

PARERE DI CONGRUITA' SUL PREZZO DI CESSIONE
DELL'IMMOBILE UBICATO IN
COMO VIA SCALABRINI 5,
FACENTE PARTE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE
"FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE",
ALLA DATA DEL 31 AGOSTO 2010

SETTEMBRE 2010

INDICE

ARGOMENTO	PAGINA
PREMESSA	1
DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO	1
CRITERI DI VALUTAZIONE	2
Metodo del Discount Cash Flow	2
Incidenza dei contratti locativi in essere	3
Metodologie operative	3
ASSUNZIONI DI PROGETTO	3
Indicatori monetari	3
Tempi	4
Tassi utilizzati	4
Generalità	5
CONCLUSIONI	5
NOTA FINALE	6
ALLEGATI	

Milano, 2 Settembre 2010

Spettabile
First Atlantic RE SGR S.p.A.
Galleria Sala dei Longobardi, 2
20121 - MILANO

CONTRATTO N. 4825

REDAZIONE DEL PARERE DI CONGRUITA' SUL PREZZO DI CESSIONE DI UN IMMOBILE SITO IN COMO VIA SCALABRINI 5, FACENTE PARTE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE FONDO "ATLANTIC 2 - BERENICE", ALLA DATA DEL 31 AGOSTO 2010.

PREMESSA

In conformità alle Vostre istruzioni, abbiamo preso in considerazione l'immobile sito in Como via Scalabrini 5 appartenente al Fondo Immobiliare Atlantic 2 Berenice, per il quale esprimiamo il nostro parere di congruità relativamente al suo prezzo di possibile cessione, alla data del 31 Agosto 2010.

DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

Per valore di mercato si intende il miglior prezzo al quale la vendita di un bene immobile potrà ragionevolmente ritenersi come incondizionatamente conclusa, contro corrispettivo in denaro, alla data della valutazione, presupponendo:

- a) che la parte venditrice abbia la reale intenzione di alienare i beni;
- b) che, anteriormente alla data della stima, ci sia stato un ragionevole periodo di tempo (considerando la tipologia del bene e la situazione del mercato) per effettuare una adeguata commercializzazione, concordare il prezzo e le condizioni di vendita e per portare a termine la vendita;
- c) che il trend di mercato, il livello di valore e le altre condizioni economiche alla data di stipula del preliminare del contratto di compravendita siano identici a quelli esistenti alla data della valutazione;
- d) che eventuali offerte da parte di acquirenti per i quali la proprietà abbia caratteristiche tali da farla considerare come "fuori mercato" non vengano prese in considerazione.

CRITERI DI VALUTAZIONE

In sede di stima ci siamo attenuti a metodologie e principi valutativi di generale accettazione.

L'immobile valutato è interamente locato a Telecom Italia ed abbiamo previsto, in fase di valutazione, la trasformazione funzionale alla fine del contratto locativo in essere, da centrale telefonica in uffici.

Considerata quindi la tipologia edilizia, la metodologia valutativa da noi ritenuta più appropriata è stata individuata nell'applicazione del "flusso di cassa scontato" (o Discount Cash Flow).

Metodo del Discount Cash Flow

La valutazione attraverso il flusso di cassa è stata effettuata attualizzando i canoni derivanti dalla locazione in essere; al termine del contratto si è previsto di intervenire con opere di trasformazione edilizia per riconvertire l'immobile alla destinazione funzionale alternativa, da noi ritenuta più opportuna, al fine di poterlo ottimizzare e locare, successivamente, a valori di mercato congrui; il reddito così ottimizzato e normalizzato è stato capitalizzato.

Sia i costi di ristrutturazione che il valore finale capitalizzato sono stati attualizzati ad un tasso che considera i rischi derivanti dalla specifica casistica esaminata; il risultato di tale operazione porta a stabilire il valore attuale dell'immobile.

Gli elementi considerati sono:

- reddito lordo annuo derivante dai contratti di locazione;
- indicizzazione canoni attuali;
- tempi di occupazione degli spazi previsti dal contratto di locazione;
- Costi di gestione dell'immobile locato (ICI, amministrazione, assicurazione, ecc);
- investimenti necessari alla ristrutturazione/trasformazione;
- tempi di ristrutturazione/trasformazione e di messa a reddito;
- previsione di rivalutazione dei valori immobiliari (Capital gain)
- canoni di locazione di mercato per inquilini diversi dagli attuali;
- tassi di attualizzazione e capitalizzazione in funzione anche delle caratteristiche di appetibilità dell'immobile nell'ambito metropolitano.
-

Con tutti i sopracitati elementi si è sviluppato il flusso dell'immobile per determinarne il "Valore di mercato".

Incidenza dei contratti locativi in essere

Ai fini della presente valutazione abbiamo recepito le indicazioni contenute nel contratto locativo in essere sia per quanto attiene al canone che per la loro indicizzazione nel tempo, sia infine la durata del contratto stesso. In particolare il canone locativo attuale dell'immobile esaminato è di € 153.090/anno e la prima scadenza contrattuale è prevista per il 31 Ottobre 2021.

Metodologie operative

Al fine di accertare il valore, CB Richard Ellis Professional Services ha effettuato ispezione all'immobile per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazioni d'uso, canoni locativi), la situazione immobiliare alla data attuale (qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.).

Contestualmente si è provveduto a rilevare informazioni sul mercato locale per poter determinare i dati rilevanti (prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori) , necessari per lo sviluppo delle considerazioni di stima.

Tali dati sono stati riferiti alle diverse destinazioni funzionali previste dopo la riconversione dell' immobile, per redigere la massima valorizzazione dell'asset, sulla base del massimo e migliore utilizzo.

Il massimo e migliore utilizzo viene definito come la condizione che, tra tutti gli usi ragionevoli, probabili e legali, fisicamente possibili e finanziariamente fattibili, è in grado di conferire il massimo valore alla proprietà.

I dati riscontrati sul mercato immobiliare locale sono stati opportunamente calibrati onde adattarli alle specifiche caratteristiche delle proprietà in oggetto, ed utilizzati per poter focalizzare, per ognuna, la desiderabilità ed appetibilità sul mercato medesimo.

ASSUNZIONI DI PROGETTO

Indicatori monetari

Gli indicatori monetari utilizzati (prezzi, costi, canoni) derivano dalle indagini di mercato effettuate sia direttamente in loco, sia con il supporto della nostra banca dati che di pubblicazioni del settore, e sono riferibili alla data della presente valutazione.

Si tenga conto che le considerazioni sopra riportate sviluppano ipotesi di flussi (costi-ricavi) computati a **valori correnti**.

Tempi

Nello sviluppo delle considerazioni valutative, oltre al periodo di reddito garantito dai contratti di locazione in essere di Telecom, si sono considerati i tempi di ristrutturazione e di completamento della commercializzazione, ipotizzando l'intervento di soggetti operatori, finalizzato alla ricerca della massima valorizzazione dell'immobile.

Tassi utilizzati

Anche per quanto attiene i tassi, nello sviluppo dello studio valutativo vale il discorso impostato per i tempi operativi.

I tassi presi a base della valutazione sono stati i seguenti:

- tasso di attualizzazione del canone percepito;
- tasso di attualizzazione della rimessa a reddito/operazione di alienazione;
- tasso di capitalizzazione dei canoni finali dopo la messa a regime.

Ognuno di questi tassi esprime, ricomprendendole, le quote parte di spread, illiquidità e rischio settore, considerando un equity del 50,00% sul capitale investito.

Generalità

E' prassi in Italia effettuare valutazioni di cespiti immobiliari al lordo dei costi di cessione. Ne consegue che non abbiamo dedotto alcun costo che potrebbe emergere in fase di cessione, quali imposte, costi legali e di agenzia, ecc.

Non abbiamo effettuato alcun accantonamento o deduzione a fronte di imposte e tasse dirette od indirette, ad eccezione dell'applicazione del disposto della Legge n. 248/06 del 4 agosto 2006, che prevede l'introduzione di un'imposta di Registro pari al 1% del canone che grava al 50% sul locatario ed al 50% sul conduttore.

Ciascun immobile è stato valutato individualmente e non come facente parte di un portafoglio immobiliare.

In Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessione del capitale di società immobiliari. Le nostre valutazioni non tengono conto di tale possibilità, ove questa esista.

E' spesso riscontrato nella pratica che si verifichino pagamenti differiti nel tempo, con evidenti effetti sull'effettivo prezzo di cessione. La valutazione dà per assunto il pagamento completo per contanti o equivalente alla data della valutazione.

Pertanto anche nei casi in cui è stato da noi ipotizzato il frazionamento quale migliore metodologia di vendita, non si è tenuto conto dell'effetto finanziario derivante dai pagamenti dei prezzi delle singole unità.

CONCLUSIONI

Il prezzo offerto di € 2.690.000 per l'acquisto del suddetto immobile risulta superiore di circa il 20% rispetto al Valore di Mercato dell'immobile, da Noi determinato alla data del 30 giugno 2010 per un Investitore Istituzionale, ma giustificabile ed interessante per un Investitore/Operatore immobiliare locale che con l'acquisto si garantisce una redditività locativa annua (con contratto double-net-lease avente durata minima residua di oltre 11 anni) nell'ordine del 5,60% e con la possibilità di futura riconversione dell'immobile, alla fine del contratto di locazione in essere, che potrebbe determinare un ritorno economico quasi sicuramente interessante.

Per tali ragioni il prezzo offerto per la possibile cessione dell'immobile in Como via Scalabrini 5 è da confermarsi sicuramente non inferiore al suo più probabile valore di Mercato e ritenibile congruo alla data del 31 agosto 2010.

NOTA FINALE

La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per la Vostra Società.

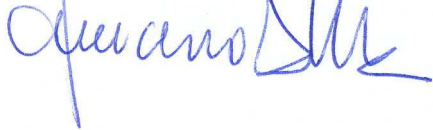
Può essere utilizzata per scopi aziendali anche per operazioni straordinarie quali fusioni, acquisizioni, ecc..

Infine, né tutto né parte del presente certificato, né alcun riferimento ad esso possono essere pubblicizzati all'esterno, senza la nostra approvazione del contesto e delle modalità relative.

In fede.

CB Richard Ellis
Professional Services S.p.A.

Francesco Abba
(Managing Director)



ALLEGATI

COMO

Via Scalabrini 5

N° stabile 02041905

COMUNE COMO**CAP** 22100**INDIRIZZO** Via Scalabrini 5

DESCRIZIONE GENERALE

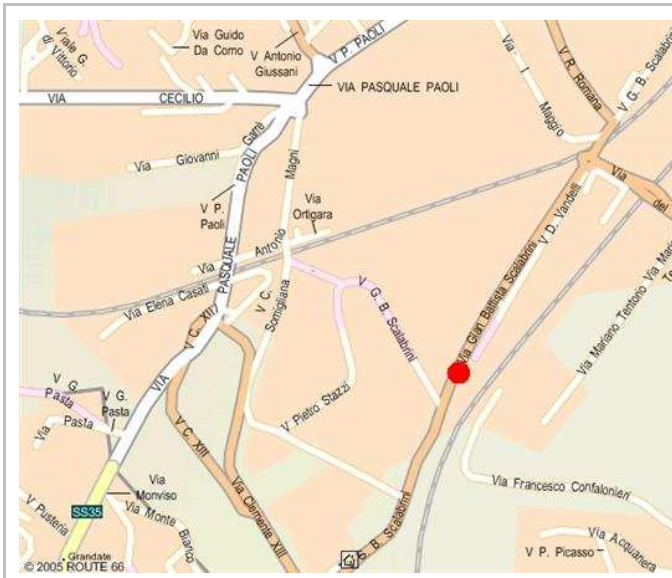
La proprietà oggetto di valutazione è costituita da un comprensorio immobiliare costituito da due fabbricati ad uso centrale telefonica ed uffici (attualmente dismessi dal 2002), edificati negli anni '70 e composti da rispettivi due e tre piani fuori terra oltre ad un livello interrato.

Il complesso immobiliare risulta ubicato in una zona semiperiferica di Como, localizzata nell'area sud-ovest della città all'interno del quartiere Camerlata.

Completa l'asset immobiliare una vasta area scoperta asfaltata, adibita a spazi di manovra e parcheggio con accessi pedonali e carrai il primo e principale dei quali è su via Scalabrini, mentre il secondo accesso avviene da via Paoli.

La proprietà si presenta complessivamente in buono stato conservativo.

UBICAZIONE



Il complesso immobiliare in oggetto risulta essere ubicato in una zona semiperiferica di Como, posta nell'area sud-ovest della città all'interno del quartiere Camerlata e risulta localizzato tra due tracciati viari dai quali è possibile accedere alla proprietà: via Scalabrini e via Paoli, due arterie viarie soggette rispettivamente a medio e intenso traffico veicolare.

L'area in questione presenta quindi una buona accessibilità con i mezzi privati, la possibilità di parcheggio su suolo pubblico in zona risulta essere discreta, il centro storico cittadino così come le stazioni ferroviarie dello Stato e delle FNM sono raggiungibili in circa dieci minuti in macchina, la zona inoltre è ben servita dai mezzi urbani ed extraurbani di trasporto pubblico di superficie.

L'immediato intorno urbano presente in zona, risulta essere oggi contraddistinto dalla presenza di immobili pluripiano di medio livello tipologico-costruttivo a prevalente destinazione residenziale con una buona dotazione di funzioni secondarie e di supporto alla funzione residenziale (scuole, sili, etc.) e con porzioni commerciali localizzate al piano terreno degli immobili.

L'intorno cittadino più prossimo è caratterizzato dalla presenza di diversi cantieri edili operanti alla riqualificazione urbana della zona, atta al recupero all'uso abitativo di interi isolati un tempo destinati ad attività produttive e artigianali. Esempi emblematici di questo tipo di interventi nelle vicinanze, sono costituiti dai due vasti ambiti di intervento presenti lungo la stessa via Paoli, esattamente di fronte alla proprietà Telecom.

SITUAZIONE URBANISTICA

Attualmente è in fase di realizzazione il nuovo Piano di Governo del Territorio (P.G.T.), con analisi urbanistiche ed incarichi a professionisti esterni, per cui lo strumento urbanistico non è ancora stato adottato e di conseguenza valgono ancora le prescrizioni del Piano Regolatore Generale.

In base al P.R.G. vigente del Comune di Como, il complesso oggetto di valutazione risulta ricompreso all'interno della zona "ST" (Servizi infrastrutturali di tipo tecnologico) normata dall'art. 30 delle Norme Tecniche di Attuazione di seguito riportato:

Art. 30 - Aree ST per servizi ed impianti tecnologici

1. Definizione delle aree

Sono destinate ad attrezzature ed impianti pubblici di carattere tecnologico.

2. Destinazione d'uso

2.1. Per le aree ST sono ammesse funzioni quali: stazioni, zone di interscambio (mezzi di trasporto pubblico e privato sia merci che passeggeri) autoporti, attrezzature per lo stazionamento di mezzi di trasporto: * collettivi, pubblici, privati e servizi annessi, centrali energetiche e di teleriscaldamento, impianti di comunicazione, di depurazione, di trattamento, smaltimento e recupero rifiuti, centrali telefoniche, impianti dell'acquedotto, cabine di trasformazione dell'energia elettrica, centri di manutenzione degli stessi.

2.2. Sono ammesse:

- le attrezzature a servizio del personale addetto;
- la residenza per il personale di custodia;
- i servizi strettamente connessi alle funzioni di interscambio quali edicole, rivendite biglietti, attrezzature di ristoro, diurni, distributori di carburante e stazioni di servizio;
- gli uffici solo se strettamente necessari per il funzionamento delle attrezzature e degli impianti pubblici.

3. Criteri operativi

Come per le zone SP in relazione alle finalità delle opere e ai soggetti promotori delle opere.

* Punteggiatura modificata a seguito di emendamento approvato con D.C.C. n. 4 del 31.01.2000

4. Parametri di utilizzazione

Sono determinati dalle specifiche esigenze tecniche e funzionali e/o da norme specifiche di legge.

5. Prescrizioni generali

5.1. Negli edifici esistenti alla data di adozione della Variante Generale al PRG in contrasto con la destinazione di zona, sono ammessi soltanto interventi di straordinaria manutenzione e restauro.

5.2. Impianti e/o apparecchiature tecnologiche esistenti che non comportino la presenza fissa di persone, quali: pozzi e serbatoi dell'acqua, centraline di pompaggio, centraline metano, cabine di trasformazione dell'energia elettrica e simili le quali, anche se graficamente non individuate sulle tavole di piano, sono assimilabili con la loro eventuale area di stretta pertinenza funzionale ad aree ST.

5.3. La realizzazione di impianti e/o apparecchiature di cui al punto 5.2 è consentita - per notevoli esigenze tecnologiche - anche su aree comunali o dell'ente gestore del servizio destinate a standard o zona F ove ciò non contrasti con prevalenti interessi pubblici e di tutela storicoambientale.

5.4. Nel caso di cessazione d'uso dei suddetti impianti, oppure nel caso di loro interrimento, con conseguente liberazione delle aree in superficie, le aree potranno essere destinate, se non di interesse per altre funzioni pubbliche, mediante preventivo piano attuativo sottoposto dall'ente proprietario al Comune, a destinazioni privatistiche delle zone B1, B2, B3 con indice di edificabilità territoriale $\leq 1,5$ mc/mq ed altri parametri come zona B3.

6. Antenne radiotelevisive

Considerato che la diffusione di programmi radiofonici e radiotelevisivi costituisce attività di produzione di servizi di preminente interesse generale, fino all'entrata in vigore del Piano Nazionale di assegnazione delle radiofrequenze e del Piano Territoriale di Coordinamento previsti dall'art. 4 della Legge 223/90, la concessione edilizia per l'installazione di tralicci e dei relativi volumi tecnici è rilasciata, fatto salvo quanto previsto ai punti 5.2 e 5.3:

1. a soggetti che ne abbiano titolo e siano in possesso dell'autorizzazione rilasciata dall'Amministrazione delle Poste e Telecomunicazioni per l'installazione e l'esercizio di impianti di radiodiffusione sonora e televisiva;
2. per il tempo per cui il richiedente risulterà titolare dell'autorizzazione di cui al punto precedente e dietro presentazione di fideiussione bancaria o assicurativa a beneficio del Comune pari al doppio del preventivo per lo smantellamento dell'impianto, da aggiornarsi eventualmente ogni anno e soggetta ad automatico rinnovo, salvo diversa disposizione dell'Amministrazione Comunale; quest'ultima potrà liberamente escutere la fideiussione, senza altro ulteriore adempimento, qualora verificasse che entro 90 giorni dall'estinzione dell'autorizzazione radiofonica e televisiva gli impianti non siano stati rimossi a cura e spese del concessionario ovvero non sia subentrato un altro concessionario che abbia provveduto a richiedere la voltura della concessione edilizia;
3. a distanza dai fabbricati esistenti ed a limiti di altezza che saranno caso per caso indicati dall'U.S.L. in rapporto al tipo, alla potenzialità ed ai campi elettromagnetici prodotti dall'impianto individuando, nel contempo e se necessario,

una fascia di rispetto di inedificabilità. In quest'ultima ipotesi dovrà essere presentato idoneo atto da trascriversi presso la Conservatoria dei Registri Immobiliari di "costituzione di fascia di rispetto temporanea di inedificabilità" da sottoscrivere da parte del concessionario nonché dai proprietari dei terreni interessati dalla fascia stessa; oneri e spese di detto atto sono a carico del richiedente la concessione edilizia.

La suddetta normativa trova applicazione anche per gli interventi di modifica di impianti esistenti, se soggetti al rilascio di concessione edilizia.

Le presenti norme si applicano, per quanto compatibili, anche agli impianti per telecomunicazioni.

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

Il mercato immobiliare degli uffici nella città di Como sta attraversando un periodo di sostanziale depressione, a conseguenza della forte congiuntura internazionale.

Il settore trainante del mercato, anche se in forte calo, è senza dubbio quello residenziale. Per quanto riguarda il mercato delle unità ad uso ufficio la domanda è stata prevalentemente indirizzata verso quelle posizioni che meglio rispecchiano gli standard richiesti quali facilità di accesso e parcheggio oltre che di flessibilità interna e buona dotazione impiantistica, comunque canoni e valori risultano in flessione per momentanea mancanza di domanda.

Un'indagine di mercato effettuata nella zona circostante all'oggetto della valutazione ha rilevato una buona offerta, di unità con varie destinazioni (residenziale, terziaria e produttiva) sia esistenti che nuove costruzioni. Per le unità terziarie degli immobili esistenti, con destinazione ufficio, i valori di vendita si aggirano tra i 1.800 e i 2.000 €/mq, mentre per la locazione si attestano tra i 120-140 €/mq/annuo.

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA 1**DESCRIZIONE FISICA**

La proprietà oggetto di valutazione è costituita da un comprensorio immobiliare costituito da due fabbricati ad uso centrale telefonica ed uffici (quest'ultima attualmente non utilizzata), edificati negli anni '70 e composti da rispettivi due e tre piani fuori terra oltre ad un livello interrato destinato a box.

Una vasta area scoperta asfaltata, adibita a spazi di manovra e parcheggio completa l'asset immobiliare del bene in oggetto.

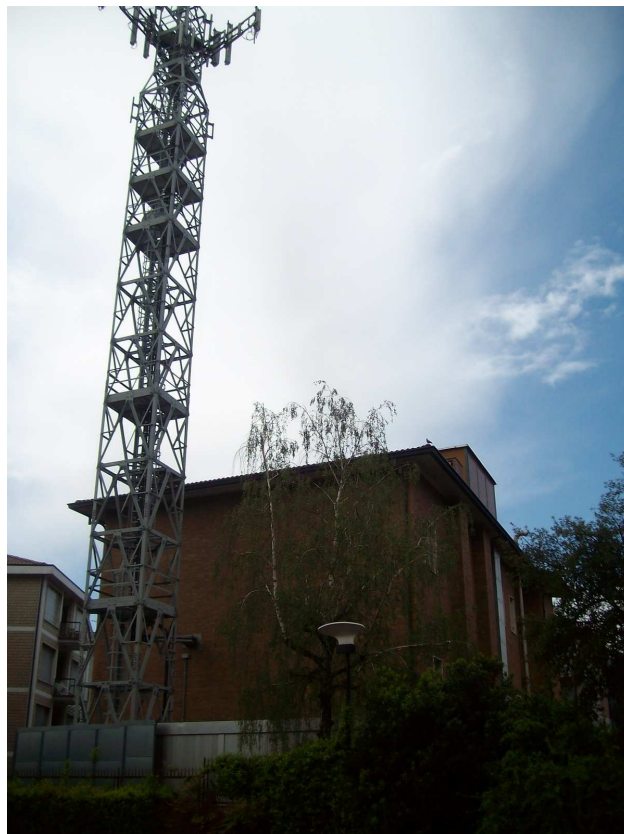
Simili sia tipologicamente che per finiture, i due edifici sono realizzati con struttura portante tradizionale, costituita da travi e pilastri in cemento armato e le coperture sono a falde con manto di tegole in cemento.

Le facciate sono interamente rivestite con piastrelle di clinker e con parte basamentale in lastre di pietra, le finestre sono riquadrate con spallette e davanzali in marmo, quelle al piano terra sono protette da griglie metalliche; i serramenti sono in legno con vetri singoli e tapparelle avvolgibili in pvc per il corpo più alto che prospetta su via Scalabrini mentre quelle dell'immobile prospettante su via Pasquale Paoli sono in alluminio con vetrocamera con veneziane esterne.

L'area cortilizia su cui sono ubicati i due immobili si presenta interamente pavimentata con battuto di cemento, ad esclusione di alcune piccole superfici trattate a verde; il limite della proprietà è definito da un muro di cemento armato con ringhiera metallica superiore lungo il quale si aprono, in corrispondenza degli accessi due cancelli: su via Paoli ad apertura automatica e su via Scalabrini manuale.

All'interno della proprietà in adiacenza con un lato del corpo di fabbrica più basso si trova una rampa di raccordo con il piano interrato dello stesso corpo di fabbrica adibito a parcheggio, mentre in prossimità dell'edificio più alto è presente un traliccio per telecomunicazioni.

La proprietà si presenta complessivamente in buono stato conservativo.



CONSISTENZE COMMERCIALI

Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie comm. libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Posti auto scoperti	st1	0	2	0	0	0
Magazzini	st1	0	0	0	20	20
Posti auto coperti	st1	0	22	0	0	0
Uffici	p01	0	0	0	513	513
Uffici	p00	0	0	0	490	490
Altro	p00	0	0	0	21	21
Centrale telefonica	p02	0	0	0	335	335
Centrale telefonica	p01	0	0	0	335	335
Centrale telefonica	p00	0	0	0	306	306
Centrale telefonica	st1	0	0	0	268	268
TOTALE		0	24	0	2.289	2.289

CANONI ANNUI

Inquilino	Canone annuo (€)	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
Telecom Italia	153.090	31-ott-21	31-ott-21
TOTALE	153.090		

VALUTAZIONE**COSTI DI GESTIONE**

	Euro
ICI	6.253
Assicurazioni	1.030
Amministrazione	2.400
Riserve e manutenzione straordinaria	0
Varie	57
TOTALE	9.740

COSTI DI RISTRUTTURAZIONE / RICONVERSIONE

	Euro
OPERE DI RISTRUTTURAZIONE	1.924.952

CANONI DI MERCATO (Terminal Value)

Destinazione finale riconvertita	Piano di utilizzo	N°	Superficie (mq)	Reddito unitario (€)	Canone annuo (€)
Depositi	12	0	210	50	10.500
Uffici	12	0	832	130	108.160
Autorimessa	12	0	455	50	22.750
Deposito	12	0	300	50	15.000
Uffici	12	0	90	130	11.700
Uffici	12	0	583	130	75.790
Uffici	12	0	52	130	6.760
Uffici	12	0	65	130	8.450
Uffici	12	0	310	130	40.300
Posti auto scoperti	12	0	218	50	10.900
TOTALE			3.115		310.310

DATI DELL' IMMOBILE



Destinazione Prevalente

Centrale telefonica

Ultimo Sopralluogo

05/2010

Busnelli

Superficie commerciale

TOTALE mq	LOCATA mq	SFITTA mq
2.289	2.289	0

Percentuale di occupazione
(include anche le superfici non locabili) 100,00%

Canone annuo percepito

€ 153.090

Durata residua dei contratti di locazione in essere (anni) 11,33

Durata media ponderata dei contratti di locazione in essere - WASLT (anni) 11,33

DATI DI VALUTAZIONE

VALORE DI MERCATO AL 30/6/2010 € 2.240.000

Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 979 €/mq

Valore di mercato stima precedente
31/03/2010 € 2.240.000

Variazione su stima precedente
0,00%

Destinazione Prevalente Ottimizzata:

Uffici

Capex / Manutenzioni straordinarie:

1.924.952 €

Canone di mercato ottimizzato

310.310 €/anno

Canone di mercato destinazione prevalente:

130 €/mq/anno

Tempi di ricollocazione sul mercato:

anni 3

TASSI

Tasso d'inflazione 2,10%
Market Growth iniziale 0,00%
Market Growth a regime 2,10%
Mezzi propri 50%

Tasso di attualizzazione canoni 6,40%
Tasso di attualizzazione riconversione 9,40%

Net exit cap rate 6,65%

Gross Initial Yield 6,83%

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

La valutazione dell'immobile in oggetto è stata effettuata considerando i canoni locativi e le scadenze contrattuali stipulati con il Gruppo Telecom.

Il contratto prevede che il conduttore sostenga le spese di manutenzione sia ordinarie che straordinarie e le spese per l'assicurazione dei fabbricati.

Al termine del contratto di locazione è stato previsto un intervento di ristrutturazione/trasformazione dell'immobile tendente all'ottenimento dell'"Highest and Best Use" (cioè una trasformazione delle destinazioni funzionali in base alle possibilità concesse dall'azionamento urbanistico, all'effettivo inserimento urbano, alle possibilità di effettiva commercializzazione degli spazi e livello di valori a trasformazione avvenuta, ed ai costi di trasformazione da sostenere) e la successiva rilocalizzazione degli spazi trasformati a valori di mercato.

Ad ottimizzazione reddituale avvenuta si determina il valore finale dell'immobile mediante capitalizzazione.

Sia i futuri redditi locativi che i costi di adeguamento/trasformazione da sostenersi per la valorizzazione degli spazi, alla fine del vigente contratto locativo con Telecom, oltre al valore finale dell'immobile vengono attualizzati con tassi di sconto opportunamente determinati sulle caratteristiche di rischio del conduttore attuale, dell'intervento di riqualificazione/trasformazione e della commercializzazione finale.

NOTA RIEPILOGATIVA

Negli ultimi tre mesi non sono state segnalate modifiche alle attuali condizioni contrattuali né lavori di manutenzione straordinaria.

FONDO BERENICE

CITTA' :

COMO

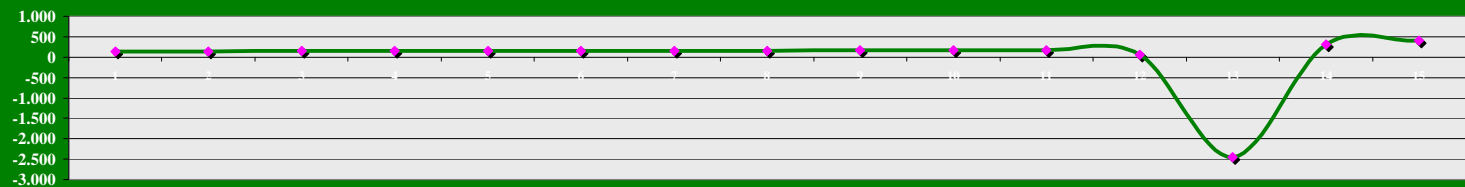
INDIRIZZO :

Via Scalabrini 5
CASH FLOW AL 30/06/2010

(Euro x 000)

ANNI	02041905/01	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	11,5	12,5	13,5	14,5	TOTALE
RENT GROWTH		0,00%	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%
CAPITAL ACCUMULATO		1,000	1,02	1,04	1,06	1,09	1,11	1,13	1,16	1,18	1,21	1,23	1,24	1,27	1,30	1,32	
INDICIZZAZIONE CANONI	75,00%																
INFLAZIONE PREVISTA	2,10%																
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA		1,00	1,02	1,03	1,05	1,06	1,08	1,10	1,12	1,13	1,15	1,17	1,19	1,20	1,22	1,23	
CANONI DI MERCATO SU SFITTO		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	394	402	411	
CANONI PERCEPITI RIVALUTATI		153	156	158	160	163	166	168	171	173	176	179	0				
CANONI IN SCADENZA		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	33	0	0	0	33
CANONI PERCEPITI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL' ANNO		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	58	0	0	0	58
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-	-	-
MANCATO CANONE		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CANONI LORDI PERCEPITI TOTALI		153	156	158	160	163	166	168	171	173	176	179	58	-	322	411	2.614
CAPEX														2,445	0	0	2,445
AMMINISTRAZIONE		2,45	2,5	2,6	2,6	2,7	2,7	2,8	2,8	2,9	3,0	3,0	1,5	3,1	3,1	3,1	41
ASSICURAZIONE		1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	0,7	1,3	1,3	1,3	17
ICI		6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	3,1	6,4	6,4	6,4	91
MANUTENZIONE STRAORDINARIA		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
RISERVE		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
VARIE		0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	1
TASSA DI REGISTRO		0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,3	0,0	1,6	2,1	13
TOTALE COSTI		11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	12	6	2,456	12	13	2.608
FLUSSO DI CASSA		143	145	147	150	152	155	157	160	162	165	167	53	-2,456	309	398	6
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	6,40%	0,940	0,883	0,830	0,780	0,733	0,689	0,648	0,609	0,572	0,538	0,505	0,490				
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE	6,65%																5,984
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	9,40%													0,325	0,297	0,272	
VALORE ATTUALIZZATO		134	128	122	117	111	106	102	97	93	89	85	26	-799	92	1.735	2.237

CASH FLOW



VALORE DI MERCATO (Euro):

2.240