dal Cliente.

Valore del Contratto di Leasing

Euro 9.077.100,00

(Euro Nove milioni settantasette mila cento/00)

NOVA RE SIIQ S.p.A.



VALORE DI MERCATO

MILANO (MI), C.SO SAN GOTTARDO, 29/31

28 FEBBRAIO 2017

INDICE

	PAGINA
1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA.....	3
2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'	7
3.0 CONSISTENZA EDILIZIA	13
4.0 SITUAZIONE URBANISTICA.....	15
5.0 MERCATO IMMOBILIARE	21
6.0 SITUAZIONE LOCATIVA	28
7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE	30
8.0 CONSIDERAZIONI VALUTATIVE	33
9.0 CONCLUSIONI	38

ALLEGATI:

- Inquadramento territoriale;
- Planimetrie della Proprietà;
- Fotografie della Proprietà;
- Tabella delle Consistenze;
- Stralcio della Tav. di Azionamento del Piano;
- Estratto delle relative NTA;
- Tabella conduttore;
- Tabella costruzione del Canone di Mercato;
- Schema Valutazione.

1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA

La Proprietà è ubicata nel territorio comunale di Milano, in posizione semicentrale, nel quadrante sud della città (zona 5) a soli 2,5km dalla piazza del Duomo, non lontano dal quartiere Tortona, originaria area industriale alle porte di Milano e oggetto nel corso degli ultimi anni di un importante intervento di riconversione in un distretto creativo, dedicato alla moda e al design.

Più precisamente la Proprietà si attesta all'inizio di Corso San Gottardo, nel tratto nord (tra Porta Ticinese e Via Gentilino), al civico 29-31, a pochi minuti di distanza dalla Darsena dei Navigli, con il Naviglio Grande e il Naviglio Pavese che corre parallelo al Corso.

Corso San Gottardo costituisce uno degli assi storici più importanti della città fin dai primi anni dell'Ottocento, quando le zone esterne più vicine alle mura - come il comparto oggetto della presente valutazione - costituirono un comune autonomo ad anello attorno ai bastioni fino al 1873 (anno nel quale furono aggregati nel comune di Milano). Il Corso è un importante asse di collegamento tra il cuore di Milano, Piazza Duomo, e la periferia: si estende verso nord diventando Corso di Porta Ticinese e Via Torino, mentre verso sud si estende oltre l'anello delle Tangenziali diventando Via Giuseppe Meda.

L'intera area in cui la Proprietà si colloca è stata recentemente oggetto di un'importante opera di trasformazione urbana a seguito dell'apertura e bonifica della Darsena in occasione dell'Esposizione Universale Expo 2015, che ha coinvolto anche Piazza XXIV Maggio ed il vecchio mercato, sostituito da uno nuovo.

Il contesto di riferimento dell'immobile è a prevalente destinazione commerciale e residenziale, sebbene non manchi un numero elevato di uffici. L'intorno urbano presenta un susseguirsi quasi ininterrotto di fronti commerciali, attività di somministrazione e in misura minore di servizio, ospitate ai piani terra e primo degli edifici. L'ambito di Corso San Gottardo presenta un'ottima consistenza e continuità del sistema di offerta e un'alta integrazione delle tipologie distributive.

Le principali arterie di collegamento cittadine sono rappresentate dal sistema delle tre tangenziali: la Ovest (A50), la Est (A51) e la Nord (A52) che costituiscono un anello intorno al centro cittadino e da cui si diramano le varie infrastrutture viarie.

Per quanto riguarda il sistema autostradale, la città è attraversata a nord dall'A4 Torino - Trieste e a est dalla dorsale nord-sud "A1" per Bologna, Firenze, Roma e Napoli.

Altre arterie autostradali che raggiungono la città sono la A35 "Brebemi", la A7 per Genova e le autostrade dei Laghi, cioè A8 per Varese e A9 per Como.

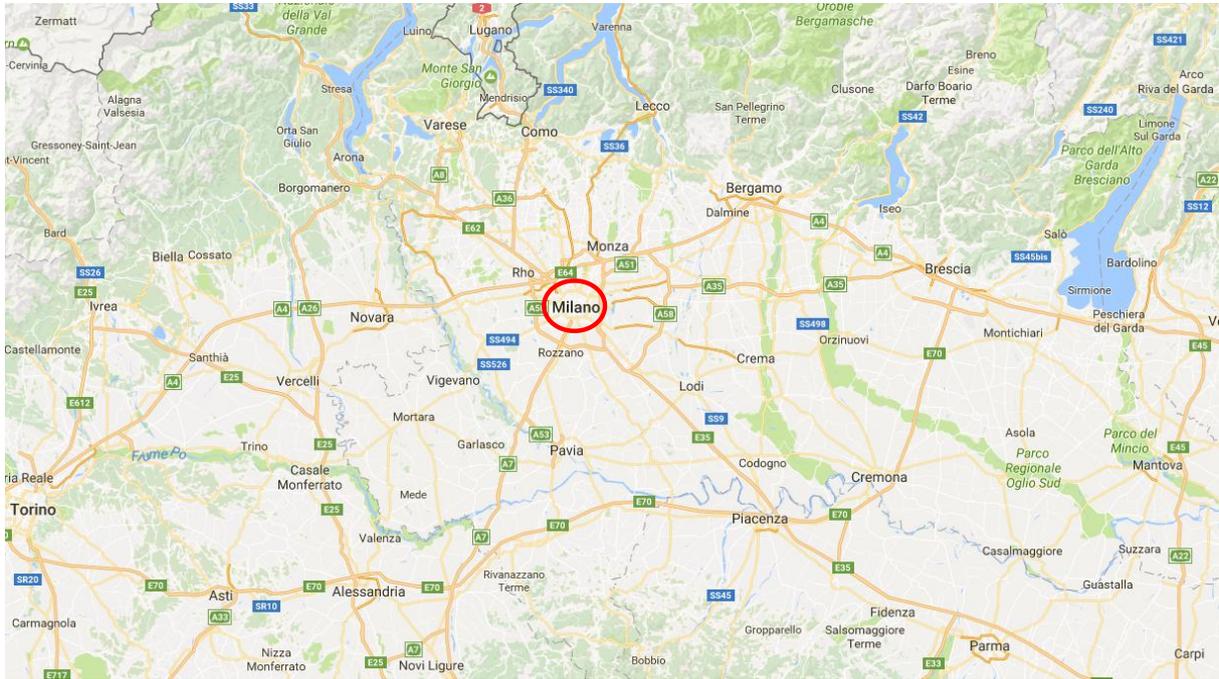
La Proprietà è collocata all'interno di un ambito ad elevata accessibilità, sia con il mezzo pubblico che con quello privato. Per quanto riguarda l'accessibilità con il mezzo pubblico l'area risulta ben servita dalle linee del trasporto locale e dalla vicinanza alle stazioni ferroviarie. Nelle immediate vicinanze si trovano le stazioni di Milano P. ta Genova (1km di distanza dalla Proprietà) servita dai treni regionali Trenord per la linea Milano-Mortara, e Milano P. ta Romana (1km di distanza dalla Proprietà) servita dalla passante ferroviario Trenord con la linea Saronno-Milano-Albairate. Le due più importanti stazioni ferroviarie attraversate da linee nazionali e internazionali e servite dalle linee metropolitane sono Milano P. ta Garibaldi e Milano Centrale, poste rispettivamente a 4km e 4,7km di distanza.

Nei pressi della Proprietà inoltre sono presenti le fermate del bus urbano e della linea tramviaria, localizzate nell'intersezione con Via Gentilino e Piazzale XXIV Maggio, localizzate rispettivamente a 140m e 210m. La fermata metropolitana più vicina è P. ta Genova (M2), interscambio con tram e bus urbano.

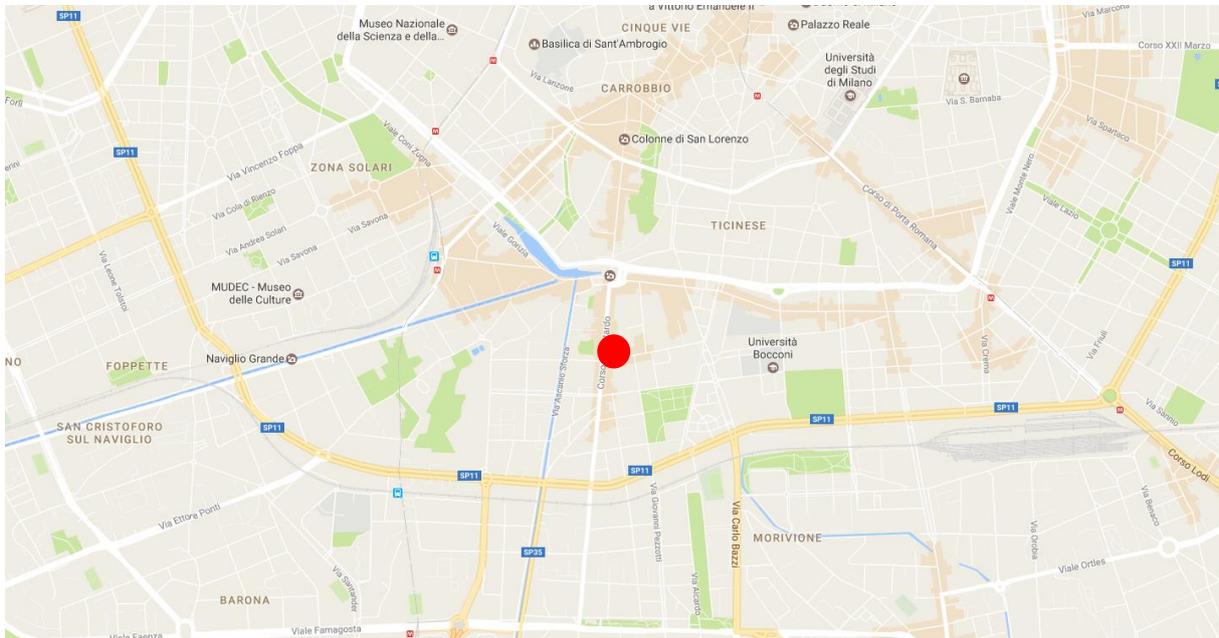
L'aeroporto internazionale di Milano Linate si trova a soli 10 km circa dalla Proprietà, mentre l'aeroporto di Milano Malpensa è a 47 km di distanza.

ALLEGATO:

- Inquadramento territoriale.



Inquadramento territoriale regionale



Inquadramento territoriale provinciale



Inquadramento territoriale alla scala locale

2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'

La Proprietà oggetto di valutazione è costituita da una porzione di un immobile a destinazione commerciale, localizzato lungo l'asse di C.so San Gottardo (angolo via Gentilino). Più precisamente l'immobile si sviluppa su cinque livelli di cui due entro terra e tre fuori terra. Oggetto di valutazione, tuttavia, sono solo due dei citati piani: il piano terra occupato dal punto vendita "OVS" ed il piano primo occupato dal punto vendita "Scarpe e Scarpe". I due piani inferiori ospitano un supermercato ad insegna "Simply", accessibile dall'asse di via Gentilino e alcuni locali tecnici, esclusi dalla presente valutazione.

L'immobile presenta fronti vetrati e continui al piano terra, una copertura in cemento intonacato al piano primo dove sono affisse le insegne dei brand presenti e un ulteriore piano finestrato di colore verde all'ultimo piano.

All'angolo tra corso Gottardo e via Gentilino è presente una struttura di vetro e metallo a copertura e protezione dal vano ascensore panoramico. Una struttura simile è posta anche lungo il fronte di via Gentilino.

Esternamente l'immobile non presenta elementi di pregio architettonico.

Il piano terra è accessibile mediante un unico ingresso posto lungo C.so San Gottardo, mentre lungo via Gentilino è presente unicamente un'uscita di sicurezza e l'ingresso dedicato al personale. Lungo l'asse di via Gentilino è presente anche la rampa di accesso al parcheggio posto in copertura (quota parte di Proprietà), dove sono presenti alcuni posti auto dedicati alla clientela ed il piazzale per il carico-scarico della merce.

I locali deposito e gli uffici del personale sono localizzati al piano primo, accessibili mediante una scala di collegamento interna ed un montacarichi.

Al piano terra, in posizione laterale rispetto all'ingresso è presente anche una scala mobile di collegamento al piano superiore.

Le finiture interne dell'area vendita sono caratteristiche dei brand presenti: la pavimentazione è in gres di colore scuro al piano terra e di colore chiaro al piano primo. Sono presenti vari controsoffitti, impianti e corpi illuminanti sono a vista.

Le condizioni di manutenzione, per quanto è stato possibile evincere in sede di sopralluogo sono ottime per ciò che concerne l'area vendita e buone per i locali destinati alle riserve, dove si rilevano alcune tracce di infiltrazioni meteoriche.

ALLEGATI:

- Planimetrie della Proprietà;
- Fotografie della Proprietà.





Vista esterna – C.so S. Gottardo



Vista esterna – Ingresso



Vista esterna – V. Gentilino



Vista esterna – Copertura



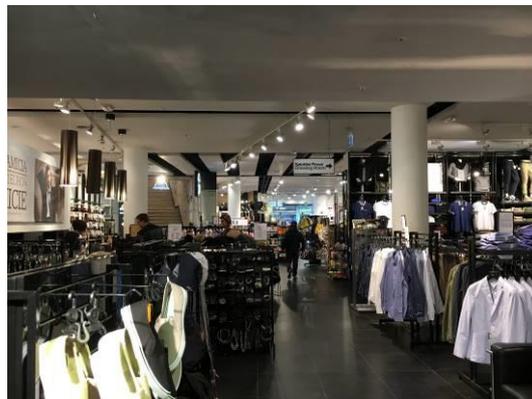
Vista interna – Magazzino P1



Vista interna – Ricevimento Merci



Vista interna – Piano terra



Vista interna – Area vendita



Vista interna - Profumeria



Vista interna – Uscita di sicurezza



Vista interna – Ingresso



Vista interna – Ascensore

3.0 CONSISTENZA EDILIZIA

Le consistenze edilizie della Proprietà oggetto di studio sono state desunte dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificate. I criteri generali di calcolo seguiti nella determinazione delle superfici lorde e commerciali sono stati i seguenti:

- ✓ **Superficie lorda:** espressa in mq, è la somma delle superfici lorde di tutti i livelli fuori ed entro terra qualunque sia la loro destinazione d'uso, misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, comprese aree esterne.
- ✓ **Superficie commerciale:** espressa in mq, coincide con la superficie lorda al netto dei locali tecnici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori e delle aree esterne.

La consistenza edilizia della Proprietà è la seguente:

Superficie lorda:	4.400 mq.
Superficie commerciale:	2.659 mq.

ALLEGATO:

– Tabella delle consistenze.

Destinazione	Piano	Conduttore	Sup Lorda - mq	Mq. - GLA
Negozio	Piano Terra	OVS S.p.a	1.235	1.235
Negozio	Piano Primo	OVS S.p.a	1.171	1.171
Depositi	Piano Terra	OVS S.p.a	104	104
Uffici-Servizi	Piano Primo	OVS S.p.a	149	149
Connettivi		OVS S.p.a	190	
Area Esterna			1.551	
Totale			4.400	2.659

4.0 SITUAZIONE URBANISTICA

Lo strumento urbanistico vigente nel comune di Milano è il Piano di Governo del Territorio (**PGT**), redatto ai sensi della Legge Regionale n.12 dell'11 marzo 2005 e pubblicato sul Bollettino Ufficiale di Regione Lombardia (BURL) n.47 del 21 novembre 2012. Il PGT si compone di tre elementi: il Documento di Piano (DP), il Piano delle Regole (PR) e il Piano dei Servizi (PS).

Il Documento di Piano (DP) costituisce la parte strategica del PGT comunale in quanto ha validità quinquennale (scaduto tale termine il Comune deve provvedere all'approvazione di un nuovo documento di piano), non contiene previsioni che producono effetti diretti sul regime giuridico dei suoli, ma definisce le principali strategie di assetto territoriale, gli obiettivi quantitativi di sviluppo ed individua cartograficamente gli ambiti di trasformazione, per i quali definisce gli indici urbanistico - edilizi di massima, le vocazioni funzionali, i criteri di negoziazione e i criteri di intervento (art.8, L.R. 12/2005). L'attuazione degli interventi di trasformazione e sviluppo indicati nel documento di piano avviene attraverso i piani attuativi comunali (art.12, L.R. 12/2005).

Il Documento di Piano (Tav. D.02) inserisce la Proprietà all'interno dei Nuclei di Antica Formazione ed in particolar modo dei "*Nuclei Centrali di Antica Formazione*".

Il Piano delle Regole (PR) rappresenta la componente regolativa del PGT relativamente agli ambiti del tessuto urbano consolidato, delle aree agricole, delle aree di valore paesaggistico - ambientale ed ecologiche e delle aree non soggette a trasformazioni. Le indicazioni contenute hanno carattere vincolante e producono effetti diretti sul regime giuridico dei suoli. Non ha termini di validità ma è sempre modificabile (art. 10, L.R. 12/2005).

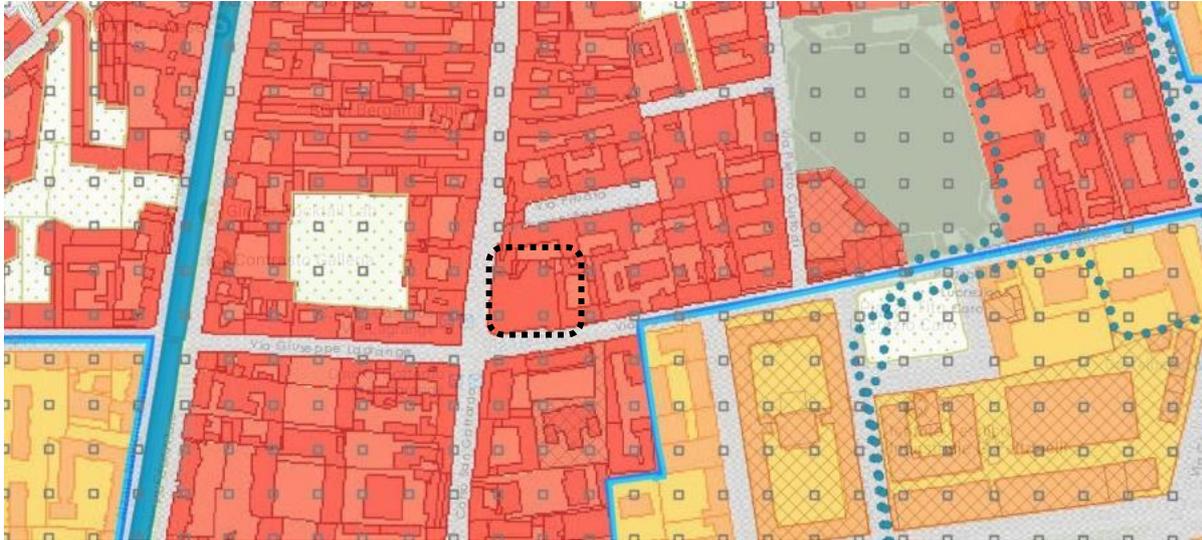
La Tav. R.02 inserisce la Proprietà all'interno del "Tessuto Urbano Consolidato" e conferma le indicazioni del DP classificandola internamente ai "*NAF- Nuclei di Antica Formazione*", normati dall'art. 2.1 delle Norme Tecniche di Attuazione.

In tali ambiti sono ammessi interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria, restauro, risanamento conservativo, ristrutturazione edilizia e nuova costruzione per gli immobili di cui all'art. 12 comma 2 lett. e. (art. 13.2 d).

ALLEGATI:

- Estratto Tavola R.01 “Ambiti Territoriali”
- Estratto Tavola R.02 “Indicazioni Morfologiche”
- Estratto NTA Piano delle Regole

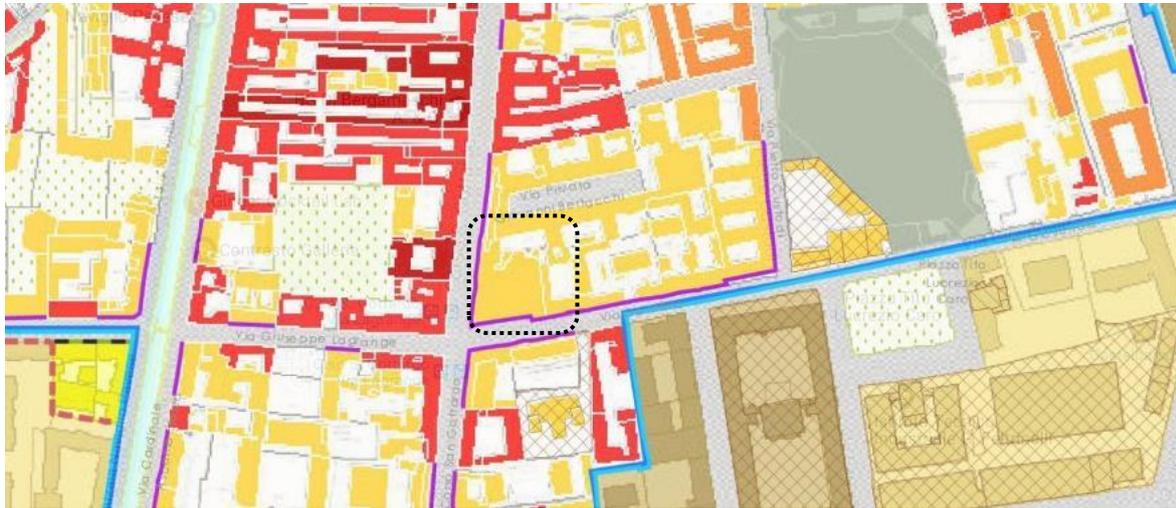
Estratto Tavola Piano delle Regole - R.01 "Ambiti Territoriali"



Tessuto urbano consolidato (Art. 2.1.a)



Estratto Tavola Piano delle Regole - R.02 "Indicazioni Morfologiche"



-  Interventi di manutenzione ordinaria, straordinaria, restauro, risanamento conservativo e ristrutturazione edilizia e nuova costruzione (Art. 13.2.d)
-  Mantenimento o ripristino delle cortine edilizie (Art. 13.3.a)

Estratto Norme Tecniche di Attuazione

TITOLO II - DISCIPLINA D'USO DEL TERRITORIO COMUNALE

CAPO I - NUCLEI DI ANTICA FORMAZIONE

art. 12 Definizione

1. I Nuclei di Antica Formazione (NAF), sono parti del territorio costituite da tessuti urbani che presentano caratteristiche storiche, identitarie, morfologiche e tipologiche, riconoscibili dalla stratificazione dei processi della loro formazione.

2. La Tav. R.03 - NAF - Analisi dei valori storico-morfologici - individua:

- a. i complessi edilizi con valore storico-architettonico intrinseco;
- b. la composizione architettonica e vegetale con carattere storico-artistico testimoniale;
- c. i complessi edilizi con valore architettonico intrinseco;
- d. gli immobili con valore estetico – culturale - ambientale;
- e. gli immobili non ricadenti nelle precedenti categorie.

3. All'interno dei NAF:

- a. sono individuati e censiti i beni immobili di interesse artistico, storico, archeologico ed etno-antropologico, nonché i beni paesaggistici che sono sottoposti a tutela e conservazione secondo le disposizioni di legge;
 - b. sono individuati i tessuti edilizi meritevoli di salvaguardia che assumono valore testimoniale e documentale dei tipi edilizi e dei modelli morfologici costituenti la cultura architettonica e urbanistica dei periodi di formazione, di ricostruzione d ampliamento della città;
 - c. sono individuati altresì i tessuti edilizi che devono rispettare le caratteristiche ambientali del contesto urbano.
4. Gli interventi riguardanti aree, immobili o complessi di immobili costituenti altresì beni culturali o paesaggistici promuovono la tutela, la conservazione, la fruizione e la valorizzazione del patrimonio culturale.

art. 13 Disciplina

1. La Tav. R.04 - NAF – Tipologie di intervento - identifica e disciplina gli interventi edilizi ammessi negli immobili e nei tessuti indicati all'art. 12 comma 2.

2. In particolare sono consentiti:

- a. gli interventi di manutenzione ordinaria, straordinaria e restauro, per gli immobili di cui all'art. 12 comma 2 lett. a. e b. Gli interventi ammessi sono volti: alla valorizzazione degli aspetti caratteristici che costituiscono specifico valore degli immobili, ossia le loro specifiche connotazioni stilistiche e costruttive, con riferimento all'art. 12 comma 2 lett. a., e sono volti alla conservazione e al ripristino dei caratteri scenografici e ambientali, desumibili dagli elementi di disegno e di arredo del verde e delle alberature, con riferimento all'art. 12 comma 2 lett. b.;
- b. gli interventi di manutenzione ordinaria, straordinaria, restauro e risanamento conservativo per gli immobili di cui all'art. 12 comma 2 lett. c., i quali sono volti a mantenere o valorizzare gli aspetti caratteristici che costituiscono specifico valore degli immobili ossia le loro specifiche connotazioni stilistiche e costruttive;
- c. gli interventi di manutenzione ordinaria, straordinaria, restauro, risanamento conservativo, ristrutturazione edilizia e, in tal caso, con mantenimento della sagoma, del sedime e della facciata prospettante lo spazio pubblico per gli immobili di cui all'art. 12 comma 2 lett. d.;
- d. gli interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria, restauro, risanamento conservativo, ristrutturazione edilizia e nuova costruzione per gli immobili di cui all'art. 12 comma 2 lett. e.

5.0 MERCATO IMMOBILIARE

MILANO: COMMERCIALE

Il mercato delle unità commerciali di Milano dopo il trend leggermente positivo degli ultimi anni, mostra segnali di stabilizzazioni sia dei canoni che dei prezzi. Il capoluogo lombardo è caratterizzato da un comparto commerciale che mostra segnali di salute soprattutto nelle aree centrali e le zone semicentrali con forte vocazione commerciale che hanno mostrato la capacità di adeguarsi sia agli effetti della crisi e alle dinamiche; mentre le aree periferiche, mostrano ancora un andamento negativo e segni di scarsa vitalità-.

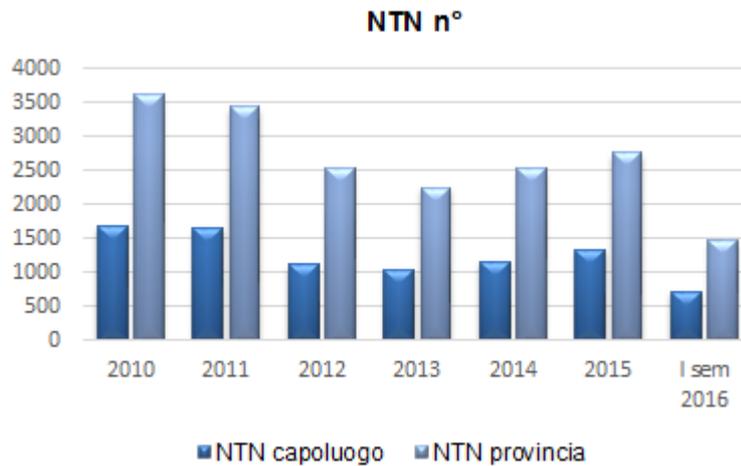
Il prezzo medio urbano dei negozi si attesta intono ai 3.500 €/mq con una variazione annuale di circa mezzo punto percentuale. Il tempo medio di vendita nel 2016 è stato di 8 mesi e si rileva uno sconto medio del 12,5% sul prezzo richiesto. I rendimenti si attestano mediamente al 6%

Buone le performance registrate in prossimità delle high street, in particolare Corso Buenos Aires che rimane una delle arterie più importanti per il commercio, capace di proporre un'offerta immobiliare tipologicamente eterogenea con canoni concorrenziali e ampio bacino di utenza garantito. Positivo anche l'andamento rilevato nelle strade che fanno riferimento a via Torino e via Dante, così come la domanda nei pressi di via Marghera, via Belfiore e corso XXII Marzo.

Compravendite

Il Capoluogo assorbe il 49% delle compravendite dell'intera città metropolitana. Nel primo semestre 2016 il numero di transazioni normalizzate¹ (NTN) nel Capoluogo si è attestato a 714, in crescita del 18,5% su base annua. Nonostante la performance positiva si segnala che nel periodo 2010 - 2015 il numero di compravendite nella città di Milano è diminuito del 20,6%.

¹ Transazioni ponderate rispetto all'effettiva quota di proprietà oggetto di compravendita



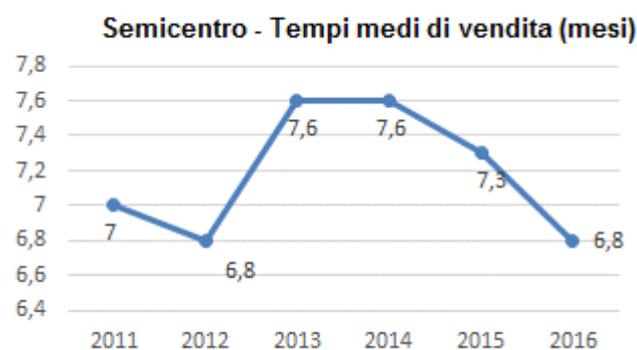
Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Tempi di commercializzazione

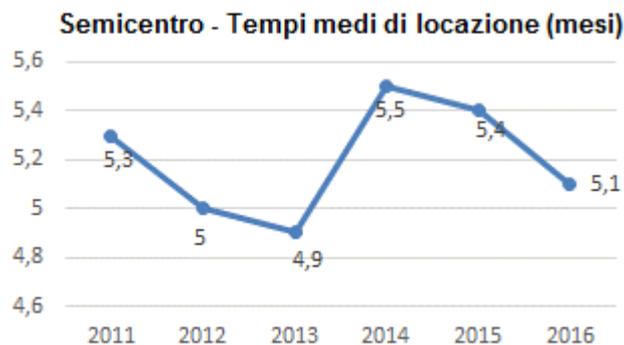
Nell'ultimo anno i tempi medi di vendita nelle zone semicentrali sono scesi attestandosi a da 6,8 mesi, continuando la tendenza al ribasso iniziata nel 2014.

I tempi medi di locazione nel 2016 si attestano intorno ai 5,1 mesi, in repentina decrescita rispetto al periodo precedente, riportandosi ai livelli del 2012.

Il divario medio tra prezzo richiesto e prezzo effettivo per unità commerciali è passato da 6,6% del 2014 all'attuale 8,9%, dopo il calo avvenuto durante il secondo semestre dello scorso anno.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Nomisma



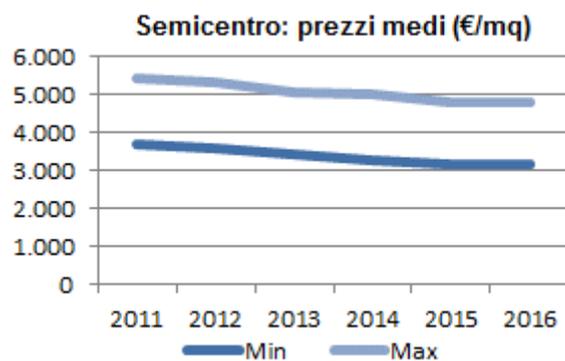
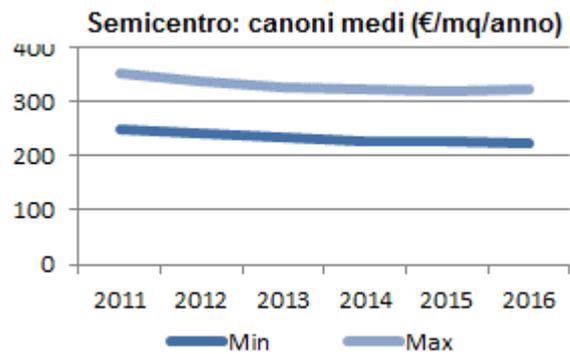
Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Nomisma



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Nomisma

Prezzi e Canoni

Nel 2016 i prezzi nelle zone semicentrali hanno registrato una crescita minima media su base annua del 0,1%, mentre i canoni hanno registrato una flessione media attorno al 1,4%. I prezzi e i canoni massimi delle aree semicentrali, come era nelle aspettative, nell'ultimo semestre hanno rilevato una tendenza alla stabilizzazione, con rendimenti medi si attestano intorno al 6,5%-7%.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Nomisma

MILANO Commercio	PREZZI MEDI €/mq	CANONI MEDI €/mq/anno
	Min - Max	Min - Max
ZONE DI PREGIO	9.400 - 20.300	950 - 1.030
CENTRO	5.950 - 9.500	380 - 575
SEMICENTRO	3.150 - 4.750	220 - 315
PERIFERIA	1.750 - 2.600	115 - 175

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonti varie

MILANO Corso San Gottardo	PREZZI MEDI €/mq	CANONI MEDI €/mq/anno
	Min - Max	Min - Max
Esercizi di Vicinato	2.700 - 5.750	170 - 400
GDO 400-1500	1.450 - 3.750	80 - 245
GDO 1501-5000	1.300 -3.550	70 - 225

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su Scenari Immobiliari.

5.1 IL MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

La Proprietà oggetto di valutazione si localizza in posizione semi centrale nel quadrante sud del comune di Milano, a pochi passi dalla Darsena e da Porta Ticinese:

Corso San Gottardo rappresenta un punto di localizzazione di numerose attività distributive locali ed artigianali fin dall'Ottocento. Oggi, sotto l'influenza della trasformazione dei Navigli come polo per la vita notturna, oltre alla riapertura della Darsena e alla riqualificazione di Piazza XXIV Maggio, il Corso sta consolidando la sua importanza a livello commerciale, in cui attività a insegna locale si alternano a brand nazionali ed internazionali.

La via presenta un mix eterogeneo di strutture di vendita, di vario formato, taglio dimensionale e tipologia; più precisamente la Proprietà si attesta nel tratto nord di Corso San Gottardo (tra Viale Porta Ticinese e Via Gentilino).

I punti vendita presenti lungo il Corso sono nella maggior parte dei casi di piccole dimensioni, con vetrine ad una sola luce. Fanno eccezione i punti vendita con marchi nazionali ed internazionali che, nella maggior parte dei casi presentano superfici di maggiori dimensioni, con vetrine da due a tre luci: "Salmoiraghi & Viganò", "Altro Mercato", "Limoni", "Tigotà", "Oysho" il servizio di telefonia mobile "Wind" e il centro commesse Sisal "WinCity".

Soprattutto nel tratto del Corso a sud della Proprietà si ha la presenza di diverse attività artigianali che richiamano la tradizione del corso: sartorie, calzolai, arrotini, forni.

Queste si alternano a brand internazionali come "Swarowsky" e "Oysho" e nazionali come "Salmoiraghi & Viganò", "Altro Mercato", "Limoni", "Tigotà", "Kasanova" e "Carrera Jeans".

Verso Porta Ticinese, e sempre con affaccio sul Corso, sono localizzate tre importanti banche: "Unicredit", "San Paolo" e "BPM Banca Popolare di Milano".

Numerose sono le attività di somministrazione presenti, in particolare oltre a qualche ristorante, vi sono bar e take-away.

A titolo puramente esemplificativo l'unità immobiliare si localizza nei pressi dei punti vendita di "Mondadori Bookstore", "Game Stop", "Tigotà", "Nau" e "Salmoiraghi e Viganò", oltre che alle attività artigianali".

La presenza quasi ininterrotta di fronti commerciali ai piani terra degli edifici lungo Corso San Gottardo, l'assenza di locali sfitti e gli importanti interventi di riconversione urbana attuati negli ultimi anni, rappresentano importanti segnali di apprezzamento per il mercato commerciale locale.

Secondo le nostre stime ed analisi i canoni di locazione per beni comparabili, per tipologia, taglio dimensionale, localizzazione e qualità architettonica, si attestano in un intervallo compreso tra i 300 e i 425 euro/mq anno (valore medio).

6.0 SITUAZIONE LOCATIVA

L'analisi della situazione locativa si basa sulla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata. Le informazioni relative ai conduttori riportate nel presente report sono esclusivamente finalizzate allo svolgimento della valutazione e da ritenersi strettamente confidenziali. La presente valutazione considera che tutte le posizioni contrattuali dei conduttori siano regolari e non considera analisi specifiche su morosità, contenziosi, rating dei conduttori.

La Proprietà risulta locata a un unico conduttore con contratto di locazione immobiliare della durata di anni 12 + 12 e aggiornamento annuo pari al 100% della variazione dell'indice Istat e decorrenza dal 28 dicembre 2007.

Il monte canoni attuale considerato nella valutazione ammonta a 994.747 €, mentre il Canone di Mercato Lordo stimato da Reag e considerato nella valutazione ammonta complessivamente a 1.002.000 €.

ALLEGATO:

- Tabella Canonr di Locazione in essere;
- Tabella Canone di Locazione di Mercato.

Tabella Canone di Locazione in essere

Asset	Piano	Conduttore	Decorrenza	Scadenza	Canone in Essere - Euro	Canone di Mercato - Euro
OVS_SANGOTT29-31	T, Primo	OVS S.p.a.	28/12/2007	27/12/2031	994.747	1.002.000
Totale						

Tabella Canone di Locazione di Mercato

Conduttore	Destinazione	Piano	Mq - GLA	Canone di Mercato – Euro/ mq / anno	Canone di Mercato - Euro
OVS S.p.a.	Negozio	Piano Terra	1.235	420	519.000
	Negozio	Piano Primo	1.171	380	445.000
	Depositi	Piano Terra	104	150	15.600
	Uffici-Servizi	Piano Primo	149	150	22.400
Totale			2.659	377	1.002.000

7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE

Lo scopo della presente valutazione è quello di determinare il Valore di Mercato al 28 febbraio 2017 della Proprietà in oggetto, nell'ipotesi di una sua compravendita in blocco e in ragione della situazione locativa in essere alla data della valutazione.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

- **“Immobile”** (di seguito la “Proprietà”) indica il bene (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- **“Valutazione”** indica “(...) il valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione” (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).
- **“Valore di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).
- **“Canone di Locazione di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

- **“Superficie lorda”** espressa in mq, è la somma delle superfici lorde di tutti i livelli fuori ed entro terra qualunque sia la loro destinazione d’uso, misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, comprese aree esterne.
- **“Superficie commerciale”** espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori e delle aree esterne.

Criteri valutativi

Nell’effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai “criteri valutativi” di seguito illustrati:

- **Metodo Comparativo (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddittuale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici.
 - I. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla proprietà.
 - II. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di n anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione delle proprietà;
 - b) sulla determinazione del Valore di Mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull’attualizzazione alla data dello (Studio/Valutazione) dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG, inoltre:

- ha effettuato in data 21 marzo 2017 un sopralluogo sulla proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, altri dati (qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione. La consistenza edilizia dei fabbricati è stata dedotta dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha proceduto alla verifica della situazione urbanistica delle Proprietà, sia sulla base della documentazione fornita dal Cliente, sia conducendo specifiche indagini presso i competenti uffici pubblici;
- ha assunto la situazione occupazionale sulla base della documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche dell'immobile
- in relazione al bene in oggetto, non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al Soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà o in ordine alla conformità di esse alla normativa vigente;
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulla Proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale;
- ha determinato il Valore di Mercato nel presupposto del massimo e migliore utilizzo della Proprietà, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla Proprietà stessa il massimo valore.

8.0 CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Il Valore di Mercato della proprietà in oggetto è stato determinato con il “Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati” (DCF - Discounted Cash Flow) sulla base dei contratti di locazione in essere alla data della stima, delle consistenze e dei dati tecnico-economici rilevati dalle nostre indagini

I ricavi lordi potenziali della proprietà sono stati determinati inserendo nell’analisi dei flussi di cassa il canone di locazione relativo al contratto in atto, pari complessivamente ad Euro/anno 994.747, fino al termine della scadenza contrattuale. Il canone di locazione in essere si incrementa in forza degli aggiornamenti ISTAT previsti dai singoli contratti.

Alla scadenza del contratto in essere REAG ha considerato la (ri)negoziiazione ad un canone di locazione di mercato complessivamente stimato pari ad Euro/anno 1.002.000 alla data della stima, e riportato alla data di rinegoziiazione come descritto successivamente.

Alla scadenza del contratto in essere sono stati inoltre previsti anche dei costi per la ristrutturazione degli spazi nonché le spese di commissione per la nuova locazione.

Le proiezioni sono state fatte a moneta corrente ed in particolare, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria, abbiamo considerato:

- aumento del canone di locazione, derivanti dal contratto di locazione in corso, in linea con l’inflazione programmata, ovvero un aumento dell’1,20% annuo per il primo periodo, dell’1,40% annuo per il secondo periodo e del 2,00% annuo per quelli successivi, in base ai parametri previsionali indicati per l’Area Euro dagli organi competenti (BCE);
- un andamento annuo del canone di mercato così computato, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria: crescita nulla (0%) per il primo e secondo periodo di analisi; crescita media annua del 2% per i successivi periodi di analisi;
- l’indicizzazione del canone è stata così considerata:
 - contratto in essere: 100% dell’Indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati;
 - contratto rinegoziato: come il relativo contratto in essere.

- una percentuale per rischio sfritto e inesigibilità da applicare ai ricavi lordi potenziali in relazione alla situazione locativa ed alle caratteristiche di mercato della zona e variabile di periodo in periodo. Tale percentuale, su base annua, è stata assunta pari a:
 - 2% per i contratti in essere nella prima fase (vacancy fisiologico);
 - 3% per i contratti in essere successivamente all'ultima rinegoziazione e fino all'uscita (vacancy finale);
 - 50% per le unità oggetto di rinnovo contrattuale, successivamente al primo periodo.

Costi (a carico della proprietà)

- Spese d'amministrazione: 2,00% dei ricavi lordi effettivi, comprensiva delle spese di registro sui contratti di locazione;
- Assicurazione dell'immobile: fornita dal Cliente e pari ad Euro 2.746;
- Riserve per manutenzioni straordinarie: 1,50% del costo di ricostruzione a nuovo, aggiornate annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- IMU/TASI: fornita dal Cliente e pari ad Euro 53.357 annui. Tale importo è stato mantenuto costante per i primi tre periodi e successivamente indicizzato annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- Spese di miglitoria (Rent Capex) delle unità immobiliari sfitte, in corso di rilocalizzazione: pari a 150 Euro/mq ed aggiornate annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- Agency Fee per la rilocalizzazione: 10,00% del totale dei ricavi lordi potenziali derivanti dalla locazione della parte sfitta, nel momento in cui l'immobile si libera alla scadenza contrattuale;
- Il Costo di Ricostruzione a Nuovo (CRN) stimato si basa sulle informazioni contenute nel Prezziario delle Tipologie Edilizie del Collegio degli Ingegneri e Architetti di Milano, opportunamente adattato ai costi prevalenti nell'area in oggetto ed arrotondato.

Abbiamo considerato che il potenziale acquirente detenga la proprietà per un periodo di 21 anni per poi rivenderla ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito teorico netto dell'ultimo anno ad un tasso (4,72%) determinato come differenza tra il tasso di attualizzazione (6,50%) ed il tasso di accrescimento annuo dei canoni di mercato (2% pari

all'inflazione programmata a regime come da parametri previsionali emessi dagli organi competenti BCE), aumentato di un risk out pari allo 0,30% e deducendo le spese di commercializzazione calcolate nel 2% del prezzo di vendita.

Tasso di attualizzazione

REAG alla base del calcolo del tasso di attualizzazione ha considerato i seguenti "risk free":

- BTP a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 1,586% (mezzi propri)
- EURIRS a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 0,539% (mezzi di terzi)

I flussi di cassa (ricavi - costi) a moneta corrente, generati in vari anni, sono stati attualizzati ad un tasso di sconto del 6,50%.

Tale tasso di attualizzazione, adattato alle specifiche caratteristiche di ogni immobile in relazione alle dimensioni, all'ubicazione, alla durata del contratto di locazione, alla situazione urbanistica, tiene conto degli attuali tassi del mercato finanziario, delle prospettive inflazionistiche e delle attuali aspettative del mercato immobiliare.

La struttura finanziaria ipotizzata risulta composta dal 40% di mezzi propri ed il 60% mezzi di terzi.

Calcolo Tassi a Febbraio 2017	Moneta Corrente		
	Ritorno	% Leva	Calcolo del tasso
Mezzi propri (Equity)	7,22%	40,00%	2,89%
Mezzi terzi (Debito)	6,01%	60,00%	3,61%
			6,49%
Tasso per investimento			6,50%

Il Buono del Tesoro Poliennale (BTP) decennale è assunto come *proxy* dei "Titoli di Stato ed Obbligazioni a 10 anni" il cui rendimento è calcolato considerando il rendimento effettivo lordo (%) del BTP pubblicato nella Base Informativa Pubblica di Banca d'Italia (<http://infostat.bancaditalia.it>). I dati vengono pertanto rilevati giornalmente e sono elaborati come media mobile a 12 mesi.

Per quanto riguarda l'Eurirs a 10 anni, la fonte utilizzata^[1] è il sito www.euribor.it. I dati vengono elaborati come medie mobili degli ultimi 12 mesi.

Il modello valutativo (DCF) tramite l'utilizzo del tasso di attualizzazione del 6,50% porta ad avere un rendimento lordo iniziale del 5,63% (CAP IN), un rendimento lordo in uscita del 5,63% (CAP OUT).

Tali parametri risultano coerenti con rendimenti riscontrati in operazioni similari registrate sul mercato e consentono una struttura del ritorno economico del debito (6,01%) e dell'equity (7,22%) adeguata al profilo rischio/rendimento dell'immobile in esame sia per il soggetto finanziatore sia per il soggetto investitore stante la struttura finanziaria che prevede un loan to value del 60%.

Le assunzioni sopra espresse e i parametri riportati sono frutto di analisi REAG condotte sul mercato immobiliare e sul mercato finanziario.

Non essendoci pubblicazioni ufficiali attendibili relative a rendimenti, ritorni su equity e debito, l'analisi è stata condotta tramite raffronto con operazioni similari e/o tramite indagini dirette presso investitori, finanziatori e operatori immobiliari qualificati. I risultati emersi dallo studio sono stati confrontati con i dati attesi e registrati sul mercato, tali verifiche hanno riguardato sia i rendimenti espressi nel DCF (nei diversi periodi) sia il valore di mercato totale e parametrico emerso dal modello stesso.

Allegato

- Schema Valutazione.

^[1] La pubblicazione dell'Eurirs non avviene né nel sito ufficiale della European Banking Federation, né tramite un periodico o uno dei circuiti stampa utilizzati per l'informativa finanziaria (Reuters, Boomborg, etc.).

OVS - MILANO SAN GOTTARDO																								
VALUTAZIONE AL 28 febbraio 2017																								
da	VM	01/03/2017	01/03/2018	01/03/2019	01/03/2020	01/03/2021	01/03/2022	01/03/2023	01/03/2024	01/03/2025	01/03/2026	01/03/2027	01/03/2028	01/03/2029	01/03/2030	01/03/2031	01/03/2032	01/03/2033	01/03/2034	01/03/2035	01/03/2036	01/03/2037		
a	28/02/2017	28/02/2018	28/02/2019	29/02/2020	28/02/2021	28/02/2022	28/02/2023	29/02/2024	28/02/2025	28/02/2026	28/02/2027	29/02/2028	28/02/2029	28/02/2030	28/02/2031	29/02/2032	28/02/2033	28/02/2034	28/02/2035	29/02/2036	28/02/2037	28/02/2038	Totale	
Anno		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21		
Ricavi Potenziali da locazioni (base rents)		996.807	1.009.116	1.024.301	1.044.787	1.065.683	1.086.996	1.108.736	1.130.911	1.153.529	1.176.600	1.200.132	1.224.134	1.248.617	1.269.479	1.275.165	1.300.668	1.326.682	1.353.215	1.380.280	1.407.885	1.436.043	1.464.764	25.219.767
% Sfitto ed Inesigibilita		2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	50%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	1.464.764
Ricavi Lordi Effettivi		976.871	988.934	1.003.815	1.023.891	1.044.369	1.065.256	1.086.562	1.108.293	1.130.459	1.153.068	1.176.129	1.199.652	1.223.645	1.244.089	637.583	1.261.648	1.286.881	1.312.619	1.338.871	1.365.649	1.392.962	1.420.821	24.021.245
Costi a carico proprietà																								
Cap-ex non riaddebitabili																								
Rent Cap-ex																519.075								519.075
Commissioni rilocazione																								
Amministrazione (property + costi non recuperabili)	2,00%	20.000	20.000	20.000	20.000	21.000	21.000	22.000	22.000	23.000	23.000	24.000	24.000	24.000	25.000	13.000	25.000	26.000	26.000	27.000	27.000	28.000	28.000	481.000
Riserve per manutenzioni straordinarie	1,50%	55.000	55.660	56.439	57.568	58.719	59.894	61.092	62.313	63.560	64.831	66.128	67.450	68.799	70.175	73.010	74.470	75.960	77.479	79.029	80.609	82.221	83.865	1.328.185
Assicurazione		2.746	2.779	2.818	2.874	2.931	2.990	3.050	3.111	3.173	3.236	3.301	3.367	3.435	3.503	3.573	3.645	3.718	3.792	3.868	3.945	4.024	4.105	69.878
Property Tax		53.357	53.357	53.357	54.424	55.513	56.623	57.755	58.910	60.089	61.290	62.516	63.767	65.042	66.343	67.670	69.023	70.403	71.811	73.248	74.713	76.207	77.731	1.325.418
Totale Costi		131.103	131.796	132.614	134.866	138.163	140.507	143.897	146.335	149.821	152.358	155.945	158.584	161.276	165.021	730.396	170.678	174.591	177.563	181.595	184.686	188.840	192.057	3.850.633
Ricavi netti		845.768	857.138	871.201	889.025	906.206	924.750	942.665	961.958	980.637	1.000.710	1.020.184	1.041.068	1.062.369	1.079.068	92.813	1.090.970	1.112.290	1.135.056	1.157.277	1.180.962	1.204.122	1.228.764	20.170.611
Tempi		0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5	10,5	11,5	12,5	13,5	14,5	15,5	16,5	17,5	18,5	19,5	20,5	21	
Fattore attualiz. "base rents" + precarie	6,50%	0,9690	0,9099	0,8543	0,8022	0,7532	0,7073	0,6641	0,6236	0,5855	0,5498	0,5162	0,4847	0,4551	0,4273	0,4013	0,3768	0,3538	0,3322	0,3119	0,2929	0,2750	0,2665	
Ricavi netti attualizzati		819.552	779.878	744.294	713.166	682.580	654.036	626.015	599.838	574.165	550.157	526.633	504.613	483.510	461.136	-37.243	411.049	393.504	377.050	360.969	345.875	331.134	26.005.587	10.901.910
Valore Lordo di uscita	4,72%	RISK OUT	0,30%																				520.112	
Spese di commercializzazione	2,00%																						25.485.475	
Valore Netto di uscita																							6.791.270	
Valore Netto di uscita attualizzato																							6.791.270	
Flussi di cassa attualizzati		819.552	779.878	744.294	713.166	682.580	654.036	626.015	599.838	574.165	550.157	526.633	504.613	483.510	461.136	-37.243	411.049	393.504	377.050	360.969	345.875	331.134	6.791.270	17.693.180
Somma ricavi netti attualizzati		10.900.000																						
Valore finale immobile attualizzato		6.800.000																						
VALORE DI MERCATO		17.700.000																						

9.0 CONCLUSIONI

In base all'indagine svolta sulla proprietà, ed a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 28 febbraio 2017, il Valore di Mercato della Proprietà in oggetto sia da esprimersi come segue:

Euro 17.700.000,00

(Euro Diciassettemilionesettecentomila/00)

Per quanto riguarda il valore del contratto di leasing si fa riferimento a quanto indicato nel Volume 0.

NOVA RE SIIQ S.p.A.



VALORE DI MERCATO

MILANO (MI), VIA CUNEO, 2

28 FEBBRAIO 2017

INDICE

	PAGINA
1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA.....	3
2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'	7
3.0 CONSISTENZA EDILIZIA	17
4.0 SITUAZIONE URBANISTICA.....	19
5.0 MERCATO IMMOBILIARE	24
6.0 SITUAZIONE LOCATIVA	31
7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE	33
8.0 CONSIDERAZIONI VALUTATIVE	36
9.0 CONCLUSIONI	41

ALLEGATI:

- Inquadramento territoriale;
- Planimetrie della Proprietà;
- Fotografie della Proprietà;
- Tabella delle Consistenze;
- Stralcio della Tav. di Azionamento del Piano;
- Estratto delle relative NTA;
- Tabella conduttore;
- Tabella costruzione del Canone di Mercato;
- Schema Valutazione.

1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA

La Proprietà è ubicata nel territorio comunale di Milano, in posizione semicentrale, nel quadrante ovest della città a soli 3,0 km dalla piazza del Duomo, non lontano da Parco Sempione e dallo storico quartiere dell'ex fiera di Milano, oggi oggetto di un importante intervento di riqualificazione denominato "City Life".

Più precisamente la Proprietà si attesta lungo via Marghera (dove presenta affaccio principale), nei pressi di Piazza Piemonte e meno di 200 metri di distanza dalla fermata "Wagner" della metropolitana Linea 1.

L'asse di via Cuneo/via Marghera si configura come naturale prosecuzione di Corso Vercelli, uno degli assi commerciali più importanti della città fin dai primi anni dell'Ottocento, quando le zone esterne più vicine alle mura, come il comparto oggetto della presente valutazione, costituirono un comune autonomo ad anello attorno ai bastioni fino al 1873, anno nel quale furono aggregati nel comune di Milano.

Il contesto di riferimento dell'immobile è a prevalente destinazione commerciale e terziaria, sebbene non manchino alcune residenze di pregio. L'intorno urbano presenta un susseguirsi quasi ininterrotto di fronti commerciali, con prevalenza nell'immediato intorno di attività di somministrazione e ristorazione.

Le principali arterie di collegamento cittadine sono rappresentate dal sistema delle tre tangenziali: la Ovest (A50), la Est (A51) e la Nord (A52) che costituiscono un anello intorno al centro cittadino e da cui si diramano le varie infrastrutture viarie.

Per quanto riguarda il sistema autostradale, la città è attraversata a nord dall'A4 Torino - Trieste e a est dalla dorsale nord-sud "A1" per Bologna, Firenze, Roma e Napoli.

Altre arterie autostradali che raggiungono la città sono l'A35 "Brebemi", l'A7 per Genova e le autostrade dei Laghi, A8 per Varese e A9 per Como.

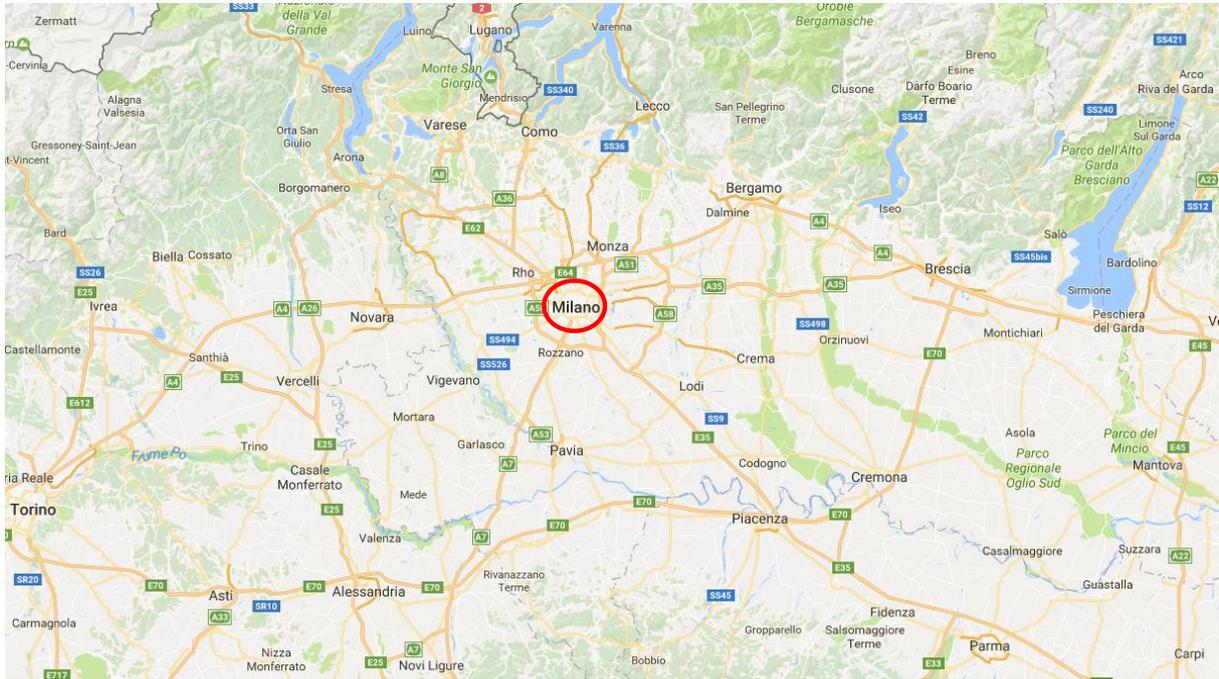
La Proprietà è collocata all'interno di un ambito ad elevata accessibilità, sia con il mezzo pubblico che con quello privato. Per quanto riguarda l'accessibilità con il mezzo pubblico l'area risulta ben servita dalle linee di trasporto locale e dalla vicinanza alle stazioni ferroviarie di Milano Cadorna (1,8 km di distanza dalla Proprietà), Milano P.ta Garibaldi (4 km di distanza dalla Proprietà) e Milano Centrale (5 km di distanza dalla Proprietà).

Nei pressi della Proprietà inoltre sono presenti tre fermate della linea metropolitana locale: “Wagner”, “De Angeli” e “Buonarroti”, localizzate rispettivamente a 200 metri, 400 metri e 450 metri di distanza.

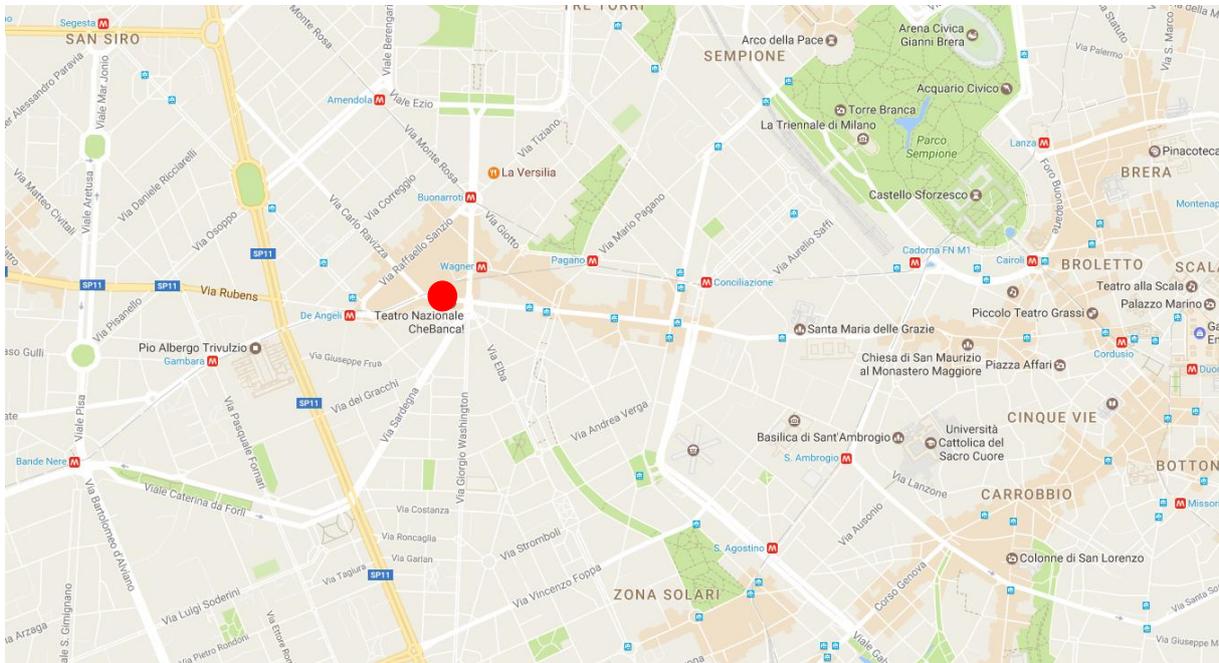
L'aeroporto internazionale di Milano Linate si trova a soli 10 km circa dalla Proprietà, mentre l'aeroporto di Milano Malpensa è a 48 km di distanza.

ALLEGATO:

- Inquadramento territoriale.



Inquadramento territoriale regionale



Inquadramento territoriale provinciale



Inquadramento territoriale alla scala locale

2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'

La Proprietà oggetto di valutazione è costituita da una grande superficie di vendita locata a un primario brand dell'abbigliamento, localizzata lungo l'asse di via Marghera (fronte principale) e di via Cuneo (retro dell'edificio).

Più precisamente il punto vendita si sviluppa su sette livelli di cui due entro terra e cinque fuori terra.

Lungo l'asse di via Marghera l'immobile si sviluppa solo su due livelli fuori terra e presenta le seguenti caratteristiche:

- ✓ Piano terra interamente vetrato (ad eccezione delle uscite di emergenza);
- ✓ Piano secondo in muratura di colore chiaro e finestre nella sezione alta.
- ✓ Il piano secondo / copertura è delimitato da un muro in mattoncini di colore grigio.

Il prospetto su via Cuneo, invece si sviluppa su cinque livelli fuori terra, vetrinati e di colore chiaro. Su questo lato è presente anche un secondo ingresso per la clientela.

Esternamente l'immobile non presenta particolari elementi di pregio architettonico.

Il piano terra, accessibile da due ingressi vetrinati ospita la collezione femminile della linea, oltre al corner profumeria, il piano primo inferiore ospita la collezione bambino oltre il corner dedicato alla casa, mentre il piano primo superiore ospita la collezione maschile e femminile. I locali magazzino sono localizzati ai diversi piani ed occupano totalmente il secondo piano interrato, in misura minoritaria i piani dedicati alla vendita (si tratta di piccole stanze residuali) ed i piani dal secondo al quarto.

I collegamenti verticali sono garantiti da una scala posta in posizione centrale nel negozio, di legno di colore scuro e parapetti di colore bianco e da un ascensore posto sul lato sud dell'edificio.

Le finiture interne dell'area vendita sono caratteristiche del brand: la pavimentazione è in gres di colore scuro per gli spazi dedicati alla clientela e in battuto di cemento/mattoncini di colore rosso per le aree a magazzino. Non sono presenti controsoffitti (ad eccezione di alcune aree ad uso ufficio), impianti e corpi illuminanti sono a vista.

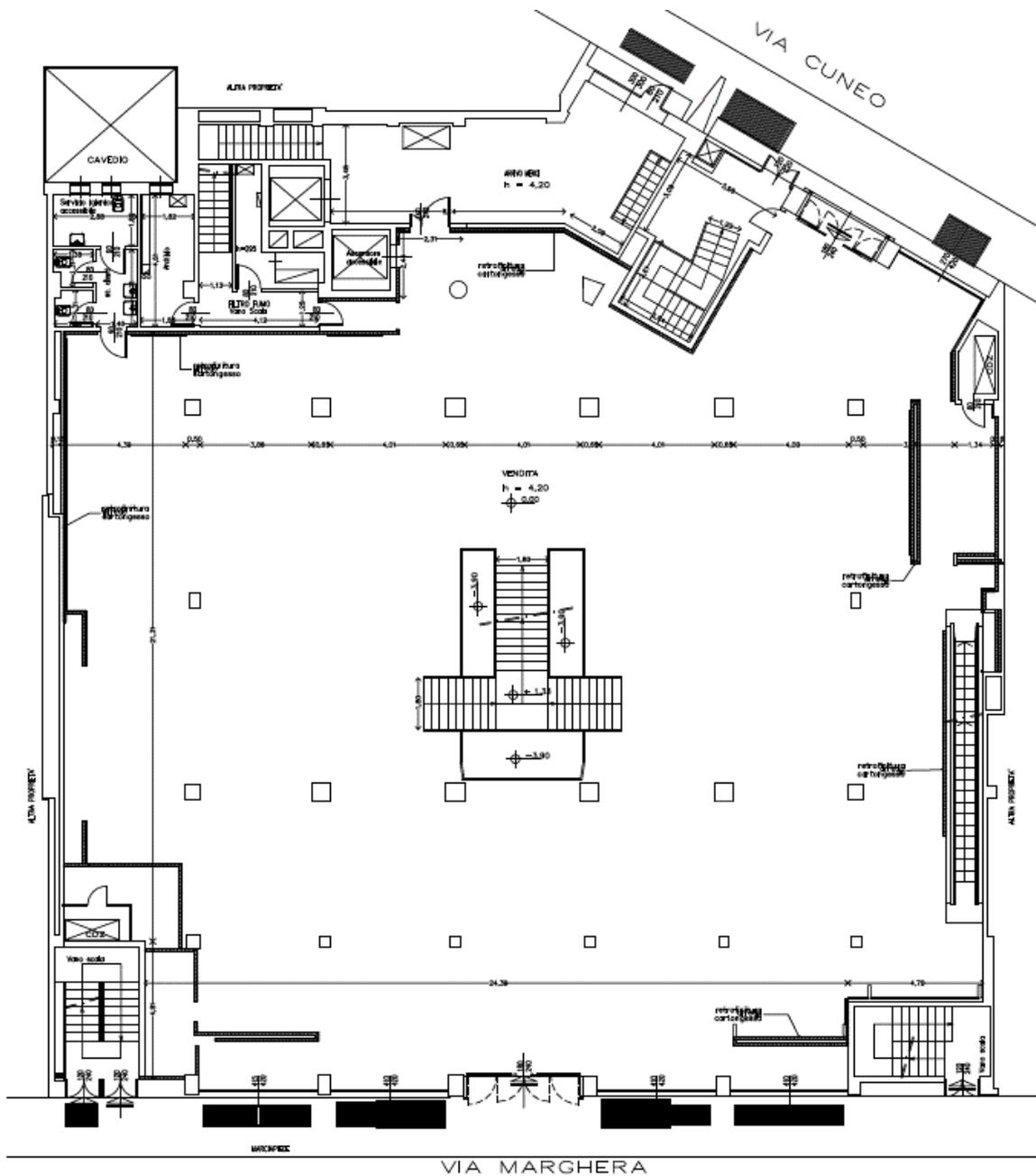
Completa la Proprietà una terrazza/copertura esterna, rivestita con una guaina impermeabilizzante e dove sono localizzate le unità di trattamento dell'area.

Le condizioni di manutenzione, per quanto è stato possibile evincere in sede di sopralluogo sono ottime per ciò che concerne l'area vendita e buone per i locali destinati alle riserve, dove si rilevano alcune tracce di infiltrazioni meteoriche.

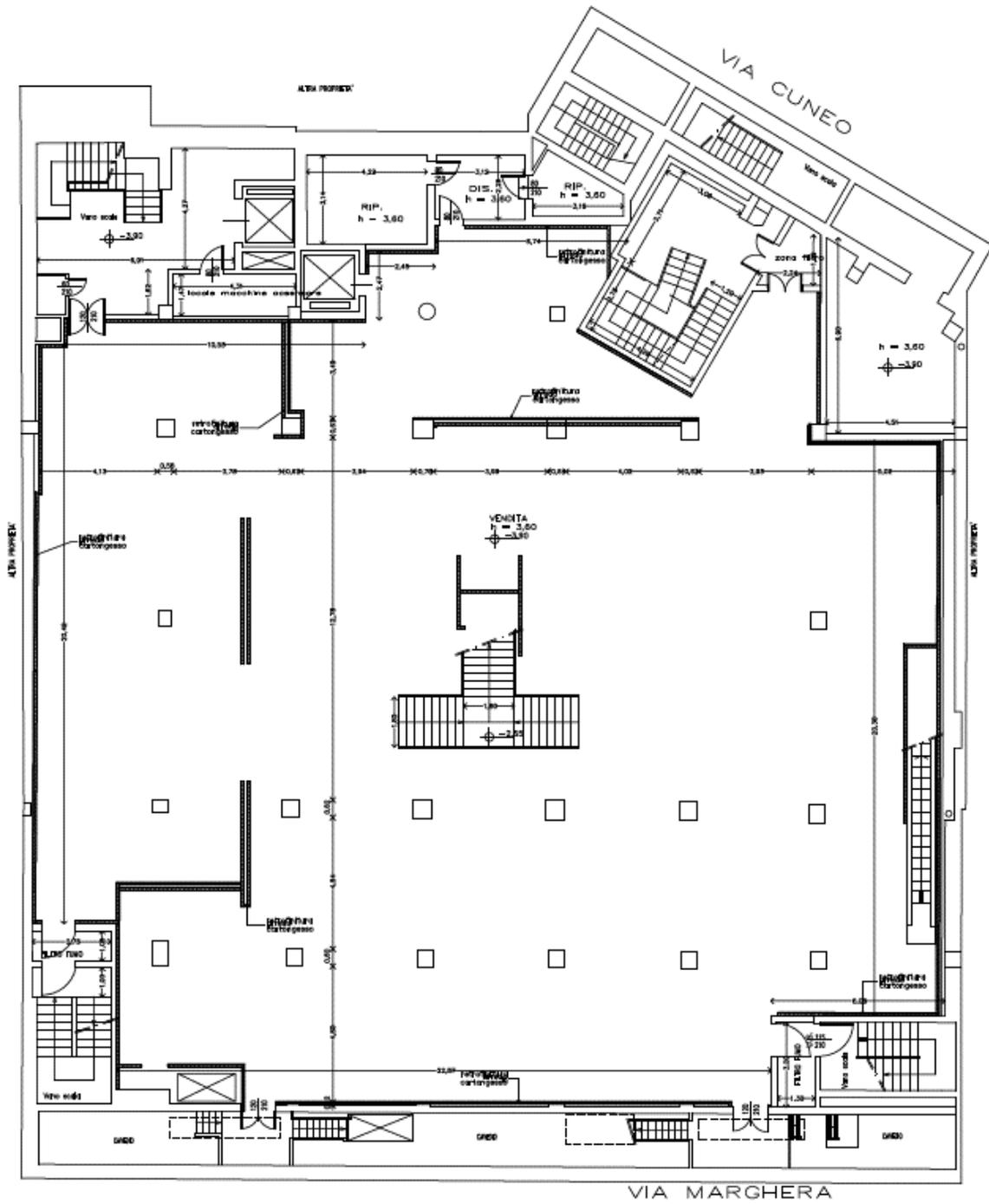
ALLEGATI:

- Planimetrie della Proprietà;
- Fotografie della Proprietà.

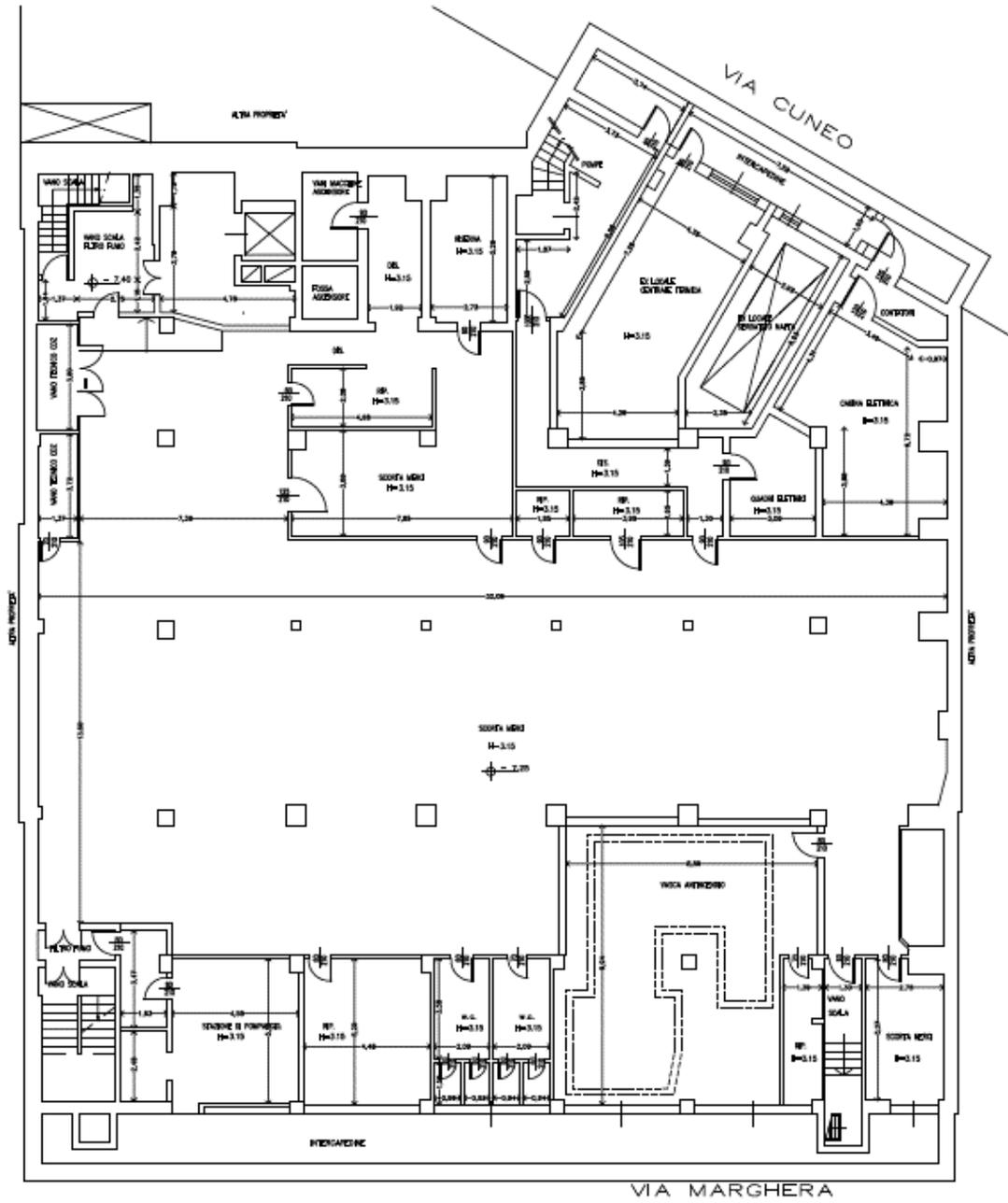
Planimetrie della Proprietà



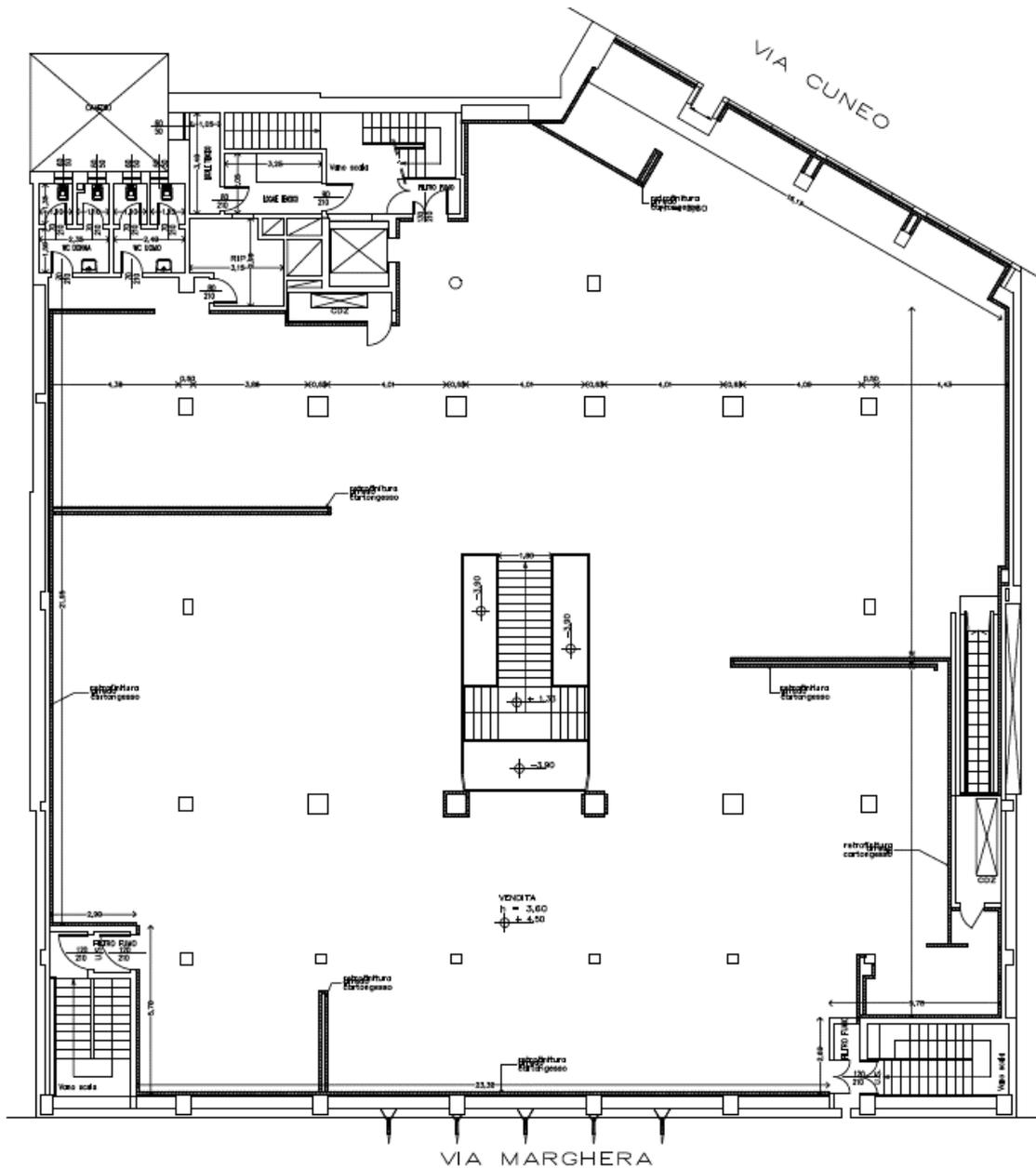
Piano terra



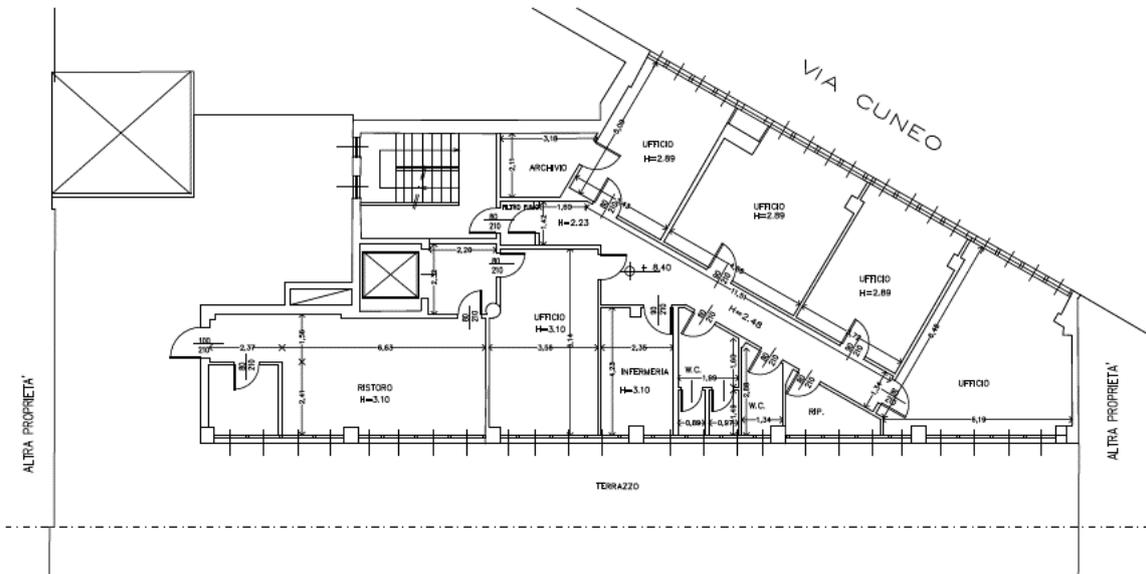
Piano Primo Interrato



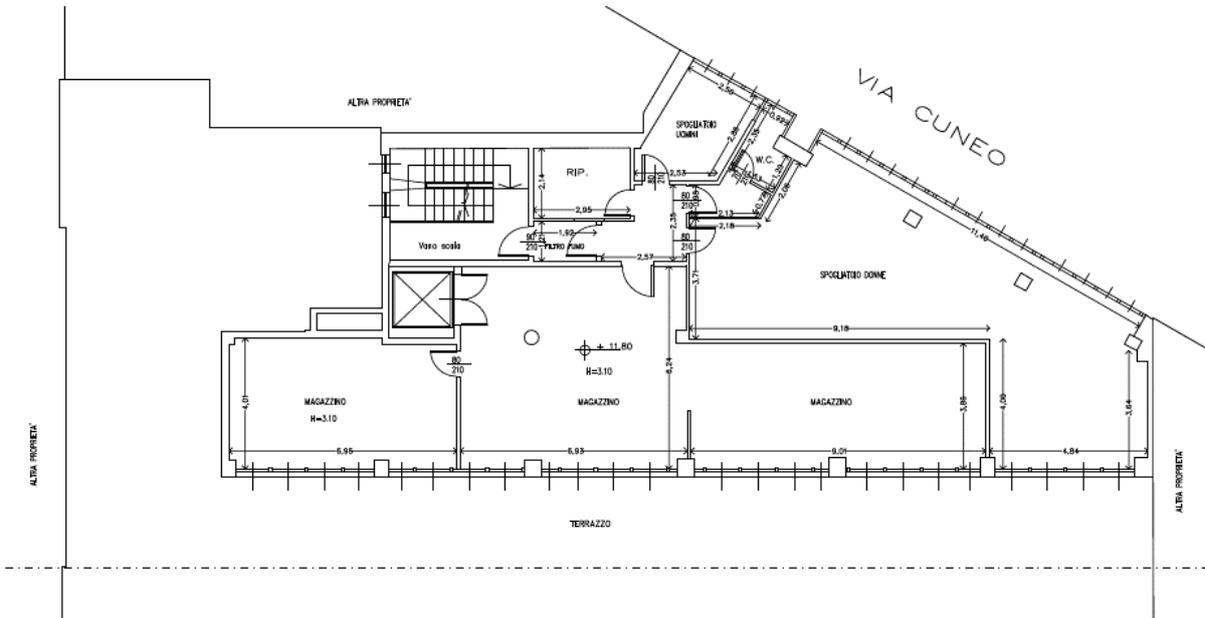
Piano Secondo Interrato



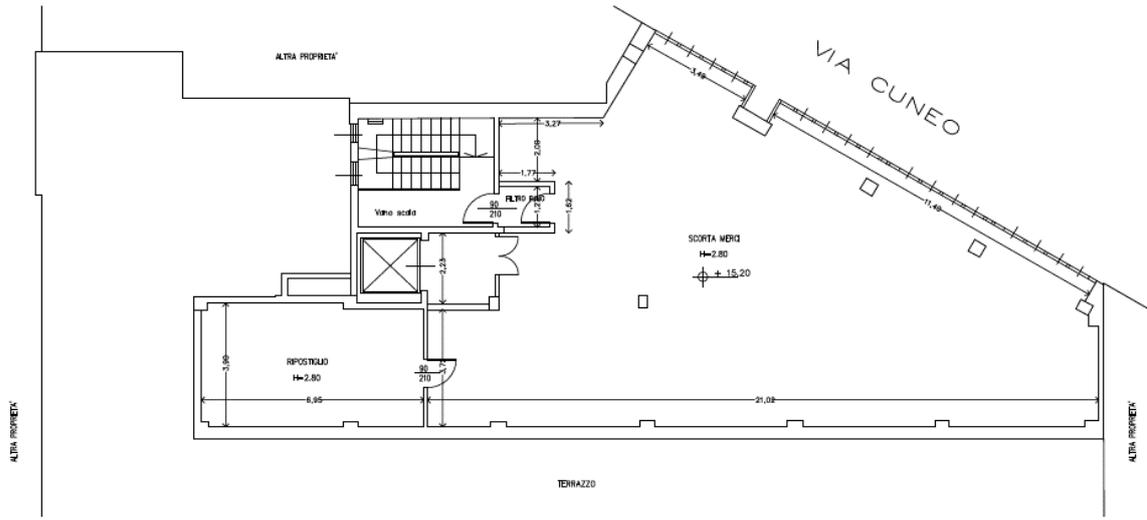
Piano Primo



Piano Secondo



Piano Terzo



Piano Quarto



Vista esterna – V. Marghera



Vista esterna – V. Cuneo



Uscita di sicurezza – V. Marghera



Vista esterna - copertura



Vista interna generale



Vista interna – Piano Terra



Vista interna – Piano Quarto



Vista interna – Piano Terzo



Vista interna Sala Ristoro



Vista interna piano primo



Vista interna piano interrato



Vista interna – Piano Primo interrato

3.0 CONSISTENZA EDILIZIA

Le consistenze edilizie della Proprietà oggetto di studio sono state desunte dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificate. I criteri generali di calcolo seguiti nella determinazione delle superfici lorde e commerciali sono stati i seguenti:

- ✓ **Superficie lorda:** espressa in mq, è la somma delle superfici lorde di tutti i livelli fuori ed entro terra qualunque sia la loro destinazione d'uso, misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, comprese aree esterne.
- ✓ **Superficie commerciale:** espressa in mq, coincide con la superficie lorda al netto dei locali tecnici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori e delle aree esterne.

La consistenza edilizia della Proprietà è la seguente:

Superficie lorda:	6.269 mq.
Superficie commerciale:	4.660 mq.

ALLEGATO:

– Tabella delle consistenze.

Destinazione	Piano	Conduttore	Sup Lorda - mq	Mq. - GLA
Negozio	Primo interrato	OVS S.p.a.	960	960
Negozio	Piano Terra	OVS S.p.a.	880	880
Negozio	Piano Primo	OVS S.p.a.	1.020	1.020
Depositi	Secondo interrato	OVS S.p.a.	805	805
Depositi	Primo interrato	OVS S.p.a.	28	28
Depositi	Piano Terra	OVS S.p.a.	104	104
Depositi	Piano primo	OVS S.p.a.	8	8
Depositi	Piano secondo	OVS S.p.a.	29	29
Depositi	Piano terzo	OVS S.p.a.	232	232
Uffici	Piano secondo	OVS S.p.a.	421	421
Servizi		OVS S.p.a.	173	173
Connettivi		OVS S.p.a.	439	
Locali Tecnici		OVS S.p.a.	310	
Area Esterna			860	
Totale			6.269	4.660

4.0 SITUAZIONE URBANISTICA

Lo strumento urbanistico vigente nel comune di Milano è il Piano di Governo del Territorio (**PGT**), redatto ai sensi della Legge Regionale n.12 dell'11 marzo 2005 e pubblicato sul Bollettino Ufficiale di Regione Lombardia (BURL) n.47 del 21 novembre 2012. Il PGT si compone di tre elementi: il Documento di Piano (DP), il Piano delle Regole (PR) e il Piano dei Servizi (PS).

Il Documento di Piano (DP) costituisce la parte strategica del PGT comunale in quanto ha validità quinquennale (scaduto tale termine il Comune deve provvedere all'approvazione di un nuovo documento di piano), non contiene previsioni che producono effetti diretti sul regime giuridico dei suoli, ma definisce le principali strategie di assetto territoriale, gli obiettivi quantitativi di sviluppo ed individua cartograficamente gli ambiti di trasformazione, per i quali definisce gli indici urbanistico - edilizi di massima, le vocazioni funzionali, i criteri di negoziazione e i criteri di intervento (art.8, L.R. 12/2005). L'attuazione degli interventi di trasformazione e sviluppo indicati nel documento di piano avviene attraverso i piani attuativi comunali (art.12, L.R. 12/2005).

Il Documento di Piano (Tav. D.02) inserisce la Proprietà all'interno dei Nuclei di Antica Formazione ed in particolar modo dei "*Nuclei Centrali di Antica Formazione*".

Il Piano delle Regole (PR) rappresenta la componente regolativa del PGT relativamente agli ambiti del tessuto urbano consolidato, delle aree agricole, delle aree di valore paesaggistico - ambientale ed ecologiche e delle aree non soggette a trasformazioni. Le indicazioni contenute hanno carattere vincolante e producono effetti diretti sul regime giuridico dei suoli. Non ha termini di validità ma è sempre modificabile (art. 10, L.R. 12/2005).

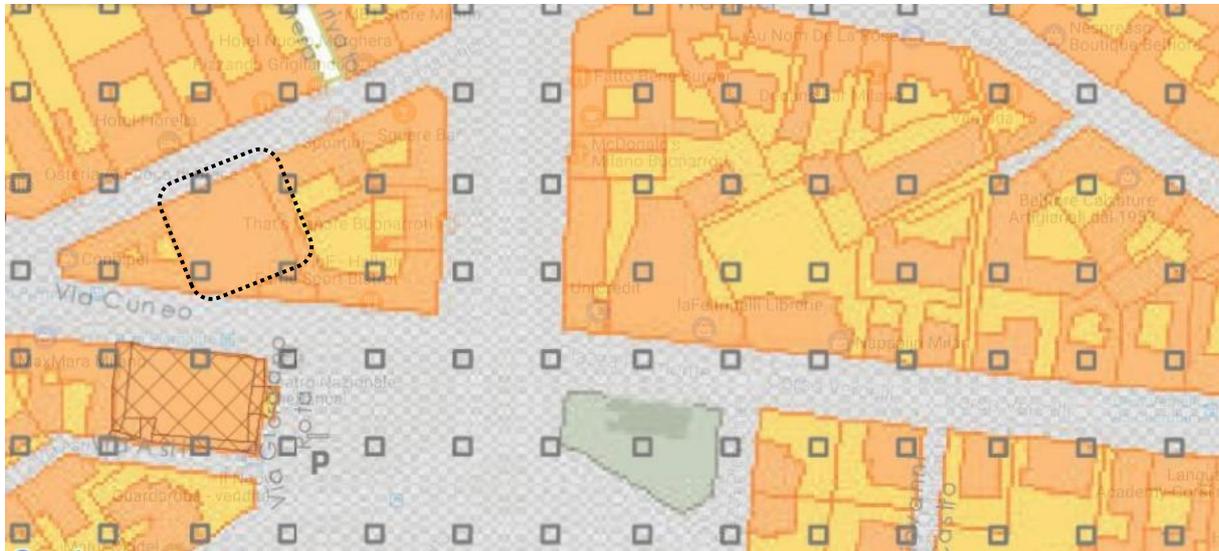
La Tav. R.02 inserisce la Proprietà all'interno del "Tessuto Urbano Consolidato" e classificandola internamente al "*TRF- Tessuto Urbano di recente formazione*", normato dall'art. 2.1.a. II delle Norme Tecniche di Attuazione.

In tali ambiti sono ammessi interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria, restauro, risanamento conservativo, ristrutturazione edilizia e nuova costruzione per gli immobili di cui all'art. 12 comma 2 lett. e. (art. 13.2 d).

ALLEGATI:

- Estratto Tavola R.01 “Ambiti Territoriali”
- Estratto NTA Piano delle Regole

Estratto Tavola Piano delle Regole - R.01 "Ambiti Territoriali"



TITOLO II - DISCIPLINA D'USO DEL TERRITORIO COMUNALE

CAPO I - NUCLEI DI ANTICA FORMAZIONE

art. 2 Ambito di applicazione

1. il Piano delle regole:

a. individua e disciplina gli ambiti di tessuto urbano Consolidato (tuC) del territorio comunale, riportati nella tav. r.01 – Ambiti territoriali omogenei e fattibilità geologica - e nella tav. r.02 - Indicazioni morfologiche -, che sono articolati in:

i. nuclei di antica Formazione (naF);

ii. tessuto urbano di recente Formazione (trF), suddiviso in:

- ambiti contraddistinti da un disegno urbanistico riconoscibile (adr);
- ambiti di rinnovamento urbano (aru);

CAPO II – AMBITI CONTRADDISTINTI DA UN DISEGNO URBANISTICO RICONOSCIBILE

art. 14 Definizione

1. Gli ambiti contraddistinti da un disegno urbanistico riconoscibile (adr) sono le parti di città dove sussiste l'unitarietà morfologica dei diversi tessuti e il consolidato rapporto tra spazi privati e pubblici.

2. all'interno degli adr sono individuati:

a. tessuti urbani compatti a cortina;

b. tessuti urbani a impianto aperto;

c. tessuti urbani della città giardino;

d. tipologia rurale;

e. insiemi urbani unitari.

3. L'obiettivo in questi ambiti è di regolare gli interventi di trasformazione di aree, nella maggior parte edificate, che presentano caratteristiche insediative omogenee.

Art. 15 Disciplina

1. La tav. r.02 – Indicazioni morfologiche – del Piano delle regole identifica e disciplina i tessuti indicati all'art. 14 comma 2, dettando le regole applicabili ai medesimi.

2. nei tessuti urbani compatti a cortina, gli interventi edilizi diretti seguono le seguenti indicazioni:

a. la costruzione in cortina deve arrivare sino alla linea di altezza dell'edificio più basso adiacente alla costruzione; laddove quest'ultimo fosse più basso rispetto all'altezza esistente è fatto salvo il mantenimento dell'altezza esistente;

b. all'interno del tessuto urbano Consolidato (tuC), l'edificazione in tutto o in parte all'interno dei cortili dovrà essere di altezza inferiore o pari (fatto salvo il rispetto delle norme igienico-sanitarie e regolamentari esistenti) a quella dell'edificio preesistente. i diritti edificatori potranno essere totalmente o parzialmente trasferiti.

c. in presenza di frontespizi ciechi l'edificazione deve essere in aderenza, salva la dimostrazione di impossibilità.

5.0 MERCATO IMMOBILIARE

MILANO COMMERCIALE

Il mercato delle unità commerciali di Milano dopo il trend leggermente positivo degli ultimi anni, mostra segnali di stabilizzazioni sia dei canoni che dei prezzi. Il capoluogo lombardo è caratterizzato da un comparto commerciale che mostra segnali di salute soprattutto nelle aree centrali e le zone semicentrali con forte vocazione commerciale che hanno mostrato la capacità di adeguarsi sia agli effetti della crisi e alle dinamiche; mentre le aree periferiche, mostrano ancora un andamento negativo e segni di scarsa vitalità-.

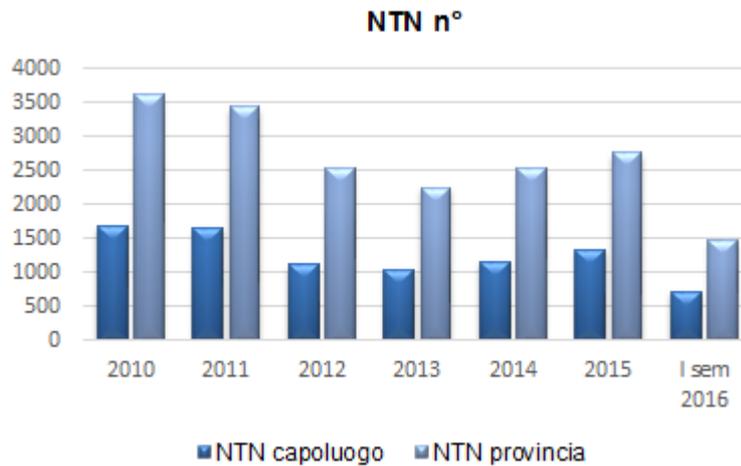
Il prezzo medio urbano dei negozi si attesta intono ai 3.500 €/mq con una variazione annuale di circa mezzo punto percentuale. Il tempo medio di vendita nel 2016 è stato di 8 mesi e si rileva uno sconto medio del 12,5% sul prezzo richiesto. I rendimenti si attestano mediamente al 6%

Buone le performance registrate in prossimità delle high street, in particolare Corso Buenos Aires che rimane una delle arterie più importanti per il commercio, capace di proporre un'offerta immobiliare tipologicamente eterogenea con canoni concorrenziali e ampio bacino di utenza garantito. Positivo anche l'andamento rilevato nelle strade che fanno riferimento a via Torino e via Dante, così come la domanda nei pressi di via Marghera, via Belfiore e corso XXII Marzo.

Compravendite

Il Capoluogo assorbe il 49% delle compravendite dell'intera città metropolitana. Nel primo semestre 2016 il numero di transazioni normalizzate¹ (NTN) nel Capoluogo si è attestato a 714, in crescita del 18,5% su base annua. Nonostante la performance positiva si segnala che nel periodo 2010 - 2015 il numero di compravendite nella città di Milano è diminuito del 20,6%.

¹ Transazioni ponderate rispetto all'effettiva quota di proprietà oggetto di compravendita



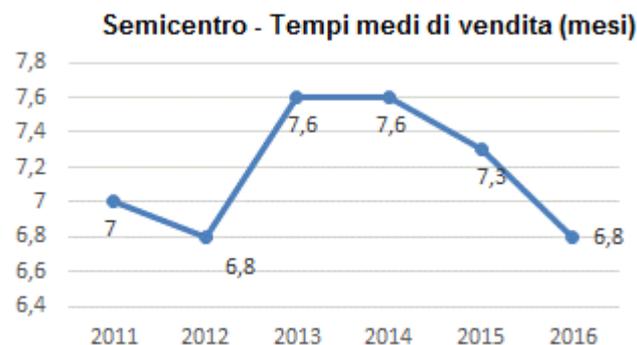
Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Tempi di commercializzazione

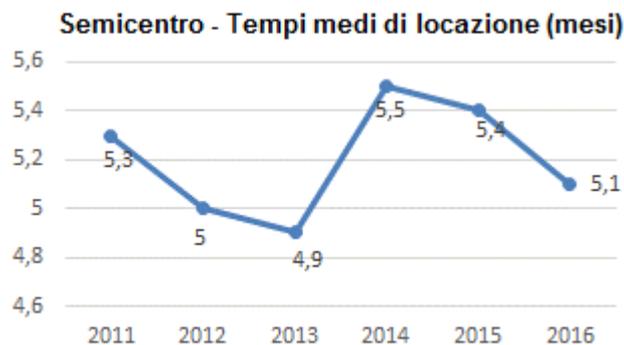
Nell'ultimo anno i tempi medi di vendita nelle zone semicentrali sono scesi attestandosi a da 6,8 mesi, continuando la tendenza al ribasso iniziata nel 2014.

I tempi medi di locazione nel 2016 si attestano intorno ai 5,1 mesi, in repentina decrescita rispetto al periodo precedente, riportandosi ai livelli del 2012.

Il divario medio tra prezzo richiesto e prezzo effettivo per unità commerciali è passato da 6,6% del 2014 all'attuale 8,9%, dopo il calo avvenuto durante il secondo semestre dello scorso anno.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Nomisma



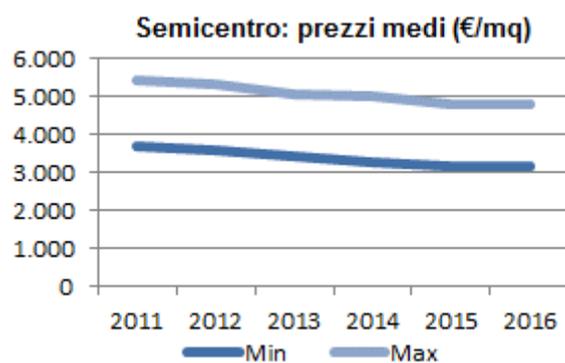
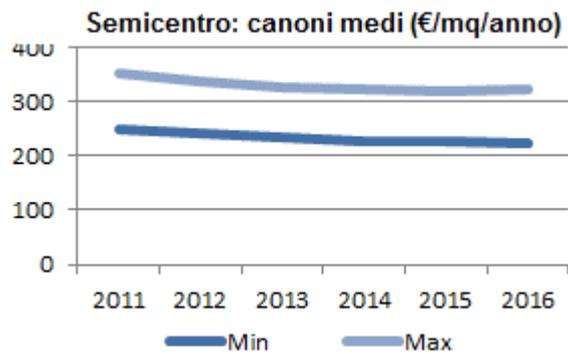
Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Nomisma



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Nomisma

Prezzi e Canoni

Nel 2016 i prezzi nelle zone semicentrali hanno registrato una crescita minima media su base annua del 0,1%, mentre i canoni hanno registrato una flessione media attorno al 1,4%. I prezzi e i canoni massimi delle aree semicentrali, come era nelle aspettative, nell'ultimo semestre hanno rilevato una tendenza alla stabilizzazione, con rendimenti medi si attestano intorno al 6,5%-7%.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Nomisma

MILANO Commercio	PREZZI MEDI €/mq	CANONI MEDI €/mq/anno
	Min - Max	Min - Max
ZONE DI PREGIO	9.400 - 20.300	950 - 1.030
CENTRO	5.950 - 9.500	380 - 575
SEMICENTRO	3.150 - 4.750	220 - 315
PERIFERIA	1.750 - 2.600	115 - 175

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonti varie

MILANO via Cuneo	PREZZI MEDI €/mq	CANONI MEDI €/mq/anno
	Min - Max	Min - Max
Esercizi di Vicinato	3.300 - 6.450	210 – 445
GDO 400-1500	2.000 - 4.300	115 - 285
GDO 1501-5000	1.750 - 4.100	100 – 260

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su Scenari Immobiliari.

5.1 IL MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

La Proprietà è ubicata nel territorio comunale di Milano, in posizione semicentrale, nel quadrante ovest della città.

Gli assi di via Cuneo e via Marghera (insieme con via Belfiore) costituiscono una naturale prosecuzione della passeggiata dello shopping tipica di Corso Vercelli. L'area commerciale di prossima realizzazione, prevista all'interno del quartiere "CityLife", inoltre, potrebbe rafforzare ulteriormente l'attrattiva del quadrante nord e nord-ovest di Milano.

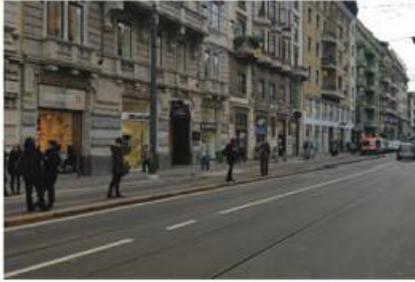
L'asse di via Marghera ospita altre attività commerciali, con una consistente presenza di attività di somministrazione e ristorazione. La Proprietà confina con una media superficie di vendita ad insegna "Conbipel", sviluppata su due livelli fuori terra. A breve distanza inoltre sono presenti altri punti vendita locati a primari brand nazionali ed internazionali, tra cui "Max Mara", "Limoni" profumerie, "Mondadori Megastore", "La Feltrinelli" e "Trony".

Proseguendo oltre piazza Piemonte, in direzione est inizia l'asse di Corso Vercelli, considerata tra le primarie high street a livello cittadino, dove si riscontra anche un'ampia presenza di strutture e servizi non retail, che si adattano ad un'area prevalentemente residenziale.

L'asse di Corso Vercelli presenta un mix eterogeneo di strutture di vendita, di vario formato e tipologia, tra cui la grande superficie di vendita a marchio "Coin" e il centro commerciale "La Galleria di Corso Vercelli".

Percorrendo il Corso (da Piazzale Baracca a Piazza Piemonte) i fronti commerciali presentano un'eterogenea articolazione dei brand e del livello qualitativo: marchi del lusso si alternano infatti a catene fast fashion o ad attività di servizio (farmacie, banche, etc..).

La presenza quasi ininterrotta di fronti commerciali ai piani terra degli edifici lungo il Corso e la quasi totale assenza di locali sfitti rappresentano un segnale della buona tenuta del mercato retail lungo l'asse.



CORSO VERCELLI

TASSO di SCONTO: 5 - 15% Tempo di VACANCY: 0 - 9 mesi

CANONI:
800 - 3.000 €/mq/anno

ALCUNI BRAND PRESENTI:
LACOSTE - HOGAN - KIKO - GEOX -
SWATCH STORE - BOTTEGA VERDE -
TRUSSARDI - INTIMISSIMI

TAGLI più richiesti: 50 - 850 mq RENDIMENTI: 4 - 5,5%

Fonte: World Capital – Retail High street Report 2016 - 2

Pur localizzandosi a breve distanza da Corso Vercelli, la Proprietà si attesta in un ambito dai valori immobiliari (canoni di locazione e prezzi) compresi in un range di valori inferiore.

Secondo le nostre stime ed analisi i canoni di locazione per beni comparabili, per tipologia, taglio dimensionale, localizzazione e qualità architettonica, si attestano in un intervallo compreso tra i 250 e i 350 euro/mq anno (valore medio).

6.0 SITUAZIONE LOCATIVA

L'analisi della situazione locativa si basa sulla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata. Le informazioni relative ai conduttori riportate nel presente report sono esclusivamente finalizzate allo svolgimento della valutazione e da ritenersi strettamente confidenziali. La presente valutazione considera che tutte le posizioni contrattuali dei conduttori siano regolari e non considera analisi specifiche su morosità, contenziosi, rating dei conduttori.

La Proprietà risulta locata a un unico conduttore con contratto di locazione immobiliare della durata di anni 12 + 12 e aggiornamento annuo pari al 100% della variazione dell'indice Istat e decorrenza dal 28 dicembre 2007.

Il monte canoni attuale considerato nella valutazione ammonta a 1.111.663 €, mentre il Canone di Mercato Lordo stimato da Reag e considerato nella valutazione ammonta complessivamente a 1.398.400 €.

ALLEGATO:

- Tabella Canone di Locazione in essere.
- Tabella Canone di Locazione di Mercato.

Tabella Canone di Locazione in essere

Asset	Piano	Conduttore	Decorrenza	Scadenza	Canone in Essere - Euro	Canone di Mercato - Euro
OVS_CUN2	T, 1	OVS S.p.a.	28/12/2007	27/12/2031	1.111.663	1.398.400
Totale						

Tabella Canone di Locazione di Mercato

Conduttore	Destinazione	Piano	Mq - GLA	Canone di Mercato – Euro/ mq / anno	Canone di Mercato - Euro
OVS S.p.a.	Negozi	S1	960	370	355.200
	Negozi	PT	880	440	387.200
	Negozi	P1	1.020	400	408.000
	Depositi	S2	805	120	96.600
	Depositi	S1	28	120	3.400
	Depositi	PT	104	140	14.600
	Depositi	P1	8	140	1.100
	Depositi	P2	29	140	4.100
	Depositi	P3	232	120	28.000
	Uffici	P2	421	180	76.000
	Servizi	S1	173	140	24.200
Totale			4.660	300	1.398.400

7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE

Lo scopo della presente valutazione è quello di determinare il Valore di Mercato al 28 febbraio 2017 della Proprietà in oggetto, nell'ipotesi di una sua compravendita in blocco e in ragione della situazione locativa in essere alla data della valutazione.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

- **“Immobile”** (di seguito la “Proprietà”) indica il bene (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- **“Valutazione”** indica “(...) il valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione” (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).
- **“Valore di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).
- **“Canone di Locazione di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

- **“Superficie lorda”** espressa in mq, è la somma delle superfici lorde di tutti i livelli fuori ed entro terra qualunque sia la loro destinazione d’uso, misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, comprese aree esterne.
- **“Superficie commerciale”** espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori e delle aree esterne.

Criteri valutativi

Nell’effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai “criteri valutativi” di seguito illustrati:

- **Metodo Comparativo (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddittuale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici.
 - I. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla proprietà.
 - II. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di n anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione delle proprietà;
 - b) sulla determinazione del Valore di Mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull’attualizzazione alla data dello (Studio/Valutazione) dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG, inoltre:

- ha effettuato in data 21 marzo 2017 un sopralluogo sulla proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, altri dati (qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione. La consistenza edilizia dei fabbricati è stata dedotta dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha proceduto alla verifica della situazione urbanistica delle Proprietà, sia sulla base della documentazione fornita dal Cliente, sia conducendo specifiche indagini presso i competenti uffici pubblici;
- ha assunto la situazione occupazionale sulla base della documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche dell'immobile
- in relazione al bene in oggetto, non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al Soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà o in ordine alla conformità di esse alla normativa vigente;
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulla Proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale;
- ha determinato il Valore di Mercato nel presupposto del massimo e migliore utilizzo della Proprietà, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla Proprietà stessa il massimo valore.

8.0 CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Il Valore di Mercato della proprietà in oggetto è stato determinato con il “Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati” (DCF - Discounted Cash Flow) sulla base dei contratti di locazione in essere alla data della stima, delle consistenze e dei dati tecnico-economici rilevati dalle nostre indagini

I ricavi lordi potenziali della proprietà sono stati determinati inserendo nell’analisi dei flussi di cassa il canone di locazione relativo al contratto in atto, pari complessivamente ad Euro/anno 1.111.663, fino al termine della scadenza contrattuale. Il canone di locazione in essere si incrementa in forza degli aggiornamenti ISTAT previsti dai singoli contratti.

Alla scadenza del contratto in essere REAG ha considerato la (ri)negoziiazione ad un canone di locazione di mercato complessivamente stimato pari ad Euro/anno 1.398.400 alla data della stima, e riportato alla data di rinegoziiazione come descritto successivamente.

Alla scadenza del contratto in essere sono stati inoltre previsti anche dei costi per la ristrutturazione degli spazi nonché le spese di commissione per la nuova locazione.

Le proiezioni sono state fatte a moneta corrente ed in particolare, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria, abbiamo considerato:

- aumento del canone di locazione, derivanti dal contratto di locazione in corso, in linea con l’inflazione programmata, ovvero un aumento dell’1,20% annuo per il primo periodo, dell’1,40% annuo per il secondo periodo e del 2,00% annuo per quelli successivi, in base ai parametri previsionali indicati per l’Area Euro dagli organi competenti (BCE);
- un andamento annuo del canone di mercato così computato, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria: crescita nulla (0%) per il primo e secondo periodo di analisi; crescita media annua del 2% per i successivi periodi di analisi;
- l’indicizzazione del canone è stata così considerata:
 - contratto in essere: 100% dell’Indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati;
 - contratto rinegoziato: come il relativo contratto in essere.

- una percentuale per rischio sfritto e inesigibilità da applicare ai ricavi lordi potenziali in relazione alla situazione locativa ed alle caratteristiche di mercato della zona e variabile di periodo in periodo. Tale percentuale, su base annua, è stata assunta pari a:
 - 2% per i contratti in essere nella prima fase (vacancy fisiologico);
 - 3% per i contratti in essere successivamente all'ultima rinegoziazione e fino all'uscita (vacancy finale);
 - 30% per le unità oggetto di rinnovo contrattuale, successivamente al primo periodo.

Costi (a carico della proprietà)

- Spese d'amministrazione: 2,00% dei ricavi lordi effettivi, comprensiva delle spese di registro sui contratti di locazione;
- Assicurazione dell'immobile: fornita dal Cliente e pari ad Euro 4.380;
- Riserve per manutenzioni straordinarie: 1,50% del costo di ricostruzione a nuovo, aggiornate annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- IMU/TASI: fornita dal Cliente e pari ad Euro 130.533 annui. Tale importo è stato mantenuto costante per i primi tre periodi e successivamente indicizzato annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- Spese di miglitoria (Rent Capex) delle unità immobiliari sfitte, in corso di rilocalizzazione: pari a 120 Euro/mq ed aggiornate annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- Agency Fee per la rilocalizzazione: 10,00% del totale dei ricavi lordi potenziali derivanti dalla locazione della parte sfitta, nel momento in cui l'immobile si libera alla scadenza contrattuale;
- Il Costo di Ricostruzione a Nuovo (CRN) stimato si basa sulle informazioni contenute nel Prezziario delle Tipologie Edilizie del Collegio degli Ingegneri e Architetti di Milano, opportunamente adattato ai costi prevalenti nell'area in oggetto ed arrotondato.

Abbiamo considerato che il potenziale acquirente detenga la proprietà per un periodo di 21 anni per poi rivenderla ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito teorico netto dell'ultimo anno ad un tasso (4,03%) determinato come differenza tra il tasso di attualizzazione (5,90%) ed il tasso di accrescimento annuo dei canoni di mercato (2% pari

all'inflazione programmata a regime come da parametri previsionali emessi dagli organi competenti BCE), aumentato di un risk out pari allo 0,20% e deducendo le spese di commercializzazione calcolate nel 2% del prezzo di vendita.

Tasso di attualizzazione

REAG alla base del calcolo del tasso di attualizzazione ha considerato i seguenti "risk free":

- BTP a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 1,586% (mezzi propri)
- EURIRS a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 0,539% (mezzi di terzi)

I flussi di cassa (ricavi - costi) a moneta corrente, generati in vari anni, sono stati attualizzati ad un tasso di sconto del 5,90%.

Tale tasso di attualizzazione, adattato alle specifiche caratteristiche di ogni immobile in relazione alle dimensioni, all'ubicazione, alla durata del contratto di locazione, alla situazione urbanistica, tiene conto degli attuali tassi del mercato finanziario, delle prospettive inflazionistiche e delle attuali aspettative del mercato immobiliare.

La struttura finanziaria ipotizzata risulta composta dal 40% di mezzi propri ed il 60% mezzi di terzi.

Calcolo Tassi a Febbraio 2017	Moneta Corrente		
	Ritorno	% Leva	Calcolo del tasso
Mezzi propri (Equity)	5,69%	40,00%	2,27%
Mezzi terzi (Debito)	6,01%	60,00%	3,61%
			5,88%
Tasso per investimento			5,90%

Il Buono del Tesoro Poliennale (BTP) decennale è assunto come *proxy* dei "Titoli di Stato ed Obbligazioni a 10 anni" il cui rendimento è calcolato considerando il rendimento effettivo lordo (%) del BTP pubblicato nella Base Informativa Pubblica di Banca d'Italia (<http://infostat.bancaditalia.it>). I dati vengono pertanto rilevati giornalmente e sono elaborati come media mobile a 12 mesi.

Per quanto riguarda l'Eurirs a 10 anni, la fonte utilizzata^[1] è il sito www.euribor.it. I dati vengono elaborati come medie mobili degli ultimi 12 mesi.

Il modello valutativo (DCF) tramite l'utilizzo del tasso di attualizzazione del 5,90% porta ad avere un rendimento lordo iniziale del 4,60% (CAP IN), un rendimento lordo in uscita del 5,11% (CAP OUT).

Tali parametri risultano coerenti con rendimenti riscontrati in operazioni similari registrate sul mercato e consentono una struttura del ritorno economico del debito (6,01%) e dell'equity (5,69%) adeguata al profilo rischio/rendimento dell'immobile in esame sia per il soggetto finanziatore sia per il soggetto investitore stante la struttura finanziaria che prevede un loan to value del 60%.

Le assunzioni sopra espresse e i parametri riportati sono frutto di analisi REAG condotte sul mercato immobiliare e sul mercato finanziario.

Non essendoci pubblicazioni ufficiali attendibili relative a rendimenti, ritorni su equity e debito, l'analisi è stata condotta tramite raffronto con operazioni similari e/o tramite indagini dirette presso investitori, finanziatori e operatori immobiliari qualificati. I risultati emersi dallo studio sono stati confrontati con i dati attesi e registrati sul mercato, tali verifiche hanno riguardato sia i rendimenti espressi nel DCF (nei diversi periodi) sia il valore di mercato totale e parametrico emerso dal modello stesso.

Allegato

- Schema Valutazione.

^[1] La pubblicazione dell'Eurirs non avviene né nel sito ufficiale della European Banking Federation, né tramite un periodico o uno dei circuiti stampa utilizzati per l'informativa finanziaria (Reuters, Boomborg, etc.).

OVS - MILANO VIA CUNEO 2 / VIA MARGHERA

VALUTAZIONE AL28 febbraio 2017

da	VM	01/03/2017	01/03/2018	01/03/2019	01/03/2020	01/03/2021	01/03/2022	01/03/2023	01/03/2024	01/03/2025	01/03/2026	01/03/2027	01/03/2028	01/03/2029	01/03/2030	01/03/2031	01/03/2032	01/03/2033	01/03/2034	01/03/2035	01/03/2036	01/03/2037			
a	28 febbraio 2017	28/02/2018	28/02/2019	29/02/2020	28/02/2021	28/02/2022	28/02/2023	29/02/2024	28/02/2025	28/02/2026	28/02/2027	29/02/2028	28/02/2029	28/02/2030	28/02/2031	29/02/2032	28/02/2033	28/02/2034	28/02/2035	29/02/2036	28/02/2037	28/02/2038		Totale	
Anno		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21			
Ricavi Potenziali da locazioni (base rents)		1.113.966	1.127.722	1.144.691	1.167.585	1.190.937	1.214.756	1.239.051	1.263.832	1.289.108	1.314.890	1.341.188	1.368.012	1.395.372	1.479.679	1.779.632	1.815.224	1.851.529	1.888.559	1.926.330	1.964.857	2.004.154	2.044.237	30.881.074	
% Sfitto ed Inesigibilita	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	30%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	
Ricavi Lordi Effettivi		1.091.687	1.105.167	1.121.797	1.144.233	1.167.118	1.190.460	1.214.270	1.238.555	1.263.326	1.288.593	1.314.364	1.340.652	1.367.465	1.450.086	1.245.742	1.760.767	1.795.983	1.831.902	1.868.541	1.905.911	1.944.030	1.982.910	29.650.650	
Costi a carico proprietà																									
Cap-ex non riaddebitabili																									
Rent Cap-ex																727.759								727.759	
Commissioni rilocazione																177.351								177.351	
Amministrazione (property + costi non recuperabili)	2,00%	22.000	22.000	22.000	23.000	23.000	24.000	24.000	25.000	25.000	26.000	26.000	27.000	27.000	29.000	25.000	35.000	36.000	37.000	37.000	38.000	39.000	40.000	592.000	
Riserve per manutenzioni straordinarie	1,50%	89.000	90.068	91.329	93.156	95.019	96.919	98.857	100.835	102.851	104.908	107.006	109.147	111.329	113.556	118.144	120.507	122.917	125.375	127.883	130.440	133.049	135.708	138.367	2.149.245
Assicurazione		4.380	4.433	4.495	4.585	4.676	4.770	4.865	4.963	5.062	5.163	5.266	5.372	5.479	5.589	5.701	5.815	5.931	6.050	6.170	6.294	6.420	6.548	111.479	
Property Tax		130.553	130.553	130.553	133.164	135.827	138.544	141.315	144.141	147.024	149.964	152.964	156.023	159.143	162.326	165.573	168.884	172.262	175.707	179.221	182.806	186.462	190.191	3.243.009	
Totale Costi		245.933	247.054	248.377	253.904	258.522	264.233	269.038	274.938	279.937	286.036	291.237	297.541	302.952	310.471	1.101.383	327.843	334.699	341.673	347.767	354.982	362.322	369.788	7.000.843	
Ricavi netti		845.753	858.114	873.421	890.329	908.596	926.228	945.232	963.617	983.389	1.002.557	1.023.128	1.043.111	1.064.513	1.139.614	144.359	1.432.925	1.461.283	1.490.229	1.520.774	1.550.929	1.581.708	1.613.122	22.649.806	
Tempi		0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5	10,5	11,5	12,5	13,5	14,5	15,5	16,5	17,5	18,5	19,5	20,5	21		
Fattore attualiz. "base rents" + precarie	5,90%	0,9717	0,9176	0,8665	0,8182	0,7726	0,7296	0,6889	0,6505	0,6143	0,5801	0,5478	0,5172	0,4884	0,4612	0,4355	0,4113	0,3883	0,3667	0,3463	0,3270	0,3088	0,3000		
Ricavi netti attualizzati		821.856	787.410	756.804	728.475	702.003	675.756	651.200	626.880	604.101	581.564	560.431	539.544	519.938	525.609	62.871	589.299	567.481	546.479	526.610	507.132	488.381	470.156	12.369.825	
Valore Lordo di uscita	4,03%	RISK OUT	0,20%																				40.016.156		
Spese di commercializzazione	2,00%																						800.323		
Valore Netto di uscita																							39.215.833		
Valore Netto di uscita attualizzato																							11.766.473		
Flussi di cassa attualizzati		821.856	787.410	756.804	728.475	702.003	675.756	651.200	626.880	604.101	581.564	560.431	539.544	519.938	525.609	62.871	589.299	567.481	546.479	526.610	507.132	488.381	470.156	24.136.298	
Somma ricavi netti attualizzati		12.400.000																							
Valore finale immobile attualizzato		11.800.000																							
VALORE DI MERCATO		24.200.000																							

9.0 CONCLUSIONI

In base all'indagine svolta sulla proprietà, ed a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 28 febbraio 2017, il Valore di Mercato della Proprietà in oggetto sia da esprimersi come segue:

Euro 24.200.000,00

(Euro Ventiquattromilioniduecentomila/00)

Per quanto riguarda il valore del contratto di leasing si fa riferimento a quanto indicato nel Volume 0.

NOVA RE SIIQ S.p.A.



VALORE DI MERCATO

MILANO (MI), V. SPADARI

28 FEBBRAIO 2017

INDICE

	PAGINA
1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA.....	3
2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'	7
3.0 CONSISTENZA EDILIZIA	13
4.0 SITUAZIONE URBANISTICA.....	15
5.0 MERCATO IMMOBILIARE	20
6.0 SITUAZIONE LOCATIVA	28
7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE	30
8.0 CONSIDERAZIONI VALUTATIVE	33
9.0 CONCLUSIONI	38

ALLEGATI:

- Inquadramento territoriale;
- Planimetrie della Proprietà;
- Fotografie della Proprietà;
- Tabella delle Consistenze;
- Stralcio della Tav. di Azionamento del Piano;
- Estratto delle relative NTA;
- Tabella conduttore;
- Tabella costruzione del Canone di Mercato;
- Schema Valutazione.

1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA

La Proprietà oggetto di valutazione si localizza in posizione centrale nel comune di Milano, capoluogo dell'omonima città metropolitana. Più precisamente il punto vendita si localizza nel primo tratto di via Torino, a breve distanza da piazza Duomo.

La rinomata Galleria Vittorio Emanuele, Palazzo Reale, il Museo del '900 e il teatro la Scala sono solo alcune delle attrazioni più importanti localizzate a pochi minuti di distanza dalla Proprietà.

Il contesto di riferimento dell'immobile è a destinazione mista. Nel raggio di un chilometro sono infatti presenti alcune delle principali attrazioni turistiche: musei, monumenti storici, chiese ma anche negozi di lusso, *department store*, uffici e residenze esclusive. Si tratta infatti del cuore turistico, culturale e politico della città. L'asse di Vittorio Emanuele, interamente pedonale e fiancheggiato da portici, presenta un susseguirsi ininterrotto di fronti commerciali con una prevalenza nel settore dell'abbigliamento. Anche piazza San Babila ha caratteristiche simili, a cui si aggiunge la vicinanza con il "quadrilatero della moda" ovvero via Monte Napoleone e via della Spiga, le vie della moda più famose della città.

L'asse di via Torino, pur ospitando diverse funzioni, si configura come una delle principali vie commerciali cittadine con un fronte quasi ininterrotto di vetrine ai piani terra degli edifici.

L'area risulta ottimamente servita dai mezzi pubblici grazie alla vicinanza della metropolitana linea rossa (fermate Duomo e Cordusio), gialla (fermata Duomo) e dei numerosi mezzi di superficie quali tram e autobus. L'accessibilità con il mezzo privato non risulta altrettanto agevole trattandosi di un ambito interno all'Area C (zona a traffico limitato) caratterizzato da elevati flussi di traffico e congestione.

La presenza di parcheggi a raso è limitata e destinata ai soli residenti, sebbene non manchino nelle immediate vicinanze parcheggi privati a pagamento.

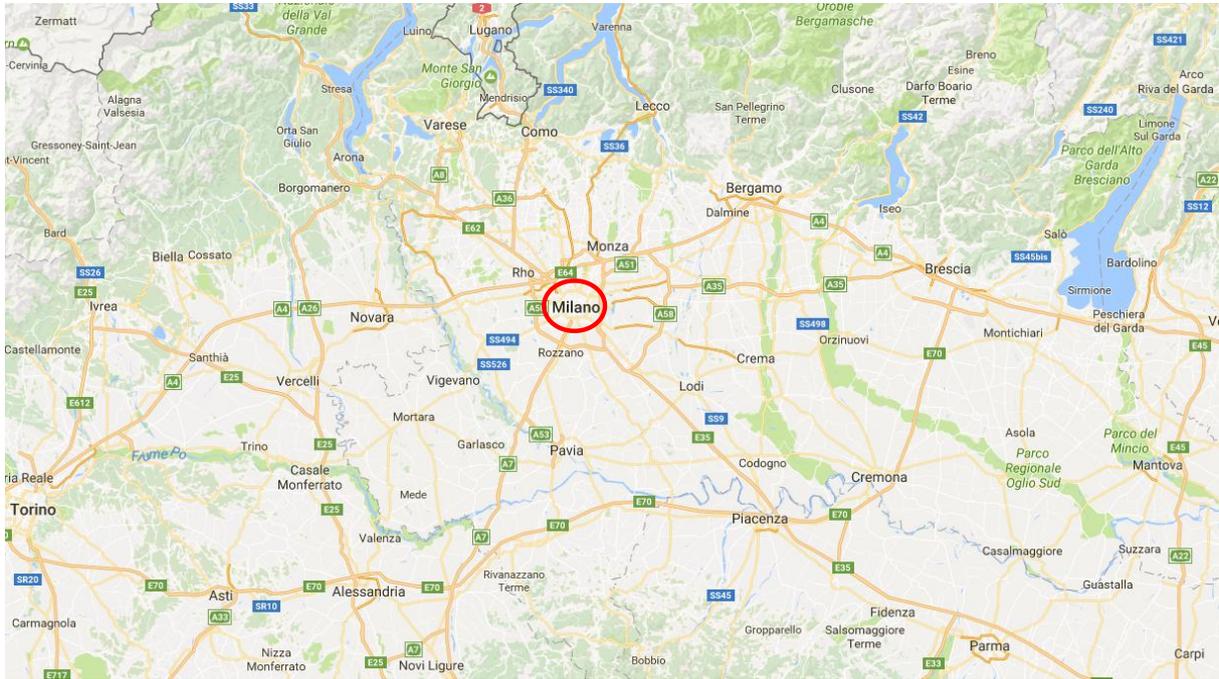
Le difficoltà di accesso con il mezzo privato vengono ampiamente compensate dalla rete del trasporto pubblico locale e non, che attraverso i collegamenti con le stazioni ferroviarie cittadine e gli aeroporti della città consente di raggiungere facilmente le principali città italiane.

La Stazione ferroviaria Centrale dista circa 3 km dalla Proprietà, mentre quella di “Cadorna”, capolinea meridionale delle linee ferroviarie per le stazioni di Saronno ed Asso, circa 1 km.

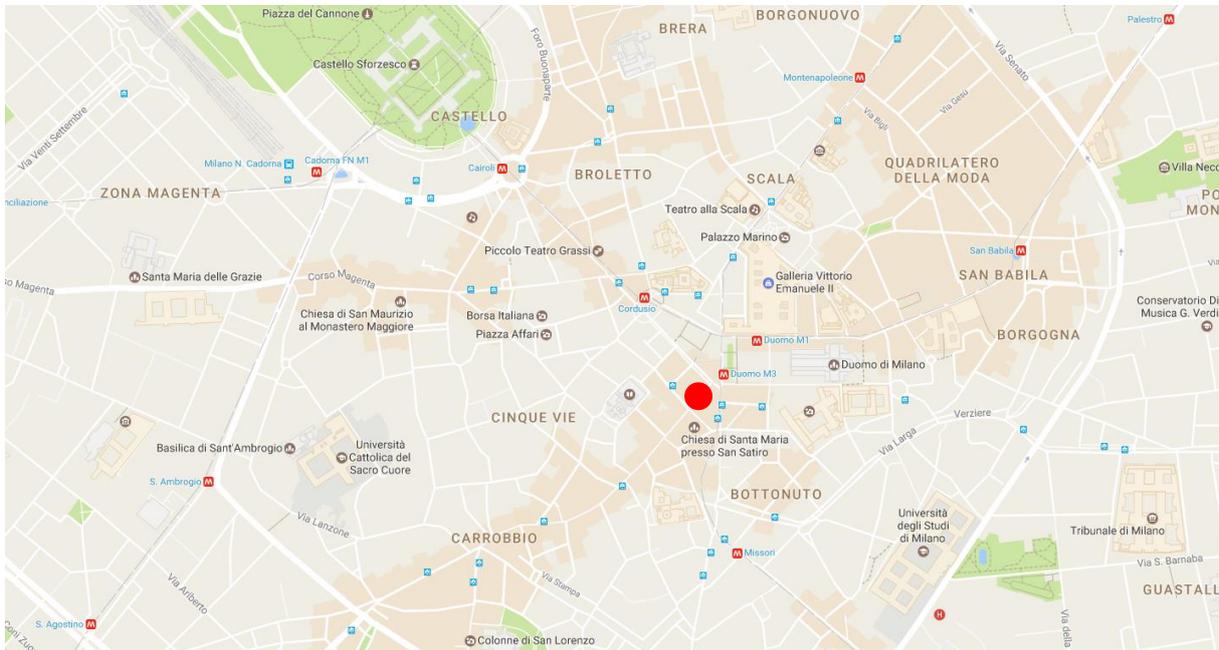
L'aeroporto di Milano Linate si trova a 7 km di distanza mentre l'aeroporto internazionale di Malpensa è localizzato a 50 km circa dalla Proprietà.

ALLEGATO:

- Inquadramento territoriale.



Inquadramento territoriale regionale



Inquadramento territoriale provinciale



Inquadramento territoriale alla scala locale

2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'

La Proprietà oggetto di valutazione è costituita da una media superficie di vendita locata a un primario brand dell'abbigliamento, localizzata lungo l'asse di via Torino (angolo via Spadari) una delle strade più trafficate della città che si distingue per la presenza dei principali marchi internazionali mass market.

Più precisamente il punto vendita si sviluppa su cinque livelli di cui due entro terra e tre fuori terra. Oggetto di valutazione, tuttavia, sono solo tre dei citati piani, essendo i piani superiori di proprietà di terzi.

L'unità presenta sei vetrine e ingresso principale al piano terra con affaccio su via Torino e quattro, con un ulteriore ingresso, su via Spadari. Lungo il tratto di via Spadari viene effettuato anche il carico/scarico della merce.

Esternamente l'immobile presenta elementi di pregio architettonico trattandosi di un immobile in pietra e marmo risalente a fine ottocento.

Il piano terra, accessibile da due ingressi vetrinati ospita la collezione femminile della linea, oltre al corner profumeria, mentre il piano primo inferiore ospita la collezione maschile.

I locali deposito sono localizzati in misura minoritaria ai piani superiori e in misura maggiore al secondo piano interrato.

I collegamenti verticali sono garantiti da una scala principale posta frontalmente all'ingresso di via Torino, da una scala mobile posta sul lato est dell'edificio e da un corpo ascensore accessibile ai clienti. A servizio del personale è presente anche un montacarichi.

Le finiture interne dell'area vendita sono caratteristiche del brand: la pavimentazione è in gres di colore scuro al piano primo interrato e ad effetto legno al piano terra. Non sono presenti controsoffitti, impianti e corpi illuminanti sono a vista.

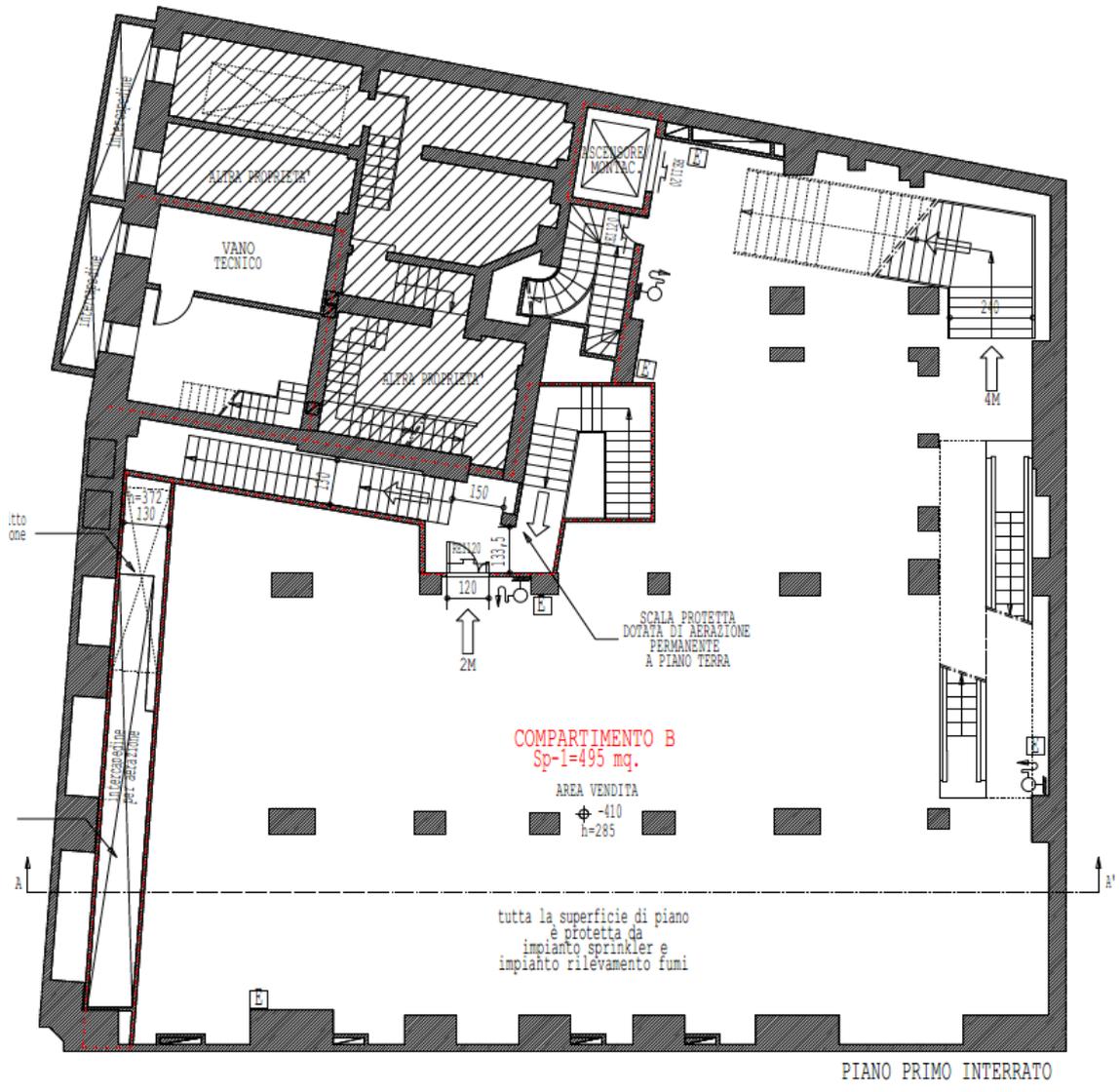
Le condizioni di manutenzione, per quanto è stato possibile evincere in sede di sopralluogo sono ottime per ciò che concerne l'area vendita e buone per i locali destinati alle riserve, dove si rilevano alcune tracce di infiltrazioni meteoriche.

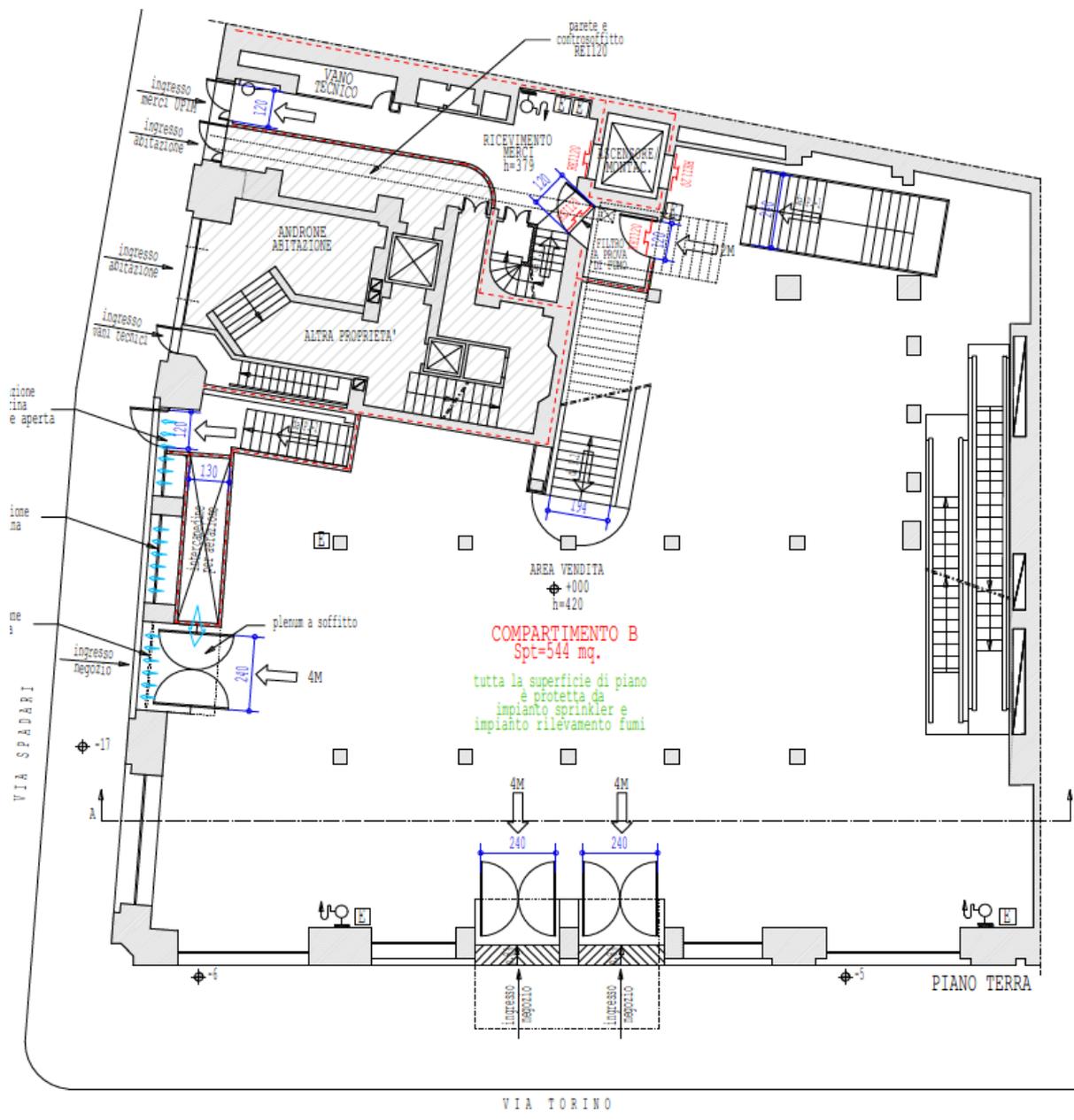
ALLEGATI:

- Planimetrie della Proprietà;
- Fotografie della Proprietà.

Planimetrie della Proprietà









Vista esterna – fronte su V. Torino



Vista esterna – fronte su V. Spadari



Vista interna – Piano Terra



Vista interna – Piano Terra



Vista interna – Piano Primo interrato



Vista interna – Piano Primo interrato



Vista interna - P2 : ufficio



Vista interna - PS2 : magazzino



Vista interna - Locale tecnico



Vista interna - Particolare ingresso



Particolare ascensore



Vista generale piano terra

3.0 CONSISTENZA EDILIZIA

Le consistenze edilizie della Proprietà oggetto di studio sono state desunte dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificate. I criteri generali di calcolo seguiti nella determinazione delle superfici lorde e commerciali sono stati i seguenti:

- ✓ **Superficie lorda:** espressa in mq, è la somma delle superfici lorde di tutti i livelli fuori ed entro terra qualunque sia la loro destinazione d'uso, misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, comprese aree esterne.
- ✓ **Superficie commerciale:** espressa in mq, coincide con la superficie lorda al netto dei locali tecnici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori e delle aree esterne.

La consistenza edilizia della Proprietà è la seguente:

Superficie lorda:	1.773 mq.
Superficie commerciale:	1.504 mq.

ALLEGATO:

– Tabella delle consistenze.

Destinazione	Piano	Conduttore	Sup Lorda - mq	Mq. - GLA
Depositi	Secondo interrato	OVS S.p.a	438	438
Negozio	Primo interrato	OVS S.p.a	497	497
Negozio	Piano Terra	OVS S.p.a	517	517
Depositi	Piano Terra	OVS S.p.a	44	44
Servizi	Piano Terra	OVS S.p.a	8	8
Connettivi		OVS S.p.a	209	
Locali Tecnici		OVS S.p.a	60	
Totale			1.773	1.504

4.0 SITUAZIONE URBANISTICA

Lo strumento urbanistico vigente nel comune di Milano è il Piano di Governo del Territorio (**PGT**), redatto ai sensi della Legge Regionale n.12 dell'11 marzo 2005 e pubblicato sul Bollettino Ufficiale di Regione Lombardia (BURL) n.47 del 21 novembre 2012. Il PGT si compone di tre elementi: il Documento di Piano (DP), il Piano delle Regole (PR) e il Piano dei Servizi (PS).

Il Documento di Piano(DP) costituisce la parte strategica del PGT comunale in quanto ha validità quinquennale (scaduto tale termine il Comune deve provvedere all'approvazione di un nuovo documento di piano), non contiene previsioni che producono effetti diretti sul regime giuridico dei suoli, ma definisce le principali strategie di assetto territoriale, gli obiettivi quantitativi di sviluppo ed individua cartograficamente gli ambiti di trasformazione, per i quali definisce gli indici urbanistico - edilizi di massima, le vocazioni funzionali, i criteri di negoziazione e i criteri di intervento (art.8, L.R. 12/2005). L'attuazione degli interventi di trasformazione e sviluppo indicati nel documento di piano avviene attraverso i piani attuativi comunali (art.12, L.R. 12/2005).

Il Documento di Piano (Tav. D.02) inserisce la Proprietà all'interno dei Nuclei di Antica Formazione ed in particolar modo dei "*Nuclei Centrali di Antica Formazione*".

Il Piano delle Regole (PR) rappresenta la componente regolativa del PGT relativamente agli ambiti del tessuto urbano consolidato, delle aree agricole, delle aree di valore paesaggistico - ambientale ed ecologiche e delle aree non soggette a trasformazioni. Le indicazioni contenute hanno carattere vincolante e producono effetti diretti sul regime giuridico dei suoli. Non ha termini di validità ma è sempre modificabile (art. 10, L.R. 12/2005).

La Tav. R.02 inserisce la Proprietà all'interno del "Tessuto Urbano Consolidato" e conferma le indicazioni del DP classificandola internamente ai "*NAF- Nuclei di Antica Formazione*", normati dall'art. 2.1 delle Norme Tecniche di Attuazione.

In tali ambiti sono ammessi interventi di manutenzione ordinaria, straordinaria, risanamento conservativo, ristrutturazione edilizia e, in tal caso, con il mantenimento della sagoma, del sedime e della facciata prospettante lo spazio pubblico (art. 13.2 c).

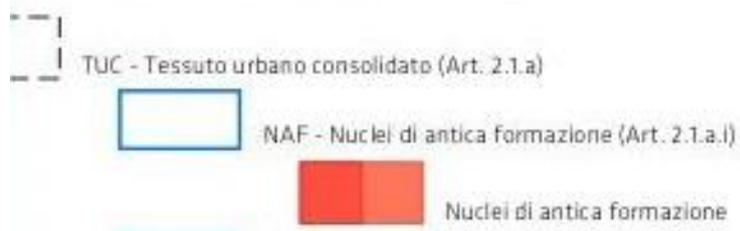
ALLEGATI:

- Estratto Tavola R.01 "Ambiti Territoriali"
- Estratto Tavola R.02 "Indicazioni Morfologiche"
- Estratto NTA Piano delle Regole

Estratto Tavola Piano delle Regole - R.01 "Ambiti Territoriali"



Tessuto urbano consolidato (Art. 2.1.a)



Estratto Tavola Piano delle Regole - R.02 "Indicazioni Morfologiche"



NAF - Nuclei di antica formazione: Tipologie di intervento (Titolo II - Capo I)

-  Interventi di manutenzione ordinaria, straordinaria, restauro, risanamento conservativo, ristrutturazione edilizia e, in tal caso, col mantenimento della sagoma, del sedime e della facciata prospiciente lo spazio pubblico (Art. 13.2.c)

TITOLO II - DISCIPLINA D'USO DEL TERRITORIO COMUNALE

CAPO I - NUCLEI DI ANTICA FORMAZIONE

art. 12 Definizione

1. I Nuclei di Antica Formazione (NAF), sono parti del territorio costituite da tessuti urbani che presentano caratteristiche storiche, identitarie, morfologiche e tipologiche, riconoscibili dalla stratificazione dei processi della loro formazione.

2. La Tav. R.03 - NAF - Analisi dei valori storico-morfologici - individua:

- a. i complessi edilizi con valore storico-architettonico intrinseco;
- b. la composizione architettonica e vegetale con carattere storico-artistico testimoniale;
- c. i complessi edilizi con valore architettonico intrinseco;
- d. gli immobili con valore estetico – culturale - ambientale;
- e. gli immobili non ricadenti nelle precedenti categorie.

3. All'interno dei NAF:

- a. sono individuati e censiti i beni immobili di interesse artistico, storico, archeologico ed etno-antropologico, nonché i beni paesaggistici che sono sottoposti a tutela e conservazione secondo le disposizioni di legge;
 - b. sono individuati i tessuti edilizi meritevoli di salvaguardia che assumono valore testimoniale e documentale dei tipi edilizi e dei modelli morfologici costituenti la cultura architettonica e urbanistica dei periodi di formazione, di ricostruzione d ampliamento della città;
 - c. sono individuati altresì i tessuti edilizi che devono rispettare le caratteristiche ambientali del contesto urbano.
4. Gli interventi riguardanti aree, immobili o complessi di immobili costituenti altresì beni culturali o paesaggistici promuovono la tutela, la conservazione, la fruizione e la valorizzazione del patrimonio culturale.

art. 13 Disciplina

1. La Tav. R.04 - NAF – Tipologie di intervento - identifica e disciplina gli interventi edilizi ammessi negli immobili e nei tessuti indicati all'art. 12 comma 2.

2. In particolare sono consentiti:

- a. gli interventi di manutenzione ordinaria, straordinaria e restauro, per gli immobili di cui all'art. 12 comma 2 lett. a. e b. Gli interventi ammessi sono volti: alla valorizzazione degli aspetti caratteristici che costituiscono specifico valore degli immobili, ossia le loro specifiche connotazioni stilistiche e

costruttive, con riferimento all'art. 12 comma 2 lett. a., e sono volti alla conservazione e al ripristino dei caratteri scenografici e ambientali, desumibili dagli elementi di disegno e di arredo del verde e delle alberature, con riferimento all'art. 12 comma 2 lett. b;

b. gli interventi di manutenzione ordinaria, straordinaria, restauro e risanamento conservativo per gli immobili di cui all'art. 12 comma 2 lett. c., i quali sono volti a mantenere o valorizzare gli aspetti caratteristici che costituiscono specifico valore degli immobili ossia le loro specifiche connotazioni stilistiche e costruttive;

c. gli interventi di manutenzione ordinaria, straordinaria, restauro, risanamento conservativo, ristrutturazione edilizia e, in tal caso, con mantenimento della sagoma, del sedime e della facciata prospettante lo spazio pubblico per gli immobili di cui all'art. 12 comma 2 lett. d.;

d. gli interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria, restauro, risanamento conservativo, ristrutturazione edilizia e nuova costruzione per gli immobili di cui all'art. 12 comma 2 lett. e.

5.0 MERCATO IMMOBILIARE

MILANO COMMERCIALE

Il mercato delle unità commerciali di Milano dopo il trend leggermente positivo degli ultimi anni, mostra segnali di stabilizzazioni sia dei canoni che dei prezzi. Il capoluogo lombardo è caratterizzato da un comparto commerciale che mostra segnali di salute soprattutto nelle aree centrali e le zone semicentrali con forte vocazione commerciale che hanno mostrato la capacità di adeguarsi sia agli effetti della crisi e alle dinamiche; mentre le aree periferiche, mostrano ancora un andamento negativo e segni di scarsa vitalità-.

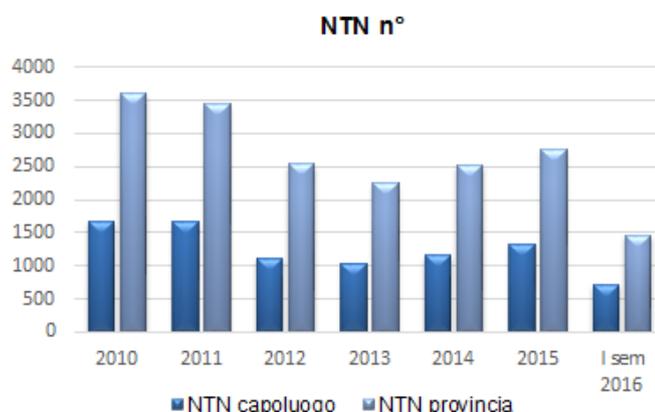
Il prezzo medio urbano dei negozi si attesta intono ai 3.500 €/mq con una variazione annuale di circa mezzo punto percentuale. Il tempo medio di vendita nel 2016 è stato di 8 mesi e si rileva uno sconto medio del 12% sul prezzo richiesto. I rendimenti si attestano mediamente al 6%

Buone le performance registrate in prossimità delle high street, in particolare Corso Buenos Aires che rimane una delle arterie più importanti per il commercio, capace di proporre un'offerta immobiliare tipologicamente eterogenea con canoni concorrenziali e ampio bacino di utenza garantito. Positivo anche l'andamento rilevato nelle strade che fanno riferimento a via Torino e via Dante, così come la domanda nei pressi di via Marghera, via Belfiore e corso XXII Marzo.

Compravendite

Il Capoluogo assorbe il 49% delle compravendite dell'intera città metropolitana.

Nel primo semestre 2016 il numero di transazioni normalizzate¹ (NTN) nel Capoluogo si è attestato a 714, in crescita del 18,5% rispetto allo stesso periodo del 2015. Nonostante la performance positiva si segnala che nel periodo 2010 - 2015 il numero di compravendite nella città di Milano è diminuito del 20,6%.



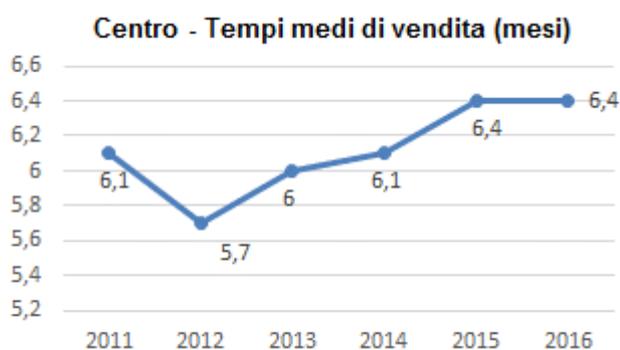
Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

¹ Transazioni ponderate rispetto all'effettiva quota di proprietà oggetto di compravendita

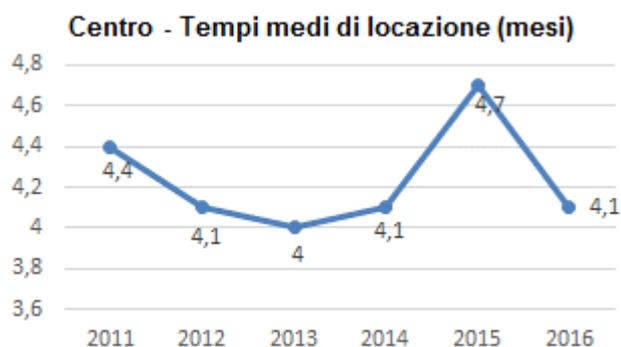
Tempi di commercializzazione

Nell'ultimo anno i tempi medi di vendita in centro si sono rimasti costanti, rimanendo intorno ai 6,4 mesi. I tempi medi di locazione nel 2016 si attestano intorno ai 4,1 mesi, tornando sui tempi del 2014 dopo la crescita a 4,7 mesi del 2015.

Il divario medio tra prezzo richiesto e prezzo effettivo per unità commerciali è passato da 8,1%, in discesa dopo il picco del 2015 ad 8,9%.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Nomisma



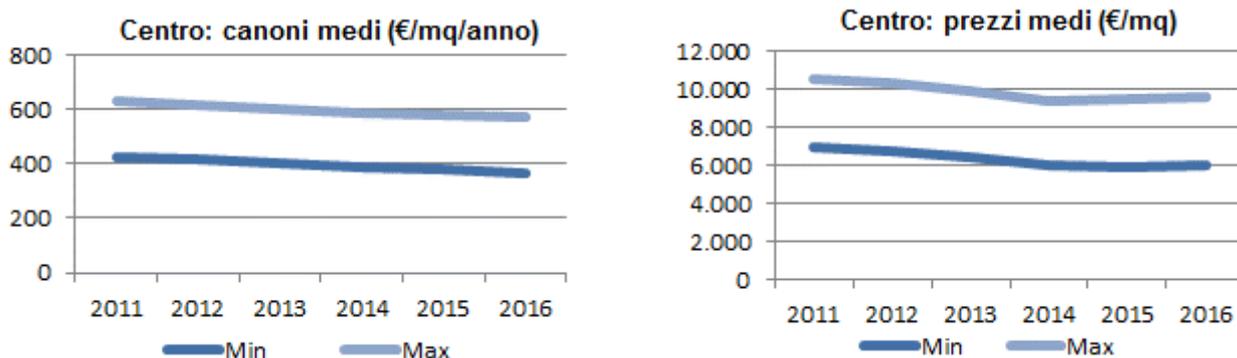
Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Nomisma



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Nomisma

Prezzi e Canoni

Nel 2016 i prezzi hanno registrato una lieve crescita dell'1%, rilevata, tuttavia, solo nelle zone centrali, mentre i canoni hanno registrato una flessione di poco inferiore al 2%. I prezzi e i canoni massimi delle aree centrali, come era nelle aspettative, nell'ultimo semestre hanno rilevato una tendenza alla stabilizzazione. I rendimenti medi si attestano intorno al 6%.



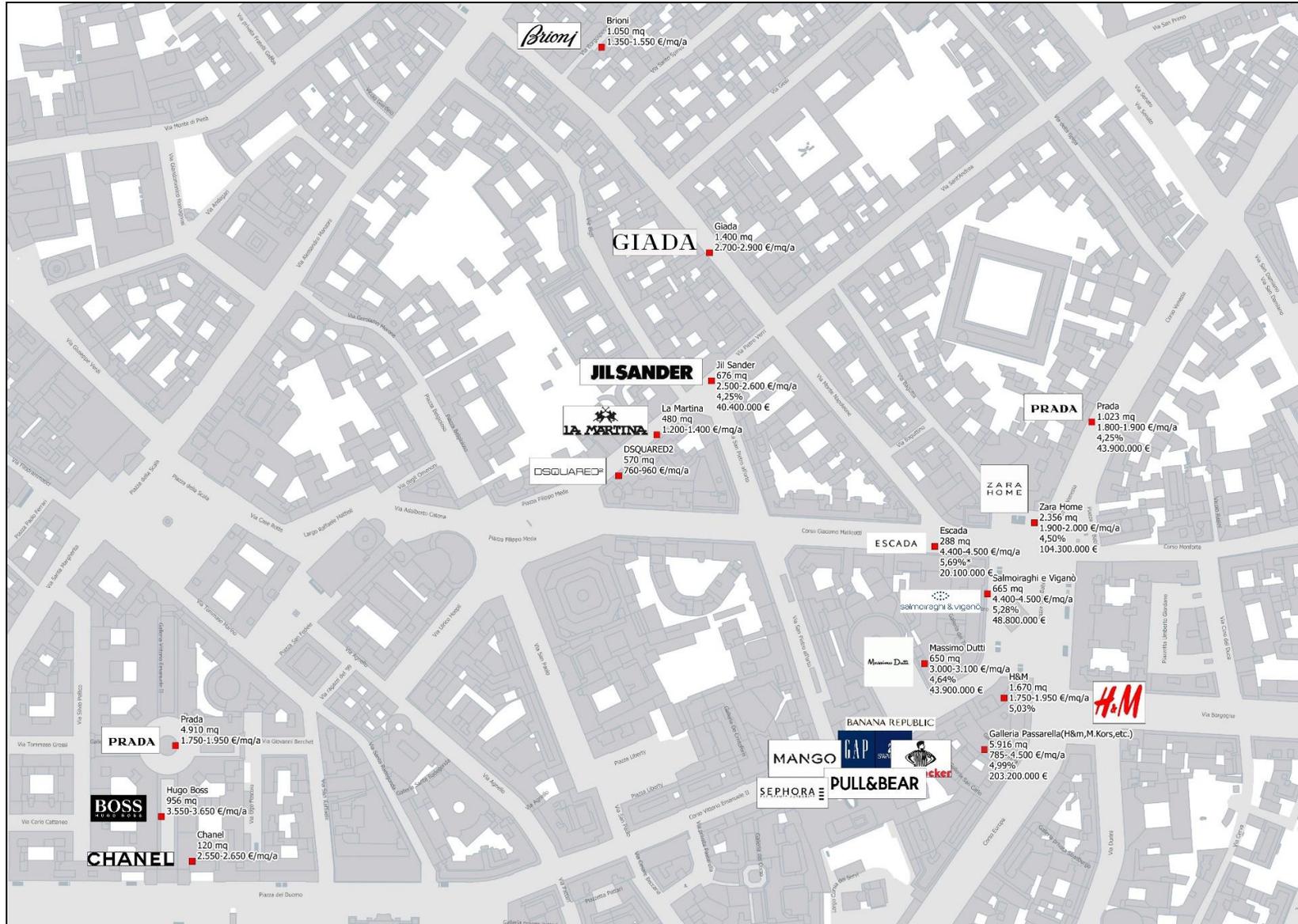
Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Nomisma

MILANO Commercio	PREZZI MEDI €/mq	CANONI MEDI €/mq/anno
	Min - Max	Min - Max
ZONE DI PREGIO	15.900 – 20.300	1.055 – 1.290
CENTRO	6.000 – 9.550	380 - 575
SEMICENTRO	3.200 – 4.800	220 - 330
PERIFERIA	1.700 - 2.500	120 - 180

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonti varie

MILANO via Torino	PREZZI MEDI €/mq	CANONI MEDI €/mq/anno
	Min - Max	Min - Max
Esercizi di Vicinato	8.500 – 16.600	645 – 1.150
GDO 400-1500	5.500 – 11.000	360 – 780

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su Scenari Immobiliari



Categoria	Indirizzo	GLA (mq)	Cap in %	Passing min	Passing max	Valore di Mercato**	Data
MSV - Abbigliamento	via del Gesù	1.514	5,11%	1.350	1.550	42.400.000	2H2014
MSV - Abbigliamento	via Verri, 4	570		760	960		2H2016
MSV - Abbigliamento	Corso Vittorio Emanuele II	1.050		2.950	3.150		1H2014
MSV - Abbigliamento	Corso Vittorio Emanuele II	1.340		1.600	1.800		1H2014
MSV - Abbigliamento	Via Montenapoleone,15	1.400	4,60%	2.700	2.900	120.000.000	1H2016
MSV - Abbigliamento	Galleria Passarella, 1	1.670	5,03%	1.750	1.950	62.100.000	1H2013
MSV - Abbigliamento	Via Verri, 4	480		1.200	1.400		2H2016
GSV - Abbigliamento	Galleria Vittorio Emanuele II	4.910		1.750	1.950		1H2015
MSV - Abbigliamento	Corso Vittorio Emanuele II	870		2.550	2.750		2H2014
MSV - Profumi	Corso Vittorio Emanuele II	1.450		2.400	2.600		2H2014
MSV - Gioielli	Corso Vittorio Emanuele II	290		5.200	5.700		2H2014
EdV - Servizi al persona	Piazza San Babila, 3	220	5,62%	1.500	1.700	6.160.000	1H2013
MSV - Arredamento	Via Verri, 6	676	4,25%	2.500	2.600	40.400.000	2H2016
MSV - Abbigliamento	Corso Venezia, 3	1.023	4,25%	1.810	1.900	43.900.000	2H2016
MSV - Abbigliamento	Piazza San Babila, 5	2.356	4,50%	1.900	2.000	104.300.000	2H2016
MSV - Abbigliamento	Galleria Vittorio Emanuele II	956		3.550	3.650		2H2015
EDV - Abbigliamento	Galleria Vittorio Emanuele II	120		2.550	2.650		1H2016
MSV - Abbigliamento	Corso Vittorio Emanuele, 37b	650	4,64%	3.000	3.100	43.900.000	2H2016
MSV - Abbigliamento	Corso Matteotti, 22	288	5,69%*	4.500	4.600	20.100.000	2H2016
MSV - Beni per la persona	Piazza San Babila, 1	665	5,28%	4.400	4.500	48.800.000	2H2016
Varie Unità Commerciali	Galleria Passarella	5.916	4,99%	785	4.500	203.200.000	2H2015
MSV - Abbigliamento	C.so Venezia / via Palestro	1.455	4,91%	1.550	1.650	33.500.000	2H2016

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonti varie

5.1 IL MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

La Proprietà oggetto di valutazione si localizza in posizione centrale nel comune di Milano, a pochi passi da piazza Duomo lungo uno dei principali assi commerciali cittadini.

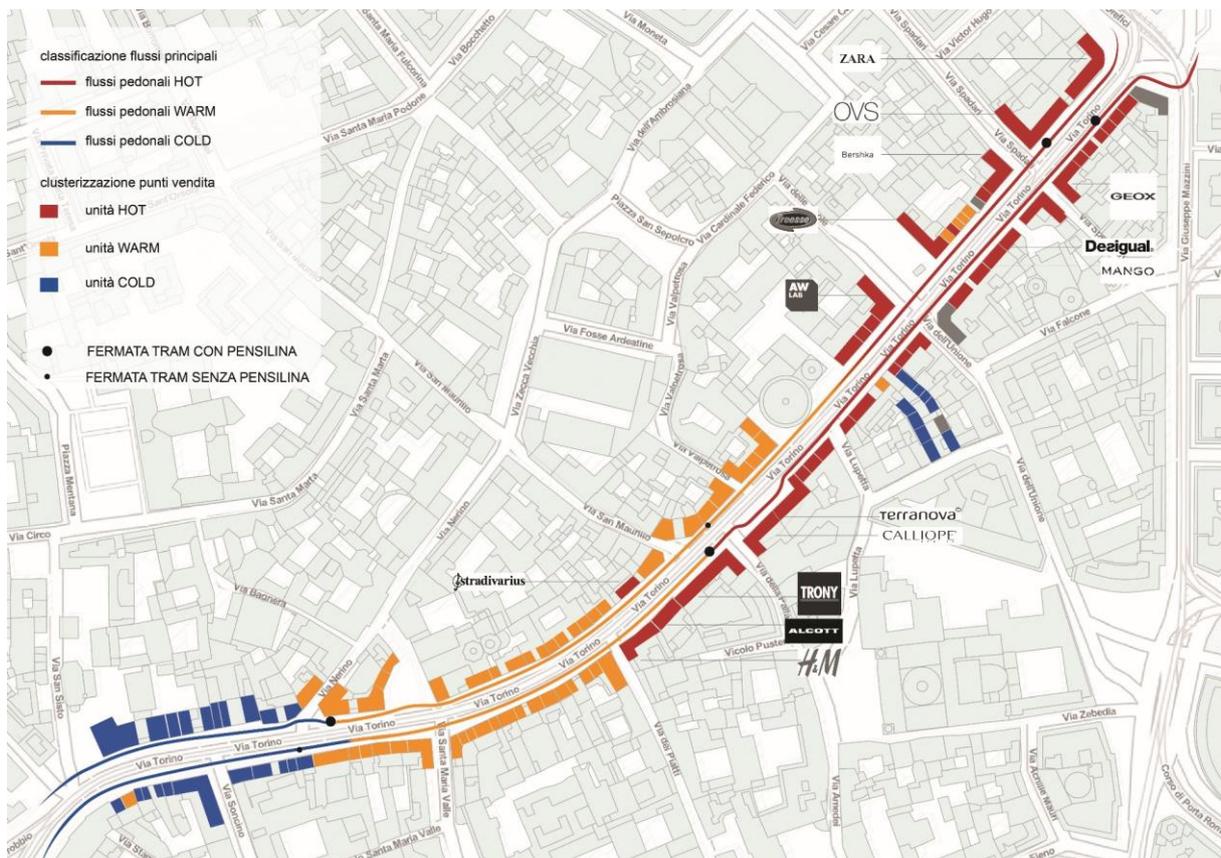
L'asse di via Torino è caratterizzato dalla presenza di un fronte continuo di punti vendita appartenenti ai maggiori retailer internazionali con prevalenza delle catene del *fast fashion* e del settore della moda giovane.



Fonte: Rilievo diretto Reag

I maggiori flussi pedonali si localizzano in corrispondenza del segmento più a nord, in prossimità di Piazza Duomo, lasciando il segmento più a sud, in corrispondenza di Piazzale Carrobbio, meno frequentato. Piazza Duomo gioca infatti un ruolo dominante nella vitalità di via Torino, sia per la sua attrattività turistica, sia per il collegamento con il trasporto pubblico locale, articolato nelle linee dei tram, dei bus e della metropolitana linea M1 e M3.

Nel segmento iniziale dell'asse si localizza la maggior parte dei top brand che costituiscono gli attrattori principali, tra cui le medie superfici di vendita ad insegna «Zara», «OVS» e «Tresse». A seguito della riqualificazione del vuoto urbano presente tra l'intersezione di via Torino con via della Palla, che ha visto nascere un nuovo attrattore commerciale con le insegne di «Terranova» e «Calliope», il lato est dell'asse sembra accogliere maggiori flussi di potenziali utenti che si spingono fino a via dei Piatti. In questo ultimo isolato sono presenti le insegne di «Trony», «Alcott» ed «H&M». Diversamente, il lato opposto dell'asse di via Torino, sembra perdere attrattività a partire dal Civico Tempio di San Sebastiano.



Fonte: Rilievo diretto Reag

Secondo le nostre stime ed analisi i canoni di locazione per beni comparabili, per tipologia, taglio dimensionale, localizzazione e qualità architettonica, si attestano in un intervallo compreso tra i 900 e i 1.200 euro/mq anno (valore medio).

VIA TORINO		
TASSO di SCONTO: 3 - 8 %	TEMPO di VACANCY: 0 - 8 mesi	
CANONI: 1.000 - 2.500 €/mq/anno		
TAGLI PIÙ RICHIESTI: 40 - 700 mq	RENDIMENTI: 4 - 5,5 %	
		ALCUNI BRAND PRESENTI: INTIMISSIMI - ZARA - ACCESSORIZE - GUESS - KIKO - ROSSELLA CARRARA - BERSHKA - PANDORA - MAC

Fonte: World Capital – Retail High street Report 2016 - 2

6.0 SITUAZIONE LOCATIVA

L'analisi della situazione locativa si basa sulla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata. Le informazioni relative ai conduttori riportate nel presente report sono esclusivamente finalizzate allo svolgimento della valutazione e da ritenersi strettamente confidenziali. La presente valutazione considera che tutte le posizioni contrattuali dei conduttori siano regolari e non considera analisi specifiche su morosità, contenziosi, rating dei conduttori.

La Proprietà risulta locata a un unico conduttore con contratto di locazione immobiliare della durata di anni 12 + 12 e aggiornamento annuo pari al 100% della variazione dell'indice Istat e decorrenza dal 28 dicembre 2007.

Il monte canoni attuale considerato nella valutazione ammonta a 1.437.369 €, mentre il Canone di Mercato Lordo stimato da Reag e considerato nella valutazione ammonta complessivamente a 1.628.700 €,

ALLEGATO:

- Tabella Canone di Locazione in essere;
- Tabella Canone di Locazione di Mercato Lordo Annuo.

Tabella Canone di Locazione in essere

Asset	Piano	Conduttore	Decorrenza	Scadenza	Canone in Essere - Euro	Canone di Mercato - Euro
OVS_SPAD2	S2,S1,T	OVS S.p.a.	28/12/2007	27/12/2031	1.437.369	1.628.700
Totale						

Tabella Canone di Locazione di Mercato

Conduttore	Destinazione	Piano	Mq - GLA	Canone di Mercato – Euro/ mq / anno	Canone di Mercato - Euro
OVS S.p.a.	Depositi	Secondo interrato	438	300	131.400
	Negozio	Primo interrato	497	1.400	695.800
	Negozio	Piano Terra	517	1.500	775.500
	Depositi	Piano Terra	44	500	22.000
	Servizi	Piano Terra	8	500	4.000
Totale			1.504	1.083	1.628.700

7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE

Lo scopo della presente valutazione è quello di determinare il Valore di Mercato al 28 febbraio 2017 della Proprietà in oggetto, nell'ipotesi di una sua compravendita in blocco e in ragione della situazione locativa in essere alla data della valutazione.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

- **“Immobile”** (di seguito la “Proprietà”) indica il bene (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- **“Valutazione”** indica “(...) il valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione” (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).
- **“Valore di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).
- **“Canone di Locazione di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

- **“Superficie lorda”** espressa in mq, è la somma delle superfici lorde di tutti i livelli fuori ed entro terra qualunque sia la loro destinazione d’uso, misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, comprese aree esterne.
- **“Superficie commerciale”** espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori e delle aree esterne.

Criteri valutativi

Nell’effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai “criteri valutativi” di seguito illustrati:

- **Metodo Comparativo (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddituale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici.
 - I. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla proprietà.
 - II. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di n anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione delle proprietà;
 - b) sulla determinazione del Valore di Mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull’attualizzazione alla data dello (Studio/Valutazione) dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG, inoltre:

- ha effettuato in data 21 marzo 2017 un sopralluogo sulla proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, altri dati (qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione. La consistenza edilizia dei fabbricati è stata dedotta dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha proceduto alla verifica della situazione urbanistica delle Proprietà, sia sulla base della documentazione fornita dal Cliente, sia conducendo specifiche indagini presso i competenti uffici pubblici;
- ha assunto la situazione occupazionale sulla base della documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche dell'immobile
- in relazione al bene in oggetto, non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al Soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà o in ordine alla conformità di esse alla normativa vigente;
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulla Proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale;
- ha determinato il Valore di Mercato nel presupposto del massimo e migliore utilizzo della Proprietà, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla Proprietà stessa il massimo valore.

8.0 CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Il Valore di Mercato della proprietà in oggetto è stato determinato con il “Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati” (DCF - Discounted Cash Flow) sulla base dei contratti di locazione in essere alla data della stima, delle consistenze e dei dati tecnico-economici rilevati dalle nostre indagini

I ricavi lordi potenziali della proprietà sono stati determinati inserendo nell’analisi dei flussi di cassa il canone di locazione relativo al contratto in atto, pari complessivamente ad Euro/anno 1.437.369, fino al termine delle scadenze contrattuali (variabili di contratto in contratto). Il canone di locazione in essere si incrementa in forza degli aggiornamenti ISTAT previsti dai singoli contratti.

Alla scadenza del contratto in essere REAG ha considerato la (ri)negoziazione ad un canone di locazione di mercato complessivamente stimato pari ad Euro/anno 1.628.700 alla data della stima, e riportato alla data di rinegoziazione come descritto successivamente.

Alla scadenza del contratto in essere sono stati inoltre previsti anche dei costi per la ristrutturazione degli spazi nonché le spese di commissione per la nuova locazione.

Le proiezioni sono state fatte a moneta corrente ed in particolare, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria, abbiamo considerato:

- aumento del canone di locazione, derivanti dal contratto di locazione in corso, in linea con l’inflazione programmata, ovvero un aumento dell’1,20% annuo per il primo periodo, dell’1,40% annuo per il secondo periodo e del 2,00% annuo per quelli successivi, in base ai parametri previsionali indicati per l’Area Euro dagli organi competenti (BCE);
- un andamento annuo del canone di mercato così computato, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria: crescita nulla (0%) per il primo e secondo periodo di analisi; crescita media annua del 2% per i successivi periodi di analisi;
- l’indicizzazione del canone è stata così considerata:
 - contratto in essere: 100% dell’Indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati;
 - contratto rinegoziato: come il relativo contratto in essere.

- una percentuale per rischio sfritto e inesigibilità da applicare ai ricavi lordi potenziali in relazione alla situazione locativa ed alle caratteristiche di mercato della zona e variabile di periodo in periodo. Tale percentuale, su base annua, è stata assunta pari a:
 - 1% per i contratti in essere nella prima fase (vacancy fisiologico);
 - 2% per i contratti in essere successivamente all'ultima rinegoziazione e fino all'uscita (vacancy finale);
 - 30% per le unità oggetto di rinnovo contrattuale, successivamente al primo periodo.

Costi (a carico della proprietà)

- Spese d'amministrazione: 2,00% dei ricavi lordi effettivi, comprensiva delle spese di registro sui contratti di locazione;
- Assicurazione dell'immobile: fornita dal Cliente e pari ad Euro 2.108;
- Riserve per manutenzioni straordinarie: 1,50% del costo di ricostruzione a nuovo, aggiornate annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- IMU/TASI: fornita dal Cliente e pari ad Euro 96.065 annui. Tale importo è stato mantenuto costante per i primi tre periodi e successivamente indicizzato annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- Spese di miglitoria (Rent Capex) delle unità immobiliari sfitte, in corso di rilocalizzazione: pari a 120 Euro/mq ed aggiornate annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- Agency Fee per la rilocalizzazione: 10,00% del totale dei ricavi lordi potenziali derivanti dalla locazione della parte sfitta, nel momento in cui l'immobile si libera alla scadenza contrattuale;
- Il Costo di Ricostruzione a Nuovo (CRN) stimato si basa sulle informazioni contenute nel Prezziario delle Tipologie Edilizie del Collegio degli Ingegneri e Architetti di Milano, opportunamente adattato ai costi prevalenti nell'area in oggetto ed arrotondato.

Abbiamo considerato che il potenziale acquirente detenga la proprietà per un periodo di 21 anni per poi rivenderla ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito teorico netto dell'ultimo anno ad un tasso (3,53%) determinato come differenza tra il tasso di attualizzazione (5,60%) ed il tasso di accrescimento annuo dei canoni di mercato (2% pari

all'inflazione programmata a regime come da parametri previsionali emessi dagli organi competenti BCE), aumentato di un risk out pari allo 0,00% e deducendo le spese di commercializzazione calcolate nel 2% del prezzo di vendita.

Tasso di attualizzazione

REAG alla base del calcolo del tasso di attualizzazione ha considerato i seguenti "risk free":

- BTP a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 1,586% (mezzi propri)
- EURIRS a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 0,539% (mezzi di terzi)

I flussi di cassa (ricavi - costi) a moneta corrente, generati in vari anni, sono stati attualizzati ad un tasso di sconto del 5,60%.

Tale tasso di attualizzazione, adattato alle specifiche caratteristiche di ogni immobile in relazione alle dimensioni, all'ubicazione, alla durata del contratto di locazione, alla situazione urbanistica, tiene conto degli attuali tassi del mercato finanziario, delle prospettive inflazionistiche e delle attuali aspettative del mercato immobiliare.

La struttura finanziaria ipotizzata risulta composta dal 40% di mezzi propri ed il 60% mezzi di terzi.

Calcolo Tassi a Febbraio 2017	Moneta Corrente		
	Ritorno	% Leva	Calcolo del tasso
Mezzi propri (Equity)	5,06%	40,00%	2,03%
Mezzi terzi (Debito)	6,01%	60,00%	3,61%
			5,63%
Tasso per investimento			5,60%

Il Buono del Tesoro Poliennale (BTP) decennale è assunto come *proxy* dei "Titoli di Stato ed Obbligazioni a 10 anni" il cui rendimento è calcolato considerando il rendimento effettivo lordo (%) del BTP pubblicato nella Base Informativa Pubblica di Banca d'Italia (<http://infostat.bancaditalia.it>). I dati vengono pertanto rilevati giornalmente e sono elaborati come media mobile a 12 mesi.

Per quanto riguarda l'Eurirs a 10 anni, la fonte utilizzata^[1] è il sito www.euribor.it. I dati vengono elaborati come medie mobili degli ultimi 12 mesi.

Il modello valutativo (DCF) tramite l'utilizzo del tasso di attualizzazione del 5,60% porta ad avere un rendimento lordo iniziale del 3,87% (CAP IN), un rendimento lordo in uscita del 4,00% (CAP OUT).

Tali parametri risultano coerenti con rendimenti riscontrati in operazioni similari registrate sul mercato e consentono una struttura del ritorno economico del debito (6,01%) e dell'equity (5,06%) adeguata al profilo rischio/rendimento dell'immobile in esame sia per il soggetto finanziatore sia per il soggetto investitore stante la struttura finanziaria che prevede un loan to value del 60%.

Le assunzioni sopra espresse e i parametri riportati sono frutto di analisi REAG condotte sul mercato immobiliare e sul mercato finanziario.

Non essendoci pubblicazioni ufficiali attendibili relative a rendimenti, ritorni su equity e debito, l'analisi è stata condotta tramite raffronto con operazioni similari e/o tramite indagini dirette presso investitori, finanziatori e operatori immobiliari qualificati. I risultati emersi dallo studio sono stati confrontati con i dati attesi e registrati sul mercato, tali verifiche hanno riguardato sia i rendimenti espressi nel DCF (nei diversi periodi) sia il valore di mercato totale e parametrico emerso dal modello stesso.

Allegato

- Schema Valutazione.

^[1] La pubblicazione dell'Eurirs non avviene né nel sito ufficiale della European Banking Federation, né tramite un periodico o uno dei circuiti stampa utilizzati per l'informativa finanziaria (Reuters, Boomborg, etc.).

OVS - MILANO VIA SPADARI																								
VALUTAZIONE AL 28 FEBBRAIO 2017																								
da	VM	01/03/2017	01/03/2018	01/03/2019	01/03/2020	01/03/2021	01/03/2022	01/03/2023	01/03/2024	01/03/2025	01/03/2026	01/03/2027	01/03/2028	01/03/2029	01/03/2030	01/03/2031	01/03/2032	01/03/2033	01/03/2034	01/03/2035	01/03/2036	01/03/2037		
a	28 FEB 2017	28/02/2018	28/02/2019	29/02/2020	28/02/2021	28/02/2022	28/02/2023	29/02/2024	28/02/2025	28/02/2026	28/02/2027	29/02/2028	28/02/2029	28/02/2030	28/02/2031	29/02/2032	28/02/2033	28/02/2034	28/02/2035	29/02/2036	28/02/2037	28/02/2038		
Anno		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	Totale	
Ricavi Potenziali da locazioni (base rents)		1.440.346	1.458.132	1.480.073	1.509.675	1.539.868	1.570.666	1.602.079	1.634.121	1.666.803	1.700.139	1.734.142	1.768.825	1.804.201	1.873.935	2.072.716	2.114.170	2.156.454	2.199.583	2.243.574	2.288.446	2.334.215	2.380.899	38.192.162
% Sfitto ed Inesigibilita		1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	30%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Ricavi Lordi Effettivi		1.425.942	1.443.551	1.465.273	1.494.578	1.524.470	1.554.959	1.586.058	1.617.779	1.650.135	1.683.138	1.716.800	1.751.136	1.786.159	1.855.195	1.450.901	2.071.887	2.113.325	2.155.591	2.198.703	2.242.677	2.287.530	2.333.281	37.075.788
Costi a carico proprietà																								
Cap-ex non riaddebitabili																								
Rent Cap-ex		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	234.882	-	-	-	-	-	-	-	234.882
Commissioni rilocalazione		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	206.559	-	-	-	-	-	-	-	206.559
Amministrazione (property + costi non recuperabili)	2,00%	29.000	29.000	29.000	30.000	30.000	31.000	32.000	32.000	33.000	34.000	34.000	35.000	36.000	37.000	29.000	41.000	42.000	43.000	44.000	45.000	46.000	47.000	741.000
Riserve per manutenzioni straordinarie	1,50%	29.000	29.348	29.759	30.354	30.961	31.580	32.212	32.856	33.513	34.184	34.867	35.565	36.276	37.001	29.000	38.496	39.266	40.052	40.853	41.670	42.503	43.353	700.316
Assicurazione		2.108	2.133	2.163	2.206	2.251	2.296	2.342	2.388	2.436	2.485	2.535	2.585	2.637	2.690	2.743	2.798	2.854	2.911	2.970	3.029	3.090	3.151	53.650
Property Tax		96.065	96.065	96.065	97.986	99.946	101.945	103.984	106.064	108.185	110.348	112.555	114.807	117.103	119.445	121.834	124.270	126.756	129.291	131.877	134.514	137.204	139.949	2.386.308
Totale Costi		156.173	156.546	156.987	160.547	163.158	166.821	170.537	173.308	177.134	181.017	183.957	187.956	192.016	196.136	595.018	206.565	210.876	215.254	219.699	224.213	228.797	233.453	4.322.714
Ricavi netti		1.269.769	1.287.004	1.308.286	1.334.031	1.361.312	1.388.138	1.415.521	1.444.471	1.473.001	1.502.121	1.532.843	1.563.180	1.594.144	1.659.059	855.884	1.865.322	1.902.448	1.940.337	1.979.004	2.018.464	2.058.733	2.099.828	32.753.074
Tempi		0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5	10,5	11,5	12,5	13,5	14,5	15,5	16,5	17,5	18,5	19,5	20,5	21	
Fattore attualiz. "base rents" + precarie	5,60%	0,9731	0,9215	0,8727	0,8264	0,7826	0,7411	0,7018	0,6645	0,6293	0,5959	0,5643	0,5344	0,5061	0,4792	0,4538	0,4297	0,4070	0,3854	0,3649	0,3456	0,3273	0,3185	
Ricavi netti attualizzati		1.235.643	1.185.999	1.141.676	1.102.408	1.065.295	1.028.682	993.347	959.908	926.957	895.154	865.021	835.361	806.731	795.058	388.408	801.610	774.209	747.754	722.211	697.549	673.736	649.885	18.642.715
Valore Lordo di uscita	3,53%	RISK OUT	0,00%																				59.495.130	
Spese di commercializzazione	2,00%																							1.189.903
Valore Netto di uscita																								58.305.227
Valore Netto di uscita attualizzato																								18.568.004
Flussi di cassa attualizzati		1.235.643	1.185.999	1.141.676	1.102.408	1.065.295	1.028.682	993.347	959.908	926.957	895.154	865.021	835.361	806.731	795.058	388.408	801.610	774.209	747.754	722.211	697.549	673.736	649.885	18.568.004
Somma ricavi netti attualizzati		18.600.000																						
Valore finale immobile attualizzato		18.600.000																						
VALORE DI MERCATO		37.200.000																						

9.0 CONCLUSIONI

In base all'indagine svolta sulla proprietà, ed a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 28 febbraio 2017, il Valore di Mercato della Proprietà in oggetto sia da esprimersi come segue:

Valore di Mercato Immobile

Euro 37.200.000,00

(Euro Trentasettemilioniduecentomila/00)

Per quanto riguarda il valore del contratto di leasing si fa riferimento a quanto indicato nel Volume 0.

NOVA RE SIIQ S.p.A.



VALORE DI MERCATO

MILANO (MI), VIA VITTOR PISANI 19

28 FEBBRAIO 2017

INDICE

	PAGINA
1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA.....	3
2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'	8
3.0 CONSISTENZA EDILIZIA	23
4.0 SITUAZIONE URBANISTICA.....	27
5.0 MERCATO IMMOBILIARE	34
6.0 SITUAZIONE LOCATIVA	39
7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE	50
8.0 CONSIDERAZIONI VALUTATIVE	53
9.0 CONCLUSIONI	58

ALLEGATI:

- Mappe localizzative;
- Planimetrie;
- Fotografie della proprietà;
- Tabella delle Consistenze;
- Piano delle Regole - Stralcio tav R.01 – Ambiti territoriali omogenei (PdR);
- Piano delle Regole – Stralcio tav R.02 – Indicazioni morfologiche (PdR);
- Piano dei Servizi- Stralcio tav S.01 – Servizi pubblici di interesse pubblico o generale esistenti;
- Piano delle Regole - Estratto N.T.A.
- Tabella conduttori;
- Tabella costruzione canone di Mercato;
- Schema Valutazione.

1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA

La Proprietà oggetto di valutazione è ubicata nel Comune di Milano, in via Vittor Pisani n. 19, nella porzione urbana compresa tra la Stazione Centrale di Milano e Repubblica (zona di decentramento 2). L'asse viario in questione, che va da Piazza Duca d'Aosta a Piazza della Repubblica, rappresenta una delle arterie viabilistiche più importanti del capoluogo meneghino data la presenza di numerosi immobili di tipo terziario/direzionale serviti, ai piani terra, da attività commerciali.

Lungo il tratto di via Vittor Pisani, il tessuto urbano è caratterizzato prevalentemente da edifici posti a cortina, con struttura portante a telaio in calcestruzzo armato, sorti a partire dal secondo dopoguerra.

La zona è stata interessata da importanti interventi edilizi del secondo dopoguerra tra cui i primi grattacieli di Milano (Torre Breda, in Via Vittor Pisani e Grattacielo Pirelli in Via Fabio Filzi). Recentemente, numerosi edifici a destinazione terziaria presenti nella zona circostante la stazione sono stati oggetto di ristrutturazioni radicali che hanno interessato, oltre agli impianti e agli interni, anche i tamponamenti esterni e le coperture, in un'ottica di risparmio energetico degli stabili.

In generale, il quartiere presenta un tessuto urbano multifunzionale caratterizzato da insediamenti residenziali ad alta densità, distribuiti prevalentemente nelle vie laterali, e da importanti edifici cielo-terra con funzione terziaria-direzionale. Il piano terra degli immobili situati su Vittor Pisani è generalmente porticato e ospita attività commerciali e di servizio. La qualità edilizia della zona è medio-alta.

In affaccio al piazzale della stazione, Piazza Duca D'Aosta, hanno sede diverse strutture ricettive, con alcuni grandi alberghi storici di Milano, e rappresentanze consolari di paesi stranieri.

All'interno della maglia infrastrutturale del quartiere, Via Vittor Pisani assume un ruolo rilevante avendo l'obiettivo di filtrare l'alto flusso veicolare dalla circonvallazione interna (Cerchia dei Bastioni) a quella esterna, ponendosi comunque al di fuori della zona ZTL.

Via Vittor Pisani fu progettata come un cono visuale ottico, avente centro in Piazza Duca D'Aosta; in posizioni strategiche della visuale, si trovano coppie di edifici a torre, tra i più

celebri di Milano, come è il caso del grattacielo Breda di Eugenio ed Ermenegildo Soncini e Luigi Mattioni, della Torre Turati di Giovanni e Lorenzo Muzio e della Torre Turati sempre di Luigi Mattioni. Poco distanti si trovano inoltre, la Torre Galfa dell'architetto Melchiorre Bega, per cui è previsto entro l'anno l'inizio dei lavori di totale ristrutturazione, il Grattacielo Pirelli di Giò Ponti, Il Grattacielo del Comune di Gandolfi ed edifici più recenti come il nuovo Palazzo Lombardia, dove hanno sede la Giunta e gli uffici della Regione Lombardia.

Inoltre il progetto Porta Nuova Varesine Isola, distante circa 900 m dall'immobile, ha portato una rivoluzione nello skyline della zona. Alle torri ed i grattacieli già presenti nell'immediato intorno si sono aggiunti, il complesso progettato dall'architetto Cesar Pelli, diventato headquarter di Unicredit Bank, la Torre Solaria, la Torre Diamante ed i "Diamantini", la Torre Solea, la Torre Aria ed il Bosco verticale.

A seguito dell'entrata in vigore del nuovo strumento urbanistico di Milano, sono diversi i cantieri che sono stati aperti nell'ultimo anno, volti alla demolizione e ricostruzione nella stessa sede di edifici residenziali e direzionali esistenti, con particolare riferimento a via Luigi Galvani, Piazza Duca D'Aosta e viale Melchiorre Gioia.

In termini infrastrutturali l'immobile è posto nelle vicinanze delle più importanti stazioni ferroviarie della città come la Stazione Centrale, frequentata da 300.000 utenti al giorno, la Stazione di Milano P.ta Garibaldi e la fermata del Passante Ferroviario "Repubblica".

L'elevata accessibilità dell'area in analisi è determinata, inoltre, dalla presenza della fermata metropolitana "Centrale MM2-MM3", posta a soli 150 metri dal complesso immobiliare, e dalla fermata "Repubblica MM3" che dista circa 600 metri.

La disponibilità di parcheggio per la sosta è regolamentata e a pagamento per i non residenti. Il parcheggio in genere è piuttosto difficoltoso nonostante la presenza di numerose autorimesse private.

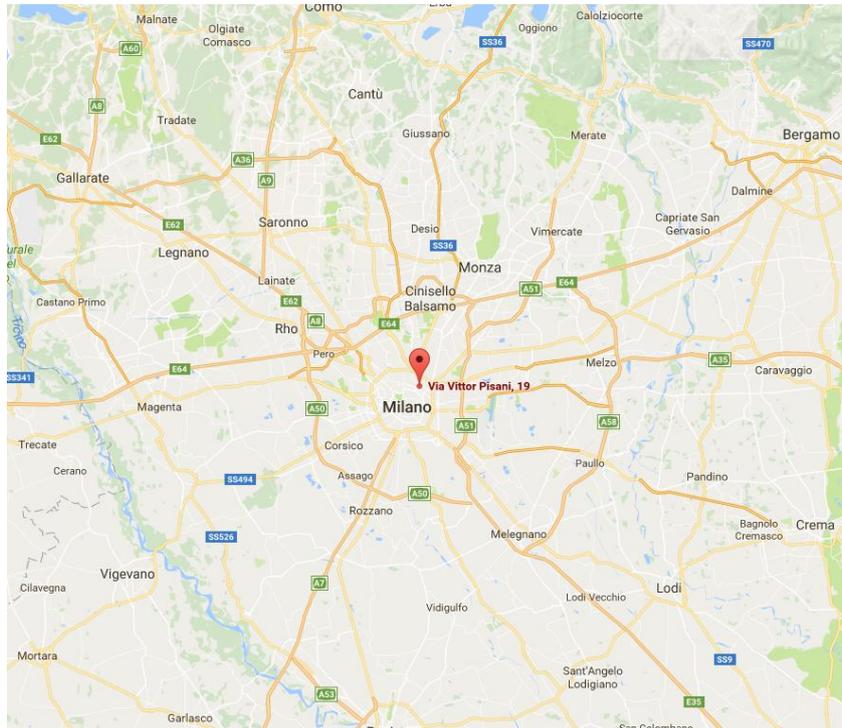
L'immobile può contare su molteplici mezzi di comunicazione pubblica, sia di breve che di lungo raggio. Dalla Stazione Centrale partono treni ad alta velocità Freccia Rossa e Freccia Bianca per le maggiori città d'Italia ed alcune località della Svizzera, Francia, Germania ed Austria.

Vi è inoltre la stazione degli autobus a lungo raggio, con destinazioni per località estere e sud Italia, ed il parcheggio dei taxi.

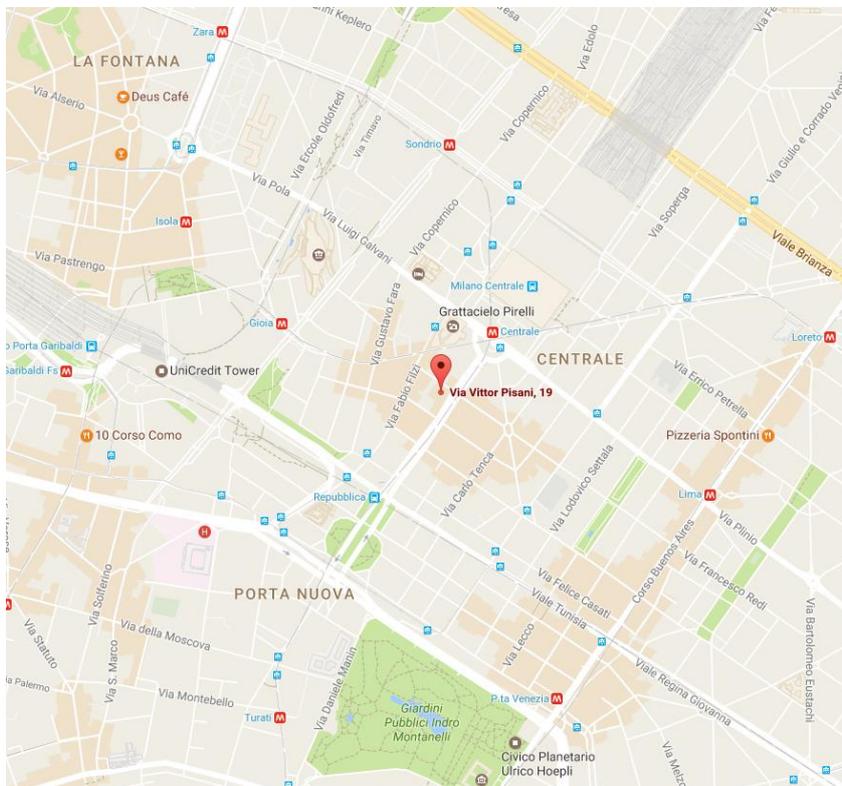
È possibile, dallo stesso nodo ferroviario, raggiungere l'Aeroporto di Malpensa mediante il Treno Malpensa Express e l'Aeroporto di Linate mediante il servizio navette ad alta frequenza presente in piazza Luigi di Savoia.

ALLEGATO:

- Inquadramento territoriale.

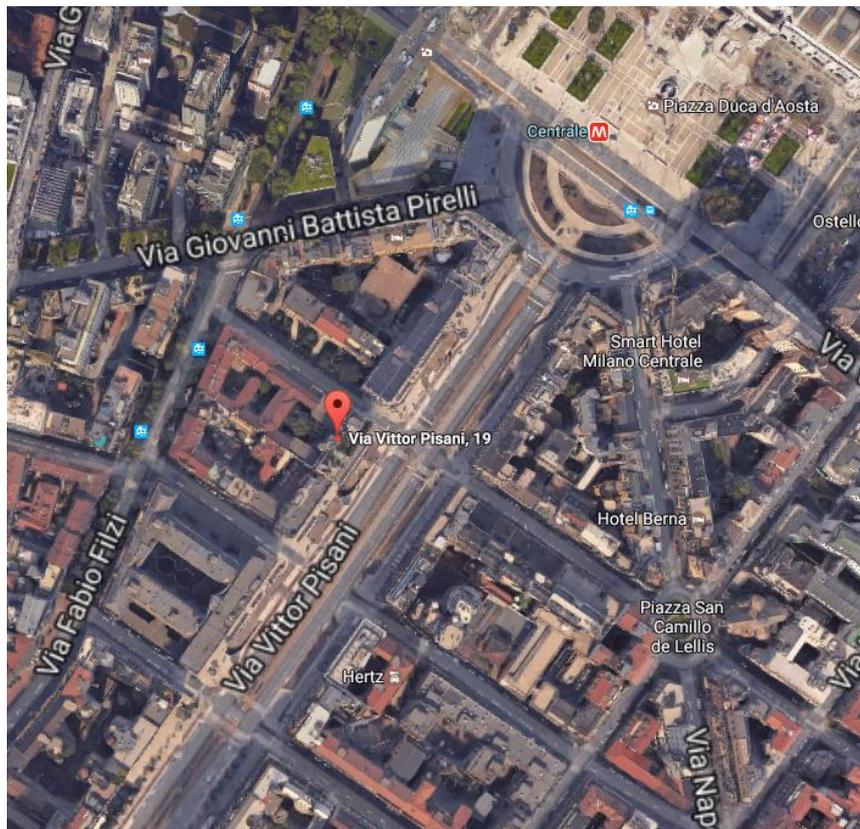


Inquadramento territoriale regionale



Inquadramento territoriale locale

REAG per Nova Re SIIQ S.p.A
Milano, Via Vittor Pisani, 19
Rif. 21072 - 28 febbraio 2017



Inquadramento territoriale alla scala locale – veduta aerea

2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'

La proprietà oggetto di analisi è un immobile cielo terra ubicato in Milano, via Vittor Pisani, n. 19.

L'immobile, parzialmente locato a diversi conduttori, presenta un impianto planimetrico regolare di forma rettangolare ed è costituito da un edificio cielo-terra di tipo terziario-direzionale, composto da nove piani fuori terra più due interrati (e un piano ammezzato tra primo e secondo interrato)

L'edificio occupa un angolo di un isolato e risulta confinare con altri due organismi edilizi: nella parte laterale sinistra il fabbricato adiacente presenta una tipologia costruttiva simile, destinata prevalentemente a carattere direzionale, mentre nella parte retrostante la destinazione dell'altro fabbricato è di tipo residenziale.

L'ingresso pedonale su strada risulta arretrato rispetto alla linea di sezione dei piani superiori, creando così un portico accessibile, comprendente anche la quota del piano ammezzato.

Davanti all'immobile è presente la rampa di entrata di un parcheggio interrato pubblico (convenzionato col Comune di Milano) di 1.000 posti auto circa.

Tutti i piani in elevazione presentano prevalentemente destinazione a uso uffici, ad eccezione dei piani terra destinati a funzioni commerciali. I piani interrati ospitano rispettivamente: locali ad uso magazzino il primo, dei box il piano mezzanino tra primo e secondo e locali tecnici il secondo. Al piano terra è presente un cortile privato scoperto e pavimentato, adibito parzialmente a parcheggio e separato dal cortile del fabbricato residenziale adiacente da un muro di due metri circa.

Il collegamento verticale fra i piani viene assicurato tramite quattro ascensori per i piani fuori terra e da due corpi scala che, invece, arrivano fino al secondo livello interrato.

L'edificio presenta una struttura portante con pilastri e travi in cemento armato gettato in opera, solai in latero-cemento, pareti di tamponamento realizzati con muratura a cassa vuota in laterizio e rivestimento in piastrelle bocciardate di klinker quadrate di colore marrone.

Internamente il corpo di fabbrica si presenta con uno sviluppo verticale di otto piani fuori terra e tre livelli interrati.

Le pavimentazioni interne dei vari piani, dei pianerottoli e delle scale sono in marmo ma alcuni ambienti interni presentano anche delle zone con pavimentazione in legno.

Tutti i piani presentano dei serramenti in alluminio in vetrocamera arredati con sistema a rullo oscurante; la facciata esterna su strada in stile curtain wall in alluminio e vetro presenta uno scarso livello di manutenzione.

La copertura (con tetto leggermente aggettante rispetto alla facciata) presenta delle zone piane parzialmente praticabili con pavimentazioni in piastrelle di graniglia su manto impermeabilizzante. In particolare, in corrispondenza degli spazi sottostanti posti all'ottavo piano e destinati ad uso foresteria (corrispondenti ai sub. 738 e 739), vi è un garden roof raggiungibile mediante una scala interna in acciaio e legno posizionata all'interno del sub. 739.

Per quanto riguarda gli ambienti interni, l'edificio prevalentemente a destinazione terziaria-direzionale, ma caratterizzato anche da spazi commerciali ai piani, presenta una dotazione differenziata in quanto le pavimentazioni flottanti e le controsoffittature non sono sempre presenti.

I controsoffitti sono presenti nella maggior parte dei casi nei corridoi e negli open spaces con elementi in cartongesso microforato e sistema illuminotecnico integrato, le pareti sono finite intonacate mentre alcune tramezzature interne sono state realizzate parzialmente in cartongesso, i fan coils risultano essere integrati ai serramenti esterni.

I piani interrati, caratterizzati da box, locali tecnici e magazzini, presentano pareti e soffitti ad intonaco grezzo. In particolare, il primo piano interrato ospita una serie di parcheggi con chiusure attraverso serrande basculanti in ferro; il secondo piano interrato ospita esclusivamente una serie di locali tecnici che presentano la stessa finitura di quello sovrastante, con chiusure rappresentate da porte antincendio.

Entrambi i livelli hanno una quota netta di quasi 3 metri.

In generale, l'immobile è dotato dei principali sistemi impiantistici: impianto di illuminazione e vie di esodo, di climatizzazione, idrico-sanitario, telefonico e di trasmissione dati, rilevazione fumi e gas.

Per quanto concerne la climatizzazione tutti i piani risultano dotati di impianto di climatizzazione a fan coils incassati nel sottofinestra integrato per il riscaldamento con radiatori in ghisa a parete, localizzati prevalentemente nei corridoi. Fa eccezione il piano ottavo, che a seguito della ristrutturazione avvenuta, risulta totalmente autonomo ed è dotato di riscaldamento a pannelli radianti a pavimento e con radiatori in ghisa a parete.

I locali commerciali siti al piano terra risultano essere dotati di riscaldamento centralizzato e di impianto di condizionamento autonomo.

L'accesso all'edificio è garantito da un accesso pedonale posizionato su Via Vittor Pisani ed uno veicolare posto su Via Achille Zenon. L'accesso veicolare, regolamentato elettricamente, permette l'accesso al cortile interno, ai posti auto ed ai box al piano meno uno.

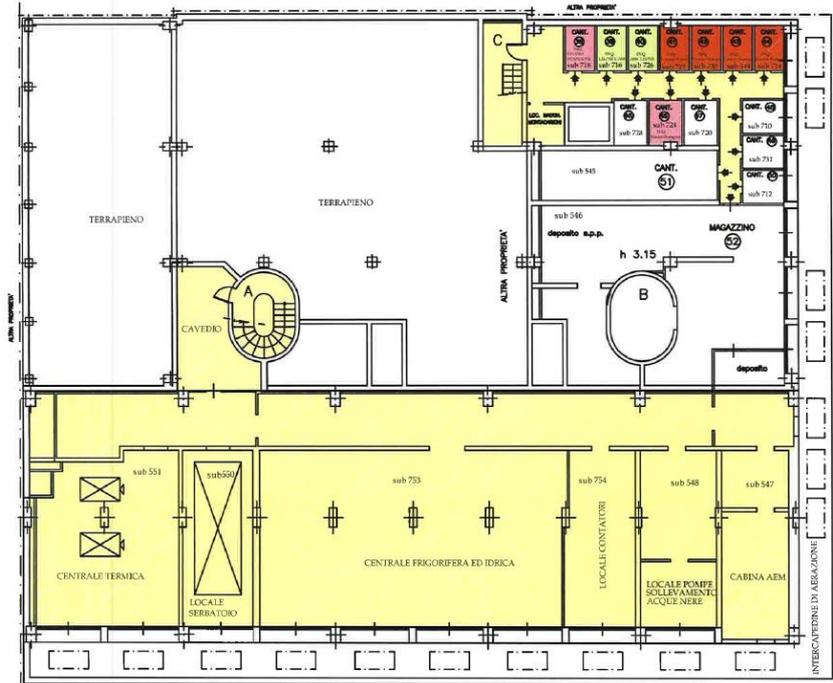
Sulla base delle analisi effettuate in loco si può affermare che gli spazi destinati ad uso terziario presentano un livello di manutenzione buono. Le foresterie del ottavo piano, disposte, attrezzate ed utilizzate come uffici, sono caratterizzate da un buonissimo livello di manutenzione determinato anche dall'ottimo grado di finiture. Si segnala che esternamente il prospetto dell'edificio su via Vittor Pisani e su via Zezon, presenta segni di dilavamento con ossidazioni del materiale metallico sulla facciata continua.

Nel complesso si ritiene che l'immobile in analisi presenti uno stato manutentivo di buon livello.

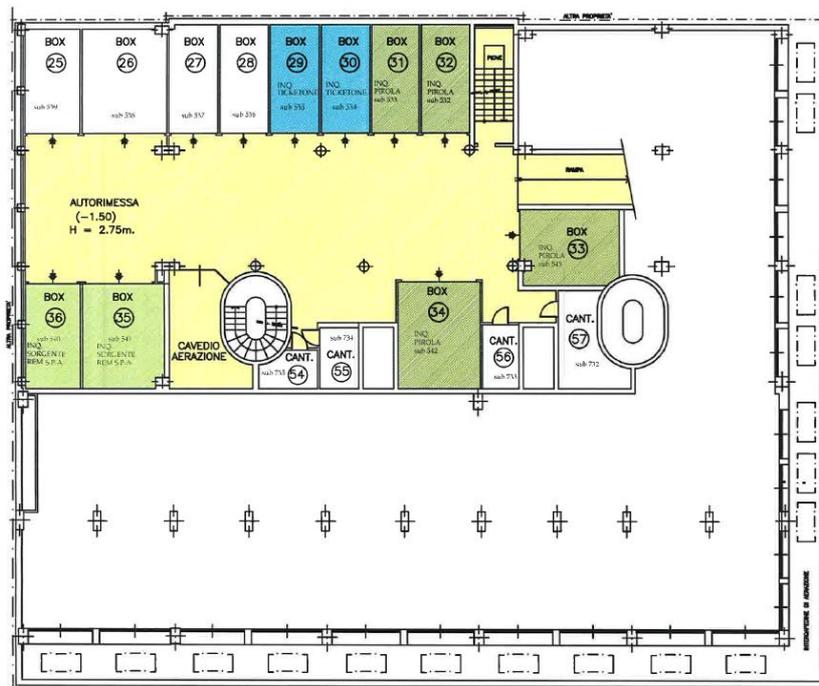
ALLEGATI:

- Planimetrie della Proprietà;
- Fotografie della Proprietà.

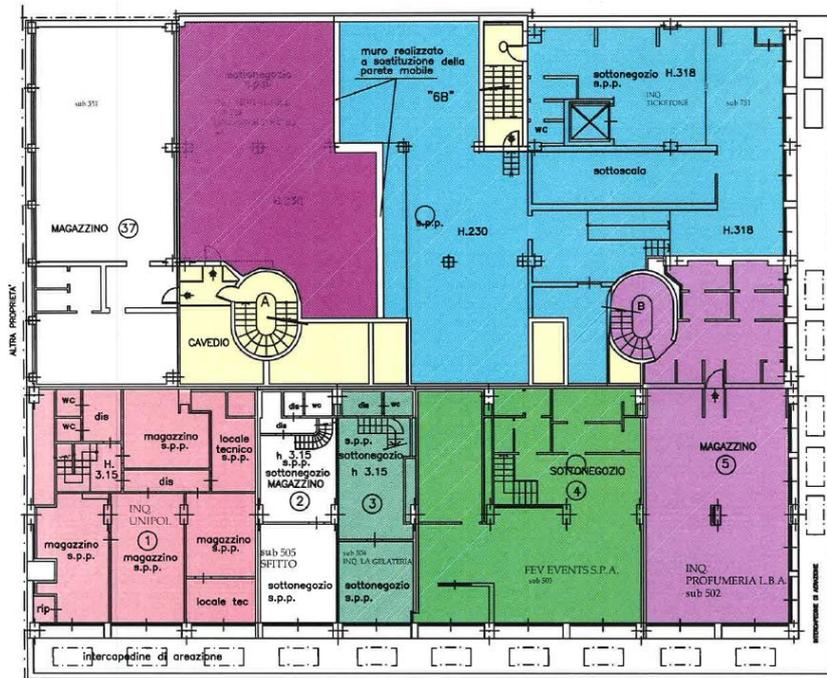
Planimetrie della Proprietà



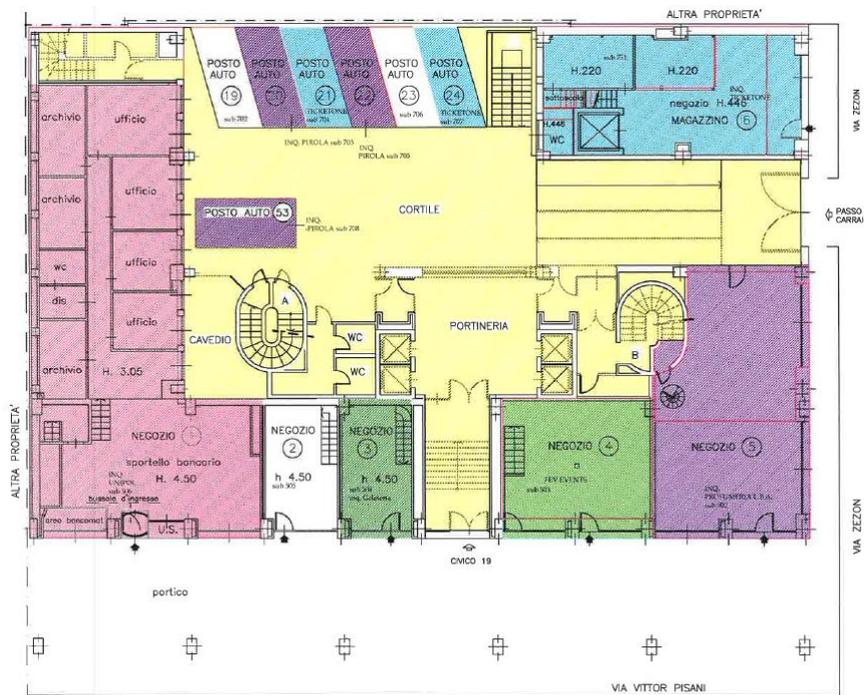
Piano 2° interrato



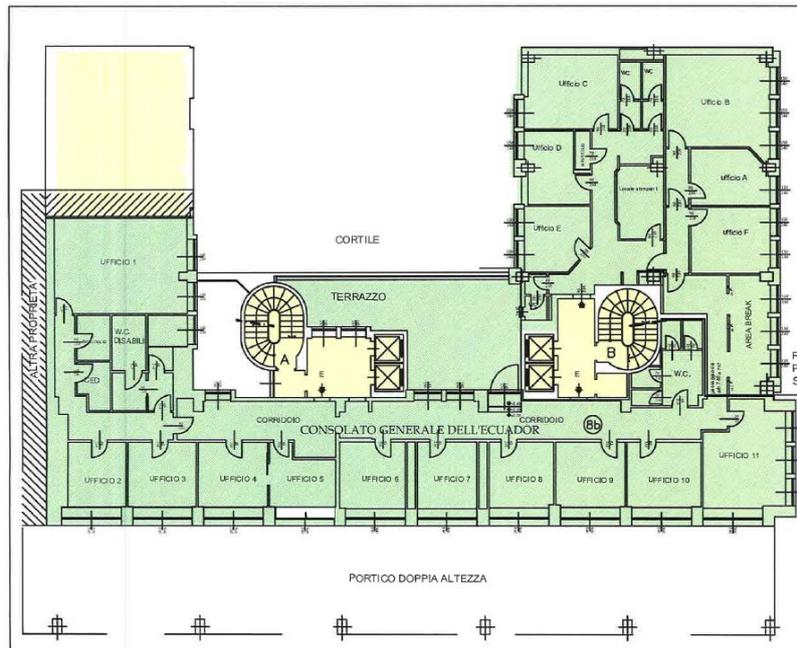
Piano autorimessa



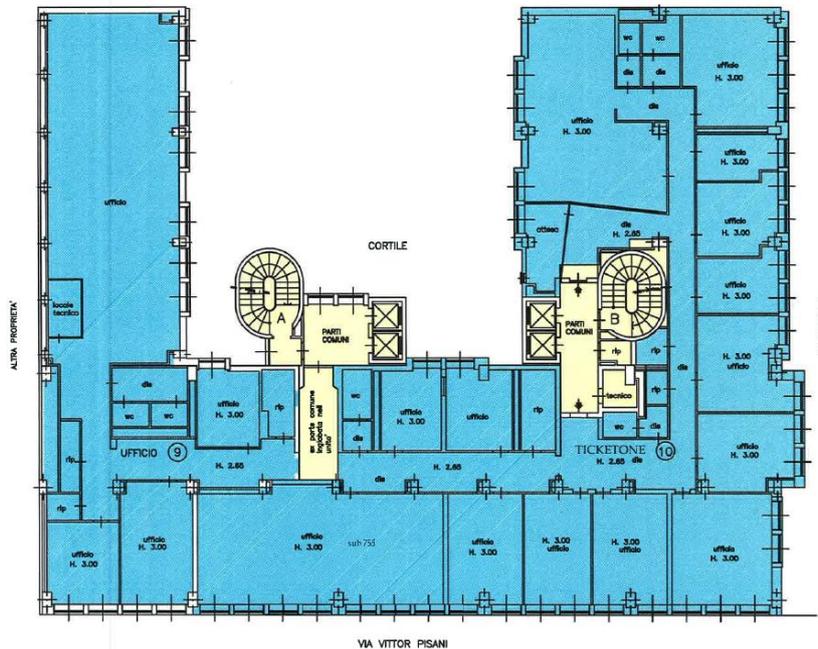
Piano 1° interrato



Piano terra

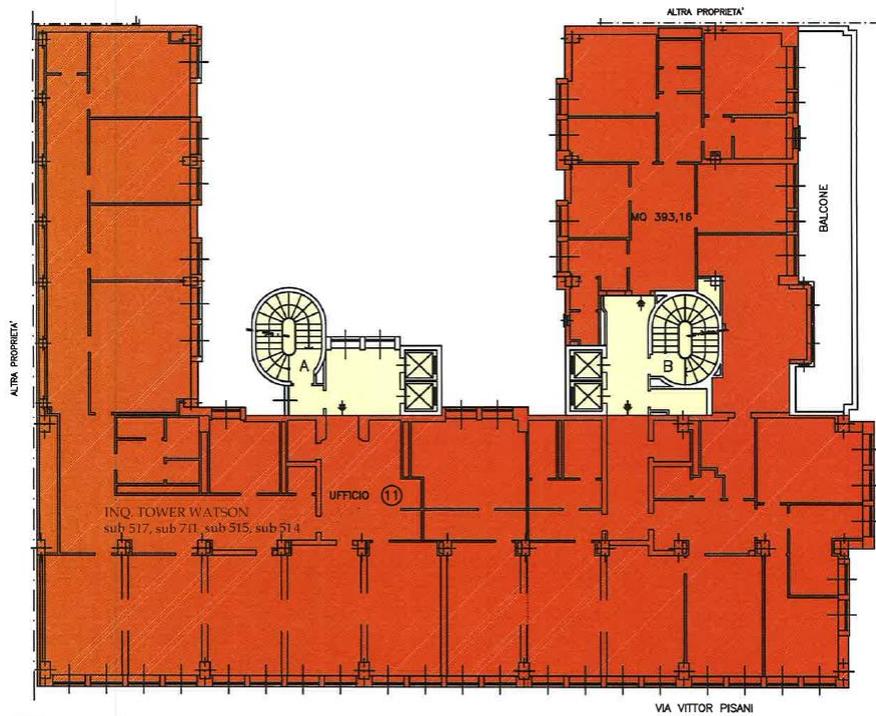


Piano primo

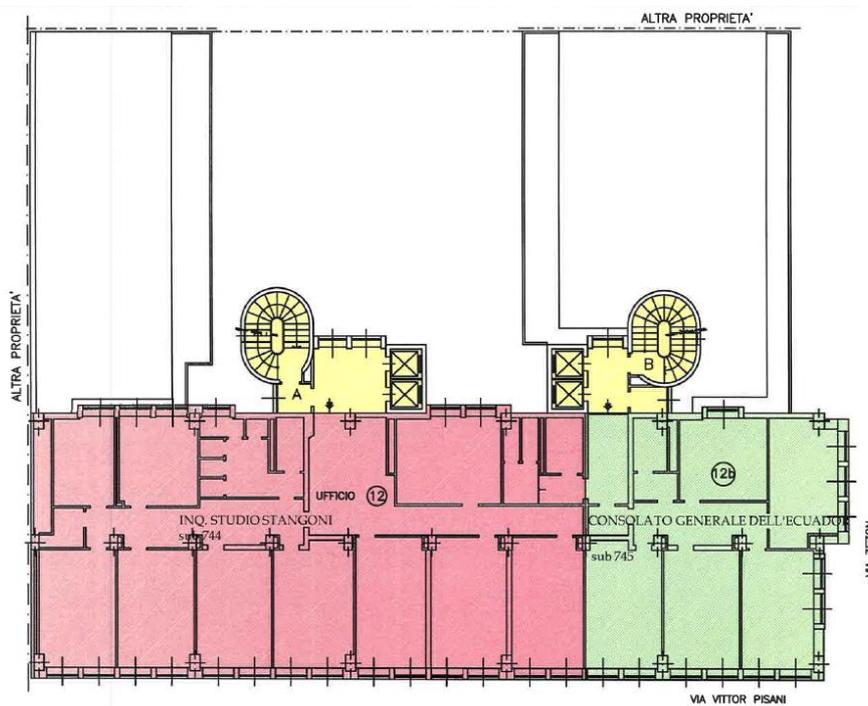


Piano secondo

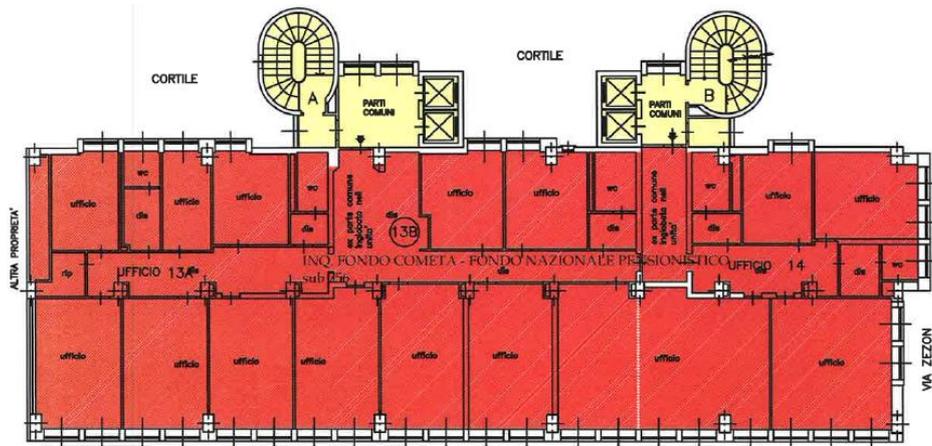
Piano terzo



Piano terzo

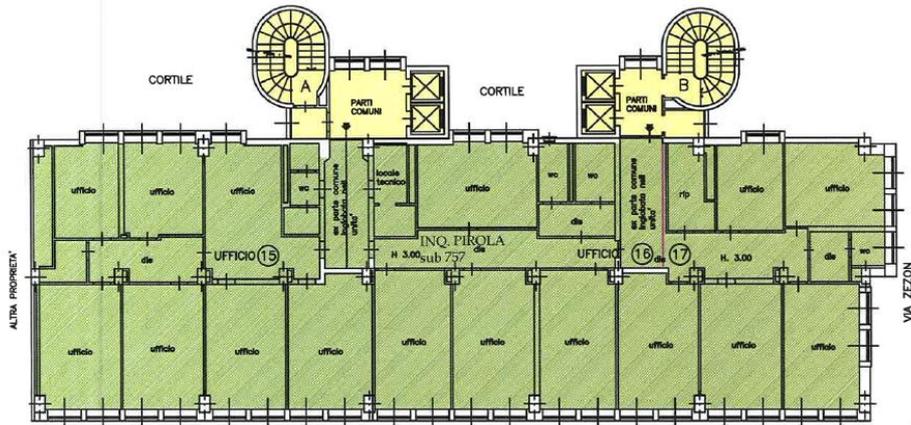


Piano quarto



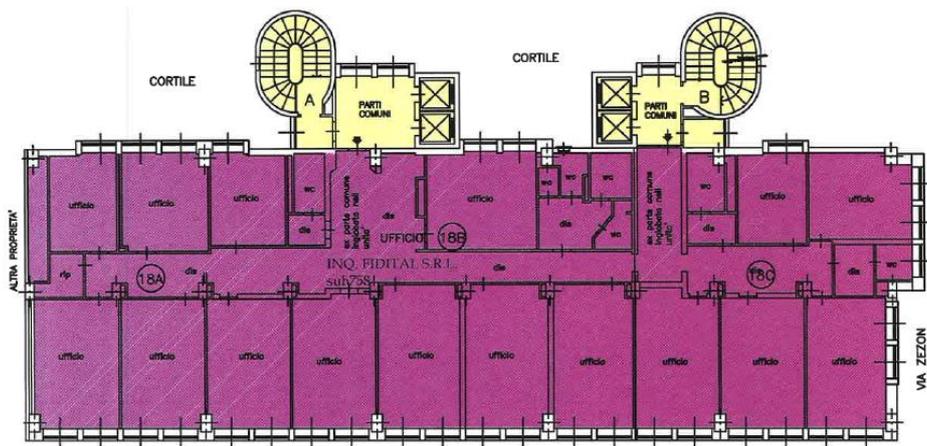
VIA VITTOR PISANI

Piano quinto



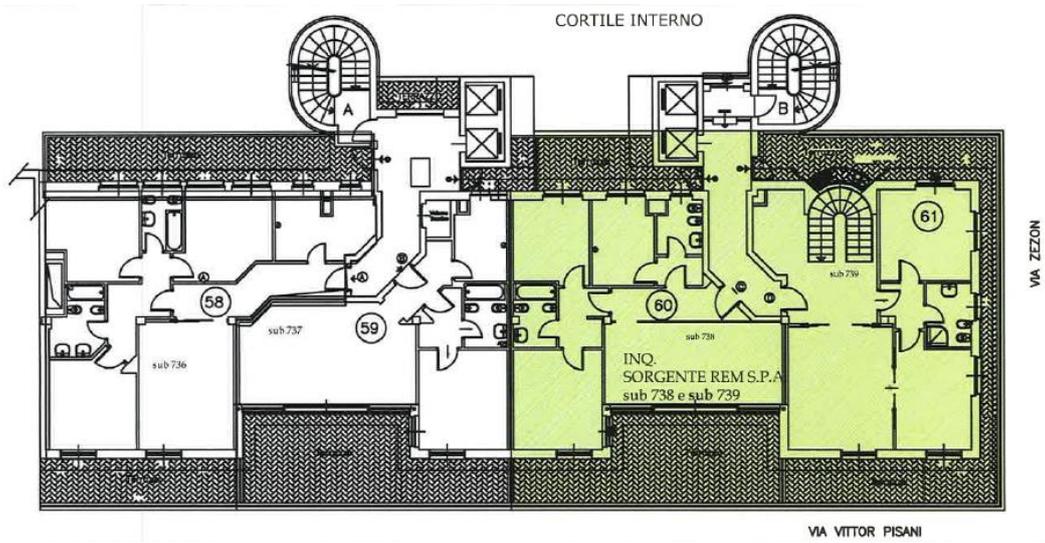
VIA VITTOR PISANI

Piano sesto

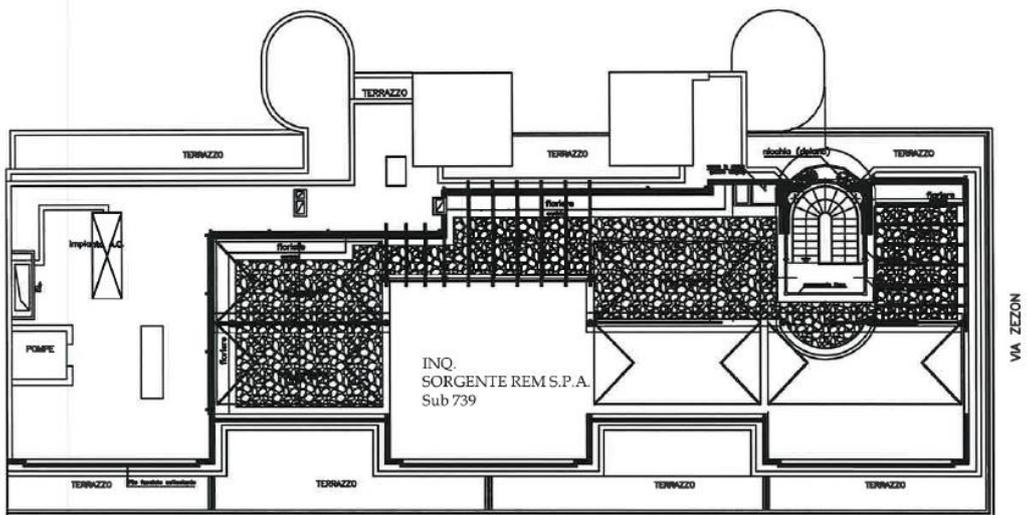


VIA VITTOR PISANI

Piano settimo



Piano ottavo



Piano copertura

Fotografie della Proprietà



Foto esterna – Prospetto su Via Vittor Pisani



Foto esterna – Prospetti su Via Vittor Pisani e Via Zanon



Foto esterna – garden roof



Foto interna – ufficio piano ottavo



Foto interna – ufficio piano quinto



Foto interna – ufficio piano terzo



Foto interna – ufficio piano secondo



Foto interna – hall d'ingresso comune al piano terra



Foto interna – negozio vacant al piano terra



Foto interna – magazzino sottonegozio vacant al piano primo interrato



Foto esterna – posti auto scoperti al piano terra

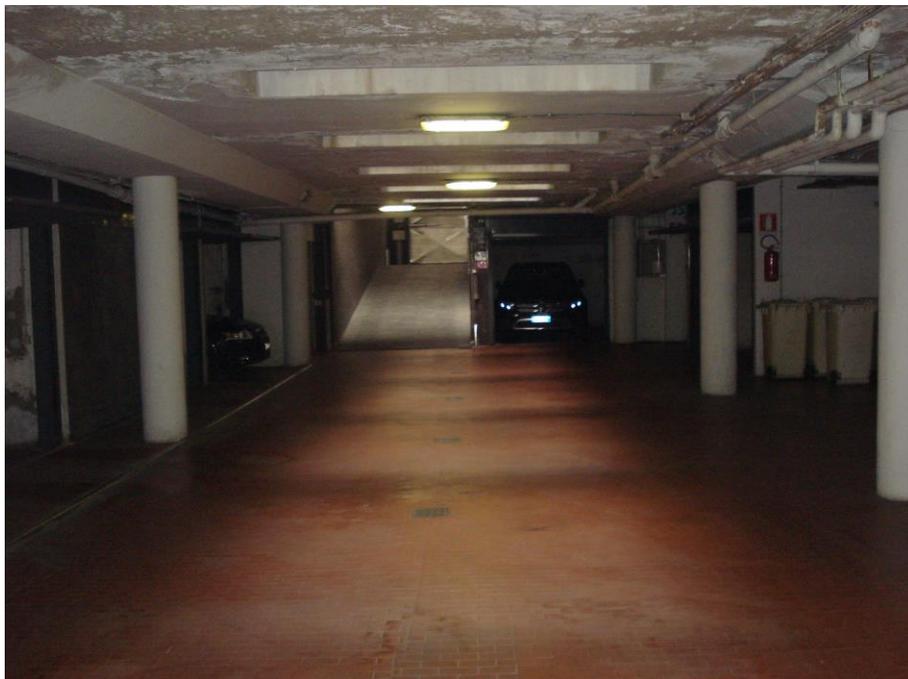


Foto interna – piano autorimessa

3.0 CONSISTENZA EDILIZIA

Le consistenze edilizie della Proprietà oggetto di studio sono state desunte dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificate. I criteri generali di calcolo seguiti nella determinazione delle superfici lorde e commerciali sono stati i seguenti:

- ✓ **Superficie lorda:** espressa in mq, è la somma delle superfici lorde di tutti i livelli fuori ed entro terra qualunque sia la loro destinazione d'uso, misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, comprese aree esterne.
- ✓ **Superficie commerciale:** espressa in mq, coincide con la superficie lorda al netto dei locali tecnici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori e delle aree esterne.

La consistenza edilizia della Proprietà è la seguente:

Superficie lorda:	10.099 mq.
Superficie commerciale:	7.154 mq.

ALLEGATO:

– Tabella delle consistenze.

Destinazione	Piano	Conduttore	S. Lorda (mq)	S. Comm. (mq)
Negozi - Shop	P00	FEV EVENTS	56	56
Negozi - Shop	P00	EX GELATERIA	28	28
Negozi - Shop	P00	PROFUMERIA LBA	105	105
Magazzino - Warehouse storage	P00	PROFUMERIA LBA	54	54
Negozi - Shop	P00	TICKETONE	93	93
Magazzino - Warehouse storage	P00	TICKETONE	33	33
Negozi - Shop	P00	UNIPOL	205	205
Negozi - Shop	P00	EX CARTOLERIA	28	28
Reception comune - Public hall	P00	COMUNE	88	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P00	COMUNE	6	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P00	COMUNE	6	
Locale comune	P00	COMUNE	5	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P00	COMUNE	22	
Locale comune	P00	COMUNE	18	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P00	COMUNE	14	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P00	COMUNE	13	
Locale comune	P00	COMUNE	6	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P00	COMUNE	2	
Rampe di accesso - Outdoor ramps	P00	COMUNE	10	
Cavedi - Cavediums	P00	COMUNE	5	
Ufficio privato - Private office	P01	CONSOLATO ECUADOR	374	374
Terrazzo privato - Private terrace	P01	CONSOLATO ECUADOR	55	
Ufficio privato - Private office	P01	CONSOLATO ECUADOR	220	220
Residenza - Residential	P01	COMUNE	74	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P01	COMUNE	37	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P01	COMUNE	39	
Cavedi - Cavediums	P01	COMUNE	6	
Ufficio privato - Private office	P02	TICKETONE	907	907
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P02	COMUNE	40	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P02	COMUNE	36	
Locale comune	P02	COMUNE	3	
Locali tecnici - Technical rooms	P02	COMUNE	5	
Cavedi - Cavediums	P02	COMUNE	7	
Ufficio privato - Private office	P03	TOWER WATSON	860	860
Terrazzo privato - Private terrace	P03	TOWER WATSON	51	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P03	COMUNE	40	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P03	COMUNE	39	
Cavedi - Cavediums	P03	COMUNE	7	
Ufficio privato - Private office	P04	CONSOLATO ECUADOR	185	185
Ufficio privato - Private office	P04	STUDIO STANGONI	345	345
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P04	COMUNE	39	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P04	COMUNE	33	
Cavedi - Cavediums	P04	COMUNE	6	
Ufficio privato - Private office	P05	FONDO COMETA	530	530
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P05	COMUNE	39	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P05	COMUNE	33	
Cavedi - Cavediums	P05	COMUNE	6	
Ufficio privato - Private office	P06	PIROLA	530	530
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P06	COMUNE	39	

Destinazione	Piano	Conduttore	S. Lorda (mq)	S. Comm. (mq)
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P06	COMUNE	33	
Cavedi - Cavediums	P06	COMUNE	6	
Ufficio privato - Private office	P07	FIDITAL	530	530
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P07	COMUNE	39	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P07	COMUNE	33	
Cavedi - Cavediums	P07	COMUNE	6	
Ufficio privato - Private office	P08	SORGENTE REM	424	424
Terrazzo privato - Private terrace	P08	SORGENTE REM	149	
Terrazzo privato - Private terrace	P08	SORGENTE REM	28	
Terrazzo privato - Private terrace	P08	SORGENTE REM	18	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P08	COMUNE	8	
Spazio comune - Public space	P08	COMUNE	14	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P08	COMUNE	8	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P08	COMUNE	8	
Spazio comune - Public space	P08	COMUNE	11	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P08	COMUNE	7	
Terrazzo comune - Public terrace	P08	COMUNE	5	
Cavedi - Cavediums	P08	COMUNE	3	
Ufficio privato - Private office	P09	SORGENTE REM	9	9
Terrazzo privato - Private terrace	P09	SORGENTE REM	296	
Terrazzo comune - Public terrace	P09	COMUNE	128	
Magazzino - Warehouse storage	S01	FEV EVENTS	152	152
Magazzino - Warehouse storage	S01	FIDITAL	132	132
Magazzino - Warehouse storage	S01	EX GELATERIA	52	52
Magazzino - Warehouse storage	S01	PROFUMERIA LBA	162	162
Magazzino - Warehouse storage	S01	TICKETONE	333	333
Magazzino - Warehouse storage	S01	UNIPOL	144	144
Magazzino - Warehouse storage	S01	EX CARTOLERIA	53	53
Magazzino - Warehouse storage	S01	VACANT	146	146
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	S01	COMUNE	18	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	S01	COMUNE	15	
Cavedi - Cavediums	S01	COMUNE	9	
Cantina - Cellar	S02	LEONE	4	4
Cantina - Cellar	S02	LEONE	4	4
Cantina - Cellar	S02	STUDIO STANGONI	4	4
Cantina - Cellar	S02	TOWERS WATSON	4	4
Cantina - Cellar	S02	TOWERS WATSON	4	4
Cantina - Cellar	S02	TOWERS WATSON	4	4
Cantina - Cellar	S02	TOWERS WATSON	6	6
Magazzino - Warehouse storage	S02	VACANT	122	122
Cantina - Cellar	S02	VACANT	27	27
Cantina - Cellar	S02	VACANT	5	5
Cantina - Cellar	S02	VACANT	5	5
Cantina - Cellar	S02	VACANT	5	5
Cantina - Cellar	S02	VACANT	4	4
Cantina - Cellar	S02	VACANT	5	5
Cantina - Cellar	S02	VACANT	5	5
Locali tecnici - Technical rooms	S02	COMUNE	513	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	S02	COMUNE	13	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	S02	COMUNE	15	

Destinazione	Piano	Conduttore	S. Lorda (mq)	S. Comm. (mq)
Locali tecnici - Technical rooms	S02	COMUNE	5	
Spazio comune - Public space	S02	COMUNE	32	
Cavedi - Cavediums	S02	COMUNE	150	
Cavedi - Cavediums	S02	COMUNE	21	
Box singolo - Single box	ST1	PIROLA	15	15
Box singolo - Single box	ST1	PIROLA	16	16
Box singolo - Single box	ST1	PIROLA	25	25
Box singolo - Single box	ST1	PIROLA	22	22
Box singolo - Single box	ST1	SORGENTE REM	19	19
Box singolo - Single box	ST1	SORGENTE REM	24	24
Box singolo - Single box	ST1	TICKETONE	16	16
Box singolo - Single box	ST1	TICKETONE	15	15
Box singolo - Single box	ST1	VACANT	19	19
Box singolo - Single box	ST1	VACANT	25	25
Box singolo - Single box	ST1	VACANT	16	16
Box singolo - Single box	ST1	VACANT	15	15
Cantina - Cellar	ST1	VACANT	6	6
Cantina - Cellar	ST1	VACANT	7	7
Cantina - Cellar	ST1	VACANT	7	7
Cantina - Cellar	ST1	VACANT	15	15
Area di manovra - Operating areas	ST1	COMUNE	212	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	ST1	COMUNE	13	
Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	ST1	COMUNE	15	
Rampe di accesso - Outdoor ramps	ST1	COMUNE	17	
Posto auto scoperto - Open parking space	P00	PIROLA	12	
Posto auto scoperto - Open parking space	P00	PIROLA	12	
Posto auto scoperto - Open parking space	P00	PIROLA	13	
Posto auto scoperto - Open parking space	P00	TICKETONE	12	
Posto auto scoperto - Open parking space	P00	TICKETONE	12	
Posto auto scoperto - Open parking space	P00	VACANT	12	
Posto auto scoperto - Open parking space	P00	VACANT	12	
Area di manovra - Operating areas	P00	COMUNE	187	
TOTALE			10.099	7.154

4.0 SITUAZIONE URBANISTICA

Il Comune di Milano risulta dotato di Piano di Governo del Territorio (PGT) approvato con delibera di Consiglio Comunale n. 16 del 22 maggio 2012 e pubblicato sul BURL Serie Avvisi e Concorsi n. 47 del 21 novembre 2012.

Il PGT è composto da:

- Documento di Piano: che individua gli ambiti di trasformazione e definisce le strategie e gli obiettivi generali delle politiche urbanistiche comunali,
- Piano dei Servizi che programma i servizi e le infrastrutture necessari ad attrezzare la città.
- Piano delle Regole: *che* disciplina le trasformazioni del Tessuto Consolidato della città,
- Rapporto Ambientale (include Parere Motivato e Dichiarazione di Sintesi)
- Componente Geologica, Idrogeologica e Sismica

Il Piano delle Regole approvato non prevede più degli indici massimi ma bensì due indici territoriali minimo e massimo. Alle aree comprese negli ambiti del Tessuto Urbano Consolidato è attribuito un indice territoriale unico pari a 0,35 mq/mq fatta eccezione che per le aree pubbliche già destinate all'uso pubblico, quali parchi urbani, cimiteri, attrezzature tecnologiche urbane, le aree destinate alla viabilità esistente e le aree pubbliche oggetto di cessione a qualsiasi titolo in forza di sfruttamento edificatorio già attuato o autorizzato.

In base alla tav. R.02 - Indicazioni Morfologiche, l'immobile ricade all'interno degli **ADR - Ambiti contraddistinti da un disegno urbanistico riconoscibile (Titolo II - Capo II delle Norme del Piano delle Regole)** sottoambito dei **Tessuti urbani compatti a cortina** disciplinati dalle norme Art. 15.2 delle Norme di attuazione del Piano delle Regole.

“Gli ambiti contraddistinti da un disegno urbano riconoscibile (ADR) sono le parti di città dove sussiste l'unitarietà morfologica dei diversi tessuti ed il consolidato rapporto tra spazi privati e pubblici. L'obiettivo di questi ambiti è si regolare gli interventi di trasformazione di aree, nella maggior parte edificate, che presentano caratteristiche insediative omogenee.” (art.14 delle N.T.A. PdR).

“Nei Tessuti urbani compatti a cortina, gli interventi edilizi diretti seguono le seguenti indicazioni:

la costruzione in cortina deve arrivare sino alla linea di altezza dell'edificio più basso adiacente alla costruzione; laddove quest'ultimo fosse più basso rispetto all'altezza esistente è fatto salvo il mantenimento dell'altezza esistente;

all'interno del Tessuto Urbano Consolidato (TUC), l'edificazione in tutto o in parte all'interno dei cortili dovrà essere di altezza inferiore o pari (fatto salvo il rispetto delle norme igienico-sanitarie e regolamentari esistenti) a quella dell'edificio preesistente. I diritti edificatori potranno essere totalmente o parzialmente trasferiti.

in presenza di frontespizi ciechi l'edificazione deve essere in aderenza, salva la dimostrazione di impossibilità.”(art.15 PdR Norme tecniche di attuazione).

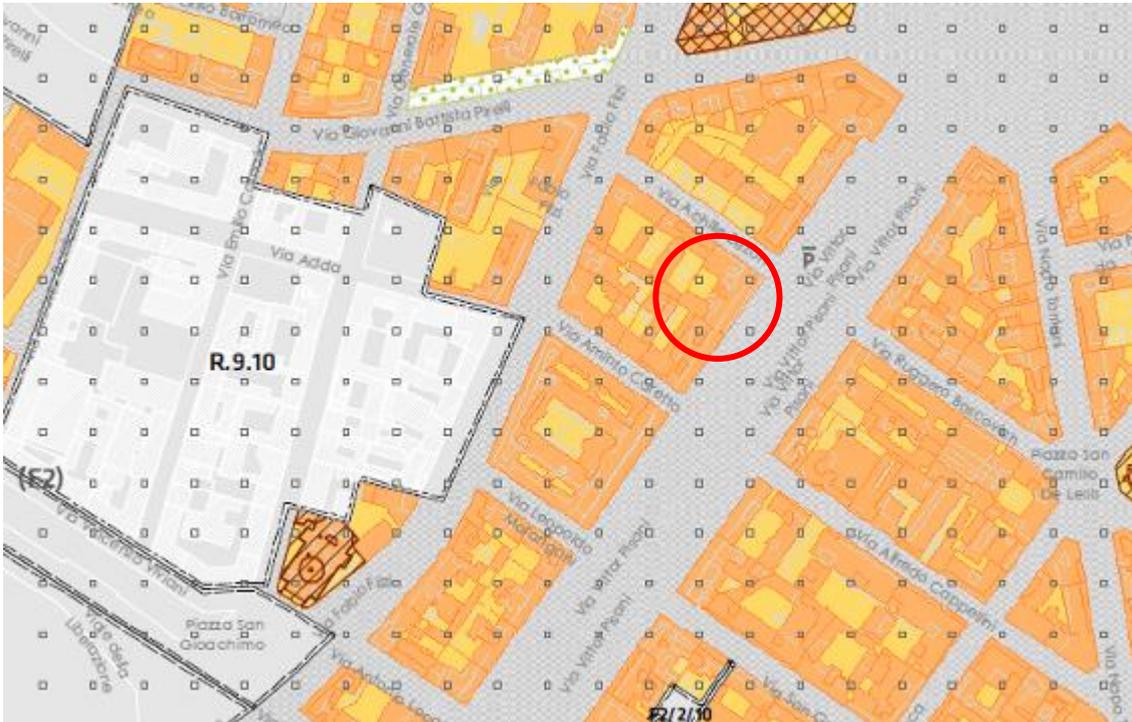
“Il Piano delle Regole approvato non prevede più degli indici massimi ma bensì due indici territoriali minimo e massimo. Alle aree comprese negli ambiti del Tessuto Urbano Consolidato è attribuito un indice territoriale unico pari a 0,35 mq/mq fatta eccezione che per le aree pubbliche già destinate all'uso pubblico, quali parchi urbani, cimiteri, attrezzature tecnologiche urbane, le aree destinate alla viabilità esistente e le aree pubbliche oggetto di cessione a qualsiasi titolo in forza di sfruttamento edificatorio già attuato o autorizzato.

L'immobile non risulta essere censito nel piano dei servizi.

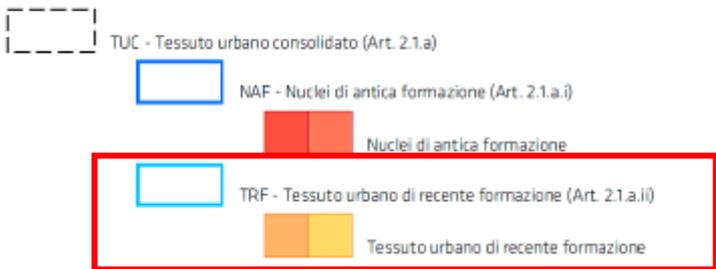
ALLEGATI:

- Piano delle Regole - Stralcio tav R.01 – Ambiti territoriali omogenei (PdR);
- Piano delle Regole – Stralcio tav R.02 – Indicazioni morfologiche (PdR);
- Piano dei Servizi- Stralcio tav S.01 – Servizi pubblici di interesse pubblico o generale esistenti;
- Piano delle Regole - Estratto N.T.A.

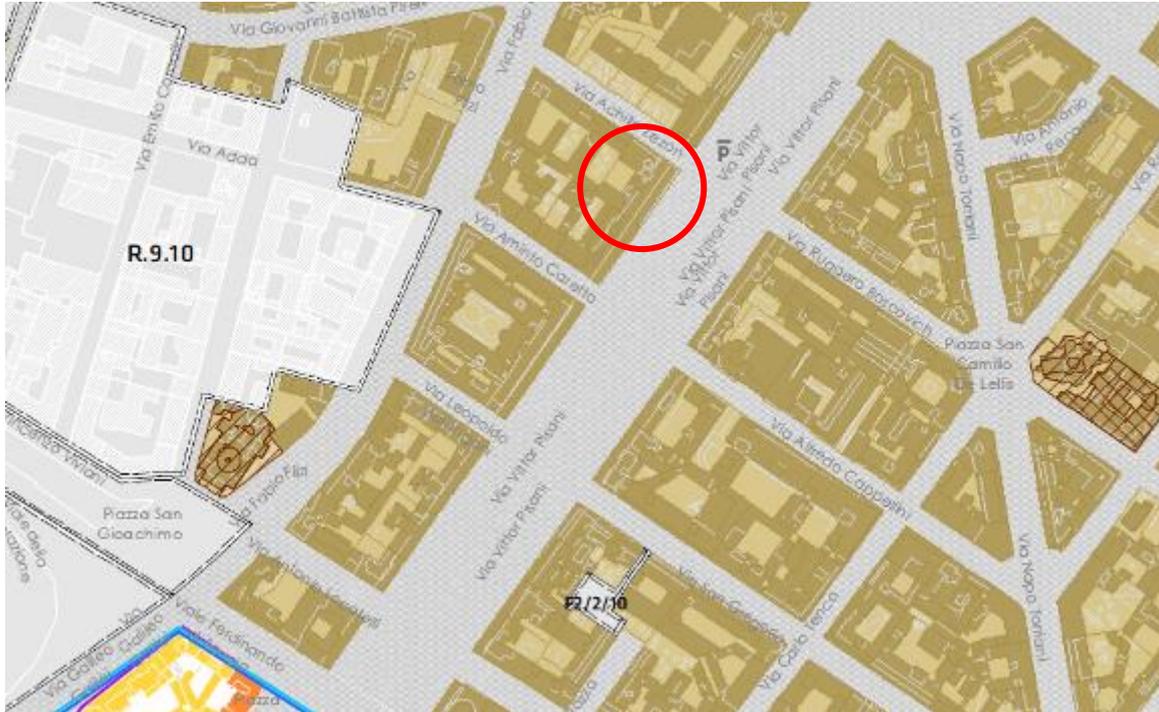
Piano delle Regole – Stralcio tav R.01 – Ambiti territoriali omogenei



TUC - Tessuto urbano consolidato (Art. 2.1.a)



Piano delle Regole – Stralcio tav R.02 – Indicazioni morfologiche



ADR - Ambiti contraddistinti da un disegno urbanistico riconoscibile (Titolo II - Capo II)

- Tessuti urbani compatti a cortina (Art. 15.2)
 - Tessuti urbani a impianto aperto (Art. 15.3)
 - Tessuti urbani della città giardino (Art. 15.4)
 - Tipologia rurale (Art. 15.5)
- Insiemi urbani unitari (Art. 15.6)

Stralcio Norme Tecniche del Piano delle Regole



ma 2 preva presentazione di relazione storico documentale che sia valutata positivamente dalla Commissione per il Paesaggio. Il passaggio dalle categorie di intervento delle lett. b. e c. a quelle della lett. d. è subordinato a preventivo convenzionamento al fine del rilascio dell' idoneo titolo abilitativo a edificare, previa presentazione di relazione storico documentale che sia valutata positivamente dalla Commissione per il Paesaggio.

CAPO II - AMBITI CONTRADDISTINTI DA UN DISEGNO URBANISTICO RICONOSCIBILE

art.14 definizione art. 14 Definizione

1. Gli Ambiti contraddistinti da un Disegno urbanistico Riconoscibile (ADR) sono le parti di città dove sussiste l'unitarietà morfologica del diverso tessuto e il consolidato rapporto tra spazi privati e pubblici.
2. All'interno degli ADR sono individuati:
 - a. Tessuti urbani compatti a cortina;
 - b. Tessuti urbani a impianto aperto;
 - c. Tessuti urbani della città giardino;
 - d. Tipologia rurale;
 - e. Insiemi urbani unitari.
3. L'obiettivo in questi ambiti è di regolare gli interventi di trasformazione di aree, nella maggior parte edificate, che presentano caratteristiche insediative omogenee.

art.15 disciplina art. 15 Disciplina

1. La Tav. R.02 - *Indicazioni morfologiche* - del Piano delle Regole identifica e disciplina i tessuti indicati all'art. 14 comma 2, dettando le regole applicabili ai medesimi.
2. Nel Tessuto urbano compatti a cortina, gli interventi edilizi diretti seguono le seguenti indicazioni:
 - a. la costruzione in cortina deve arrivare sino alla linea di altezza dell'edificio più basso adiacente alla costruzione; laddove quest'ultimo fosse più basso rispetto all'altezza esistente è fatto salvo il mantenimento dell'altezza esistente;
 - b. all'interno del tessuto Urbano Consolidato (TUC), l'edificazione in tutto o in parte all'interno del cortile dovrà essere di altezza inferiore o pari (fatto salvo il rispetto delle norme igienico-sanitarie e regolamentari esistenti) a quella dell'edificio preesistente. I diritti edificatori potranno essere totalmente o parzialmente trasferiti.
 - c. In presenza di frontespizi ciechi l'edificazione deve essere in aderenza, salva la dimostrazione di impossibilità.

3. Nei Tessuti urbani a impianto aperto gli interventi edilizi diretti mantengono gli allineamenti in rapporto alle edificazioni preesistenti sullo spazio pubblico.
4. Nei Tessuti urbani della città giardino gli interventi edilizi diretti mantengono i caratteri morfologici del tessuto: tipologie edilizie, allineamenti, numero dei piani dell'eventuale edificio preesistente, oggetto dell'intervento.
5. Nella Tipologia rurale gli interventi edilizi diretti possono utilizzare il volume fisico esistente, facendo ricorso a diritti edificatori perequati, con il mantenimento delle caratteristiche originarie dell'edificio.
6. Negli Insiemi urbani unitari gli interventi di ristrutturazione edilizia e gli interventi di nuova costruzione sono ammessi secondo le modalità previste dal precedente art. 11 e comunque non possono essere realizzati mediante modalità diretta non convenzionata in quanto gli aspetti tipologici-morfologici-planivolumetrici costituiscono oggetto di convenzionamento. Gli interventi di ristrutturazione urbanistica, diversamente da quanto disciplinato dal precedente art. 11, sono subordinati alla predisposizione di un piano o programma attuativo esteso all'intero perimetro dell'insieme urbano unitario.
7. Qualora sia dimostrata l'impossibilità dell'attuazione delle previsioni stabilite dai precedenti commi, resta salva la facoltà di procedere con modalità diretta convenzionata in aree di intervento sino a 15.000 mq e con pianificazione attuativa in aree di intervento superiori ai 15.000 mq, relativa alle soluzioni piano-volumetriche, secondo le disposizioni del Titolo I delle presenti norme salvo per quanto previsto dal comma 2 lett. b. del presente articolo.
8. Rapporto di copertura (Rc):
 - I. $Rc \leq$ esistente negli interventi sino alla ristrutturazione edilizia;
 - II. $Rc \leq 60\%$ negli interventi di nuova costruzione e ristrutturazione urbanistica.

CAPO III – AMBITI DI RINNOVAMENTO URBANO

art. 16 Definizione

art.16 definizioni

1. Sono Ambiti di Rinnovamento Urbano (ARU) le parti di città in cui il disegno degli spazi pubblici è incompleto.
2. L'obiettivo in questi ambiti è favorire uno sviluppo urbano volto a riqualificare il sistema di spazi pubblici esistenti attraverso una ridefinizione del rapporto con gli spazi privati e incentivare la realizzazione di nuovi sistemi locali di spazi collettivi.

art. 17 Disciplina

art.17 disciplina

1. La Tav. R.02 – *Indicazioni morfologiche* – del Piano delle Regole identifica e disciplina gli ARU.
2. Per gli ARU, nei casi di ristrutturazione edilizia, nuova costruzione e ristrutturazione urbanistica valgono le seguenti indicazioni orientative, rappresentate nella Tav. R.02 – *Indicazioni morfologiche*:

5.0 MERCATO IMMOBILIARE

5.1 IL MERCATO IMMOBILIARE TERZIARIO DI MILANO

Il mercato immobiliare di Milano: terziario

Overview

Nel 2016 il mercato degli uffici di Milano si è confermato come il principale mercato italiano per investimenti e volumi scambiati. La domanda potenziale per i prossimi mesi rimane sostenuta e l'attività di sviluppo per il 2017 prevede circa 130.000 mq di nuova offerta. La scarsa disponibilità di immobili di Grado A e la crescente attenzione alla qualità potrebbero incentivare lo sviluppo di nuovi progetti realizzati ad hoc o la ristrutturazione di spazi esistenti di classe B/C liberati dai conduttori.

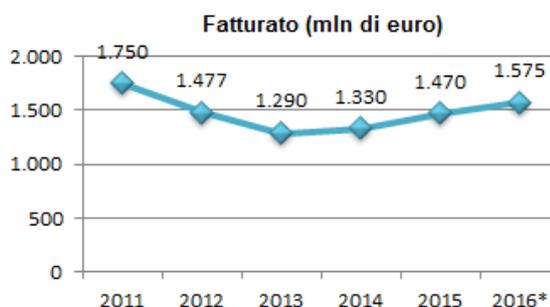
Cresce la richiesta per spazi di dimensione medio-grande (1.000-5.000 mq) con una preferenza per le aree centrali e, in particolare, per i CBD. Gli stranieri si confermano gli investitori più attivi.

Fatturato

Nel 2015 il fatturato del mercato immobiliare terziario ha registrato un sensibile incremento (+10,5%) passando dai 1.330 milioni di euro del 2014 a circa 1.470 milioni. Per il 2016 si stima un incremento del 7%.

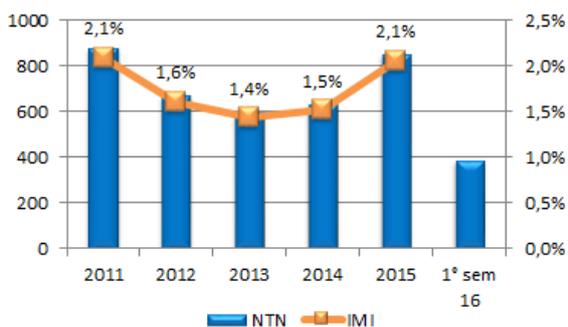


Mappa



Fatturato

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Scenari Immobiliari



Compravendite

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Compravendite

Milano assorbe il 65% del numero di transazioni normalizzate (NTN) dell'intera provincia.

Dal 2011 le transazioni sono decresciute del 2,9%; rispetto al 2014 si registra invece un incremento del 35%. Nel 2015 nella città di Milano sono state realizzate 850 compravendite contro le 629 del 2014.

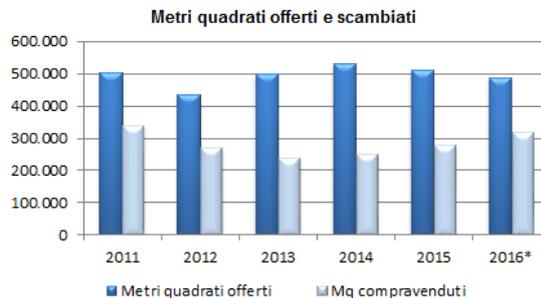
Nei primi 3 trimestri del 2016, nell'intera provincia di Milano le NTN sono cresciute del 14,6%.

Offerta e scambi

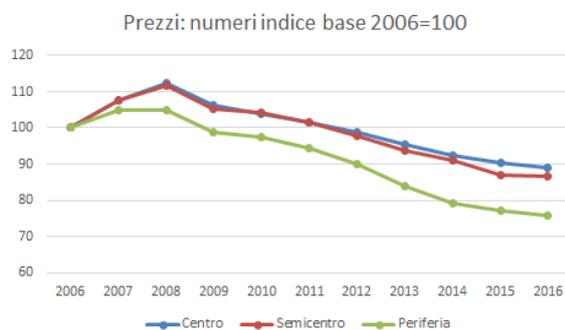
Nel 2015 l'offerta è risultata in calo del 4% su base annua attestandosi a 509.000 mq. I metri quadrati scambiati sono aumentati del 12% (280.000 mq). L'assorbimento è risultato pari al 55% circa. Per il 2016 si stima un assorbimento pari a circa 320 mila mq.

Prezzi e canoni

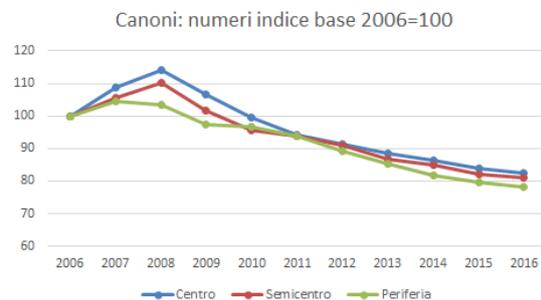
Anche nel 2016 prezzi e canoni sono decresciuti pressoché in tutte le zone delle città. La forte richiesta per le zone centrali e per i CBD fa sì che prezzi e canoni in queste zone siano più resilienti. Nel 2016 si osserva una prima risalita dei canoni medi per gli immobili di classe A.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Scenari Immobiliari



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati OMI e Nomisma



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati OMI e Nomisma

Offerta e scambi

Prezzi

Canoni

Outlook

• Domanda (scala 1 min, 3 max)	
• Prezzi	
• Canoni	
• Rendimenti	
• Zone più dinamiche	CBD Centro e Porta Nuova
• Dimensioni del mercato (scala 1 min, 3 max)	
• Investitori	Internazionali

Fonte: dati R&D Dept. REAG

Zone		Range H2 2016 Canoni €/mq/a	Gross yield %
A	Centro	400 - 480	4,5-6,0%
A prime	Centro prime	480 - 550	4,5-6,0%
B	Venezia/Buenos Aires	300 - 420	5,5-6,5%
C	Indipendenza	165 - 260	6-6,5%
D	Città Studi	155 - 255	6,5%
E	Genova	200 - 275	6,5-7%
F	Sempione	180 - 250	6,5-7%
G	Zara	150 - 240	6,5-7%
H	Bovisa	120 - 225	6,5-7%
I	Padova	95 - 175	7,0%
J	Forlanini	100 - 170	6,5-7%
K	Rogoredo	135 - 190	6,5-7%
L	Gratosoglio	80 - 120	7,0%
M	Famagosta	115 - 180	6,5%
N	Lorenteggio	155 - 210	6,5-7%
O	Baggio	80 - 150	7,0%
P	San Siro	115 - 215	6,5-7%
Q	Certosa	115 - 180	7,0%
R	Affori	125 - 210	6,5-7,0%
S	Niguarda	130 - 170	6,5-7,0%
T	Monza	115 - 190	6,5-7,0%
CBD	Pta Nuova Garibaldi	310 - 390	4,5-6,0%
CBD prime	Pta Nuova Garibaldi prime	370 - 500	4,5-6,0%

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG

Canoni e rendimenti

5.2 IL MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

Il mercato immobiliare inerente la macrozona di riferimento è quello dell'area semicentrale a nord est di Milano.

L'area in cui si inserisce la Proprietà è compresa nella microzona Centrale/Repubblica in cui si riscontra un tessuto urbano caratterizzato da un mix funzionale prevalentemente terziario di alto standing qualitativo, con addensamento maggiore attorno a Via Vittor Pisani e a Via Fabio Filzi. Premiante risulta per l'area sia l'ottima accessibilità viabilistica sia la eccellente dotazione di mezzi di trasporto pubblico.

Analizzando i dati disponibili sulla microzona risulta che la domanda di spazi terziari in zona sia sempre più selettiva e indirizzata verso standard qualitativi elevati. Sul mercato immobiliare si registra un'ampia offerta di uffici in locazione, di taglio anche piuttosto ampio, fino ad alcune migliaia di metri quadrati, per lo più ubicati in edifici cielo-terra recentemente interessati da interventi di completa ristrutturazione distributiva ed impiantistica.

Un grande impulso alla riqualificazione immobiliare della zona è stato dato dalla realizzazione del quartiere "Porta Nuova" all'avanguardia per tecniche costruttive, dotazioni tecnologiche e risparmio energetico.

Nella zona si trovano numerose sedi rappresentative di diverse società private ed Enti Statali, tra cui quella della Regione Lombardia..

I canoni di locazione richiesti per destinazioni ad uffici, gli immobili disponibili su piazza a destinazione terziaria, comparabili con l'oggetto della presente valutazione, si attestano in una forbice di canoni compresi tra 250 e 330 €/mq/anno.

L'ampia forbice di canoni è imputabile alla eterogeneità di superfici presenti sul mercato in funzione, oltre che delle caratteristiche edilizie ed impiantistiche degli immobili, anche della reale vicinanza o meno dalle fermate di metropolitana e alla disponibilità di posti auto privati ad uso esclusivo.

Per le destinazioni commerciali i canoni sono compresi tra 300 e 450 €/mq/anno in funzione della posizione, della visibilità, del numero di vetrine e del passaggio pedonale. In virtù di

queste caratteristiche, il primo tratto di Via Vittor Pisani raggiunge mediamente i canoni massimi di zona.

I rendimenti medi lordi nella zona si attestano, per la destinazione terziaria, in un range solitamente compreso tra il 6% ed il 7% per asset immobiliari di taglio medio e con conduttori di primario standing e contratto di locazione in linea con il mercato.

6.0 SITUAZIONE LOCATIVA

L'analisi della situazione locativa si basa sulla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata. Le informazioni relative ai conduttori riportate nel presente report sono esclusivamente finalizzate allo svolgimento della valutazione e da ritenersi strettamente confidenziali. La presente valutazione considera che tutte le posizioni contrattuali dei conduttori siano regolari e non considera analisi specifiche su morosità, contenziosi, rating dei conduttori.

La Proprietà risulta parzialmente locata a diversi conduttori. Sono presenti degli spazi sfitti.

Il monte canoni attuale considerato nella valutazione ammonta a 1.500.647 €, mentre il Canone di Mercato Lordo stimato da Reag e considerato nella valutazione ammonta complessivamente a 1.951.500 € (compresi i canoni degli spazi sfitti).

Si riportano i principali dati relativi ai contratti di locazione in essere (forniti dal cliente e da REAG non verificati):

CONSOLATO GENERALE DELL'ECUADOR:

Durata: il contratto di locazione ha durata complessiva di 18 anni (6+12) a decorrere dal 10/11/2014;

Canone: il canone contrattuale a regime è pari a Euro 220.000,00;

Aggiornamento: 75% ISTAT;

Free rent / Scalettature: Il contratto di locazione prevede la corresponsione del canone a regime dalla data del 01/12/2019. Lo stesso è quindi soggetto ad una scalettatura del canone così articolata:

-Euro 170.000 da 01/12/2016 a 30/11/2017,

-Euro 180.000 da 01/12/2017 a 30/11/2018,

-Euro 200.000 da 01/12/2018 a 30/11/2019.

FEV EVENTS S.R.L.:

Durata: il contratto di locazione ha durata complessiva di 12 anni (6+6) a decorrere dal 01/14/2012;

Canone: il canone contrattuale a regime è pari a Euro 51.168.60;

Aggiornamento: 75% ISTAT;

FIDITAL REVISIONE S.R.L.:

Durata: il contratto di locazione ha durata complessiva di 12 anni a decorrere dal 01/01/2007;

Canone: il canone contrattuale a regime è pari a Euro 170.168,18 (più recupero ISTAT);

Aggiornamento: 75% ISTAT;

Free rent / Scalettature: Il contratto di locazione prevede la corresponsione del canone a regime dalla data del 01/07/2017. Lo stesso è soggetto ad una riduzione del canone di locazione per il periodo 01/01/2016 - 30/06/2017 pari a Euro 135.000,00.

FONDO COMETA:

Durata: il contratto di locazione ha durata complessiva di 18 anni (12+6) a decorrere dal 01/01/2007;

Canone: il canone contrattuale a regime alla data di valutazione è pari a Euro 151.717,68.

Aggiornamento: 75% ISTAT;

PIROLO PENNUTO ZEI & ASSOCIATI:

Durata: il contratto di locazione ha durata complessiva di 18 anni (6+12) a decorrere dal 01/01/2014;

Canone: il canone contrattuale a regime è pari a Euro 158.318,58 (più recupero ISTAT);

Aggiornamento: 75% ISTAT;

Free rent / Scalettature: Il contratto di locazione prevede la corresponsione del canone a regime dalla data del 01/07/2017. Lo stesso è soggetto ad una riduzione del canone di locazione per il periodo 01/01/2016 - 30/06/2017 pari a Euro 125.000,00.

UNIPOL:

Durata: il contratto di locazione ha durata complessiva di 12 anni a decorrere dal 13/06/2005;

Canone: il canone contrattuale a regime alla data di valutazione è pari a Euro 105.654,60.

Aggiornamento: 75% ISTAT;

PROFUMERIA L. B. A.

Durata: il contratto di locazione ha durata complessiva di 18 anni a decorrere dal 01/02/2000;

Canone: il canone contrattuale a regime alla data di valutazione è pari a Euro 38.616,48.

Aggiornamento: 75% ISTAT;

SORGENTE REM S.P.A.:

Durata: il contratto di locazione ha durata complessiva di 8 anni (4+4) a decorrere dal 01/01/2013;

Canone: il Canone contrattuale a Regime alla data di valutazione è pari a Euro 83.762,52.

Aggiornamento: 75% ISTAT;

STUDIO STANGONI S.R.L. (CANTINA):

Durata: il contratto di locazione ha durata complessiva di circa 12 anni (4+8) a decorrere dal 01/03/2015;

Canone: il canone contrattuale a regime alla data di valutazione è pari a Euro 601,56.

Aggiornamento: 100% ISTAT;

STUDIO STANGONI S.R.L. (UFFICI):

Durata: il contratto di locazione ha durata complessiva di circa 16 anni (8+8) a decorrere dal 01/01/2011;

Canone: il canone contrattuale a regime alla data di valutazione è pari a Euro 79.747,68.

Aggiornamento: 75% ISTAT;

TICKET ONE S.P.A.:

Durata: il contratto di locazione ha durata complessiva di circa 14 anni (7+7) a decorrere dal 28/01/2010;

Canone: il Canone contrattuale a Regime alla data di valutazione è pari a Euro 299.097,72.

Aggiornamento: 100% ISTAT;

TOWERS WATSON ITALIA S.R.L. (INSEGNA):

Durata: il contratto di locazione ha durata complessiva di circa 12 anni a decorrere dal 01/05/2012;

Canone: il Canone contrattuale a Regime alla data di valutazione è pari a Euro 487,68;

Aggiornamento: 100% ISTAT;

TOWERS WATSON ITALIA S.R.L.(CANTINE):

Durata: il contratto di locazione ha durata complessiva di circa 12 anni (6 + 6) a decorrere dal 01/02/2012;

Canone: il Canone contrattuale a Regime alla data di valutazione è pari a Euro 2.063,40;

Aggiornamento: 75% ISTAT;

TOWERS WATSON ITALIA S.R.L. (UFFICI):

Durata: il contratto di locazione ha durata complessiva di circa 12 anni (6 + 6) a decorrere dal 01/10/2011;

Canone: il Canone contrattuale a Regime alla data di valutazione è pari a Euro 213.486,12;

Aggiornamento: 75% ISTAT;

ALLEGATO:

–Tabella Canone di Locazione in essere;

–Tabella Canone di Locazione di Mercato.

Tabella Canone di Locazione in essere

Conduttore	Piano	Decorrenza	Scadenza	Canone in Essere Euro	Canone di Mercato Euro
CONSOLATO GENERALE DELL'ECUADOR	Primo e Quarto	10/11/2014	30/11/2032	170.000	233.700
FEV EVENTS S.R.L.	Terra	01/04/2012	31/03/2024	51.169	46.287
FIDITAL REVISIONE S.R.L.	Settimo	01/01/2007	31/12/2018	160.084	178.590
FONDO COMETA - FONDO NAZ. PENSIONISTICO	Quinto	01/07/2007	30/06/2025	151.718	158.850
PIROLA PENNUTO ZEI & ASSOCIATI	Sesto	01/01/2014	31/12/2031	144.159	173.850
PROFUMERIA L.B.A. DI ROMANO SILVANA	Terra	01/02/2000	31/01/2018	38.616	76.359
SORGENTE REM S.P.A.	Ottavo	01/01/2013	31/12/2020	83.763	135.930
STUDIO STANGONI S.R.L.	Secondo Interrato	01/03/2015	31/12/2026	602	360
STUDIO STANGONI S.R.L.	Quarto	01/01/2011	31/12/2026	79.748	103.410
TICKET ONE S.P.A.	Secondo	28/01/2010	27/01/2024	299.098	373.850
TOWERS WATSON ITALIA S.R.L.	INSEGNA	01/05/2012	31/03/2024	488	488
TOWERS WATSON ITALIA S.R.L.	Secondo Interrato	01/02/2012	31/03/2024	2.063	1.584
TOWERS WATSON ITALIA S.R.L.	Terzo	01/10/2011	31/03/2024	213.486	258.030
UNIPOL BANCA S.P.A.	Terra	13/06/2005	12/06/2017	105.655	107.592
Vacant - Ex Leone	Secondo Interrato	01/03/2017	28/02/2029		720
Vacant - Ex Gelateria	Terra	01/03/2017	28/02/2029		19.614
Vacant - Ex Cartoleria	Terra	01/03/2017	28/02/2029		19.614
Vacant	Primo Interrato	01/03/2017	28/02/2029		21.885
Vacant	Secondo Interrato	01/03/2017	28/02/2029		18.345
Vacant	Terra	01/03/2017	28/02/2029		1.000
Vacant	Terra	01/03/2017	28/02/2029		1.000
Vacant	Autorimessa	01/03/2017	28/02/2029		3.000
Vacant	Autorimessa	01/03/2017	28/02/2029		3.000
Vacant	Autorimessa	01/03/2017	28/02/2029		3.000
Vacant	Autorimessa	01/03/2017	28/02/2029		3.000
Vacant	Secondo Interrato	01/03/2017	28/02/2029		414
Vacant	Secondo Interrato	01/03/2017	28/02/2029		396
Vacant	Secondo Interrato	01/03/2017	28/02/2029		459
Vacant	Secondo Interrato	01/03/2017	28/02/2029		459

REAG per Nova Re SIIQ S.p.A
 Milano, Via Vittor Pisani, 19
 Rif. 21072 - 28 febbraio 2017

Conduttore	Piano	Decorrenza	Scadenza	Canone in Essere Euro	Canone di Mercato Euro
Vacant	Secondo Interrato	01/03/2017	28/02/2029		459
Vacant	Secondo Interrato	01/03/2017	28/02/2029		2.439
Vacant	Autorimessa	01/03/2017	28/02/2029		563
Vacant	Autorimessa	01/03/2017	28/02/2029		666
Vacant	Autorimessa	01/03/2017	28/02/2029		630
Vacant	Secondo Interrato	01/03/2017	28/02/2029		405
Vacant	Autorimessa	01/03/2017	28/02/2029		1.305
TOTALE				1.500.647	1.951.500

Tabella Canone di Locazione di Mercato

Conduttore	Destinazione	Piano	S. Comm. (mq)	Canone di Mercato – Euro/ mq / anno	Canone di Mercato - Euro
FEV EVENTS	Negozi - Shop	P00	56	420	23.562
EX GELATERIA	Negozi - Shop	P00	28	420	11.844
PROFUMERIA LBA	Negozi - Shop	P00	105	420	43.974
PROFUMERIA LBA	Magazzino - Warehouse storage	P00	54	150	8.145
TICKETONE	Negozi - Shop	P00	93	420	39.060
TICKETONE	Magazzino - Warehouse storage	P00	33	150	4.920
UNIPOL	Negozi - Shop	P00	205	420	85.932
EX CARTOLERIA	Negozi - Shop	P00	28	420	11.634
COMUNE	Reception comune - Public hall	P00	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P00	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P00	-	-	-
COMUNE	Locale comune	P00	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P00	-	-	-
COMUNE	Locale comune	P00	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P00	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P00	-	-	-
COMUNE	Locale comune	P00	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P00	-	-	-
COMUNE	Rampe di accesso - Outdoor ramps	P00	-	-	-
COMUNE	Cavedi - Cavediums	P00	-	-	-
CONSOLATO ECUADOR	Ufficio privato - Private office	P01	374	300	112.230
CONSOLATO ECUADOR	Terrazzo privato - Private terrace	P01	-	-	-
CONSOLATO ECUADOR	Ufficio privato - Private office	P01	220	300	66.060
COMUNE	Residenza - Residential	P01	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P01	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P01	-	-	-
COMUNE	Cavedi - Cavediums	P01	-	-	-
TICKETONE	Ufficio privato - Private office	P02	907	300	271.980

Conduttore	Destinazione	Piano	S. Comm. (mq)	Canone di Mercato – Euro/ mq / anno	Canone di Mercato - Euro
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P02	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P02	-	-	-
COMUNE	Locale comune	P02	-	-	-
COMUNE	Locali tecnici - Technical rooms	P02	-	-	-
COMUNE	Cavedi - Cavediums	P02	-	-	-
TOWER WATSON	Ufficio privato - Private office	P03	860	300	258.030
TOWER WATSON	Terrazzo privato - Private terrace	P03	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P03	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P03	-	-	-
COMUNE	Cavedi - Cavediums	P03	-	-	-
CONSOLATO ECUADOR	Ufficio privato - Private office	P04	185	300	55.410
STUDIO STANGONI	Ufficio privato - Private office	P04	345	300	103.410
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P04	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P04	-	-	-
COMUNE	Cavedi - Cavediums	P04	-	-	-
FONDO COMETA	Ufficio privato - Private office	P05	530	300	158.850
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P05	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P05	-	-	-
COMUNE	Cavedi - Cavediums	P05	-	-	-
PIROLA	Ufficio privato - Private office	P06	530	300	158.850
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P06	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P06	-	-	-
COMUNE	Cavedi - Cavediums	P06	-	-	-
FIDITAL	Ufficio privato - Private office	P07	530	300	158.850
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P07	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P07	-	-	-
COMUNE	Cavedi - Cavediums	P07	-	-	-
SORGENTE REM	Ufficio privato - Private office	P08	424	300	127.200
SORGENTE REM	Terrazzo privato - Private terrace	P08	-	-	-
SORGENTE REM	Terrazzo privato - Private terrace	P08	-	-	-
SORGENTE REM	Terrazzo privato - Private terrace	P08	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P08	-	-	-
COMUNE	Spazio comune - Public space	P08	-	-	-

Conduttore	Destinazione	Piano	S. Comm. (mq)	Canone di Mercato – Euro/ mq / anno	Canone di Mercato - Euro
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P08	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P08	-	-	-
COMUNE	Spazio comune - Public space	P08	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	P08	-	-	-
COMUNE	Terrazzo comune - Public terrace	P08	-	-	-
COMUNE	Cavedi - Cavediums	P08	-	-	-
SORGENTE REM	Ufficio privato - Private office	P09	9	300	2.730
SORGENTE REM	Terrazzo privato - Private terrace	P09	-	-	-
COMUNE	Terrazzo comune - Public terrace	P09	-	-	-
FEV EVENTS	Magazzino - Warehouse storage	S01	152	150	22.725
FIDITAL	Magazzino - Warehouse storage	S01	132	150	19.740
EX GELATERIA	Magazzino - Warehouse storage	S01	52	150	7.770
PROFUMERIA LBA	Magazzino - Warehouse storage	S01	162	150	24.240
TICKETONE	Magazzino - Warehouse storage	S01	333	150	49.890
UNIPOL	Magazzino - Warehouse storage	S01	144	150	21.660
EX CARTOLERIA	Magazzino - Warehouse storage	S01	53	150	7.980
VACANT	Magazzino - Warehouse storage	S01	146	150	21.885
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	S01	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	S01	-	-	-
COMUNE	Cavedi - Cavediums	S01	-	-	-
LEONE	Cantina - Cellar	S02	4	90	360
LEONE	Cantina - Cellar	S02	4	90	360
STUDIO STANGONI	Cantina - Cellar	S02	4	90	360
TOWERS WATSON	Cantina - Cellar	S02	4	90	360
TOWERS WATSON	Cantina - Cellar	S02	4	90	360
TOWERS WATSON	Cantina - Cellar	S02	4	90	360
TOWERS WATSON	Cantina - Cellar	S02	6	90	504
VACANT	Magazzino - Warehouse storage	S02	122	150	18.345
VACANT	Cantina - Cellar	S02	27	90	2.439
VACANT	Cantina - Cellar	S02	5	90	459
VACANT	Cantina - Cellar	S02	5	90	459
VACANT	Cantina - Cellar	S02	5	90	459
VACANT	Cantina - Cellar	S02	4	90	396

Conduttore	Destinazione	Piano	S. Comm. (mq)	Canone di Mercato – Euro/ mq / anno	Canone di Mercato - Euro
VACANT	Cantina - Cellar	S02	5	90	405
VACANT	Cantina - Cellar	S02	5	90	414
COMUNE	Locali tecnici - Technical rooms	S02	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	S02	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	S02	-	-	-
COMUNE	Locali tecnici - Technical rooms	S02	-	-	-
COMUNE	Spazio comune - Public space	S02	-	-	-
COMUNE	Cavedi - Cavediums	S02	-	-	-
COMUNE	Cavedi - Cavediums	S02	-	-	-
PIROLA	Box singolo - Single box	ST1	15	-	3.000
PIROLA	Box singolo - Single box	ST1	16	-	3.000
PIROLA	Box singolo - Single box	ST1	25	-	3.000
PIROLA	Box singolo - Single box	ST1	22	-	3.000
SORGENTE REM	Box singolo - Single box	ST1	19	-	3.000
SORGENTE REM	Box singolo - Single box	ST1	24	-	3.000
TICKETONE	Box singolo - Single box	ST1	16	-	3.000
TICKETONE	Box singolo - Single box	ST1	15	-	3.000
VACANT	Box singolo - Single box	ST1	19	-	3.000
VACANT	Box singolo - Single box	ST1	25	-	3.000
VACANT	Box singolo - Single box	ST1	16	-	3.000
VACANT	Box singolo - Single box	ST1	15	-	3.000
VACANT	Cantina - Cellar	ST1	6	90	563
VACANT	Cantina - Cellar	ST1	7	90	666
VACANT	Cantina - Cellar	ST1	7	90	630
VACANT	Cantina - Cellar	ST1	15	90	1.305
COMUNE	Area di manovra - Operating areas	ST1	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	ST1	-	-	-
COMUNE	Scale e ascensori comuni - Public stairs and lifts	ST1	-	-	-
COMUNE	Rampe di accesso - Outdoor ramps	ST1	-	-	-
PIROLA	Posto auto scoperto - Open parking space	P00	-	-	1.000
PIROLA	Posto auto scoperto - Open parking space	P00	-	-	1.000
PIROLA	Posto auto scoperto - Open parking space	P00	-	-	1.000
TICKETONE	Posto auto scoperto - Open parking space	P00	-	-	1.000

Conduttore	Destinazione	Piano	S. Comm. (mq)	Canone di Mercato – Euro/ mq / anno	Canone di Mercato - Euro
TICKETONE	Posto auto scoperto - Open parking space	P00	-	-	1.000
VACANT	Posto auto scoperto - Open parking space	P00	-	-	1.000
VACANT	Posto auto scoperto - Open parking space	P00	-	-	1.000
COMUNE	Area di manovra - Operating areas	P00	-	-	-
TOWERS WATSON	Insegna	-	-	-	488
					1.951.500

7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE

Lo scopo della presente valutazione è quello di determinare il Valore di Mercato al 28 febbraio 2017 della Proprietà in oggetto, nell'ipotesi di compravendita in blocco dell'immobile e in ragione della situazione locativa in essere alla data della valutazione.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

- **“Immobile”** (di seguito la “Proprietà”) indica il bene (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- **“Valutazione”** indica “(...) il valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione” (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).
- **“Valore di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).
- **“Canone di Locazione di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

- **“Superficie lorda”** espressa in mq, è la somma delle superfici lorde di tutti i livelli fuori ed entro terra qualunque sia la loro destinazione d’uso, misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, comprese aree esterne.
- **“Superficie commerciale”** espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori e delle aree esterne.

Criteri valutativi

Nell’effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai “criteri valutativi” di seguito illustrati:

- **Metodo Comparativo (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddituale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici.
 - I. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla proprietà.
 - II. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di n anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione delle proprietà;
 - b) sulla determinazione del Valore di Mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull’attualizzazione alla data dello (Studio/Valutazione) dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG, inoltre:

- ha effettuato in data 21 marzo 2017 un sopralluogo sulla proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, altri dati (qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione. La consistenza edilizia dei fabbricati è stata dedotta dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha proceduto alla verifica della situazione urbanistica delle Proprietà, sia sulla base della documentazione fornita dal Cliente, sia conducendo specifiche indagini presso i competenti uffici pubblici;
- ha assunto la consistenza edilizia e la situazione occupazionale sulla base della documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificate;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche dell'immobile
- in relazione ai beni in oggetto, non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al Soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà o in ordine alla conformità di esse alla normativa vigente;
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulla Proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale;
- ha determinato il Valore di Mercato nel presupposto del massimo e migliore utilizzo della Proprietà, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla Proprietà stessa il massimo valore.

8.0 CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Il Valore di Mercato della proprietà in oggetto è stato determinato con il “Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati” (DCF - Discounted Cash Flow) sulla base dei contratti di locazione in essere alla data della stima, delle consistenze e dei dati tecnico-economici rilevati dalle nostre indagini.

I ricavi lordi potenziali della proprietà sono stati determinati inserendo nell’analisi dei flussi di cassa il canone di locazione relativo ai contratti in atto, pari complessivamente ad Euro/anno 1.500.647 (più eventuali scalette), fino al termine delle scadenze contrattuali (variabili di contratto in contratto). Il canone di locazione in essere si incrementa in forza degli aggiornamenti ISTAT previsti dai singoli contratti.

Alle scadenze dei singoli contratti in essere (variabili di contratto in contratto), o dalla data della stima per le unità sfitte, REAG ha considerato le (ri)negoziazioni ad un canone di locazione di mercato complessivamente stimato pari ad Euro/anno 1.951.500 alla data della stima, e riportato alle date di rinegoziazione come descritto successivamente.

Alle scadenze dei contratti in essere sono stati inoltre previsti anche dei costi per la ristrutturazione degli spazi nonché le spese di commissione per la nuova locazione.

Le proiezioni sono state fatte a moneta corrente ed in particolare, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria, abbiamo considerato:

- aumento dei canoni di locazione, derivanti dai contratti di locazione in corso, in linea con l’inflazione programmata, ovvero un aumento dell’1,20% annuo per il primo periodo, dell’1,40% annuo per il secondo periodo e del 2,00% annuo per quelli successivi, in base ai parametri previsionali indicati per l’Area Euro dagli organi competenti (BCE);
- un andamento annuo dei canoni di mercato così computato, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria: crescita nulla (0%) per il primo e secondo periodo di analisi; crescita media annua del 2% per i successivi periodi di analisi;
- l’indicizzazione dei canoni è stata così considerata:
 - contratti in essere: 75-100% dell’Indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati;

- contratti rinegoziati: come i relativi contratti in essere;
- una percentuale per rischio sfritto e inesigibilità da applicare ai ricavi lordi potenziali in relazione alla situazione locativa ed alle caratteristiche di mercato della zona e variabile di periodo in periodo. Tale percentuale, su base annua, è stata assunta pari a:
 - 1% per i contratti in essere nella prima fase (vacancy fisiologico);
 - 100% per le unità sfitte alla data di valutazione, al fine di considerare il tempo necessario per trovare nuovi tenant;
 - 80% per le unità oggetto di rinnovo contrattuale, successivamente al primo periodo;
 - 3% di sfritto fisiologico negli anni successivi all'ultima rinegoziazione e fino all'uscita (vacancy finale).

Costi (a carico della proprietà)

- Spese d'amministrazione: 1,50% dei ricavi lordi effettivi, comprensiva delle spese di registro sui contratti di locazione;
- Assicurazione dell'immobile: 0,10% del costo di ricostruzione a nuovo;
- Riserve per manutenzioni straordinarie: 1,00% del costo di ricostruzione a nuovo, aggiornate annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata;
- IMU+TASI: fornite dal Cliente e pari a complessivi Euro 190.434 annui. Tale importo è stato mantenuto costante per i primi tre periodi e successivamente indicizzato annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- Spese di miglioria (Rent Capex) delle unità immobiliari sfitte, in corso di rilocazione: pari a 150 Euro/mq ed aggiornate annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata;
- Agency Fee per la rilocazione: 10,00% del totale dei ricavi lordi potenziali derivanti dalla locazione della parte sfitta, nel momento in cui l'immobile si libera alla scadenza contrattuale;
- Il Costo di Ricostruzione a Nuovo (CRN) stimato si basa sulle informazioni contenute nel Prezziario delle Tipologie Edilizie del Collegio degli Ingegneri e Architetti di Milano, opportunamente adattato ai costi prevalenti nell'area in oggetto ed arrotondato.

Abbiamo considerato che il potenziale acquirente detenga la proprietà per un periodo di 21 anni per poi rivenderla ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito teorico netto dell'ultimo anno ad un tasso (4,92%) determinato come differenza tra il tasso di attualizzazione (6,80%) ed il tasso di accrescimento annuo dei canoni di mercato (2% pari all'inflazione programmata a regime come da parametri previsionali emessi dagli organi competenti BCE), aumentato di un risk out pari allo 0,20% e deducendo le spese di commercializzazione calcolate nel 2% del prezzo di vendita.

Tasso di attualizzazione

REAG alla base del calcolo del tasso di attualizzazione ha considerato i seguenti "risk free":

- BTP a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 1,586% (mezzi propri)
- EURIRS a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 0,539% (mezzi di terzi)

I flussi di cassa (ricavi - costi) a moneta corrente, generati in vari anni, sono stati attualizzati ad un tasso di sconto del 6,80%.

Tale tasso di attualizzazione, adattato alle specifiche caratteristiche di ogni immobile in relazione alle dimensioni, all'ubicazione, alla durata del contratto di locazione, alla situazione urbanistica, tiene conto degli attuali tassi del mercato finanziario, delle prospettive inflazionistiche e delle attuali aspettative del mercato immobiliare.

La struttura finanziaria ipotizzata risulta composta dal 40% di mezzi propri ed il 60% mezzi di terzi.

Calcolo Tassi a Febbraio 2017	Moneta Corrente		
	Ritorno	% Leva	Calcolo del tasso
Mezzi propri (Equity)	8,29%	40,00%	3,32%
Mezzi terzi (Debito)	5,82%	60,00%	3,49%
			6,81%
Tasso per investimento		Arrotondato a:	6,80%

Il Buono del Tesoro Poliennale (BTP) decennale è assunto come *proxy* dei "Titoli di Stato ed Obbligazioni a 10 anni" il cui rendimento è calcolato considerando il rendimento effettivo

lordo (%) del BTP pubblicato nella Base Informativa Pubblica di Banca d'Italia (<http://infostat.bancaditalia.it>). I dati vengono pertanto rilevati giornalmente e sono elaborati come media mobile a 12 mesi.

Per quanto riguarda l'Eurirs a 10 anni, la fonte utilizzata^[1] è il sito www.euribor.it. I dati vengono elaborati come medie mobili degli ultimi 12 mesi.

Il modello valutativo (DCF) tramite l'utilizzo del tasso di attualizzazione del 6,80% porta ad avere un rendimento lordo iniziale del 5,77% (CAP IN), un rendimento lordo in uscita del 6,13% (CAP OUT).

Tali parametri risultano coerenti con rendimenti riscontrati in operazioni similari registrate sul mercato e consentono una struttura del ritorno economico del debito (5,82%) e dell'equity (8,29%) adeguata al profilo rischio/rendimento dell'immobile in esame sia per il soggetto finanziatore sia per il soggetto investitore stante la struttura finanziaria che prevede un loan to value del 60%.

Le assunzioni sopra espresse e i parametri riportati sono frutto di analisi REAG condotte sul mercato immobiliare e sul mercato finanziario.

Non essendoci pubblicazioni ufficiali attendibili relative a rendimenti, ritorni su equity e debito, l'analisi è stata condotta tramite raffronto con operazioni similari e/o tramite indagini dirette presso investitori, finanziatori e operatori immobiliari qualificati. I risultati emersi dallo studio sono stati confrontati con i dati attesi e registrati sul mercato, tali verifiche hanno riguardato sia i rendimenti espressi nel DCF (nei diversi periodi) sia il valore di mercato totale e parametrico emerso dal modello stesso.

Allegato:

- Schema Valutazione.

^[1] La pubblicazione dell'Eurirs non avviene né nel sito ufficiale della European Banking Federation, né tramite un periodico o uno dei circuiti stampa utilizzati per l'informativa finanziaria (Reuters, Boomborg, etc.).

MILANO V. PISANI 19

VALUTAZIONE AL 28 Febbraio 2017

da	VM	01/03/2017	01/03/2018	01/03/2019	01/03/2020	01/03/2021	01/03/2022	01/03/2023	01/03/2024	01/03/2025	01/03/2026	01/03/2027	01/03/2028	01/03/2029	01/03/2030	01/03/2031	01/03/2032	01/03/2033	01/03/2034	01/03/2035	01/03/2036	01/03/2037		
a	28 feb. 2017	28/02/2018	28/02/2019	29/02/2020	28/02/2021	28/02/2022	28/02/2023	29/02/2024	28/02/2025	28/02/2026	28/02/2027	29/02/2028	28/02/2029	28/02/2030	28/02/2031	29/02/2032	28/02/2033	28/02/2034	28/02/2035	29/02/2036	28/02/2037	28/02/2038		Totale
Anno		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21		
Ricavi Potenziali da locazioni (base rents)		1.621.003	1.708.195	1.756.151	1.840.383	1.869.563	1.899.212	1.935.820	2.074.863	2.123.641	2.184.946	2.219.877	2.255.375	2.295.110	2.336.556	2.408.164	2.476.262	2.515.835	2.556.049	2.596.917	2.638.448	2.680.653	2.723.544	45.993.023
% Sfitto ed Inesigibilita		7%	18%	1%	7%	2%	2%	2%	17%	15%	13%	3%	3%	7%	3%	10%	12%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	2.910.426
Ricavi Lordi Effettivi		1.502.188	1.403.010	1.731.174	1.711.908	1.838.290	1.861.956	1.897.829	1.719.776	1.807.150	1.896.578	2.164.179	2.198.775	2.138.340	2.275.399	2.169.771	2.168.007	2.440.360	2.479.368	2.519.009	2.559.294	2.600.234	2.641.838	43.082.597
Costi a carico proprietà																								
Cap-ex non riaddebitabili																								
Rent Cap-ex		93.954	199.605	-	74.734	-	-	-	241.102	188.131	155.276	-	-	117.526	-	125.328	155.113	-	-	-	-	-	-	1.350.770
Commissioni rilocazione		10.250	36.240	-	13.862	-	-	-	41.282	34.517	30.176	-	-	12.495	-	22.055	30.232	-	-	-	-	-	-	231.107
Amministrazione (property + costi non recuperabili)	1,50%	23.000	21.000	26.000	26.000	28.000	28.000	28.000	26.000	27.000	28.000	32.000	33.000	32.000	34.000	33.000	33.000	37.000	37.000	38.000	38.000	39.000	40.000	647.000
Riserve per manutenzioni straordinarie	1,00%	86.000	88.250	88.250	90.015	91.816	93.652	95.525	9.703	9.897	10.095	103.399	105.467	107.577	109.728	111.923	114.161	116.445	118.773	121.149	123.572	126.043	128.564	1.803.498
Assicurazione	0,10%	8.564	8.667	8.789	8.964	9.144	9.326	9.513	9.703	9.897	10.095	10.297	10.503	10.713	10.927	11.146	11.369	11.596	11.828	12.065	12.306	12.552	12.803	217.966
Property Tax	11,75%	190.434	190.434	190.434	194.243	198.128	202.090	206.132	210.255	214.460	218.749	223.124	227.586	232.138	236.781	241.516	246.347	251.274	256.299	261.425	266.654	271.987	277.426	4.730.487
Totale Costi		412.202	455.946	313.473	407.818	327.087	333.069	339.170	528.342	474.005	442.296	368.820	376.557	512.449	391.436	544.968	590.222	416.314	423.901	432.639	440.532	449.582	458.794	8.980.827
Ricavi netti		1.089.986	947.064	1.417.701	1.304.090	1.511.203	1.528.887	1.558.659	1.191.435	1.333.145	1.454.282	1.795.359	1.822.218	1.625.891	1.883.962	1.624.803	1.577.785	2.024.045	2.055.467	2.086.370	2.118.763	2.150.651	2.183.044	34.101.769
Tempi		0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5	10,5	11,5	12,5	13,5	14,5	15,5	16,5	17,5	18,5	19,5	20,5	21	
Fattore attualiz. "base rents" + precarie	6,80%	0,9676	0,9060	0,8483	0,7943	0,7438	0,6964	0,6521	0,6105	0,5717	0,5353	0,5012	0,4693	0,4394	0,4114	0,3852	0,3607	0,3377	0,3162	0,2961	0,2772	0,2596	0,2512	
Ricavi netti attualizzati		1.054.715	858.070	1.202.698	1.035.877	1.123.964	1.064.716	1.016.338	727.421	762.117	778.434	899.815	855.128	714.416	775.105	625.918	569.106	683.588	650.000	617.765	587.412	558.289	44.413.294	17.160.891
Valore Lordo di uscita	4,92%	RISK OUT	0,20%																				888.266	
Spese di commercializzazione	2,00%																						43.525.028	
Valore Netto di uscita																							10.933.086	
Valore Netto di uscita attualizzato																							10.933.086	10.933.086
Flussi di cassa attualizzati		1.054.715	858.070	1.202.698	1.035.877	1.123.964	1.064.716	1.016.338	727.421	762.117	778.434	899.815	855.128	714.416	775.105	625.918	569.106	683.588	650.000	617.765	587.412	558.289	10.933.086	28.093.977
Somma ricavi netti attualizzati		17.200.000																						
Valore finale immobile attualizzato		10.900.000																						
VALORE DI MERCATO		28.100.000																						

9.0 CONCLUSIONI

In base all'indagine svolta sulla proprietà, ed a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 28 febbraio 2017, il Valore di Mercato della Proprietà in oggetto sia da esprimersi come segue:

Euro 28.100.000,00

(Euro Ventottomilionicentomila/00)

Il valore del contratto di leasing alla medesima data del 28 febbraio 2017, è stato determinato come differenza tra il Valore di Mercato Immobiliare (Euro 28.100.000) ed il debito residuo (Euro 14.791.605,51).

Il debito residuo è stato considerato così come comunicatoci dal Cliente.

Valore del Contratto di Leasing

Euro 13.308.394,49

(Euro Tredicimilionitrecentottomilatrecentonovantaquattro/49)

NOVA RE SIIQ S.p.A.



VALORE DI MERCATO

ROMA (RM), VIA ZARA 22/24/26/28/30

28 FEBBRAIO 2017

INDICE

	PAGINA
1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA.....	3
2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'	7
3.0 CONSISTENZA EDILIZIA	22
4.0 SITUAZIONE URBANISTICA.....	24
5.0 MERCATO IMMOBILIARE	33
6.0 SITUAZIONE LOCATIVA	37
7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE	40
8.0 CONSIDERAZIONI VALUTATIVE	43
9.0 CONCLUSIONI	48

ALLEGATI:

- Inquadramento territoriale;
- Planimetrie della Proprietà;
- Fotografie della Proprietà;
- Tabella delle Consistenze;
- Stralcio della Tav. di Azzonamento del Piano;
- Estratto delle relative NTA;
- Tabella conduttore;
- Tabella costruzione del Canone di Mercato;
- Schema Valutazione.

1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA

La Proprietà oggetto di valutazione è ubicata nel territorio di Roma Capitale, in via Zara, all'interno del Quartiere Trieste, in una zona semicentrale della città collocata a nord del centro storico.

La zona è caratterizzata da manufatti edilizi di buona qualità, risalenti prevalentemente al primo trentennio del '900, periodo in cui la zona mantenne una destinazione a edilizia residenziale di qualità e anche di lusso, come i cosiddetti "villini", eleganti edifici residenziali tipici del liberty romano, e il Quartiere Coppedè. Successivamente agli anni '30 iniziò l'urbanizzazione intensiva. Negli anni settanta la zona fu protagonista di una nuova grande espansione edilizia.

Il tessuto urbano è regolare, incluso principalmente fra le direttrici parallele di Via Salaria e Via Nomentana e l'arteria stradale perpendicolare di viale Regina Margherita. L'ambito è valorizzato dalla presenza di zone verdi (villa Torlonia e villa Paganini). In seguito alla nascita della Repubblica, nel 1946 il quartiere assunse il nome attuale, dall'omonimo corso che ne costituisce la via principale.

Nelle strade limitrofe gli edifici pluripiano sono ad uso prevalentemente residenziale, con presenza di negozi al dettaglio ai piani terra.

Il quartiere è inoltre caratterizzato dalla presenza di studi professionali, sedi di ambasciate e bancarie, e servizi pubblici quali uffici postali, strutture sanitarie, scuole, giardini, luoghi di culto.

L'accessibilità all'area è buona, nonostante per quanto riguarda la mobilità veicolare privata la zona risenta di problemi legati alla carenza di aree per la sosta e, nelle ore di punta, all'ingente traffico. Molto diffuse nella zona sono le aree di parcheggio a righe blu, come pure è discreta la presenza di autorimesse a pagamento. La posizione del quartiere rispetto alla viabilità principale è tale da renderlo facilmente raggiungibile sia dall'esterno della città, tramite importanti arterie stradali (Via Salaria, Via Nomentana), sia dai luoghi urbani più centrali (Via Po, Via Pinciana).

L'accessibilità dalla viabilità a carattere autostradale è buona (il Grande Raccordo Anulare dista circa 10 Km); l'aeroporto internazionale di Roma Fiumicino dista circa 35 km e l'aeroporto di Ciampino circa 20 Km.

I servizi di trasporto pubblico della microzona sono su gomma e attraversano sia Via Nomentana con linee filoviarie sia l'asse di via Tagliamento/via Po sia Corso Trieste, mentre linee tranviarie percorrono viale Regina Margherita.

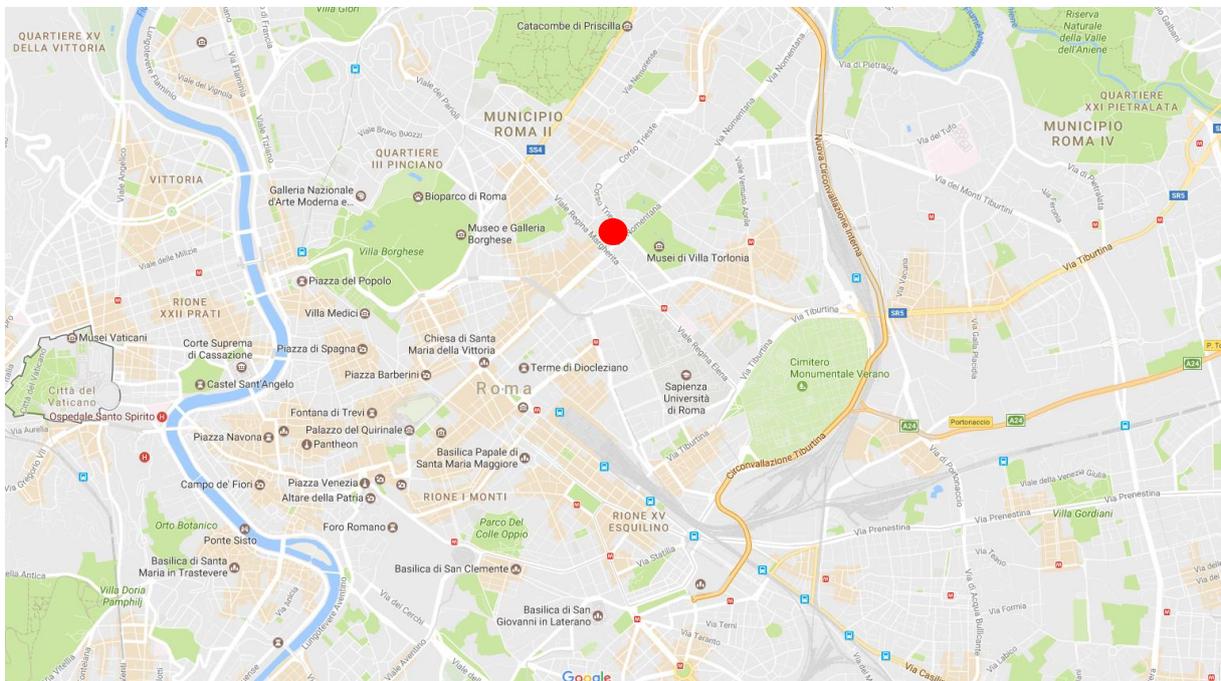
Si segnala la presenza della stazione della linea B della metropolitana (Fermata Policlinico) a circa 1 km dalla Proprietà. A circa 2,5 km sono ubicati entrambi i grandi snodi ferroviari di Roma Termini e Roma Tiburtina.

ALLEGATO:

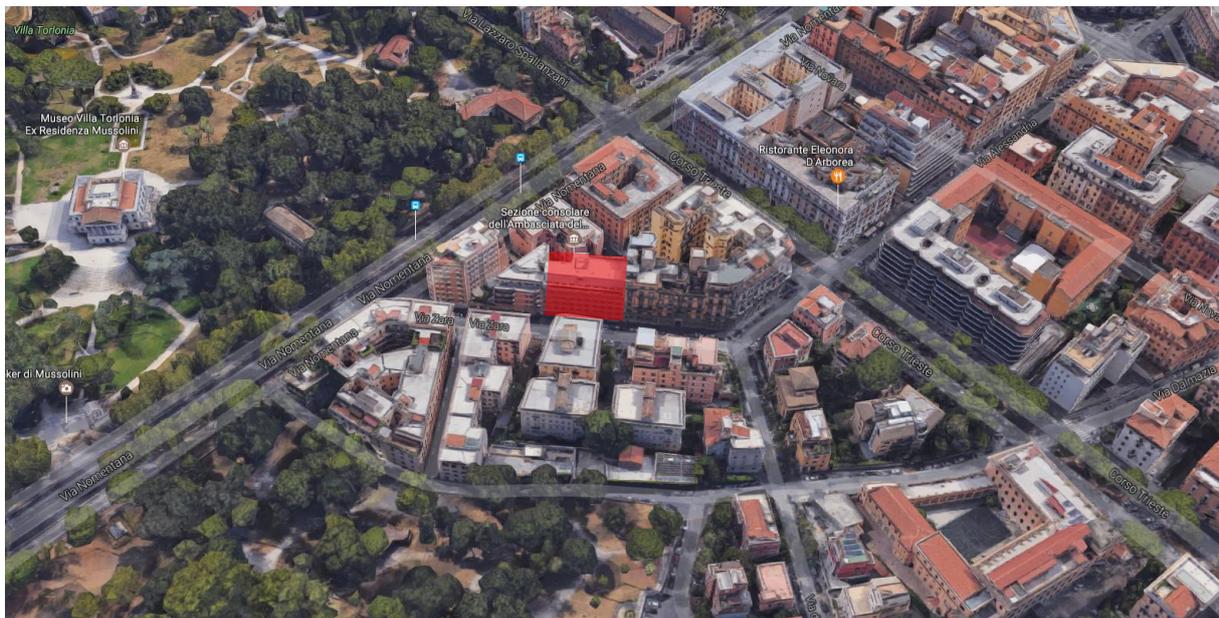
- Inquadramento territoriale.



Inquadramento territoriale regionale



Inquadramento territoriale urbano



Inquadramento territoriale alla scala locale

2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'

La Proprietà è costituita da un edificio a destinazione mista ubicato in via Zara e sviluppato, in adiacenza ai due fabbricati confinanti, per sette piani fuori terra ed un piano interrato. L'immobile risulta destinato prevalentemente ad uffici, con ampio locale commerciale ad uso supermercato al piano terra e posti auto coperti e locali tecnici al piano interrato.

La proprietà presenta tre ingressi pedonali su Via Zara (ai civici nn. 22, 24, 26, 28, 30), nonché un ingresso carrabile al civico n.32.

La struttura dell'edificio è in calcestruzzo armato con tamponamenti esterni in muratura intonacata e tinteggiata e pannelli di alluminio con serramenti in profilato metallico e vetro isolante; i tramezzi interni sono in laterizio intonacato o cartongesso. Sul prospetto principale di Via Zara, in corrispondenza del piano terra è presente rivestimento esterno in materiale lapideo.

Il civico n. 24 identifica l'accesso principale del locale commerciale ad uso supermercato ubicato al piano terra. Le aperture di questa unità sono costituite da tre grandi vetrine su strada (civici nn. 22, 24 e 26, di cui il 24 presenta la porta d'accesso principale). L'unità è costituita da un grande locale aperto al pubblico per la vendita, illuminato oltre che dalle grandi vetrine frontali, anche da lucernari in vetrocemento. In prossimità dell'ingresso vi è anche un piccolo locale per ufficio amministrativo. Nella parte retrostante vi sono alcuni ambienti a uso di servizio. Questa unità presenta inoltre un'uscita d'emergenza sul retro che conduce ad una scala metallica di sicurezza esterna che sbarca nel cortile interno.

Dal civico n. 28 è possibile accedere, tramite un disimpegno posto al piano terra ed una rampa di scale, ad una porzione della proprietà ad uso terziario ubicata al piano primo, sfitta e indipendente dal resto dell'edificio. Tale unità, costituita da spazi ad uso terziario, archivi, servizi igienici e un deposito pertinenziale al piano interrato, si presenta in scarso stato manutentivo. I pavimenti sono rivestiti in gres o moquette, i serramenti sono in legno tamburato o in alluminio e vetro. Sono inoltre presenti piccoli ambienti con porte blindate. L'impianto di riscaldamento/raffrescamento è costituito da unità fan coil.

Dal civico n. 30 è possibile accedere agli uffici attualmente occupati dall'Ambasciata del Canada. Al piano terra si trova la reception con servizio di guardiania; dal primo piano al

quinto piano vi sono sia uffici privati sia aperti al pubblico sia privati, archivi, ripostigli e servizi igienici, sale ristoro, sala fitness. Al quinto piano vi è anche un ampio terrazzo che percorre tutto l'ingombro della facciata, con affaccio su via Zara. Al sesto piano sono presenti alcuni locali tecnici ad uso impiantistico. Le finiture interne sono di discreto livello. I pavimenti sono in gres o in moquette; i controsoffitti in pannelli di fibra minerale; i tramezzi in muratura o in cartongesso; le pareti mobili in legno e vetro.

I vari piani sono collegati verticalmente tramite un corpo scala interno, n° 2 ascensori, una scala metallica esterna di sicurezza che conduce dal piano più alto alla rampa carrabile esterna al piano terra, attestandosi al livello del primo piano sul terrazzo che costituisce la copertura di parte del supermercato e proseguendo verso il basso con una rampa differente fino al cortile. Tutti i serramenti esterni che affacciano sulla scala sono di recente sostituzione e di tipo REI. I piani primo, secondo e terzo sono inoltre collegati fra loro da una piccola scala interna.

Il sistema di riscaldamento/raffrescamento è costituito da unità fan coil con centrale termica costituita da caldaia a gasolio e gruppi frigo.

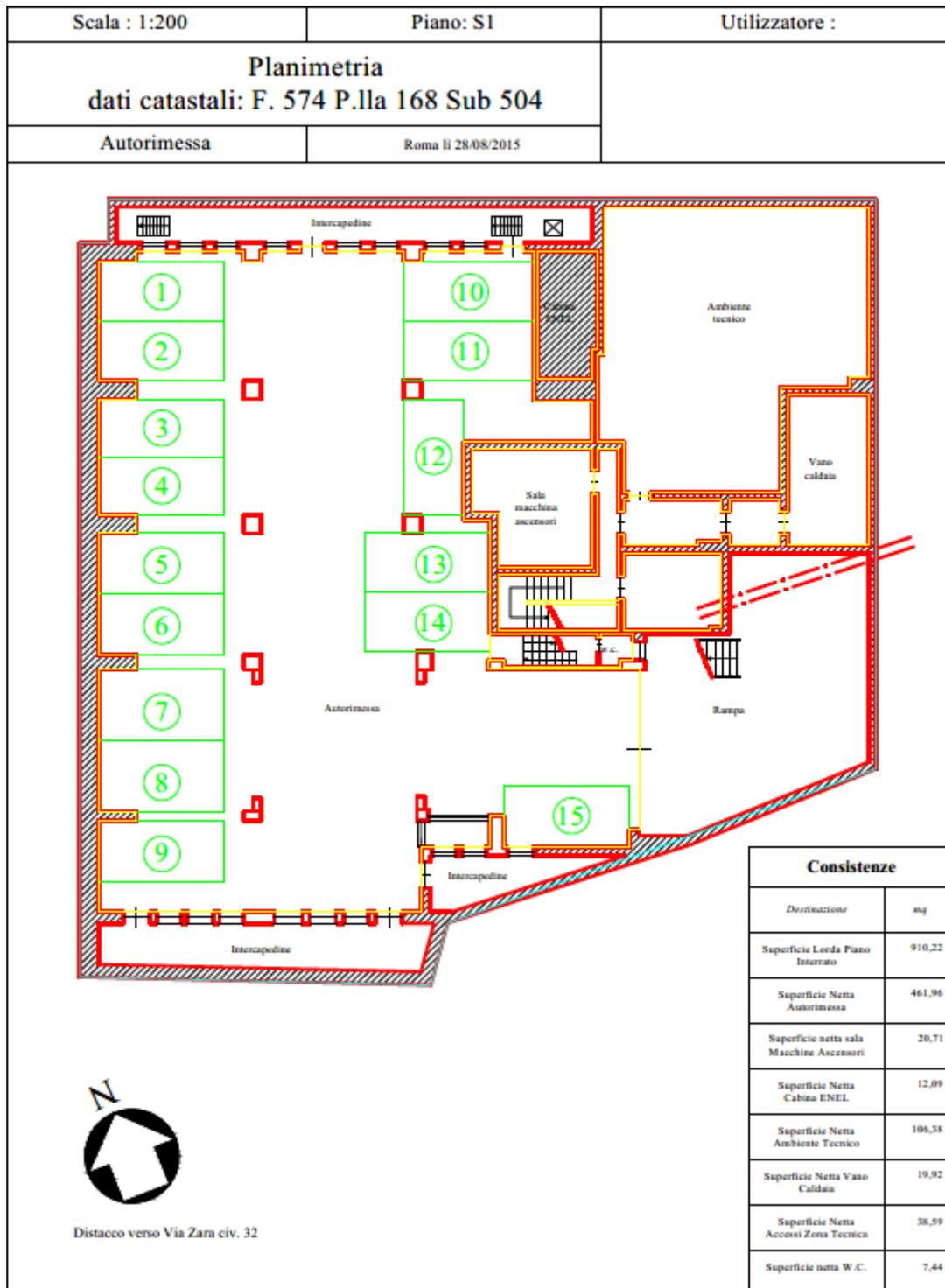
Non è stato possibile visionare parte degli ambienti locati all'Ambasciata del Canada, in quanto l'accesso è stato consentito solo a campione negli ambienti più significativi e rappresentativi.

Dal civico n. 32 tramite ingresso carrabile con cancello comandato elettricamente è possibile accedere alla rampa che conduce all'autorimessa ubicata al piano interrato, con posti auto coperti assegnati (n.9 pertinenziali degli uffici occupati dall'Ambasciata del Canada, n.3 pertinenziali dello spazio commerciale a uso del supermercato, n.3 in uso diretto della proprietà). Trovano ubicazione al piano interrato anche alcuni locali tecnici (centrale termica, locale macchine ascensori, gruppi frigo).

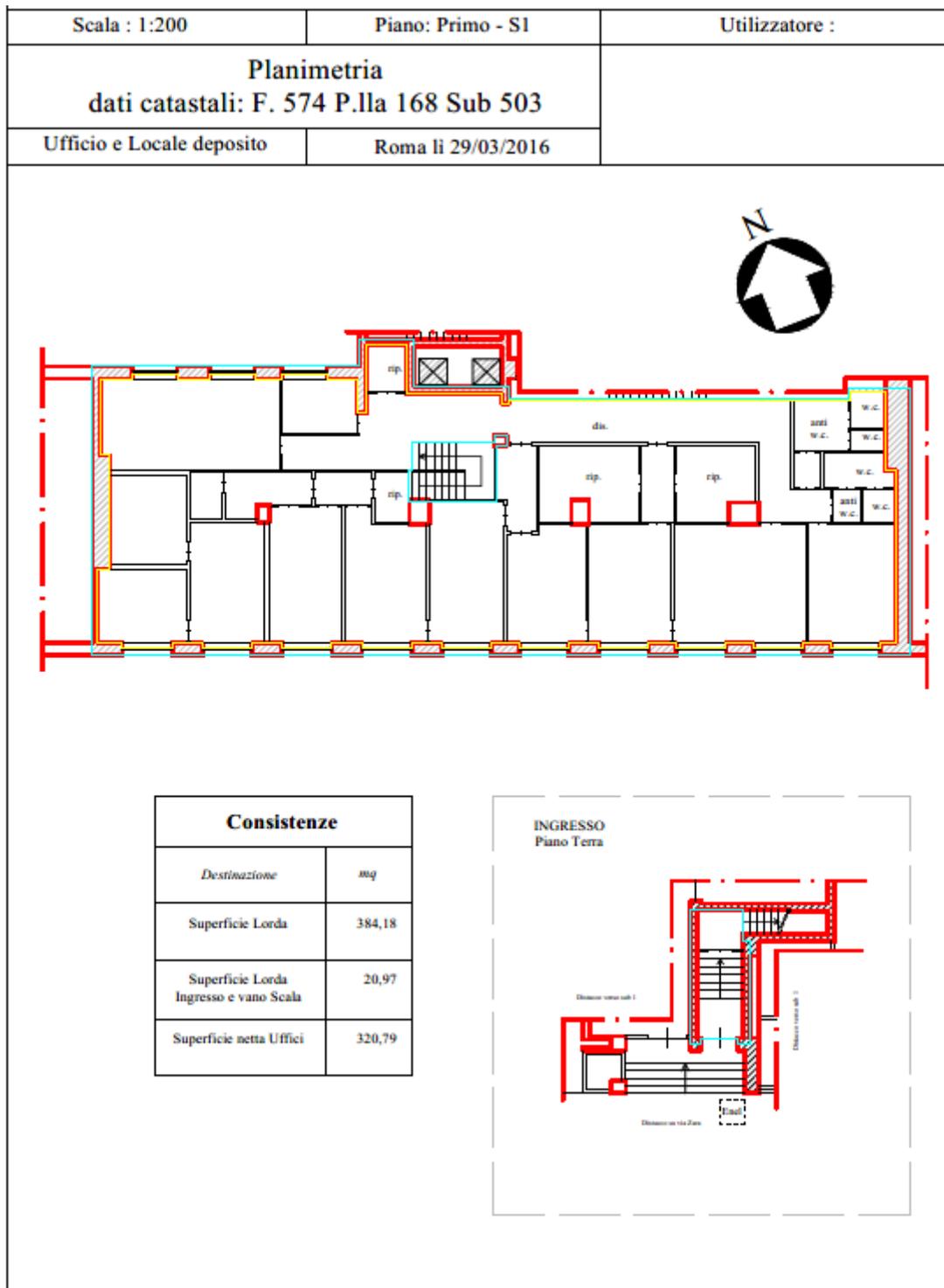
ALLEGATI:

- Planimetrie della Proprietà;
- Fotografie della Proprietà.

Planimetrie della Proprietà



Piano Interrato Autorimessa

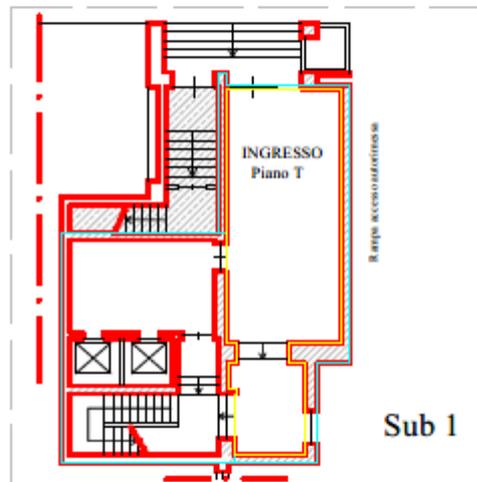
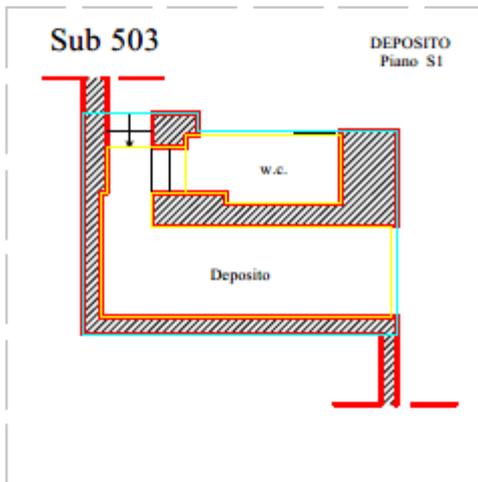


Piano Terra e Primo Sfitto

Immobile Via Zara n. 30

Gestore : Sorgente REM S.p.A.

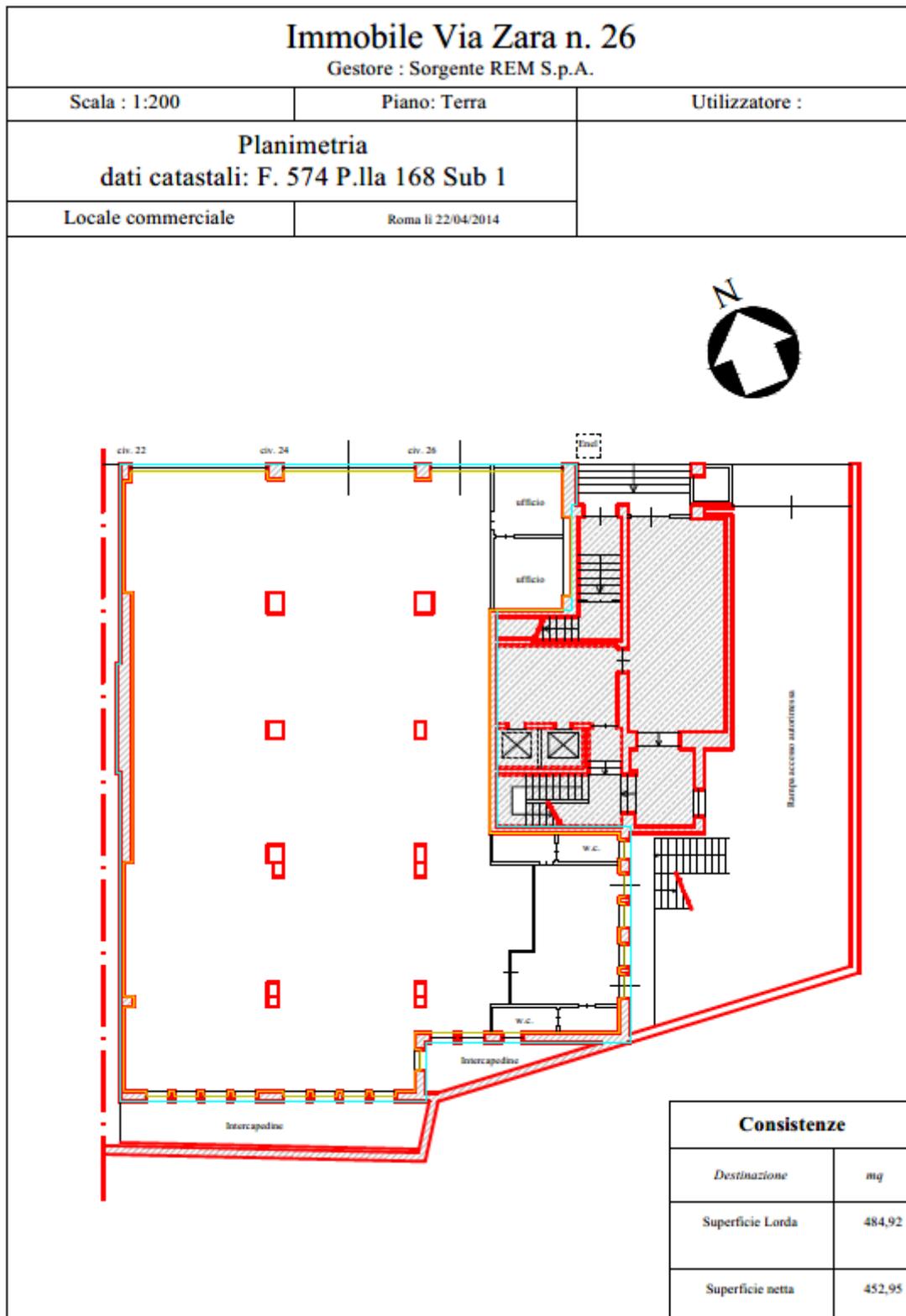
Scala : 1:200	Piani: 3°	Utilizzatore :
Planimetria dati catastali: F. 574 P.IIa 168 Sub 1 e Sub 503		
Ufficio	Roma li 22/04/2014	



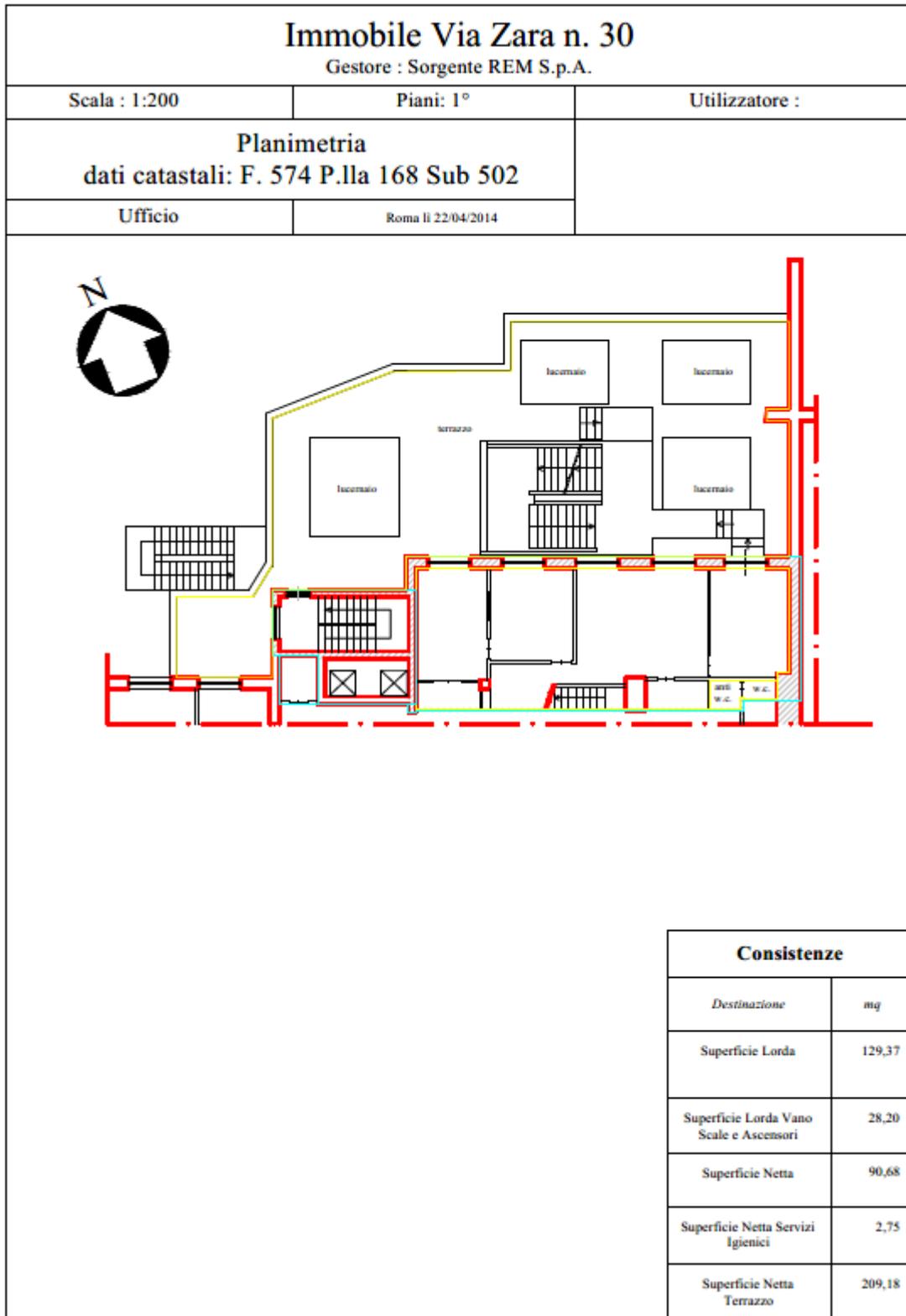
Consistenze	
Destinazione	mq
Superficie Lorda	81,60
Superficie Netta	51,68
Superficie Netta Servizi Igienici	12,40

Consistenze	
Destinazione	mq
Superficie Lorda	102,65
Superficie Lorda Vano Scale e Ascensori	48,12
Superficie Netta	45,84

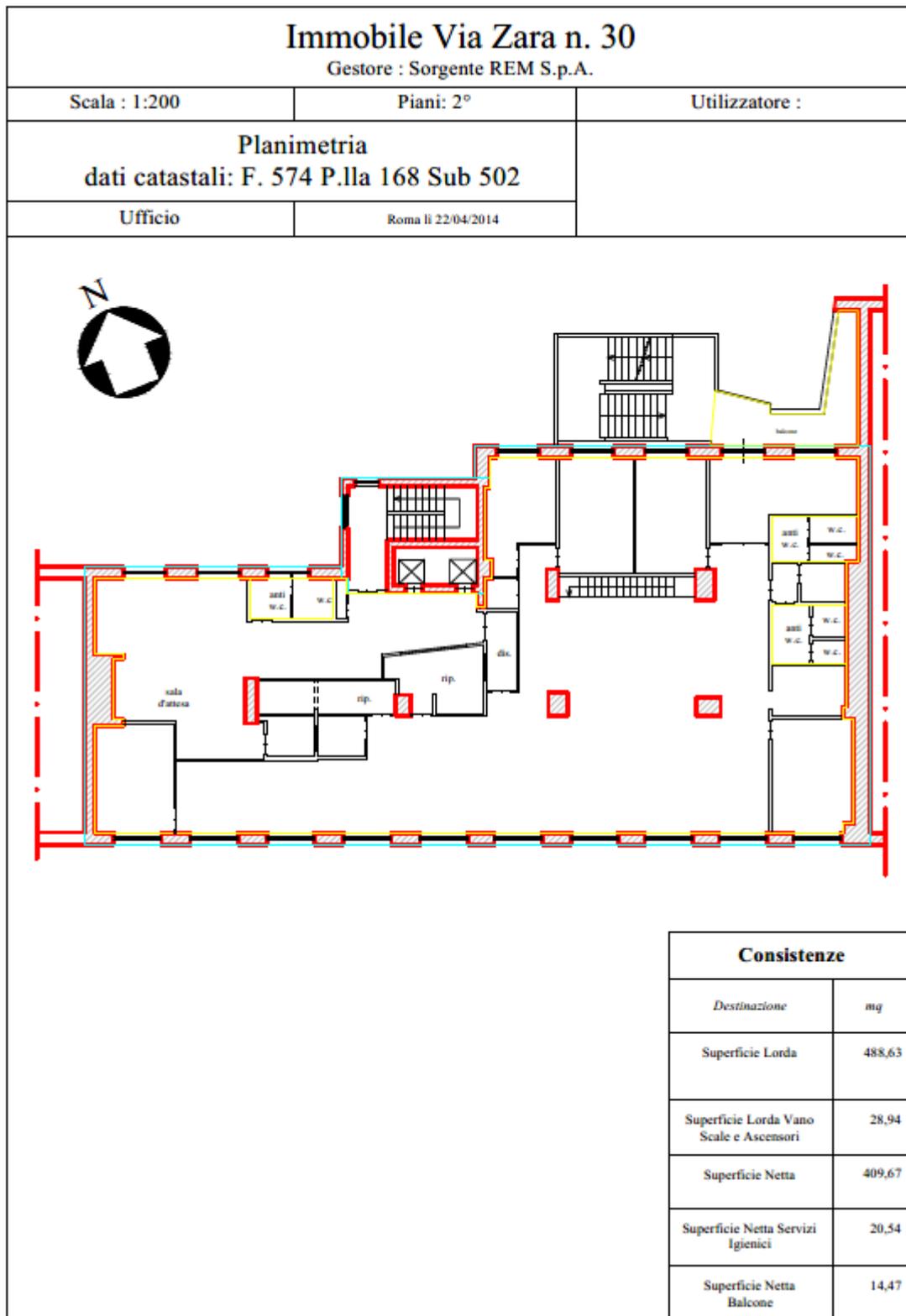
Piano Interrato e Terra Ambasciata del Canada



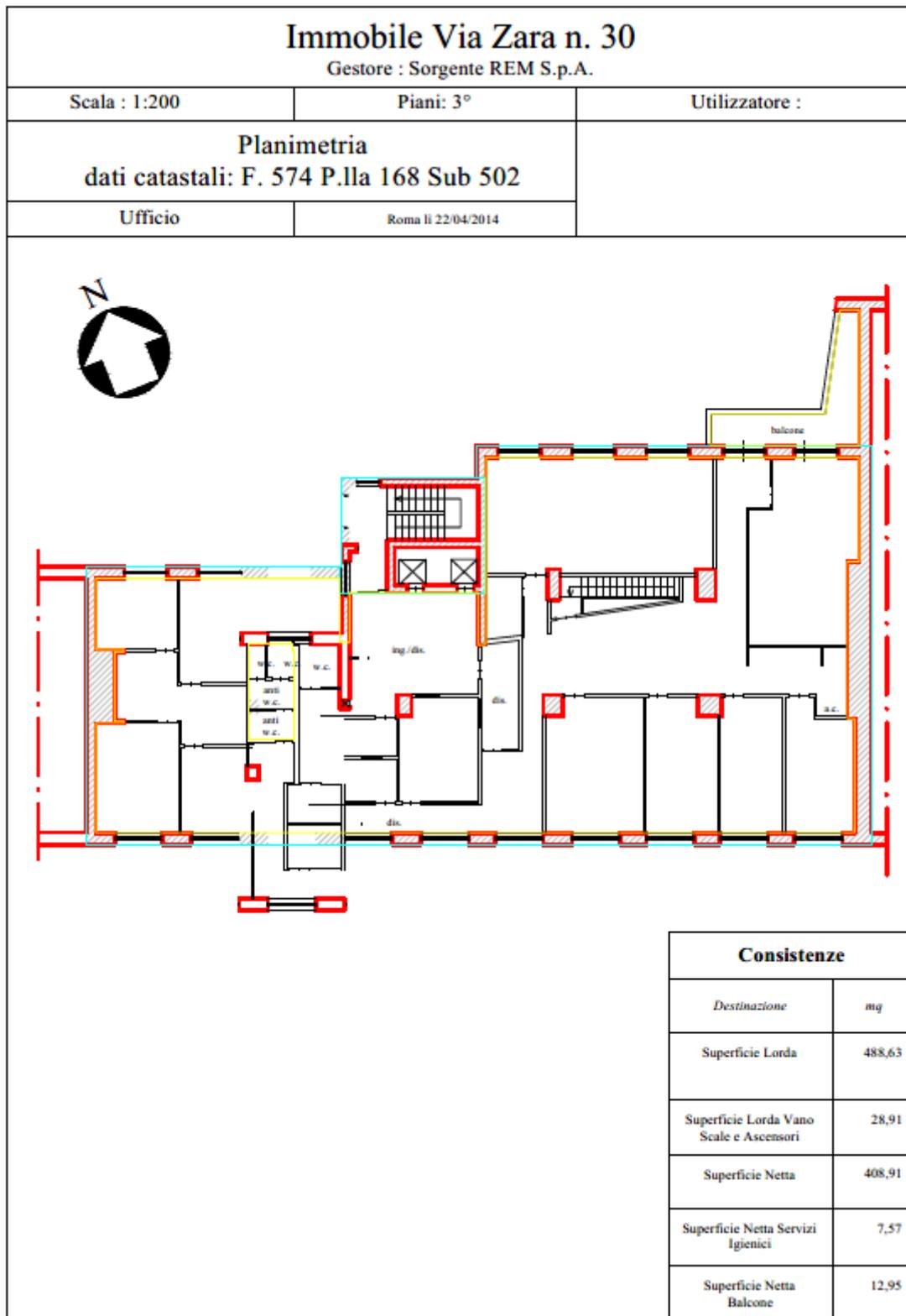
Piano Terra Supermercato



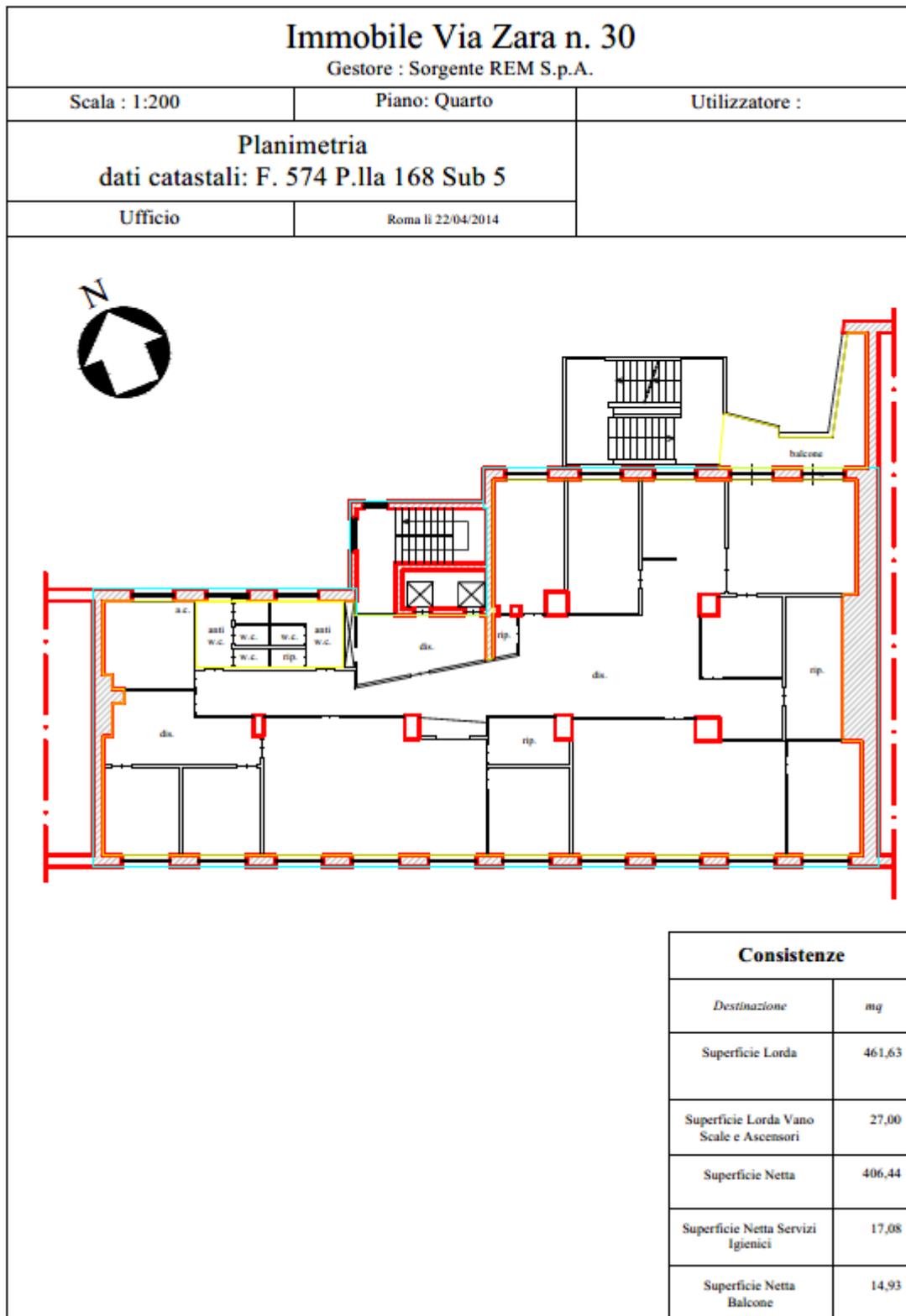
Piano Primo Ambasciata del Canada



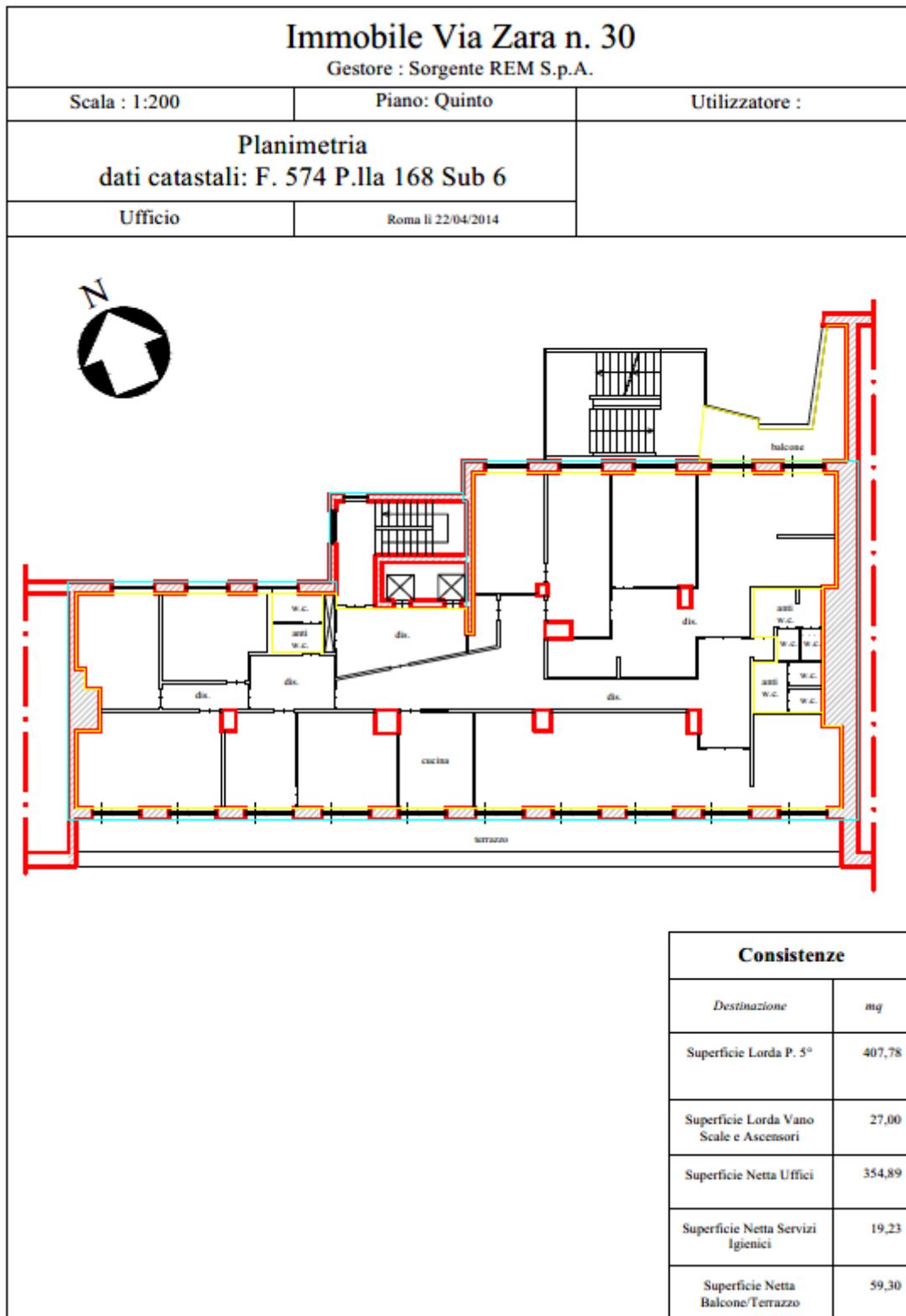
Piano Secondo Ambasciata del Canada



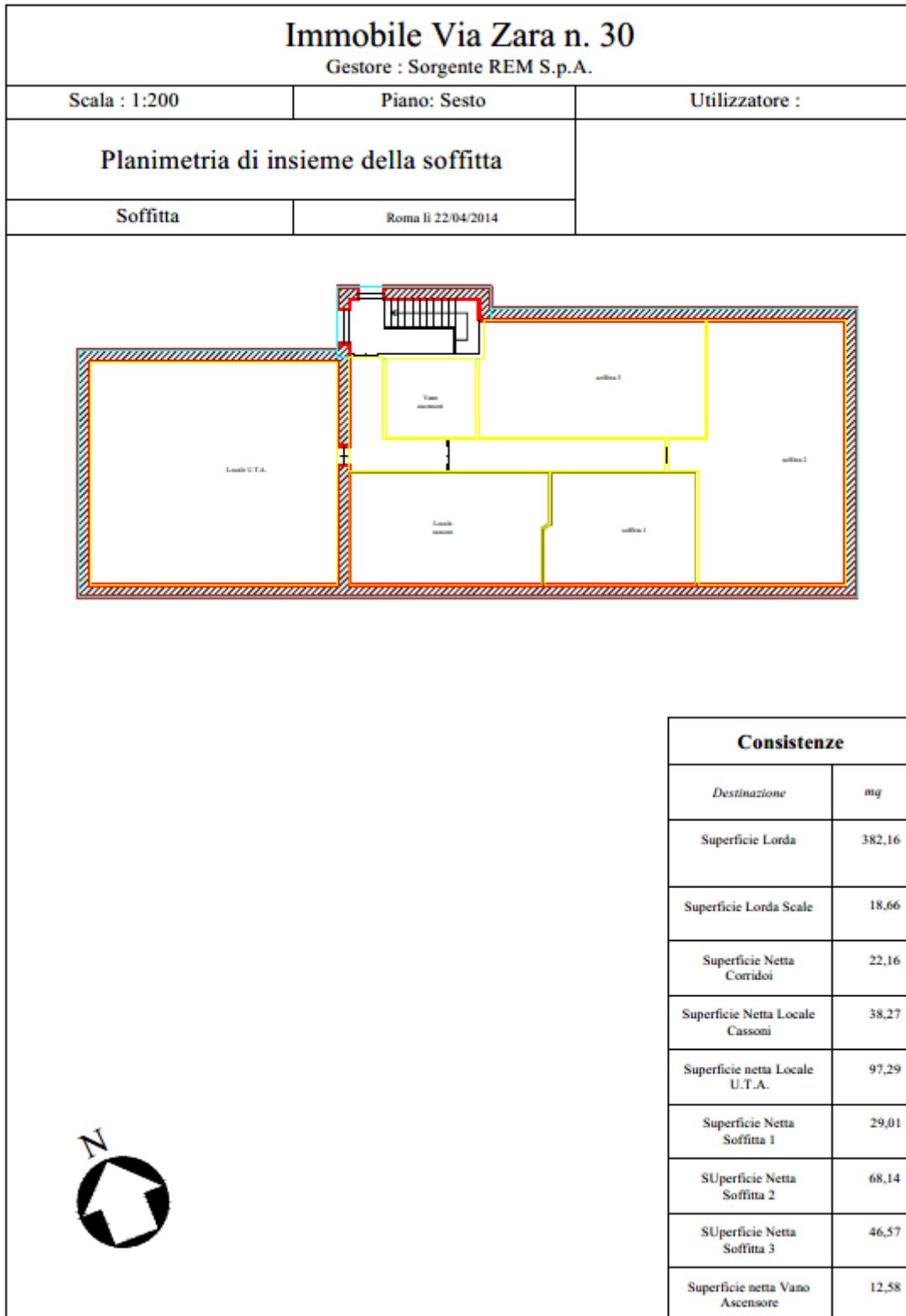
Piano Terzo Ambasciata del Canada



Piano Quarto Ambasciata del Canada



Piano Quinto Ambasciata del Canada



Piano Sesto Ambasciata del Canada

Fotografie della Proprietà



Vista esterna – fronte su Via Zara



Vista interna – Piano tipo Ambasciata del Canada



Vista interna – Sala fitness Ambasciata del Canada



Vista interna – Sala ristoro Ambasciata del Canada



Vista interna – Servizio igienico Ambasciata del Canada



Vista interna – Primo piano spazio sfitto



Vista interna – Primo piano spazio sfitto - ufficio



Vista interna – Piano terra Supermercato

3.0 CONSISTENZA EDILIZIA

Le consistenze edilizie della Proprietà oggetto di studio sono state desunte dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificate. I criteri generali di calcolo seguiti nella determinazione delle superfici lorde e commerciali sono stati i seguenti:

- ✓ **Superficie lorda:** espressa in mq, è la somma delle superfici lorde di tutti i livelli fuori ed entro terra qualunque sia la loro destinazione d'uso, misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, comprese aree esterne.
- ✓ **Superficie commerciale:** espressa in mq, coincide con la superficie lorda al netto dei locali tecnici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori e delle aree esterne.

La consistenza edilizia della Proprietà è la seguente:

Superficie lorda:	4.563 mq.
Superficie commerciale:	3.091 mq.

ALLEGATO:

– Tabella delle consistenze.

Destinazione	Piano	Conduttore	Sup Lorda - mq	Sup Comm - mq
Connettivo orizzontale	-1	comune	18	-
Connettivo verticale	-1	comune	26	-
Locali tecnici	-1	comune	194	-
Aree di manovra coperte	-1	comune	262	-
Scale di sicurezza	-1	comune	3	-
Rampe Garage scoperte	-1	comune	83	-
Cavedi tecnici esterni	-1	comune	80	-
Warehouse storage	-1	Sorgente RES	14	14
Warehouse storage	-1	Non occupato	13	13
Servizi/Spogliatoi	-1	Sorgente RES	3	3
Servizi/Spogliatoi	-1	Sorgente RES	3	3
Servizi/Spogliatoi	-1	Non occupato	6	6
Posto auto coperto	-1	Ambasciata Canada	149	149
Posto auto coperto	-1	Supermercato Tuodi	43	43
Posto auto coperto	-1	Sorgente RES	24	24
Posto auto coperto	-1	Sorgente RES	15	15
Connettivo orizzontale	0	comune	77	-
Connettivo verticale	0	comune	25	-
Scale di sicurezza	0	comune	8	-
Porticati	0	comune	21	-
Connettivo orizz. Esterno	0	comune	6	-
Rampe Garage scoperte	0	comune	68	-
Uffici	0	Non occupato	14	14
Area vendita altro	0	Supermercato Tuodi	497	497
Connettivo verticale	1	comune	24	-
Terrazze comuni	1	comune	214	-
Scale di sicurezza	1	comune	25	-
Uffici	1	Ambasciata Canada	103	103
Uffici	1	Non occupato	355	355
Connettivo verticale	2	comune	28	-
Scale di sicurezza	2	comune	17	-
Uffici	2	Ambasciata Canada	460	460
Ter, Bal	2	Ambasciata Canada	18	-
Connettivo verticale	3	comune	29	-
Scale di sicurezza	3	comune	26	-
Uffici	3	Ambasciata Canada	455	455
Ter, Bal	3	Ambasciata Canada	18	-
Connettivo verticale	4	comune	29	-
Scale di sicurezza	4	comune	26	-
Uffici	4	Ambasciata Canada	459	459
Ter, Bal	4	Ambasciata Canada	18	-
Connettivo verticale	5	comune	29	-
Scale di sicurezza	5	comune	26	-
Uffici	5	Ambasciata Canada	398	398
Ter, Bal	5	Ambasciata Canada	79	-
Warehouse storage	6	Ambasciata Canada	84	84
Totale			4.563	3.091

4.0 SITUAZIONE URBANISTICA

Il **PRG** Vigente - approvato con Del. C.C. n. 18 del 12 febbraio 2008 - individua l'immobile all'interno del:

“Sistema Insediativo - Tessuti della Città Storica - Tessuti di espansione otto-novecentesca ad isolato – T4”.

L'art. 29, comma 1 dell'elaborato prescrittivo Norme Tecniche di Attuazione del PRG definisce tale tipologia di tessuto:

“Sono Tessuti di espansione otto-novecentesca ad isolato i tessuti intensivi di espansione post-unitaria ad isolati regolari prevalentemente residenziali, interni ed esterni alle Mura Aureliane, realizzati in genere sulla base di impianti urbani pianificati nei Piani regolatori del 1883 e 1909”.

Destinazione d'uso ammesse (art.29, comma 4 NTA):

- Abitative;
- Commerciali, limitatamente alle “piccole” e “medie strutture di vendita” (con superficie di vendita inferiore o uguale a 250 mq);
- Servizi;
- Turistico-ricettive, limitatamente a “strutture ricettive alberghiere ed extra-alberghiere”;
- Produttive, limitatamente ad “artigianato produttivo”.
- Parcheggi non pertinenziali (tale destinazione è consentita solo nei tessuti esterni al Municipio I; eventuali localizzazioni all'interno del Municipio I sono consentite solo previa redazione di uno strumento urbanistico esecutivo che ne verifichi la compatibilità urbanistica e ambientale).

Le destinazioni “pubblici esercizi”, “piccole strutture di vendita”, “artigianato di servizio”, “artigianato produttivo”, sono ammesse solo per i locali al piano-terra e nell'eventuale mezzanino lungo i fronti-strada, nonché all'interno di ambienti polifunzionali o di attrezzature collettive con accesso diretto a piano terra.

Interventi edilizi ammessi (art.29, comma 2 NTA):

Manutenzione Ordinaria (MO); Manutenzione Straordinaria (MS); Restauro e Risanamento Conservativo (RC); Ristrutturazione Edilizia senza aumento di SUL (RE1); Ristrutturazione Edilizia anche con aumento di SUL (RE2); Demolizione e ricostruzione, anche con aumento di SUL, ma senza aumento di Vft, finalizzata al miglioramento della qualità architettonica (DR2); Demolizione senza ricostruzione finalizzata alla riqualificazione ambientale o alla realizzazione di verde pubblico o servizi pubblici (DR3); Ristrutturazione edilizia o Demolizione e ricostruzione senza aumento di SUL, salvo il riuso di locali esistenti esclusi dal calcolo della SUL per effetto dell'art. 4, comma 1 NTA, e con aumento una tantum di Vft fino al 10% (AMP1); Ampliamento di edifici sottodimensionati rispetto alle regole spaziali del contesto, con ulteriore aumento di SUL e Vft finalizzato ad una maggiore coerenza con gli allineamenti e le regole compositive del tessuto circostante (AMP3); Nuova edificazione su singoli lotti liberi o parzialmente edificati, interposti tra lotti edificati dello stesso isolato, e risultanti da demolizioni totali o parziali di preesistenti edifici, storicamente documentati, fino alla SUL e al Vft preesistenti (NE1).

Per gli interventi di categoria RE2, DR2, AMP1, AMP3, i volumi dei corpi di fabbrica demoliti possono essere recuperati attraverso:

- interventi di sopraelevazione e aggiunta laterale, o nuova sagoma; nel primo caso, i nuovi volumi dovranno configurarsi come coronamenti architettonicamente coerenti con l'edificio esistente di altezza non superiore a m. 4 e la loro linea di colmo dovrà essere interna ad un'involuppo della sagoma definito da una inclinata di 45° a partire dalla linea di gronda esistente;
- la copertura parziale o totale di corti e cortili interni, se non architettonicamente strutturati, ad un'altezza non superiore a quella del piano-terra, attrezzando la superficie di calpestio a tetto-giardino.

Modalità di attuazione (art.25, comma 9 NTA):

- Gli interventi di MO, MS, RC, RE1, RE2, DR2, AMP1 sono consentiti con modalità diretta.
- Sono subordinati all'approvazione di un Piano di recupero, ai sensi dell'art. 28 legge n. 457/1978, o di altro strumento di modalità attuativa indiretta: gli interventi di categoria DR3, AMP3, NE1; gli interventi di categoria RE1, RE2, DR2, AMP1 estesi a

più edifici o lotti contigui ovvero che comportino un aumento della SUL superiore al 20%; gli interventi che comportano l'insediamento di nuove destinazioni d'uso a CU/a in tutte le componenti o di Parcheggi non pertinenti nel 1° Municipio.

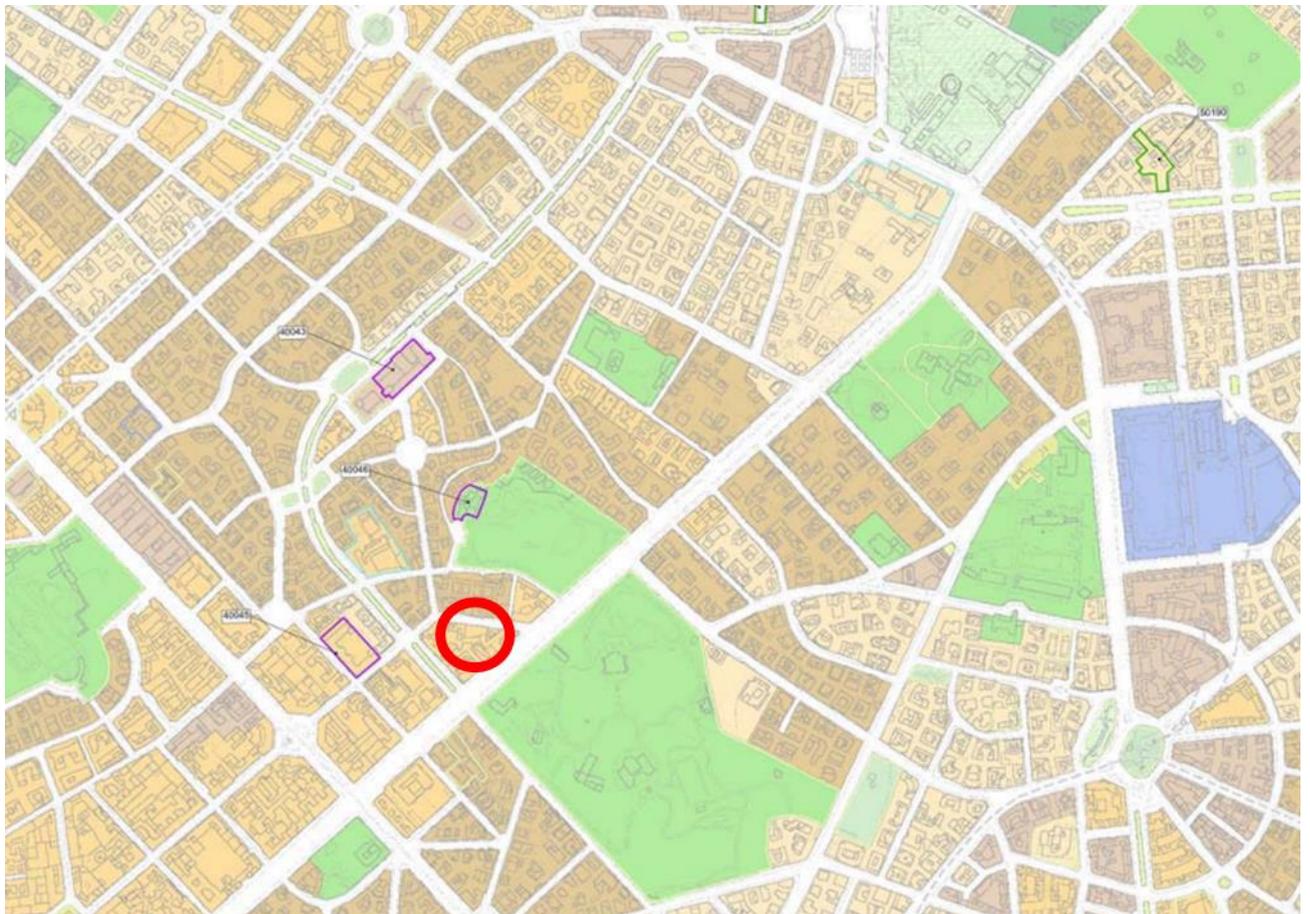
Frazionamenti (art.25, comma 6 NTA):

Sono ammessi i frazionamenti e gli accorpamenti delle unità immobiliari all'interno della stessa unità edilizia, se compatibili con gli obiettivi generali e specifici dei singoli tessuti e con i requisiti strutturanti dei tipi edilizi definiti nell'elaborato G2 "Guida per la qualità degli interventi". Per gli interventi di frazionamento volti alla creazione di unità residenziali è stabilito un limite minimo di 45 mq di SUL per singola abitazione.

ALLEGATI:

- Estratto Tavola di PRG;
- Estratto NTA.

Estratto PRG – FG. 11 - III – scala 1:5.000



Sistema insediativo	
CITTA' STORICA	
Tessuti	
	Tessuti di origine medievale - T1
	Tessuti di espansione rinascimentale e moderna pre-unitaria - T2
	Tessuti di ristrutturazione urbanistica otto-novecentesca - T3
	Tessuti di espansione otto-novecentesca ad isolato - T4
	Tessuti di espansione otto-novecentesca a lottizzazione edilizia puntiforme - T5
	Tessuti di espansione novecentesca a fronti continue - T6
	Tessuti di espansione novecentesca a lottizzazione edilizia puntiforme - T7
	Tessuti di espansione novecentesca ad impianto moderno e unitario - T8
	Edifici isolati - T9

Estratto NTA

suo dirigente), su proposta o previo parere del "Comitato per la qualità urbana e edilizia", nell'ambito e ad esito della verifica preventiva di cui al comma 6; i concorsi per gli interventi indiretti sono disposti a seguito della presentazione delle proposte di intervento da parte dei soggetti attuatori o su istanza preventiva degli stessi. I concorsi possono essere altresì disposti con deliberazione di Giunta comunale estesa a determinate categorie di beni o di interventi.

18. Nei concorsi di progettazione, si prescinde dal parere di cui al comma 12. Negli stessi concorsi e in caso di ricorso, prescritto o facoltativo, alla modalità di attuazione indiretta, sono consentite, per motivate ragioni di qualità progettuale, deroghe alle prescrizioni particolari stabilite nel comma 3 degli articoli da 26 a 33 e da 38 a 40.

Collaborazione della Soprintendenza statale ()*

19. Nella parte di Città storica interna alle Mura Aureliane - dichiarata dall'UNESCO patrimonio dell'umanità -, le competenze consultive assegnate al "Comitato per la qualità urbana e edilizia", ai sensi dei commi 9, lett. c), e 12, e dell'art. 25, comma 8, sono esercitate dalla Soprintendenza statale per i beni architettonici e per il paesaggio per il Comune di Roma, organo periferico del Ministero per i beni e le attività culturali; in tal caso, il parere consultivo di cui al comma 12 è esteso agli interventi di categoria MS e RC, nonché agli interventi da abilitare tramite DIA, ai sensi del comma 21.

20. Le disposizioni del comma 19 si applicano dall'entrata in vigore del presente PRG. Con la formalizzazione di apposita intesa tra Comune e Ministero per i Beni e le Attività culturali - Direzione regionale per i Beni culturali e paesaggistici del Lazio, saranno individuate le modalità di collaborazione tra le due amministrazioni e definiti i criteri di valutazione di immobili e progetti, sulla base di quanto indicato nella "Guida per la qualità degli interventi".

21. Ai sensi dell'art. 6, comma 1, del DPR n. 380/2001, nei Tessuti T1, T2, T3, T10, negli *Edifici e complessi speciali*, nei beni individuati nella Carta per la qualità, gli interventi di categoria MO, se interessano le parti comuni, con rilevanza esterna, delle Unità edilizie, sono soggette a DIA.

Art.25. Tessuti della Città storica

Definizione

1. Si intendono per *Tessuti della Città storica* gli isolati o parti di isolato ad essa appartenenti costituiti dall'aggregazione di edifici, con relativi spazi aperti di pertinenza e l'esclusione delle

(*) I commi 19, 20 e 21 recepiscono esattamente il parere espresso dalla citata Soprintendenza statale ai fini dell'approvazione del PRG. Le categorie MS e RC, richiamate nel comma 19, per necessaria coerenza con il comma 21 e l'art. 9, devono intendersi riferite alle Unità edilizie, e sottoposte al parere della Soprintendenza limitatamente alle parti comuni di rilevanza esterna.

sedi viarie, riconducibili a regole sostanzialmente omogenee d'impianto, suddivisione del suolo, disposizione e rapporto con i tracciati, nonché di prevalente caratterizzazione tipologica, formale, costruttiva e funzionale. Rientrano in tali tessuti gli edifici seriali e gli edifici a tipologia edilizia speciale esprimenti le stesse regole del tessuto di appartenenza.

2. I tessuti individuati nell'elaborato 2."Sistemi e Regole", rapp. 1:5.000, si articolano in:

T1-Tessuti di origine medievale;

T2-Tessuti di espansione rinascimentale e moderna pre-unitaria;

T3-Tessuti di ristrutturazione urbanistica otto-novecentesca;

T4-Tessuti di espansione otto-novecentesca ad isolato;

T5-Tessuti di espansione otto-novecentesca a lottizzazione edilizia puntiforme;

T6-Tessuti di espansione novecentesca a fronti continue;

T7-Tessuti di espansione novecentesca a lottizzazione edilizia puntiforme;

T8-Tessuti di espansione novecentesca con impianto moderno e unitario;

T9-Edifici isolati;

T10-Nuclei storici isolati.

3. Gli interventi ammessi devono tendere, oltre agli obiettivi generali di cui all'art. 24, comma 2, alla conservazione dei caratteri peculiari e agli obiettivi specifici dei diversi Tessuti, come descritti nella parte III dell'elaborato G2."Guida per la qualità degli interventi": le prescrizioni particolari ivi riportate possono essere modificate o integrate, in sede di revisione e aggiornamento dell'elaborato G2, ai sensi dell'art. 2, comma 5.

Specificazione e applicazione delle categorie d'intervento

4. Le categorie d'intervento di cui all'art. 24, comma 5, lett. c) e d), sono così specificate e applicate:

a) RE1: Ristrutturazione edilizia finalizzata alla preservazione, ripristino e valorizzazione - anche mediante adeguamento funzionale - dei caratteri tipologici, formali e costruttivi che concorrono all'interesse storico-architettonico dell'edificio; per le finalità di ripristino, sono consentite le necessarie e conseguenti variazioni di sagoma e sedime; si applica in tutti i Tessuti;

b) RE2: Ristrutturazione edilizia, anche con aumento di SUL, finalizzata al miglioramento della qualità architettonica, anche in rapporto al contesto, e/o all'adeguamento funzionale di edifici o parti di essi; si applica nei Tessuti T3, T4, T5, T6, T7, T8, T9;

c) DR1: Demolizione e ricostruzione, anche con aumento di SUL, ma senza aumento di Vf, di edifici realizzati successivamente al Piano regolatore del 1883, che hanno impropriamente alterato, attraverso sostituzioni e completamenti, le regole tipomorfologiche e compositive del tessuto storico; si applica nei Tessuti T1, T2, T3, T10;

d) DR2: Demolizione e ricostruzione, anche con aumento di SUL, ma senza aumento di Vf, finalizzata al miglioramento della qualità architettonica, anche in rapporto al contesto, e/o all'adeguamento funzionale di edifici ricadenti nei Tessuti T4, T5, T6, T7, T8, T9;

- e) DR3: Demolizione, senza ricostruzione, di edifici su cui sono consentiti interventi di categoria DR1 o DR2, finalizzata alla riqualificazione ambientale o alla realizzazione di verde pubblico o servizi pubblici, previa valutazione degli effetti di alterazione dei caratteri di peculiare continuità dei Tessuti;
- f) AMP1: Ristrutturazione edilizia o Demolizione e ricostruzione senza aumento di SUL, salvo il riuso di locali esistenti esclusi dal calcolo della SUL per effetto dell'art. 4, comma 1, e con aumento *una tantum* di Vft fino al 10%, finalizzata ad una migliore configurazione architettonica in rapporto al contesto - con riguardo ai piani specializzati (piani-terra, piani atipici intermedi, coronamenti) - di edifici ricadenti nei tessuti T4, T6, T7, T8, T9;
- g) AMP2: Ampliamento, con aumento di SUL e di Vft, finalizzato al risanamento di edifici ricadenti nei Tessuti T7 e T8, secondo le prescrizioni particolari di tessuto;
- h) AMP3: Ampliamento di edifici sottodimensionati rispetto alle regole spaziali del contesto, su cui sono consentiti interventi di categoria AMP1 e AMP2, escluso il tessuto T9, con ulteriore aumento di SUL e Vft finalizzato ad una maggiore coerenza con gli allineamenti e le regole compositive del tessuto circostante, senza comunque eccedere l'altezza maggiore degli edifici contermini, e fatta salva l'applicazione, in sede di strumento urbanistico esecutivo, di criteri più restrittivi per ragioni di sostenibilità urbanistica e di qualità progettuale.

5. Negli interventi di categoria RC e RE1, finalizzati alla valorizzazione funzionale degli edifici, sono possibili aumenti di SUL strettamente conseguenti al riuso di locali esistenti esclusi dal computo della SUL per effetto dell'art. 4, comma 1; le destinazioni d'uso della SUL aggiuntiva devono essere compatibili con le esigenze di preservazione dei caratteri d'interesse storico-architettonico degli edifici; i predetti locali, se interrati o semi-interrati, non possono essere destinati ad abitazioni o pubblici esercizi.

6. In tutti i Tessuti della Città storica, fatte salve le prescrizioni particolari per i Tessuti T1, T2, T5 e T10, sono ammessi i frazionamenti e gli accorpamenti delle unità immobiliari all'interno della stessa unità edilizia, se compatibili con gli obiettivi generali e specifici dei singoli tessuti e con i requisiti strutturanti dei tipi edilizi definiti nell'elaborato G2 "Guida per la qualità degli interventi". Per gli interventi di frazionamento volti alla creazione di unità residenziali è stabilito un limite minimo di 45 mq di SUL per singola abitazione.

7. Nelle aree libere, non gravate da vincolo di pertinenza a favore di edifici circostanti, sono ammesse le seguenti categorie o tipologie d'intervento:

- a) NE1: Nuova edificazione su singoli lotti liberi o parzialmente edificati, interposti tra lotti edificati dello stesso isolato, e risultanti da demolizioni totali o parziali di preesistenti edifici, storicamente documentati, fino alla SUL e al Vft preesistenti, o secondo i criteri stabiliti per la categoria AMP3; si applica nei tessuti T1, T2, T4, T5, T10;
- b) NE2: Nuova edificazione, finalizzata ad una maggiore integrazione architettonica e volumetrica degli impianti urbani nel tessuto T8;

8. Per le aree libere di pertinenza degli edifici e per quelle non pertinenti diverse dalle aree di cui al comma 7, salvo quanto prescritto nell'elaborato G2 "Guida per la qualità degli interventi", le parti a verde esistenti, se di pregio botanico o architettonico, devono essere preservate e le parti pavimentate, anche se di uso carrabile, devono essere realizzate con materiale eco-compatibile. La realizzazione di parcheggi interrati deve prevedere la contestuale sistemazione superficiale a corte, cortile, piazza o giardino e, nei Tessuti da T1 a T5 e nel Tessuto T10, deve essere subordinata al parere del "Comitato per la qualità urbana e edilizia", secondo le modalità di cui all'art. 24, comma 12.

Modalità di attuazione

9. Gli interventi ammessi nei Tessuti, come specificati nei commi 4, 5 e 7, si attuano con le seguenti modalità:

- a) gli interventi di categoria MO, MS, RC, RE1 e RE2 sono consentiti con modalità diretta;
- b) gli interventi di categoria DR1, DR2, AMP1, AMP2, sono consentiti con modalità diretta;
- c) sono subordinati all'approvazione di un Piano di recupero, ai sensi dell'art. 28 legge n. 457/1978, o di altro strumento di modalità attuativa indiretta: gli interventi di categoria DR3, AMP3, NE1, NE2; gli interventi di categoria RE1, RE2, DR1, DR2, AMP1, AMP2, estesi a più edifici o lotti contigui ovvero che comportino un aumento della SUL superiore al 20%; gli interventi di categoria RE1, se con aumento di SUL, nei Tessuti T1 e T2; gli interventi che comportano l'insediamento di nuove destinazioni d'uso a CU/a in tutte le componenti o di *Parcheggi non pertinenti* nel 1° Municipio.

Applicazione degli istituti di perequazione

10. Agli interventi di categoria DR3, si applicano gli incentivi urbanistici di cui all'art. 21.

11. Alla SUL aggiuntiva realizzata tramite gli interventi di categoria RE, DR e AMP, che ecceda gli incentivi di cui all'art. 21 ridotti della metà, nonché all'intera SUL degli interventi di categoria NE1 e alla SUL privata degli interventi di categoria NE2, si applica il contributo straordinario di cui all'art. 20.

12. In alternativa all'applicazione del comma 11, i soggetti attuatori possono assumere l'obbligo di demolire, anche in altro sito, una SUL pari ad almeno 2/3 di quella soggetta a contributo straordinario; in tal caso, vanno osservate le seguenti condizioni:

- a) la SUL demolita deve riguardare superfetazioni edilizie come definite al punto 6, lett. h), dell'elaborato G2 "Guida per la qualità degli interventi", ovvero interi corpi di fabbrica su cui sono consentiti, ai sensi del comma 4, interventi di categoria DR;
- b) le demolizioni devono essere effettuate prioritariamente nello stesso isolato e nello stesso Municipio in cui si realizzano gli interventi principali, e, nel caso di interi corpi di fabbrica, anche nei Tessuti T1, T2, T3 e T4; è vietato il trasferimento di SUL dai Tessuti T4 e T5 ai Tessuti T1, T2 e T3;
- c) l'area di risulta dei corpi di fabbrica demoliti deve essere sistemata ad uso pubblico, secondo le indicazioni contenute nel

capitolo "Spazi aperti" dell'elaborato G2 "Guida per la qualità degli interventi", e secondo quanto previsto dal comma 8.

13. Al fine di realizzare il parco lineare delle Mura nel relativo ambito di programmazione strategica, il Programma integrato o il Progetto urbano di cui all'art. 64, comma 4, lett. b), possono prevedere, all'interno della fascia di rispetto di m. 50 stabilita dal DM Beni culturali del 3 giugno 1986:

- a) l'integrale demolizione e il trasferimento di edifici con qualsiasi destinazione di PRG, se realizzati dopo il Piano regolatore del 1883 e se privi di valore storico e architettonico; si applicano, in tal caso, gli incentivi urbanistici di cui all'art. 21;
- b) l'acquisizione pubblica delle aree di risulta degli edifici demoliti e delle aree destinate a *Servizi pubblici*, mediante la cessione compensativa di cui all'art. 22, e con trasferimento della SUL di compensazione negli ambiti di compensazione di cui all'art. 18.

Destinazioni d'uso

14. Nei tessuti della Città storica, sono consentite, salvo le ulteriori limitazioni contenute nella specifica disciplina di tessuto, le seguenti destinazioni d'uso, come definite dall'art. 6:

- a) *Abitative*;
- b) *Commerciali*, limitatamente alle "piccole" e "medie strutture di vendita";
- c) *Servizi*;
- d) *Turistico-ricettive*, limitatamente alle "strutture ricettive alberghiere ed extra-alberghiere" (esclusi i motel);
- e) *Produttive*, limitatamente all'"artigianato produttivo";
- f) *Agricole*, con esclusione degli "impianti produttivi agro-alimentari";
- g) *Parcheggi non pertinenziali*.

15. Nei Tessuti da T1 a T5 e nel Tessuto T6 ricadente nei Municipi I e XVII, il cambio di destinazione d'uso da funzioni abitative ad altre funzioni è ammesso solo per i piani seminterati, piani terra e mezzanini; è ammesso altresì negli altri piani, al solo fine di consentire l'ampliamento delle destinazioni a "strutture ricettive alberghiere ed extra-alberghiere", a condizione che occupino, prima dell'ampliamento, almeno il 70% della SUL dell'Unità edilizia.

16. Fatto salvo quanto eventualmente indicato nella "Carta per la qualità" e nella "Guida per la qualità degli interventi", le sale cinematografiche possono subire cambi di destinazione d'uso, tra quelli consentiti dalle norme di componente, a condizione che almeno il 50% della SUL preesistente venga destinato ad attività culturali (cinema, teatri, sale concerti, musei, gallerie d'arte, sale espositive, librerie anche multimediali, sale congressi, scuole di danza e musica); in caso di diffusa e perdurante dismissione delle sale cinematografiche, il Comune può promuovere, anche nelle forme del Programma integrato, di cui all'art. 14, iniziative di completa riconversione funzionale delle stesse verso le destinazioni consentite dalle norme di Tessuto. Le sale e i complessi teatrali inseriti nella Carta per la qualità, fino ad eventuale aggiornamento degli elenchi di cui all'art. 16, comma 1, lett. g), sono vincolati al mantenimento dell'attuale destinazione d'uso;

sono tuttavia consentite, all'interno di essi e per una quota non eccedente il 20% della SUL, le attività di supporto agli spettacoli (pubblici esercizi, piccole strutture di vendita consone ai luoghi e alle funzioni), non vincolate all'orario delle rappresentazioni e anche con accesso autonomo dai luoghi pubblici.

17. Con successivo provvedimento, da emanare anche ai sensi dell'art. 20 della LR n. 33/1999, il Comune potrà limitare, per motivi di salvaguardia dei caratteri socio-economici, culturali e ambientali di particolari zone della Città storica e della Città consolidata, i cambiamenti di destinazione d'uso o l'insediamento di specifiche attività interne alle destinazioni d'uso di cui all'art. 6, con particolare riguardo agli esercizi commerciali, all'"artigianato produttivo", all'"artigianato di servizio", ai "pubblici esercizi"; con lo stesso provvedimento, il Comune potrà individuare le destinazioni d'uso esistenti di cui incentivare la delocalizzazione o le destinazioni d'uso qualificanti da promuovere, anche avvalendosi del Programma integrato di cui all'art. 14, comma 3, lett. a).

Art.26. Tessuti di origine medievale (T1)

1. Sono *Tessuti di origine medievale* i tessuti e complessi di edifici di origine medievale, trasformati nel tempo a seguito di rifusioni e sostituzioni con nuove configurazioni tipo-morfologiche, nonché di ristrutturazioni urbanistiche di epoca rinascimentale, barocca o moderna pre-unitaria.

2. Oltre agli interventi di categoria MO, MS, RC, come definiti dall'art. 9, sono ammessi gli interventi di categoria RE1, DR1, DR3 e NE1, come definiti dall'art. 25, commi 4, 5 e 7.

3. Valgono le seguenti prescrizioni particolari:

- a) è ammesso, all'interno della stessa unità edilizia, l'accorpamento di unità immobiliari contigue in orizzontale e in verticale senza realizzare nuove scale o spostare quelle esistenti né variare la quota d'imposta dei solai, anche al fine di ricomporre i caratteri distributivi verticali originari;
- b) il frazionamento delle unità immobiliari esistenti non è consentito, salvo che per la ricostituzione di unità edilizie o immobiliari interessate da precedenti processi di accorpamento.

4. Sono ammesse le destinazioni d'uso di cui all'art. 25, comma 14, con le seguenti ulteriori esclusioni o limitazioni:

- a) sono escluse le destinazioni *Commerciali* con superficie di vendita oltre i 250 mq, le "attrezzature collettive" con SUL oltre i 500 mq, le destinazioni *Agricole* e *Parcheggi non pertinenziali*;
- b) le destinazioni "abitazioni collettive", "strutture ricettive alberghiere ed extra-alberghiere" oltre 60 posti letto, "attrezzature collettive" fino a 500 mq, "sedi della pubblica amministrazione e delle pubbliche istituzioni nazionali, estere, sopranazionali", "sedi e attrezzature universitarie", sono ammesse esclusivamente negli edifici con tipologia edilizia speciale individuati nell'elaborato G1. "Carta per la qualità", compatibilmente con i requisiti

strutturanti specificati nel capitolo "Edifici con tipologia edilizia speciale" dell'Elaborato G2. "Guida per la qualità degli interventi";

- c) le destinazioni "pubblici esercizi", "piccole strutture di vendita", "artigianato di servizio", "artigianato produttivo", sono ammesse solo per i locali al piano-terra e nell'eventuale mezzanino lungo i fronti-strada, nonché all'interno di ambienti polifunzionali o di attrezzature collettive con accesso diretto a piano terra.

Art.27. Tessuti di espansione rinascimentale e moderna pre-unitaria (T2)

1. Sono *Tessuti di espansione rinascimentale e moderna pre-unitaria* i tessuti e complessi di edifici in tutto o in parte pianificati, originariamente costituiti da aggregazioni di case a schiera unifamiliari, che hanno interessato l'espansione di Roma a partire dalla fine del XV secolo.

2. Oltre agli interventi di categoria MO, MS, RC, come definiti dall'art. 9, sono ammessi gli interventi di categoria RE1, DR1, DR3 e NE1, come definiti dall'art. 25, commi 4, 5 e 7.

3. Valgono le seguenti prescrizioni particolari:

- a) è ammesso, all'interno della stessa unità edilizia, l'accorpamento di unità immobiliari contigue in orizzontale e in verticale senza realizzare nuove scale o spostare quelle esistenti né variare la quota d'imposta dei solai, anche al fine di ricomporre i caratteri distributivi verticali originari;
- b) il frazionamento delle unità immobiliari esistenti non è consentito, salvo che per la ricostituzione di unità edilizie o immobiliari interessate da precedenti processi di accorpamento.

4. Sono ammesse le destinazioni d'uso di cui all'art. 25, comma 14, con le seguenti ulteriori esclusioni o limitazioni:

- a) sono escluse le destinazioni Commerciali con superficie di vendita oltre i 250 mq, le Attrezzature collettive con SUL oltre i 500 mq, le destinazioni Agricole e Parcheggi non pertinenziali;
- b) le destinazioni "abitazioni collettive", "strutture ricettive alberghiere ed extra-alberghiere" oltre 60 posti letto, "attrezzature collettive" fino a 500 mq, "sedi della pubblica amministrazione e delle pubbliche istituzioni nazionali, estere, sopranazionali", "sedi e attrezzature universitarie", sono ammesse esclusivamente negli edifici con tipologia edilizia speciale individuati nell'elaborato G1. "Carta per la qualità", compatibilmente con i requisiti strutturanti specificati nel capitolo "Edifici con tipologia edilizia speciale" dell'elaborato G2. "Guida per la qualità degli interventi";
- c) le destinazioni "pubblici esercizi", "piccole strutture di vendita", "artigianato di servizio", "artigianato produttivo", sono ammesse solo per i locali al piano-terra e nell'eventuale mezzanino lungo i fronti-strada, nonché all'interno di ambienti polifunzionali o di attrezzature collettive con accesso diretto a piano terra.

Art.28. Tessuti di ristrutturazione urbanistica otto-novecentesca (T3)

1. Sono *Tessuti di ristrutturazione urbanistica otto-novecentesca* i tessuti e complessi di edifici caratterizzati da un disegno urbano unitario strutturatosi, nella fase post-unitaria e nel ventennio tra le due guerre, all'interno delle Mura Aureliane, attraverso sventramenti e demolizioni finalizzati all'apertura di nuove strade e piazze e alla riconfigurazione di spazi pubblici di relazione.

2. Oltre agli interventi di categoria MO, MS, RC, come definiti dall'art. 9, sono ammessi gli interventi di categoria RE1, RE2, DR1, DR3, come definiti dall'art. 25, commi 4 e 5.

3. Valgono altresì le seguenti prescrizioni particolari:

- a) gli interventi di categoria RE1 e RE2 sono finalizzati alla definizione dei margini e dei punti di connessione irrisolti con gli edifici adiacenti; a tal fine, sono ammesse: la modifica della struttura e delle coperture, anche con sostituzione totale dell'orditura primaria e secondaria dei tetti e della struttura portante con altra di diversa tipologia costruttiva e con modeste modifiche di imposta (tolleranza < 40 cm) senza modificare la posizione e la sagoma del cornicione originario; l'apertura di nuove finestre e logge su pareti cieche e non definite architettonicamente, a condizione di coinvolgere con un progetto unitario l'articolazione complessiva dei prospetti, nel rispetto dei caratteri architettonici degli edifici; la realizzazione di scale interne;
- b) per gli interventi di categoria RE2, è ammesso il riutilizzo dei sottotetti, con conseguente aumento di SUL, al solo fine di realizzare abitazioni, studi professionali e atelier.

4. Sono ammesse le destinazioni d'uso di cui all'art. 25, comma 14, con le seguenti ulteriori esclusioni o limitazioni:

- a) sono escluse le destinazioni Commerciali con superficie di vendita oltre i 250 mq, le destinazioni Agricole e Parcheggi non pertinenziali;
- b) le destinazioni "pubblici esercizi", "piccole strutture di vendita", "artigianato di servizio", "artigianato produttivo", sono ammesse solo per i locali al piano-terra e nell'eventuale mezzanino lungo i fronti-strada, nonché all'interno di ambienti polifunzionali o di attrezzature collettive con accesso diretto a piano terra.

Art.29. Tessuti di espansione otto-novecentesca ad isolato (T4)

1. Sono *Tessuti di espansione otto-novecentesca ad isolato* i tessuti intensivi di espansione post-unitaria ad isolati regolari prevalentemente residenziali, interni ed esterni alle Mura Aureliane, realizzati in genere sulla base di impianti urbani pianificati nei Piani regolatori del 1883 e 1909.

2. Oltre agli interventi di categoria MO, MS, RC, come definiti dall'art. 9, sono ammessi gli interventi di categoria RE1, RE2, DR2, DR3, AMP1, AMP3, NE1, come definiti dall'art. 25, commi 4, 5 e 7.

3. Per gli interventi di categoria RE2, DR2, AMP1, AMP3, i volumi dei corpi di fabbrica demoliti possono essere recuperati attraverso:

- interventi di sopraelevazione e aggiunta laterale, o nuova sagoma; nel primo caso, i nuovi volumi dovranno configurarsi come coronamenti architettonicamente coerenti con l'edificio esistente di altezza non superiore a m. 4 e la loro linea di colmo dovrà essere interna ad un involucro della sagoma definito da una inclinata di 45° a partire dalla linea di gronda esistente;
- la copertura parziale o totale di corti e cortili interni, se non architettonicamente strutturati, ad un'altezza non superiore a quella del piano-terra, attrezzando la superficie di calpestio a tetto-giardino.

4. Sono ammesse le destinazioni d'uso di cui all'art. 21, comma 11, con le seguenti ulteriori esclusioni o limitazioni:

- a) sono escluse le destinazioni *Commerciali* con superficie di vendita oltre i 250 mq e le destinazioni *Agricole*;
- b) la destinazione *Parcheggi non pertinenti* è consentita solo nei tessuti esterni al Municipio I; eventuali localizzazioni all'interno del Municipio I sono consentite solo previa redazione di uno strumento urbanistico esecutivo che ne verifichi la compatibilità urbanistica e ambientale;
- c) le destinazioni "pubblici esercizi", "piccole strutture di vendita", "artigianato di servizio", "artigianato produttivo", sono ammesse solo per i locali al piano-terra e nell'eventuale mezzanino lungo i fronti-strada, nonché all'interno di ambienti polifunzionali o di attrezzature collettive con accesso diretto a piano-terra.

Art.30. Tessuti di espansione otto-novecentesca a lottizzazione edilizia puntiforme (T5)

1. Sono *Tessuti di espansione otto-novecentesca a lottizzazione edilizia puntiforme* i tessuti di edifici isolati nel lotto formati, dentro e fuori la cinta muraria, su aree non urbanizzate, sulla base di impianti urbani pianificati in genere nei Piani regolatori del 1883 e 1909, ma anche esternamente ad essi per aggregazione di singoli lotti o per progetti unitari, alcuni dei quali ispirati ai principi della "città giardino".

2. Oltre agli interventi di categoria MO, MS, RC, come definiti dall'art. 9, sono ammessi gli interventi di categoria RE1, RE2, DR2, DR3, NE1, come definiti dall'art. 25, commi 4, 5 e 7.

3. Valgono le seguenti prescrizioni particolari:

- a) per gli interventi interni alle unità edilizie, l'accorpamento o frazionamento delle unità immobiliari è ammesso senza modifica delle scale esistenti, della quota dei solai e senza frazionamento degli spazi aperti di pertinenza;
- b) per gli interventi di categoria RE1, non è consentito modificare il rapporto tra l'edificio e lo spazio aperto di pertinenza e in ogni caso deve sempre essere salvaguardata la gerarchia tra i prospetti e la caratterizzazione degli elementi architettonici e decorativi originari.

4. Sono ammesse le destinazioni d'uso di cui all'art. 25, comma 14, con le seguenti ulteriori esclusioni o limitazioni:

- a) sono escluse le destinazioni *Commerciali* con superficie di vendita oltre i 250 mq, le destinazioni *Agricole* e *Parcheggi non pertinenti*;
- b) le destinazioni "pubblici esercizi", "piccole strutture di vendita", "artigianato di servizio", "artigianato produttivo", sono ammesse solo per i locali al piano-terra e nell'eventuale mezzanino lungo i fronti-strada, nonché all'interno di ambienti polifunzionali o di attrezzature collettive con accesso diretto a piano-terra.

Art.31. Tessuti di espansione novecentesca a fronti continue (T6)

1. Sono *Tessuti di espansione novecentesca a fronti continue* i tessuti caratterizzati da una edificazione intensiva compatta con fronti prevalentemente continue ed allineate su strada, pianificati e realizzati con il Piano regolatore del 1931 o costruiti dopo il 1960 con piano particolareggiato approvato.

2. Oltre agli interventi di categoria MO, MS, RC, come definiti dall'art. 9, sono ammessi gli interventi di categoria RE1, RE2, DR2, DR3, AMP1, AMP3, come definiti dall'art. 25, commi 4 e 5.

3. Valgono le seguenti prescrizioni particolari:

- a) per gli interventi di categoria RE2, la rifusione per funzioni terziarie e funzioni alberghiere e congressuali è realizzabile con accorpamenti orizzontali e/o verticali anche attraverso collegamenti interni autonomi; i vani accessori delle unità edilizie e immobiliari possono essere destinati ad abitazioni, studi professionali e atelier;
- b) per gli interventi di categoria RE2 e AMP1, i volumi demoliti possono essere recuperati attraverso: una diversa sagoma dei nuovi edifici; la copertura anche parziale di corti e cortili interni, se non architettonicamente strutturati, ad un'altezza non superiore a quella del piano-terra, attrezzando la superficie di calpestio a spazio per il passeggio, la sosta e il gioco; le soluzioni per la ridefinizione delle facciate cieche degli edifici, anche attraverso l'inserimento di logge, dovranno essere verificate all'interno di un progetto unitario esteso agli edifici e spazi aperti adiacenti, in grado di esplicitare la qualità degli interventi in relazione al contesto urbano.

4. Sono ammesse le destinazioni d'uso di cui all'art. 25, comma 14, con esclusione delle destinazioni *Agricole*. La destinazione *Parcheggi non pertinenti* è consentita solo nei tessuti esterni al Municipio I: eventuali localizzazioni all'interno del Municipio I sono consentite solo previa redazione di uno strumento urbanistico esecutivo, che ne verifichi la compatibilità urbanistica e ambientale.

Art.32. Tessuti di espansione novecentesca a lottizzazione edilizia puntiforme (T7)

1. Sono *Tessuti di espansione novecentesca a lottizzazione edilizia puntiforme* i tessuti di edifici isolati nel lotto con tipologia a palazzina formati a ridosso e all'esterno della cinta muraria,

5.0 MERCATO IMMOBILIARE

5.1 IL MERCATO IMMOBILIARE TERZIARIO DI ROMA

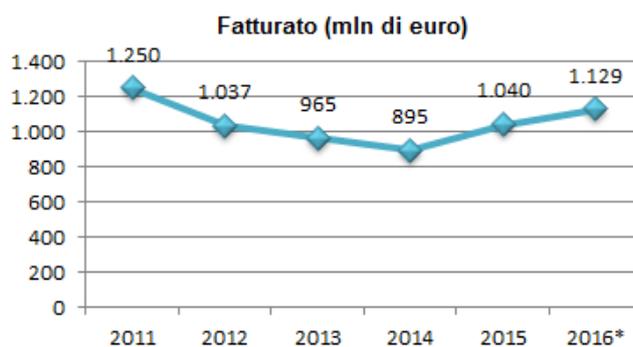
Il mercato immobiliare di Roma: terziario

Overview

Il buon volume di assorbimento registrato nel 2015 e nel 2016 è stato raggiunto grazie ad alcune grandi operazioni (Philip Morris, TIM, Portafoglio “La Grande Bellezza”). Il mercato immobiliare della città di Roma rimane però ancora molto legato alle dinamiche del settore pubblico: le politiche di riorganizzazione degli spazi stentano. Lo sviluppo immobiliare a Roma è stato particolarmente limitato ma è prevista la costruzione/ristrutturazione di circa 140 mila mq entro fine 2017. Gli investitori stanno però valutando la trasformazione e la riconversione degli immobili direzionali sfitti in alberghi, commercio o residenze di lusso. La scarsa offerta presente sul mercato è una opportunità per innovare un prodotto di bassa qualità per il quale al momento non c'è mercato. La realizzazione di nuovo prodotto GRADE A o LEED GOLD potrebbe attirare nuove tipologie di tenant e favorire uno sviluppo simile a quello di Milano.

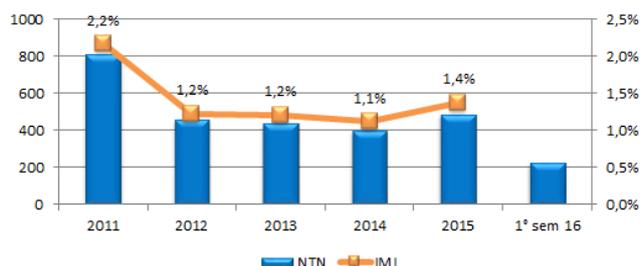


Mappa



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Scenari Immobiliari

Fatturato



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Compravendite

Fatturato

Nel 2015 il fatturato del mercato immobiliare terziario ha registrato un sensibile incremento (+16,2%) passando dai 895 milioni di euro del 2014 a circa 1.040 milioni. Per il 2016 si stima un incremento del 9%.

Compravendite

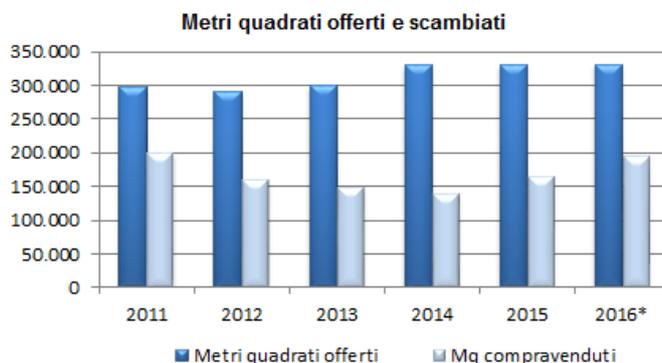
Roma assorbe il 78% del numero di transazioni normalizzate (NTN) dell'intera provincia.

Dal 2011 le transazioni sono decresciute del 40,3%; rispetto al 2014 si registra invece un incremento del 20%. Nel 2015 nella città di Roma sono state realizzate 482 compravendite contro le 401 del 2014.

Nei primi 3 trimestri del 2016, nell'intera provincia di Roma le NTN sono cresciute del 18,5%.

Offerta e scambi

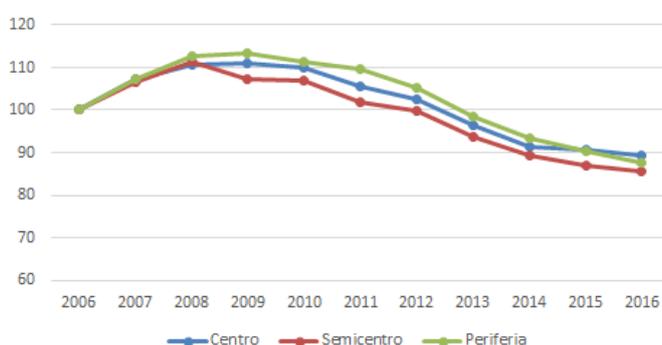
Nel 2015 l'offerta è risultata in lieve crescita (+0,3%) su base annua attestandosi a 331.000 mq. I metri quadrati scambiati sono aumentati del 17,9% (165.000 mq). L'assorbimento è risultato pari al 50% circa. Per il 2016 si stima un assorbimento pari a circa 200 mila mq.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati Scenari Immobiliari

Offerta e scambi

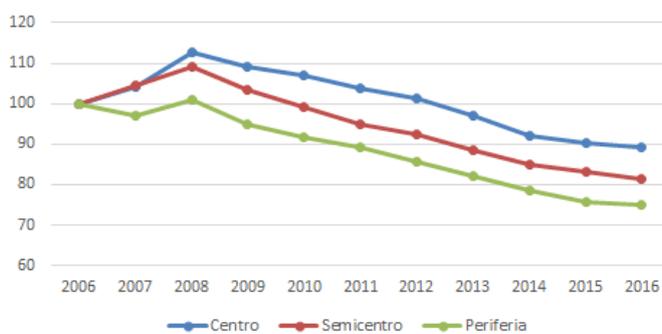
Prezzi: numeri indice base 2006=100



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati OMI e Nomisma

Prezzi

Canoni: numeri indice base 2006=100



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su dati OMI e Nomisma

Canoni

Prezzi e canoni

Anche nel 2016 prezzi e canoni sono decresciuti in tutte le zone delle città. La buona richiesta per le zone centrali fa sì che prezzi e canoni in queste zone siano più resilienti. Si osserva una sostanziale stabilità dei canoni medi e prime del Centro e della zona EUR.

Outlook

• Domanda (scala 1 min, 3 max)	
• Prezzi	
• Canoni	
• Rendimenti	
• Zone più dinamiche	Centro e EUR
• Dimensioni del mercato (scala 1 min, 3 max)	
• Investitori	Nazionali

Fonte: dati R&D Dept. REAG

Zone	Range H2 2016 rents €/sqm/y	Gross yield %
CBD	300 - 400	4,5% - 5,8%
Centre	250 - 385	5,0% - 6,0%
Semicentre	200 - 310	5,2% - 6,5%
Greater EUR	250 - 330	5,5% - 6,8%
Tiburtina - GRA Est	80 - 120	6,5% - 7,5%

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG

5.2 IL MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

Il mercato immobiliare inerente la macrozona di riferimento è quello dell'area semicentrale a nord di Roma.

L'area in cui si inserisce la Proprietà è compresa nella microzona del Quartiere Trieste, caratterizzata da un tessuto edilizio consolidatosi a partire dai primi decenni del '900, di notevole pregio architettonico ed a prevalente destinazione residenziale.

Analizzando i dati disponibili reperiti nella microzona risulta che l'offerta di spazi terziari è relativa principalmente a porzioni di edifici residenziali, di taglio dimensionale medio-piccolo, da destinarsi in prevalenza ad uso studio professionale. Contenuta è la presenza di edifici a carattere esclusivamente terziario, così come domanda ed offerta.

Più cospicua presenza di edifici a carattere esclusivamente terziario, così come maggiori domanda ed offerta, si trovano nella limitrofa zona più a sud, a ridosso di Viale Regina Margherita e Corso d'Italia, tipicamente zona terziaria oltreché residenziale di alto pregio.

I canoni di locazione richiesti per destinazioni ad uffici, gli immobili disponibili su piazza a destinazione terziaria, comparabili con l'oggetto della presente valutazione, si attestano in una forbice di canoni compresi tra 200 e 320 €/mq/anno per uffici in buono stato manutentivo (con reception, sale riunioni) e con buona dotazione impiantistica. Le richieste dipendono dal taglio dimensionale, dal grado di manutenzione offerto, e dall'appartenenza ad edifici più o meno di prestigio.

Per le destinazioni commerciali si rileva in zona una debole offerta di locali commerciali di grande metratura: sono presenti sul mercato negozi di piccole dimensioni, spesso distribuiti su due livelli (negozi e sottonegozi), per i quali le richieste variano a seconda della visibilità e dell'ubicazione su strade di maggiore o minore passaggio e i cui canoni sono compresi tra 250 e 500 €/mq/anno. Nello specifico, la microzona in analisi è quella a ridosso della parte terminale dell'asse viario di Corso Trieste, meno pregiata dal punto di vista commerciale rispetto a quella più vicina alla centralità di Piazza Istria, caratterizzata da numerosi negozi.

6.0 SITUAZIONE LOCATIVA

L'analisi della situazione locativa si basa sulla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata. Le informazioni relative ai conduttori riportate nel presente report sono esclusivamente finalizzate allo svolgimento della valutazione e da ritenersi strettamente confidenziali. La presente valutazione considera che tutte le posizioni contrattuali dei conduttori siano regolari e non considera analisi specifiche su morosità, contenziosi, rating dei conduttori.

La Proprietà risulta in parte locata ed in parte sfitta.

Una superficie commerciale di 1.958 mq e n.9 posti auto coperti sono locati all'Ambasciata del Canada con contratto di locazione immobiliare della durata di anni 6 + 6 e aggiornamento annuo pari al 75% della variazione dell'indice Istat e decorrenza dal 30 luglio 2007.

Una superficie commerciale di 497 mq e n.3 posti auto coperti sono locati al Supermercato Tuodì con contratto di locazione immobiliare della durata di anni 6 + 6 e aggiornamento annuo pari al 75% della variazione dell'indice Istat e decorrenza dal 31 dicembre 2013.

Una superficie commerciale di 19 mq e n.3 posti auto coperti sono in uso diretto alla Proprietà.

Una superficie commerciale di 388 mq è sfitta.

Il monte canoni attuale considerato nella valutazione ammonta a 624.555 €, di cui 524.555 € dall'Ambasciata del Canada e 110.000 € dal Supermercato Tuodì (con step-up a 100.000 nel 2017, 110.000 € nel 2018, 120.000 € nel 2019, 130.000 € + prec. ISTAT dei 6 anni precedenti a regime dal 2020).

Il Canone di Mercato Lordo stimato da Reag e considerato nella valutazione ammonta complessivamente a 735.800 €.

ALLEGATO:

- Tabella Canone di Locazione in essere;
- Tabella Canone di Locazione di Mercato;

Tabella Canone di Locazione in essere

Asset	Piano	Conduttore	Decorrenza	Scadenza	Canone in Essere - Euro	Canone di Mercato - Euro
VIA ZARA, ROMA	ZARA 30 VARI	AMBASCIATA DEL CANADA	30/07/2007	29/07/2019	524.555	491.200
VIA ZARA, ROMA	ZARA 24 TERRA	SUPERMERCATO TUODI'	31/12/2013	30/12/2025	100.000 nel 2017 110.000 nel 2018 120.000 nel 2019 130.000 + prec. ISTAT dei 6 anni precedenti a regime dal 2020	143.700
VIA ZARA, ROMA	ZARA 28 PRIMO	SORGENTE RES				6.800
VIA ZARA, ROMA	ZARA 24 TERRA	VACANT				94.100
Totale						735.800

Tabella Canone di Locazione di Mercato

Conduttore	Destinazione	Piano	Mq – Sup Comm	Canone di Mercato – Euro/ mq / anno	Canone di Mercato - Euro
Sorgente RES	Warehouse storage	-1	14	100	1.400
Non occupato	Warehouse storage	-1	13	100	1.280
Sorgente RES	Servizi/Spogliatoi	-1	3	100	250
Sorgente RES	Servizi/Spogliatoi	-1	3	100	250
Non occupato	Servizi/Spogliatoi	-1	6	100	600
Ambasciata Canada	Posto auto coperto	-1	149	1.563	14.100
Supermercato Tuodi	Posto auto coperto	-1	43	1.563	4.688
Sorgente RES	Posto auto coperto	-1	24	1.563	3.125
Sorgente RES	Posto auto coperto	-1	15	1.563	1.563
Non occupato	Uffici	0	14	250	3.500
Supermercato Tuodi	Area vendita altro	0	497	280	139.048
Ambasciata Canada	Uffici	1	103	250	25.700
Non occupato	Uffici	1	355	250	88.725
Ambasciata Canada	Uffici	2	460	250	114.975
Ambasciata Canada	Uffici	3	455	250	113.850
Ambasciata Canada	Uffici	4	459	250	114.800
Ambasciata Canada	Uffici	5	398	250	99.375
Ambasciata Canada	Warehouse storage	6	84	100	8.360
Totale			3.091		735.800

7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE

Lo scopo della presente valutazione è quello di determinare il Valore di Mercato al 28 febbraio 2017 della Proprietà in oggetto, nell'ipotesi di una sua compravendita in blocco e in ragione della situazione locativa in essere alla data della valutazione.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

- **“Immobile”** (di seguito la “Proprietà”) indica il bene (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- **“Valutazione”** indica “(...) il valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione” (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).
- **“Valore di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).
- **“Canone di Locazione di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

- **“Superficie lorda”** espressa in mq, è la somma delle superfici lorde di tutti i livelli fuori ed entro terra qualunque sia la loro destinazione d’uso, misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, comprese aree esterne.
- **“Superficie commerciale”** espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori e delle aree esterne.

Criteri valutativi

Nell’effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai “criteri valutativi” di seguito illustrati:

- **Metodo Comparativo (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddittuale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici.
 - I. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla proprietà.
 - II. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di n anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione delle proprietà;
 - b) sulla determinazione del Valore di Mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull’attualizzazione alla data dello (Studio/Valutazione) dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG, inoltre:

- ha effettuato in data 23 marzo 2017 un sopralluogo sulla proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, altri dati (qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione. La consistenza edilizia dei fabbricati è stata dedotta dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha proceduto alla verifica della situazione urbanistica delle Proprietà, sia sulla base della documentazione fornita dal Cliente, sia conducendo specifiche indagini presso i competenti uffici pubblici;
- ha assunto la situazione occupazionale sulla base della documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche dell'immobile;
- in relazione al bene in oggetto, non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al Soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà o in ordine alla conformità di esse alla normativa vigente;
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulla Proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale;
- ha determinato il Valore di Mercato nel presupposto del massimo e migliore utilizzo della Proprietà, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla Proprietà stessa il massimo valore.

8.0 CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Il Valore di Mercato della proprietà in oggetto è stato determinato con il “Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati” (DCF - Discounted Cash Flow) sulla base dei contratti di locazione in essere alla data della stima, delle consistenze e dei dati tecnico-economici rilevati dalle nostre indagini

I ricavi lordi potenziali della proprietà sono stati determinati inserendo nell’analisi dei flussi di cassa il canone di locazione relativo ai contratti in atto, pari complessivamente ad Euro/anno 641.055, fino al termine delle scadenze contrattuali (variabili di contratto in contratto). Il canone di locazione in essere si incrementa in forza degli aggiornamenti ISTAT previsti dai singoli contratti.

Il contratto Supermercato Tuodì prevede una scalettatura con canone di Euro 100.000 nel 2017, 110.000 € nel 2018, 120.000 € nel 2019, 130.000 € + prec. ISTAT dei 6 anni precedenti a regime dal 2020.

Alla scadenza dei contratti in essere REAG ha considerato la (ri)negoziiazione ad un canone di locazione di mercato complessivamente stimato pari ad Euro/anno 735.800 alla data della stima, e poi rivalutato.

Alla scadenza del contratto in essere sono stati inoltre previsti anche dei costi per la ristrutturazione degli spazi nonché le spese di commissione per la nuova locazione.

Le proiezioni sono state fatte a moneta corrente ed in particolare, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria, abbiamo considerato:

- aumento del canone di locazione, derivanti dal contratto di locazione in corso, in linea con l’inflazione programmata, ovvero un aumento dell’1,20% annuo per il primo periodo, dell’1,40% annuo per il secondo periodo e del 2,00% annuo per quelli successivi, in base ai parametri previsionali indicati per l’Area Euro dagli organi competenti (BCE);
- un andamento annuo del canone di mercato così computato, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria: crescita nulla (0%) per il primo e secondo periodo di analisi; crescita media annua del 2% per i successivi periodi di analisi;
- l’indicizzazione del canone è stata così considerata:

- contratti in essere: 75% dell'Indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati;
- contratto rinegoziato: come il relativo contratto in essere.
- una percentuale per rischio sfritto e inesigibilità da applicare ai ricavi lordi potenziali in relazione alla situazione locativa ed alle caratteristiche di mercato della zona e variabile di periodo in periodo. Tale percentuale, su base annua, è stata assunta pari a:
 - 1% per i contratti in essere nella prima fase (vacancy fisiologico);
 - 2% per i contratti in essere successivamente all'ultima rinegoziazione e fino all'uscita (vacancy finale);
 - 60% per le unità oggetto di rinnovo contrattuale, successivamente al primo periodo.

Costi (a carico della proprietà)

- Spese d'amministrazione: 1,50% dei ricavi lordi effettivi, comprensiva delle spese di registro sui contratti di locazione;
- Assicurazione dell'immobile: 0,10% del costo di ricostruzione a nuovo;
- Riserve per manutenzioni straordinarie: 1,00% del costo di ricostruzione a nuovo, aggiornate annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- IMU e TASI: fornite dal Cliente e pari rispettivamente ad Euro 99.063 annui e ad Euro 6.232 annui. Tali importi sono stati mantenuti costanti per i primi tre periodi e successivamente indicizzati annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- CAPEX rilocalizzazione delle unità immobiliari sfitte, in corso di rilocalizzazione: stimate pari al 10% del canone di rilocalizzazione;
- CAPEX: stimate pari ad Euro/mq 250;
- Agency Fee per la rilocalizzazione: 10,00% del totale dei ricavi lordi potenziali derivanti dalla locazione della parte sfitta, nel momento in cui l'immobile si libera alla scadenza contrattuale;
- Il Costo di Ricostruzione a Nuovo (CRN) stimato si basa sulle informazioni contenute nel Prezziario delle Tipologie Edilizie del Collegio degli Ingegneri e Architetti di Milano, opportunamente adattato ai costi prevalenti nell'area in oggetto ed arrotondato.

Abbiamo considerato che il potenziale acquirente detenga la proprietà per un periodo di 15 anni per poi rivenderla ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito teorico netto dell'ultimo anno ad un tasso (4,42%) determinato come differenza tra il tasso di attualizzazione (6,40%) ed il tasso di accrescimento annuo dei canoni di mercato (2% pari all'inflazione programmata a regime come da parametri previsionali emessi dagli organi competenti BCE), aumentato di un risk out pari allo 0,10% e deducendo le spese di commercializzazione calcolate nel 2% del prezzo di vendita.

Tasso di attualizzazione

REAG alla base del calcolo del tasso di attualizzazione ha considerato i seguenti "risk free":

- BTP a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 1,586% (mezzi propri)
- EURIRS a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 0,539% (mezzi di terzi)

I flussi di cassa (ricavi - costi) a moneta corrente, generati in vari anni, sono stati attualizzati ad un tasso di sconto del 6,40%.

Tale tasso di attualizzazione, adattato alle specifiche caratteristiche di ogni immobile in relazione alle dimensioni, all'ubicazione, alla durata del contratto di locazione, alla situazione urbanistica, tiene conto degli attuali tassi del mercato finanziario, delle prospettive inflazionistiche e delle attuali aspettative del mercato immobiliare.

La struttura finanziaria ipotizzata risulta composta dal 40% di mezzi propri ed il 60% mezzi di terzi.

Calcolo Tassi a Febbraio 2017	Moneta Corrente		
	Ritorno	% Leva	Calcolo del tasso
Mezzi propri (Equity)	8,19%	40,00%	3,27%
Mezzi terzi (Debito)	5,06%	60,00%	3,04%
			6,41%
Tasso per investimento			6,40%

Il Buono del Tesoro Poliennale (BTP) decennale è assunto come *proxy* dei "Titoli di Stato ed Obbligazioni a 10 anni" il cui rendimento è calcolato considerando il rendimento effettivo lordo (%) del BTP pubblicato nella Base Informativa Pubblica di Banca d'Italia

(<http://infostat.bancaditalia.it>). I dati vengono pertanto rilevati giornalmente e sono elaborati come media mobile a 12 mesi.

Per quanto riguarda l'Eurirs a 10 anni, la fonte utilizzata^[1] è il sito www.euribor.it. I dati vengono elaborati come medie mobili degli ultimi 12 mesi.

Il modello valutativo (DCF) tramite l'utilizzo del tasso di attualizzazione del 6,40% porta ad avere un rendimento lordo iniziale del 6,58% (CAP IN), un rendimento lordo in uscita del 5,85% (CAP OUT).

Le assunzioni sopra espresse e i parametri riportati sono frutto di analisi REAG condotte sul mercato immobiliare e sul mercato finanziario.

Non essendoci pubblicazioni ufficiali attendibili relative a rendimenti, ritorni su equity e debito, l'analisi è stata condotta tramite raffronto con operazioni similari e/o tramite indagini dirette presso investitori, finanziatori e operatori immobiliari qualificati. I risultati emersi dallo studio sono stati confrontati con i dati attesi e registrati sul mercato, tali verifiche hanno riguardato sia i rendimenti espressi nel DCF (nei diversi periodi) sia il valore di mercato totale e parametrico emerso dal modello stesso.

Allegato

- Schema Valutazione.

^[1] La pubblicazione dell'Eurirs non avviene né nel sito ufficiale della European Banking Federation, né tramite un periodico o uno dei circuiti stampa utilizzati per l'informativa finanziaria (Reuters, Boomborg, etc.).

ROMA - VIA ZARA, 26/28/30
VALUTAZIONE AL 28 febbraio 2017

da	VM	01/03/2017	01/03/2018	01/03/2019	01/03/2020	01/03/2021	01/03/2022	01/03/2023	01/03/2024	01/03/2025	01/03/2026	01/03/2027	01/03/2028	01/03/2029	01/03/2030	01/03/2031	01/03/2032	
a		28/02/2018	28/02/2019	29/02/2020	28/02/2021	28/02/2022	28/02/2023	29/02/2024	28/02/2025	28/02/2026	28/02/2027	29/02/2028	28/02/2029	28/02/2030	28/02/2031	29/02/2032	28/02/2033	
Anno		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	Totale
Ricavi Potenziali da locazioni (base rents)		729.866	720.404	721.039	743.778	754.935	766.259	777.753	789.419	803.937	829.601	842.045	854.676	871.099	905.081	933.415	947.416	12.990.722
% Sfitto ed Inesigibilita		11%	1%	41%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	14%	2%	2%	10%	2%	41%	2%	
Ricavi Lordi Effettivi		78.528	8.962	295.655	14.404	14.620	14.839	15.062	15.288	15.569	114.261	19.542	19.835	90.787	21.196	385.165	22.062	1.145.775
Ricavi Lordi Effettivi		651.339	711.441	425.383	729.374	740.315	751.420	762.691	774.131	788.368	715.340	822.503	834.840	780.313	883.885	548.249	925.353	11.844.947
Costi a carico proprietà																		
Cap-ex non riaddebitabili																		
Rent Cap-ex		-	-	793.023	-	-	-	-	-	-	16.507	-	-	12.300	-	62.296	-	884.125
Commissioni rilocazione		9.410	-	-	-	-	-	-	-	-	16.507	-	-	12.300	-	62.296	-	100.512
Amministrazione (property + costi non recuperabili)	1,50%	10.000	11.000	6.000	11.000	11.000	11.000	11.000	12.000	12.000	11.000	12.000	13.000	12.000	13.000	8.000	14.000	178.000
Riserve per manutenzioni straordinarie	1,00%	47.000		48.230	49.194	50.178	51.182	52.206				56.509	57.639	58.792	59.968	61.167	62.391	654.456
Assicurazione	0,10%	4.741	4.797	4.865	4.962	5.061	5.162	5.266	5.371	5.478	5.588	5.700	5.814	5.930	6.049	6.170	6.293	87.246
Property Tax	14,43%	105.296	105.296	105.296	107.402	109.550	111.741	113.975	116.255	118.580	120.952	123.371	125.838	128.355	130.922	133.540	136.211	1.892.577
Totale Costi		176.446	121.093	957.413	172.558	175.789	179.085	182.447	133.626	136.058	170.553	197.579	202.291	229.676	209.938	333.469	218.895	3.796.916
Ricavi netti		474.893	590.348	532.030	556.816	564.526	572.335	580.244	640.506	652.310	544.787	624.924	632.549	550.637	673.947	214.780	706.459	8.048.031
Tempi		0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5	10,5	11,5	12,5	13,5	14,5	15	
Fattore attualizzazione	6,40%	0,9695	0,9111	0,8563	0,8048	0,7564	0,7109	0,6682	0,6280	0,5902	0,5547	0,5213	0,4900	0,4605	0,4328	0,4068	0,3943	
Ricavi netti attualizzati		460.389	537.893	-455.598	448.143	427.018	406.885	387.695	402.217	384.990	302.191	325.792	309.932	253.568	291.685	87.366		4.570.165
Valore Lordo di uscita	4,42%	RISK OUT	0,10%															15.990.326
Spese di commercializzazione	2,00%																	319.807
Valore Netto di uscita																		15.670.519
Valore Netto di uscita attualizzato																		6.179.580
Flussi di cassa attualizzati		460.389	537.893	-455.598	448.143	427.018	406.885	387.695	402.217	384.990	302.191	325.792	309.932	253.568	291.685	87.366	15.670.519	20.240.684
Somma ricavi netti attualizzati		4.600.000																
Valore finale immobile attualizzato		6.200.000																
VALORE DI MERCATO		10.800.000																

9.0 CONCLUSIONI

In base all'indagine svolta sulla proprietà, ed a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 28 febbraio 2017, il Valore di Mercato della Proprietà in oggetto sia da esprimersi come segue:

Valore di Mercato Immobile

Euro 10.800.000,00

(Euro Diecimilioniottocentomila/00)

Il valore del Bene per l'Apporto alla medesima data del 28 febbraio 2017, è stato determinato come differenza tra il Valore di Mercato Immobiliare (Euro 10.800.000) ed il debito residuo (Euro 4.320.000).

Il debito residuo è stato considerato così come comunicatoci dal Cliente.

Valore del Bene per l'Apporto

Euro 6.480.000,00

(Euro Seimilioni quattrocentottantamila/00)