

PARERE DI CONGRUITA' SUL PREZZO DI CESSIONE
DI TRE IMMOBILI UBCATI IN
MILANO E ROMA,
FACENTI PARTE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE
"FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE",
ALLA DATA DEL 26 LUGLIO 2010

LUGLIO 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	4
Indicatori monetari	4
Tempi	4
Tassi utilizzati	4
Generalità	5
CONCLUSIONI	5
NOTA FINALE	6
ALLEGATI	

Milano, 27 Luglio 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 TRE IMMOBILI SITI IN MILANO E ROMA, FACENTI PARTE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE FONDO "ATLANTIC 2 - BERENICE", ALLA DATA DEL 26 LUGLIO 2010.

PREMESSA

In conformità alle Vostre istruzioni, abbiamo preso in considerazione i tre immobili siti in:

Città	Indirizzo
MILANO	Via Ciclamini, 38
ROMA	Via Val di Lanzo, 139
ROMA	Via Angelo Emo, 13/b - 15

appartenenti al Fondo Immobiliare Atlantic 2 Berenice, per i quali esprimiamo il nostro parere di congruità relativamente al loro prezzo di possibile cessione, alla data del 27 Luglio 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:

- che la parte venditrice abbia la reale intenzione di alienare i beni;
- 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.

Gli immobili valutati sono interamente locati a Telecom Italia ed abbiamo previsto, in fase di valutazione, la trasformazione funzionale alla fine dei contratti locativi in essere, da centrale telefonica in uffici o residenza a secondo dei casi.

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 dalle locazione; al termine del relativo contratto o tempo di locazione contrattuale 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 vendere, successivamente, a valori di mercato congrui. Sia i costi di riconversione che il valore finale sono stati attualizzati a tassi che considerano i rischi derivanti dalla specifica casistica esaminata.

Il risultato di tale operazione porta a stabilire il valore attuale dell'immobile quale facente parte di un portafoglio immobiliare a reddito.

Gli elementi considerati sono:

- reddito lordo annuo derivante dai contratti di locazione;
- indicizzazione canoni attuali;
- Costi di gestione degli immobili locati (ICI, amministrazione, riserve per manutenzioni straordinarie, ecc);
- uso alternativo ottimale (Highest & Best use);
- investimenti necessari alla riconversione;
- tempi di riconversione e di messa a reddito o commercializzazione, considerando altresì le situazioni urbanistiche attuali ed i relativi vincoli;
- previsione di rivalutazione dei valori immobiliari (Capital gain);

- il valore comparativo ottenibile da una vendita dell'immobile a trasformazione funzionale avvenuta;
- tassi di attualizzazione per l'immobile in funzione anche della situazione urbanistica attualmente riscontrata, delle oggettive difficoltà di trasformazione (varianti urbanistiche da ottenere), dei rischi imprenditoriali per le operazioni di trasformazione anche in base alle destinazioni funzionali ottimizzate ed all'inserimento nell'intorno urbano.

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 nei contratti locativi sia per quanto attiene ai canoni che per la loro indicizzazione nel tempo, sia infine la durata dei contratti stessi. In particolare i canoni locativi annui attuali degli immobili esaminati possono così essere riepilogati:

Città	Indirizzo	Canone annuo €	Prima scadenza contrattuale
MILANO	Via Ciclamini, 38	278.519	31/10/2021
ROMA	Via Val di Lanzo, 139	219.559	31/10/2021
ROMA	Via Angelo Emo, 13/b - 15	391.032	31/10/2021
TOTALE €		889.110	

Metodologie operative

Al fine di accertare il valore, CB Richard Ellis Professional Services ha effettuato ispezione agli immobili 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 sui rispettivi mercati locali 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 del singolo 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 complessivamente offerto di € 15.070.000 per l'acquisto, in blocco, dei suddetti tre immobili risulta superiore di circa il 10,5% rispetto alla somma dei Valori di Mercato dei singoli immobili, da Noi determinato alla data del 30 giugno 2010 per un Investitore Istituzionale, ma giustificabile ed interessante per un Investitore/Operatore immobiliare 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 5,90% e con la possibilità di futura riconversione degli immobili, alla fine dei contratti di locazione in essere, che potrebbe determinare un ritorno economico quasi sicuramente interessante.

Per tali ragioni il prezzo complessivamente offerto per la possibile cessione in blocco dei tre immobile è da confermarsi sicuramente non inferiore al suo più probabile valore di Mercato e ritenibile congruo alla data del 26 Luglio 2010.

NOTA FINALE

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

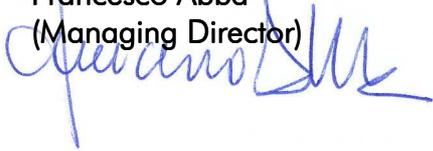
Può essere utilizzata per scopi aziendali anche per operazioni straordinarie quali fusioni, acquisizioni, ecc..

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

MILANO

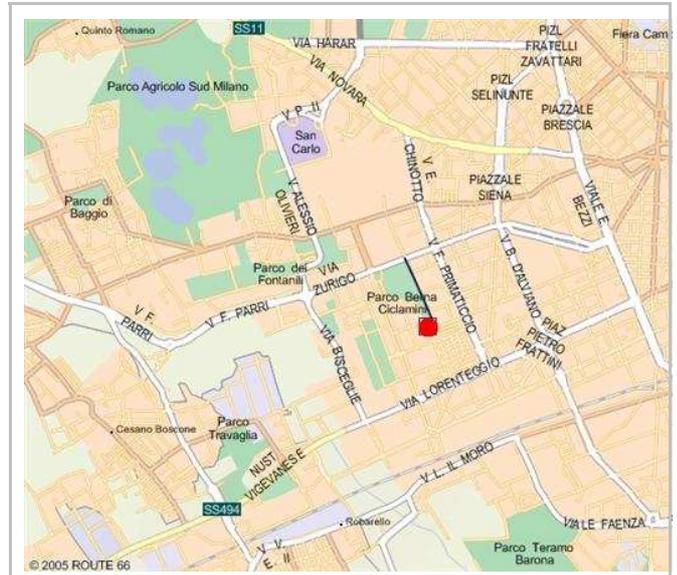
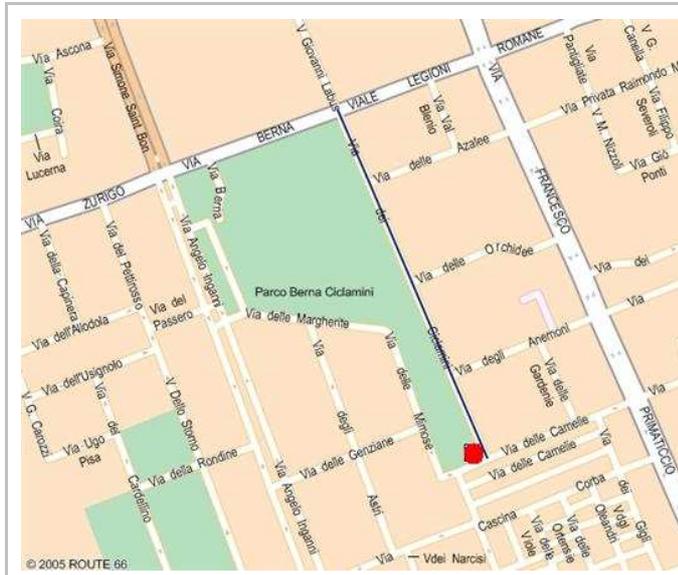
Via Ciclamini, 38

N° stabile 19010819

COMUNE MILANO**CAP** 20100**INDIRIZZO** Via Ciclamini, 38

DESCRIZIONE GENERALE

La proprietà in oggetto risulta essere localizzata in posizione semiperiferica, in contesto residenziale, e consta di un corpo di fabbrica "cielo-terra" con le relative aree esterne di pertinenza. Con connotati tipicamente direzionali di vecchio stampo, in discreto stato manutentivo, la proprietà in oggetto ha un triplo affaccio su via dei Ciclamini, via delle Mimose e via delle Camelie.

UBICAZIONE

L'unità immobiliare si sviluppa su un totale di cinque piani (due entroterra e tre fuori terra) e risulta posizionato nel quartiere "Lorenteggio", ubicato nella periferia ovest di Milano, non lontano dalla strada statale vigevanese che collega la città con l'ovest della Lombardia. La zona è tra quelle di Milano con i maggiori problemi viabilistici. La proprietà, per la precisione, è collocata parallelamente a via Inganni e via Primaticcio, due importanti strade che collegano via delle Forze Armate e via Lorenteggio (da cui il nome del quartiere di riferimento). La via Lorenteggio, è un importante segmento che collega la nuova Strada Vigevanese direttamente con il centro storico di Milano, per il tramite delle vie Foppa e Olivetani. Questo lunghissimo asse viario (Strada Vigevanese, Lorenteggio, Foppa, Olivetani) è tra i più notevoli della metropoli milanese e rappresenta un'ottima location per il commercio. Con l'aumento del traffico veicolare si sviluppò, già dagli anni '30, la via Giambellino, strada di appoggio alla via Ludovico il Moro divenuta ormai stretta. Tuttavia, nel secondo dopoguerra, il Piano Regolatore di Corsico, Comune confinante con la via Gonin, cioè col prolungamento previsto per la via Giambellino, ne stabilì di fatto la chiusura collocandovi un vasto complesso residenziale. Tutto il traffico veicolare si riversò sulla congiunzione fra la Strada Vigevanese e la via Lorenteggio. Di conseguenza, quest'ultima assunse importanza vitale rispetto alla città e alla Zona 6, ma vide aumentato il rischio di congestionamento del traffico nelle ore di punta; ad aggravare la situazione, oltre all'inquinamento, intervenne l'apertura del cavalcavia Brunelleschi: quasi una quarta circonvallazione cittadina. A metà degli anni '70, un progetto della Metropolitana Milanese prevedeva la prosecuzione dei lavori della linea 2-verde da porta Genova a piazza Napoli, via Brunelleschi, San Cristoforo (stazione FF.SS.), Corsico, Trezzano S/N e altre località. L'utilizzo dell'area dei binari in superficie che costeggiano l'Alzaia Naviglio Grande, avrebbe comportato un notevole risparmio economico e favorito dai 120.000 ai 150.000 abitanti. Il diniego della Direzione delle Ferrovie dello Stato ha determinato l'attuale tracciato alla Barona. Oggi è possibile raggiungere la zona con mezzi di superficie (autolinee) il più delle volte intrappolati dall'elevato traffico veicolare, oppure è possibile utilizzare la linea metropolitana (Linea 1 – fermata Inganni) e percorrere un breve tratto di strada a piedi.

Il tessuto urbano circostante è caratterizzato da una realtà residenziale di tipo intensivo (per lo più costruzioni di cooperativa) con la presenza di numerose sedi terziarie di grossi gruppi nazionali o internazionali; si segnala la vicinanza con l'ospedale S. Carlo.

La proprietà, è raggiungibile in automobile con relativa facilità (per arrivare alla proprietà è necessario transitare nelle aree più trafficate del capoluogo); non risulta problematico parcheggiare.

SITUAZIONE URBANISTICA

Attualmente il Comune di Milano stà adottando il nuovo strumento urbanistico: Piano di Governo del Territorio (P.G.T.) ma sono ancora valide le prescrizioni del Piano Regolatore Generale (P.R.G.) approvato con deliberazione regionale n° 29471 del 26/02/1980, aggiornato con l'inserimento delle successive varianti approvate al 31/03/2008. Secondo quanto riportato nello strumento urbanistico vigente del Comune di Milano e nelle relative Norme Tecniche di Attuazione (P.R.G. approvato il 26/02/1980 e variante approvata dalla G.R.L. in data 05/07/1988 con delibera n°35625), la proprietà oggetto di valutazione risulta azionata come segue:

- Zona Omogenea: B1 (Art. 19 NTA)
- Zona Funzionale: ST "Aree per servizi ed impianti tecnologici" (Art. 44 NTA)

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

Per quanto attiene al mercato degli uffici si può asserire che le unità a esso riferibili stanno attraversando un rallentamento della domanda sia per l'acquisto che per la locazione, accompagnato da un incremento dei volumi offerti. Gli operatori evidenziano ancora una flessione in termine di transazioni effettuate con tendenze riflessive anche con riferimento ai valori di compravendita e locazione.

Il rallentamento del mercato è altresì testimoniato dall'allungamento delle tempistiche di locazione per immobili direzionali, posizionando Milano tra le città più "lente" del mercato italiano (in rapporto a mercati paragonabili). Il panorama più preoccupante è quello dei canoni di locazione dove si è registrato un calo del 2,5%.

Da un'indagine di mercato effettuata nella zona circostante all'immobile oggetto della valutazione si sono rilevati valori locativi che oscillano nel range compreso tra i 160-190 €/mq/anno.

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA 1**DESCRIZIONE FISICA**

L'oggetto della presente valutazione è costituito da un corpo di fabbrica di tipo direzionale edificato nel 1965 a utilizzo prevalentemente terziario/centrale telefonica, con struttura portante di tipo tradizionale in cemento armato e solai in laterocemento (nell'area cortilizia è presente un secondo fabbricato di piccole dimensioni monopiano realizzato in c.a. con copertura piana utilizzato come locale tecnico). La copertura è realizzata con struttura a falde in laterocemento e manto in ondulato metallico; le facciate sono intonacate e rivestite in parte con clinker, mentre i serramenti esterni sono realizzati in legno con vetro semplice.

L'edificio risulta dotato dei seguenti impianti:

- impianto elettrico e di illuminazione;
- gruppo elettrogeno di emergenza;
- telefonia e trasmissione dati;
- condizionamento e riscaldamento (fancoil – non in tutti i locali);
- idrico sanitario (con collegamento diretto alle reti comunali);
- TVCC.

STATO DI CONSERVAZIONE

Attualmente l'immobile risulta occupato e in stato di manutenzione sufficiente; risultano in discreto stato anche gli impianti.



CONSISTENZE COMMERCIALI

Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie comm. libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Posti auto coperti	p00	0	3	0	0	0
Centrale telefonica	p02	0	0	0	851	851
Centrale telefonica	p01	0	0	0	851	851
Centrale telefonica	pa1	0	0	0	851	851
Posti auto scoperti	p00	0	43	0	0	0
Altro	st1	0	0	0	125	125
Magazzino	st1	0	0	0	5	5
Centrale telefonica	st1	0	0	0	546	546
TOTALE		0	46	0	3.229	3.229

CANONI ANNUI

Inquilino	Canone annuo (€)	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
Telecom Italia	278.519	31-ott-21	31-ott-21
TOTALE	278.519		

VALUTAZIONE**COSTI DI GESTIONE**

	Euro
ICI	8.957
Assicurazioni	740
Amministrazione	1.710
Riserve e manutenzione straordinaria	0
Varie	41
TOTALE	11.448

COSTI DI RISTRUTTURAZIONE / RICONVERSIONE

	Euro
OPERE DI RISTRUTTURAZIONE	1.922.040

CANONI DI MERCATO (Terminal Value)

Destinazione finale riconvertita	Piano di utilizzo	N°	Superficie (mq)	Reddito unitario (€)	Canone annuo (€)
Uffici	12	0	2.300	180	414.000
Archivi	12	0	610	70	42.700
TOTALE			2.910		456.700

DATI DELL' IMMOBILE



Destinazione Prevalente

Centrale telefonica

Ultimo Sopralluogo

Superficie commerciale

TOTALE mq	LOCATA mq	SFITTA mq
3.229	3.229	0

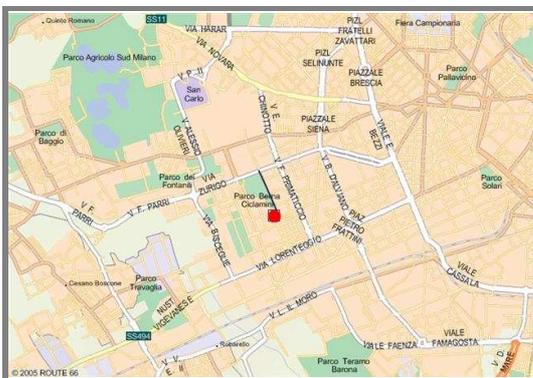
Percentuale di occupazione
(include anche le superfici non locabili) 100,00%

Canone annuo percepito

€ 278.519

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 € 4.370.000

Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 1.353 €/mq

Valore di mercato stima precedente
31/03/2010 € 4.380.000

Variazione su stima precedente
-0,23%

Destinazione Prevalente Ottimizzata:

Uffici

Capex / Manutenzioni straordinarie:

1.922.040 €

Canone di mercato ottimizzato

456.700 €/anno

Canone di mercato destinazione prevalente:

180 €/mq/anno

Tempi di ricollocazione sul mercato:

anni 2

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 9,00%

Net exit cap rate 6,60%

Gross Initial Yield 6,37%

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

La valutazione dell'immobile in oggetto è stata effettuata considerando i canoni locativi e le condizioni contrattuali in essere 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. Alla fine del contratto di locazione abbiamo previsto un intervento di ristrutturazione/trasformazione dell'immobile tendente all'ottenimento del "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, e ai costi di trasformazione da sostenere) e la successiva rilocazione degli spazi trasformati a valori di mercato. A 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' :

MILANO

INDIRIZZO :

Via Ciclamini, 38
CASH FLOW AL 30/06/2010

(Euro x 000)

ANNI	19010819/01	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	11,5	12,5	13,5	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%
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	
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	
CANONI DI MERCATO SU SFITTO		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	580	592	
CANONI PERCEPITI RIVALUTATI		279	283	287	292	296	301	306	311	316	321	326	0			
CANONI IN SCADENZA		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	60	0	0	60
CANONI PERCEPITI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL' ANNO		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	106	0	0	106
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	116	-	116
MANCATO CANONE		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			-
CANONI LORDI PERCEPITI TOTALI		279	283	287	292	296	301	306	311	316	321	326	106	116	592	4.131
CAPEX														2,441	0	2.441
AMMINISTRAZIONE		1,75	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1	2,1	1,1	2,2	2,2	27
ASSICURAZIONE		0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,5	0,9	0,9	12
ICI		9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	4,5	9,1	9,1	121
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
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
VARIE		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	1
TASSA DI REGISTRO		1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	0,5	0,6	3,0	21
TOTALE COSTI		13	13	13	13	13	13	13	13	14	14	14	7	2.454	15	2.622
FLUSSO DI CASSA		266	270	274	279	283	288	293	297	302	307	312	99	-2.338	577	1.509
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	6,60%														8,741	8,741
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	9,00%													0,341	0,312	
VALORE ATTUALIZZATO		250	238	228	218	208	198	189	181	173	165	158	49	-796	2.911	4.369

CASH FLOW



VALORE DI MERCATO (Euro):

4.370

ROMA

Via Val di Lanzo, 139

N° stabile 20000893

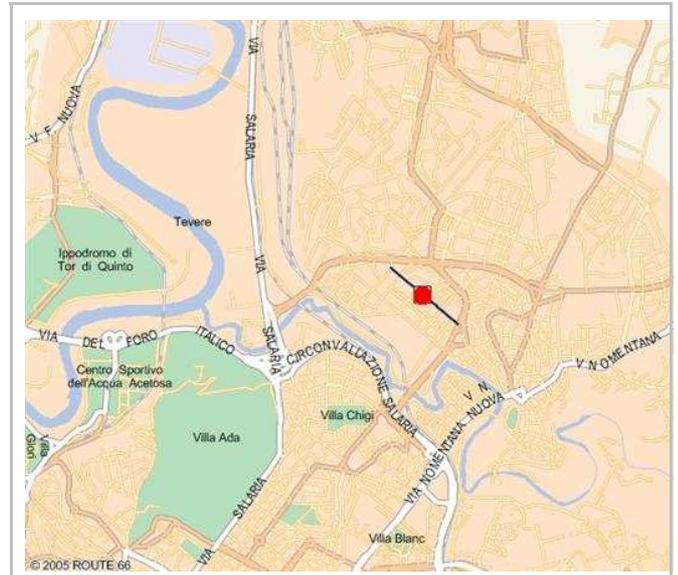
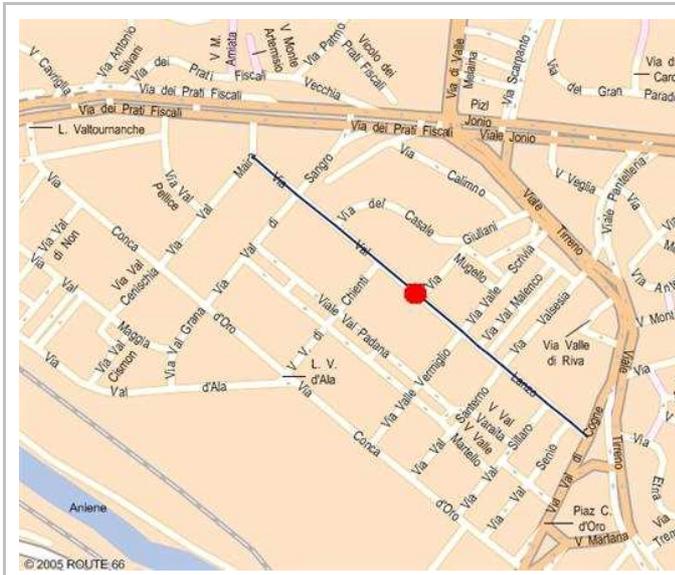
COMUNE ROMA**CAP** 100**INDIRIZZO** Via Val di Lanzo, 139

DESCRIZIONE GENERALE

Il complesso immobiliare, oggetto della presente valutazione, è sito in Roma nel "Quartiere Prati - Fiscali" più precisamente in via Val di Lanzo con accesso dal numero civico 139.

La proprietà immobiliare è inoltre dotata di un secondo accesso carrabile, in corrispondenza del civico n. 137, da dove è possibile accedere al piano interrato destinato in parte ad autorimessa.

Attualmente locato alla società Telecom, come centrale telefonica ed uffici, il compendio immobiliare è composto da un fabbricato risalente agli anni '70 di forma parallelepipedica e da un'area di pertinenza. L'edificio, che presenta un'immagine architettonica dall'aspetto semplice e razionale, si eleva per complessivi sei piani fuori terra. La proprietà è confinante su strada da un lato e per i restanti lati con proprietà di terzi.

UBICAZIONE

Il complesso oggetto di valutazione è situato nel quadrante Nord-Est della capitale, in zona semiperiferica denominata "Prati Fiscali".

Il tessuto urbano circostante la Via di Val di Lanzo, è prevalentemente formato da un tessuto residenziale intensivo di realizzato intorno agli anni '70, di livello qualitativo buono; il quartiere nasce come espansione della città, sotto la pressione del boom edilizio del secondo dopoguerra.

La zona è raggiungibile dalla circonvallazione Olimpica da Ovest e dalla Tangenziale da Est, oltre che dalla strada consolare Salaria. Discreta la possibilità di raggiungere la zona con mezzi pubblici, essendo collegata con i mezzi di superficie dell'azienda municipalizzata dei trasporti. Nei pressi di Piazza Conca D'Oro sono in essere i lavori per la realizzazione della stazione della fermata della linea metro C.

La vicina via Dei Prati Fiscali ed il prosieguo della stessa denominata Viale Jonio sono delle vie che godono di un'ottima visibilità commerciale che offrono un ottimo collegamento infrastrutturale di superficie con mezzi pubblici gestiti dall'atac, che però nelle ore di punta scontano le problematiche del traffico, non avendo a disposizione delle corsie riservate.

Su Via Val di Lanzo non insistono attività commerciali e servizi, buona la possibilità di reperire parcheggi liberi.

SITUAZIONE URBANISTICA

Il P.R.G. del Comune di Roma, approvato dal Consiglio Comunale con Deliberazione 18 del 12/2/08, con la pubblicazione sul Bollettino Ufficiale della Regione Lazio - avvenuta il 14 marzo 2008 (attualmente in sospenso dal TAR Lazio, III sezione con Sentenza del 19 marzo 2009 numero 2860) inserisce la proprietà immobiliare in oggetto nel sistema della "Città consolidata" in zona T2 - Tessuti di espansione novecentesca a tipologia definita e ad alta densità insediativa, art. 47.

1. Sono Tessuti di espansione novecentesca a tipologia definita e ad alta densità insediativa i tessuti formati da edifici realizzati nel rispetto della tipologia "intensiva", definita dai regolamenti edilizi o in sede di piano generale o dai piani particolareggiati di attuazione del Piano regolatore del 1931, che hanno caratterizzato le zone di espansione o hanno sostituito insediamenti precedenti. I caratteri peculiari sono:
 - a) una struttura viaria e una dotazione di attrezzature collettive e di spazi pubblici sottodimensionati rispetto alle densità edificatorie;
 - b) una disposizione degli edifici allineati lungo il fronte stradale o disposti in senso normale a questo, spesso riconnessi da edifici accessori che ricompongono l'allineamento sul fronte stradale;
 - c) densità edilizie molto alte che non permettono l'adeguamento della dotazione di servizi e verde agli standard urbanistici.
2. Gli interventi dovranno tendere, oltre agli obiettivi generali di cui al precedente art. 44, al diradamento complessivo delle zone in cui i tessuti sono inseriti, anche allo scopo di recuperare spazi per il verde e per i servizi collettivi o di interesse pubblico.
3. Oltre agli interventi di categoria MO, MS, RC, RE1, sono ammessi gli interventi di categoria RE2, RE3, DR, AMP, alle seguenti condizioni specifiche:
 - a) per tutti gli interventi consentiti non è ammesso l'incremento della SUL preesistente;
 - b) nell'ambito degli interventi di categoria DR, è consentita la demolizione totale, senza ricostruzione, di edifici esistenti, con sistemazione dell'area di risulta, ai sensi dell'art. 45, comma 9: in tal caso, la SUL demolita, incrementata del 20%, ovvero del 30% nel caso di edifici con SUL residenziale non inferiore a 2.000 mq, è trasferita negli Ambiti di compensazione di cui all'art. 18, previa applicazione del criterio di equivalenza economica, di cui all'art. 19, comma 3; tali interventi, da attuarsi con modalità diretta convenzionata, sono subordinati alla contestuale disponibilità e trasformabilità dell'area di destinazione, nonché al parere favorevole del "Comitato per la qualità urbana e edilizia", da acquisire preventivamente alla richiesta del titolo abilitativo, che si pronuncia entro 60 giorni dalla presentazione dell'istanza, decorsi i quali si prescinde dal parere medesimo;
 - c) per gli interventi di categoria AMP, se finalizzati a una migliore configurazione dell'edificio rispetto al contesto, e se connessi a interventi di categoria RE e DR, è consentito un incremento massimo del 10% della SUL e del Volume fuori terra (Vft), anche variando l'altezza dell'edificio preesistente per un migliore allineamento con gli edifici circostanti, a condizione di reperire la dotazione di parcheggi pertinenziali per l'intero edificio.
4. Sono ammesse le seguenti destinazioni d'uso:
 - a) Abitative;
 - b) Commerciali, con esclusione delle destinazioni a CU/a, salvo che non siano introdotte negli edifici a tipologia speciale, con interventi di categoria RE, DR, AMP;
 - c) Servizi;
 - d) Turistico-ricettive, limitatamente a "strutture ricettive alberghiere ed extra-alberghiere";
 - e) Produttive, limitatamente a "artigianato produttivo";
 - f) Parcheggi non pertinenziali.

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

Il mercato di riferimento del quadrante Nord –Est della capitale, relativo alle zone semiperiferiche di Prati Fiscali, Talenti e Montesacro, presenta delle caratteristiche pressochè omogenee in tutte le zone.

La macro area, che racchiude il tessuto urbano compreso tra la Via Salaria e la Via Nomentana al di là della tangenziale Est, è contraddistinta da un mercato immobiliare molto attivo soprattutto nel comparto residenziale che risulta essere trainante rispetto agli altri.

La zona di riferimento, dove insiste la proprietà in oggetto, appartiene al tessuto urbano più vecchio dell'area, risalente all'espansione urbana della capitale nel ventennio compreso tra gli anni '50 e '70.

Dalle indagini di mercato effettuate nella zona di riferimento, si è riscontrata un'offerta medio - alta, in particolar modo composta da appartamenti di taglio medio ed ampio, ubicati in edifici e palazzine in condominio. Molte delle offerte rilevate sono relative a soluzioni da ristrutturare totalmente o parzialmente.

In zona non sono state rilevate offerte per nuove realizzazioni, essendo l'intorno urbano già saturo. Nella parte più a nord di Talenti, nella zona denominata Bufalotta, è in via di completamento il centro misto residenziale, commerciale e terziario di Porte di Roma. Su quest'area, limitrofa al Grande Raccordo Anulare, sono stati realizzati e sono ancora in fase di realizzazione diversi edifici residenziali che hanno trainato il mercato immobiliare della zona. La mancanza di servizi e la crisi economica degli ultimi tempi, ha rallentato notevolmente il completamento dei lotti residenziali.

Per quanto riguarda la micro zona di riferimento relativa a Prati Fiscali, dove insiste la proprietà in oggetto, la stessa presenta un intorno urbano di buon livello qualitativo, con una buona offerta di appartamenti che risultano sufficientemente richiesti.

Dalle analisi effettuate, sono stati rilevati i seguenti valori di riferimento per la destinazione residenziale essendo quella prevalente in zona:

Residenziale

3.300,00 - 4.000,00 €/mq. (sufficiente – ottimo stato)

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA 1**DESCRIZIONE FISICA**

L'immobile oggetto di valutazione avente pianta rettangolare è composto da una palazzina di sei livelli, oltre seminterrato, edificata intorno agli anni '70.

Il prospetto presenta rivestimenti in cortina di color rosso e linea marcapiano, mentre il piano terra presenta rivestimenti in pietra; sulla copertura, piana, sono posizionati alcuni apparati oltre all'antenna per telecomunicazione.

Il fabbricato è recintato con muro perimetrale in c.a e sovrastante recinzione metallica in ferro verniciata.

La proprietà è dotata di un accesso pedonale ed uno carraio, con rampa esterna di adeguata pendenza che giunge al piano interrato, destinato in parte ad autorimessa.

L'edificio nel suo complesso presenta le seguenti caratteristiche costruttive :

- struttura portante in cemento armato;
- murature perimetrali, dei piani in elevazione, con mattoni pieni rivestiti in cortina;
- serramenti in profilati metallici, estrusi di alluminio con vetri semplici ;
- solai a struttura mista in laterizi e cemento armati intonacati e tinteggiati.

Lo stato conservativo generale è da considerarsi discreto senza lavori urgenti da eseguire nelle facciate.



CONSISTENZE COMMERCIALI

Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie comm. libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Posti auto coperti	s01	0	14	0	0	0
Altro	s01	0	0	0	18	18
Altro	p08	0	0	0	61	61
Centrale telefonica	p06	0	0	0	290	290
Centrale telefonica	p05	0	0	0	407	407
Centrale telefonica	p04	0	0	0	407	407
Centrale telefonica	p03	0	0	0	407	407
Centrale telefonica	p02	0	0	0	407	407
Centrale telefonica	p01	0	0	0	407	407
Posti auto scoperti	p00	0	17	0	0	0
Centrale telefonica	p00	0	0	0	303	303
Centrale telefonica	s01	0	0	0	487	487
TOTALE		0	31	0	3.192	3.192

CANONI ANNUI

Inquilino	Canone annuo (€)	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
Telecom Italia	219.559	31-ott-21	31-ott-21
TOTALE	219.559		

VALUTAZIONE**COSTI DI GESTIONE**

	Euro
ICI	18.065
Assicurazioni	1.830
Amministrazione	4.270
Riserve e manutenzione straordinaria	0
Varie	102
TOTALE	24.267

COSTI DI RISTRUTTURAZIONE / RICONVERSIONE

	Euro
OPERE DI RISTRUTTURAZIONE	3.883.879

ROMA

Via Val di Lanzo, 139

N° stabile 20000893

VALORE COMPARATIVO (Terminal Value)

Destinazione finale riconvertita	N°	Superficie (mq)	Valore unitario (€)	Valore comparativo (€)
Magazzini	0	455	800	364.000
Residenziale	0	2.417	3.700	8.942.900
Posti auto coperti	14	14	22.000	308.000
TOTALE		2.886		9.614.900

ROMA

Via Val di Lanzo, 139

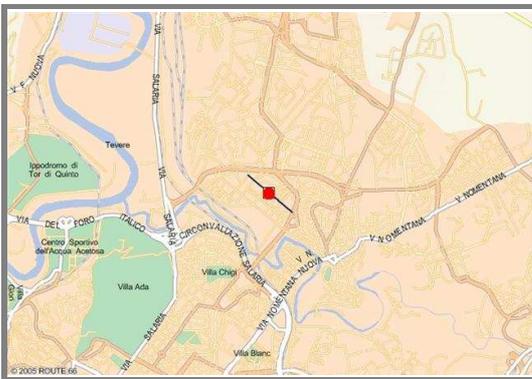
Immobile

20000893

Corpo

01

DATI DELL' IMMOBILE



Destinazione Prevalente

Centrale telefonica

Ultimo Sopralluogo

03/2010

Marchese

Superficie commerciale

TOTALE mq	LOCATA mq	SFITTA mq
3.192	3.192	0

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

Canone annuo percepito

€219.559

N.D.

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 € 3.440.000

Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 1.078 €/mq

Valore di mercato stima precedente
31/03/2010 €3.440.000

Variazione su stima precedente
0,00%

Destinazione Prevalente Ottimizzata:

Residenziale

Capex / Manutenzioni straordinarie:

3.883.879 €

Valore di mercato destinazione prevalente:

3.700 €/mq

Tempi di ricollocazione sul mercato:

anni 4

TASSI

Tasso d'inflazione	2,10%	Tasso di attualizzazione canoni	6,40%
Market Growth iniziale	0,00%	Tasso di attualizzazione riconversione	9,30%
Market Growth a regime	2,10%		
Mezzi propri	50%		

Gross Initial Yield 6,38%

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Il valore di mercato del complesso immobiliare, oggetto della presente valutazione, è stato determinato attraverso l'attualizzazione del canone derivante dalla locazione attualmente in essere.

Alla fine del contratto di locazione abbiamo previsto un intervento di ristrutturazione/trasformazione dell'intero compendio immobiliare tendente all'ottenimento del "highest and best – use" (cioè una trasformazione delle destinazioni funzionali in base alle possibilità concesse dall'azzonamento 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.

Viste le caratteristiche fisiche dell'immobile in oggetto e data la sua localizzazione in una zona prettamente residenziale, si ritiene che lo stesso compendio con la sua attuale destinazione (laboratori – uffici) abbia un'appetibilità scarsa.

A tal proposito si è ipotizzato di ottimizzare la proprietà, trasformando l'intero compendio ad uso abitativo nei piani in elevazione e parcheggi coperti al piano interrato, destinazioni attualmente previste dal vigente Prg.

Sia i futuri ricavi derivanti dalla vendita delle unità immobiliari che i costi di adeguamento/trasformazione da sostenersi per la valorizzazione degli spazi, alla fine del vigente contratto locativo con Telecom, 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' :

ROMA

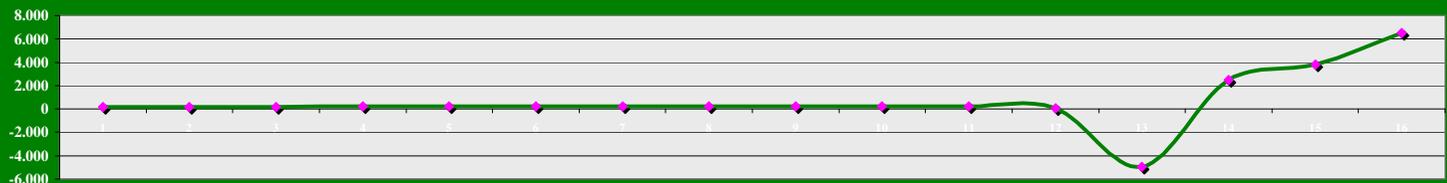
INDIRIZZO :

Via Val di Lanzo, 139
CASH FLOW AL 30/06/2010

(Euro x 000)

ANNI	20000893/01	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	11,5	12,5	13,5	14,5	15,5	TOTALE
CAPITAL GAIN		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	1,35	
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	1,25	
INCASSI DA VENDITE SU SPAZI SFITTI		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12.211	12.468	12.730	12.997	
CANONI PERCEPITI RIVALUTATI		220	223	227	230	234	237	241	245	249	253	257	0	0	0	0	0	
CANONI IN SCADENZA		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	47	0	0	0	0	
CANONI PERCEPITI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL' ANNO		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	83	0	0	0	0	83
% INCASSO DA VENDITE		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	20%	30%	50%	12.811
MANCATO CANONE		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INCASSI TOTALI		220	223	227	230	234	237	241	245	249	253	257	83	-	2.494	3.819	6.498	15.509
CAPEX														4.933	0	0	0	4.933
AMMINISTRAZIONE		4,36	4,5	4,5	4,6	4,7	4,8	4,9	5,0	5,1	5,3	5,4	2,7	5,5	5,5	4,4	2,8	74
ASSICURAZIONE		1,9	1,9	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3	2,3	1,2	2,3	2,3	1,9	1,2	32
ICI		18,1	18,1	18,1	18,1	18,1	18,1	18,1	18,1	18,1	18,1	18,1	9,0	18,4	18,4	14,8	9,3	269
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	0,0	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	0,0	0
VARIE		0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	2
TASSA DI REGISTRO		1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	13
TOTALE COSTI		25	26	26	26	26	26	26	27	27	27	27	13	4.959	26	21	13	5.323
FLUSSO DI CASSA		194	197	201	204	208	211	215	218	222	226	230	70	-4.959	2.467	3.798	6.485	10.186
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	5,25%																	0
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	9,30%													0,329	0,301	0,275	0,252	
VALORE ATTUALIZZATO		182	174	167	159	152	146	139	133	127	121	116	34	-1.632	743	1.046	1.634	3.442

CASH FLOW



VALORE DI MERCATO (Euro):

3.440

ROMA

Via Angelo Emo, 13/b - 15

N° stabile 20601013

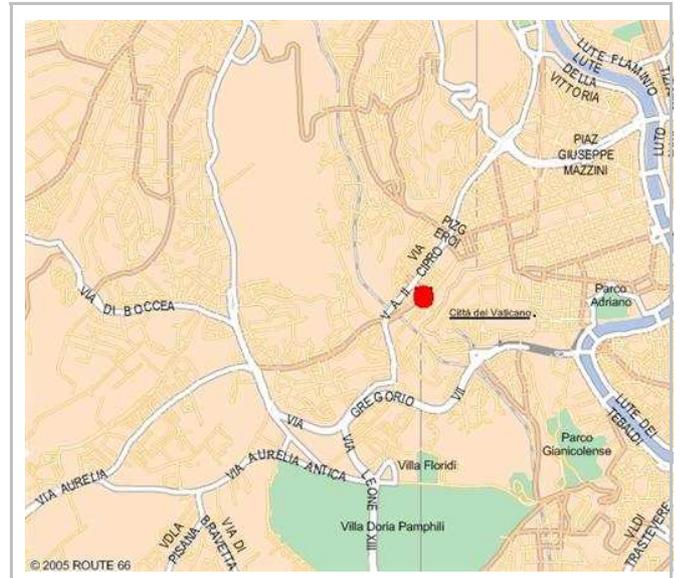
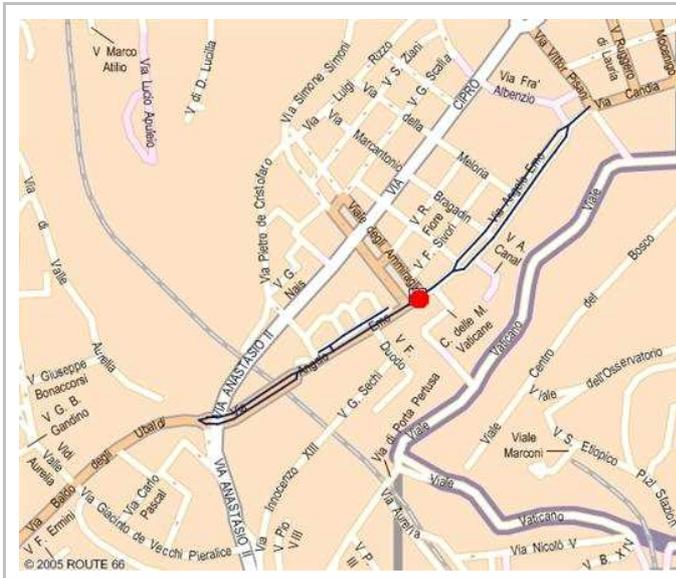
COMUNE ROMA**CAP** 100**INDIRIZZO** Via Angelo Emo, 13/b - 15

DESCRIZIONE GENERALE

La proprietà immobiliare, oggetto della presente relazione di stima, ubicata in una zona centrale di Roma, a ridosso del territorio appartenente allo Stato Vaticano, è costituita da un unico corpo di fabbrica con area esterna di pertinenza. Il compendio in oggetto risulta dotato di due accessi carrabili, ubicati lungo Via Angelo Emo, in corrispondenza dei civici n. 13/b e 15. L'edificio, realizzato con struttura in c.a. e sviluppato per cinque piani fuori terra oltre uno interrato, denota un'immagine architettonica contemporanea con prospetti in parte rivestiti in mattoni di laterizio ed in parte del tipo "Curtain-Wall" con vetri a specchio.

Il compendio, oggetto di analisi, attualmente adibito a centrale telefonica e uffici di una primaria società operante nel settore delle telecomunicazioni, è inoltre dotato di un'autorimessa interrata.

Lo stato di conservazione e manutenzione del bene in esame, in generale, può definirsi buono.

UBICAZIONE

La proprietà immobiliare in esame, ubicata nel quartiere "Aurelio" è localizzata in Via Angelo Emo, nelle immediate adiacenze delle Mura Vaticane - cinta di delimitazione dello "Stato Pontificio".

Il Quartiere "Aurelio" ricade nel quadrante Nord - Ovest rispetto al centro storico di Roma, all'interno del XVIII Municipio.

Sorto nel 1921 fra le Mura Vaticane e la Via Aurelia Antica, il Quartiere Aurelio è legato ad una ricca storia, anche se le tracce visibili del passato sono ormai andate quasi completamente distrutte.

La zona nacque dal reticolato geometrico del Piano Regolatore "Viviani", di gusto piemontese, orientato verso una "città europea" con grandi viali ed ampie piazze e caratterizzato da un'ironia anticlericale e massonica che si traduceva nel fatto che la cupola di S. Pietro non si sarebbe dovuta vedere da nessun luogo.

Quest'area, inoltre, è stata scelta per la costruzione delle caserme, per la creazione di una piazza d'Armi e del Palazzo di Giustizia.

Il tessuto urbano circostante la proprietà in esame presenta un comparto edilizio omogeneo, caratterizzato da compendi in condominio, pluripiano, adibiti quasi esclusivamente a destinazione d'uso residenziale.

All'altezza del piano terra dei singoli edifici sono presenti esercizi commerciali che potremmo definire "di quartiere" per dimensioni e mix merceologico.

Tra le arterie di maggiore importanza, oltre alla Via Aurelia sono indubbiamente rilevanti per la viabilità locale Via Gregorio VII, via Baldo degli Ubaldi e Via Cipro, quest'ultima parallela alla Via Angelo Emo.

L'area urbana in esame risulta accessibile principalmente tramite la S.S. 1 (Aurelia) e lo svincolo n. 1 del G.R.A.

Buona risulta la dotazione di parcheggi lungo le strade adiacenti la proprietà oggetto di analisi e, in particolare, nell'area adiacente la Stazione "Cipro" della Linea A della metropolitana.

Per quanto riguarda i trasporti pubblici, oltre alla già sopra citata linea A della Metropolitana, è localizzata nei pressi della proprietà in esame anche la fermata "Emo" delle seguenti linee di superficie dell'ATAC: n. 490-492-495-496-247.

Inoltre, in corrispondenza della fermata "Valle Aurelia" della stessa linea A della Metropolitana, è localizzata anche la fermata della linea ferroviaria regionale FR3 sulla direttrice Roma-Viterbo.

SITUAZIONE URBANISTICA

Il nuovo P.R.G. del Comune di Roma, approvato dal C.C. con Delibera n.18 del 12/02/2008 e pubblicato sul Bollettino Ufficiale della Regione Lazio il 14/03/2008, inserisce la proprietà immobiliare in esame nel Foglio 10-III e nel "Sistema insediativo" (TITOLO II - Capo 2), nella sottozonizzazione "Città Storica - Tessuti di espansione novecentesca a lottizzazione edilizia puntiforme (T7)".

Ai sensi degli artt. 32 e 24, 25 delle relative N.T.A., nelle zone individuate come "T7 della Città Storica" valgono le seguenti definizioni e prescrizioni normative:

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, disegnati sulla base di impianti urbani previsti sia dal Piano regolatore del 1909 e dalle successive varianti tipologiche di sostituzione e di intensificazione della densità fondiaria, sia dal Piano regolatore del 1931 e dalle successive varianti.

Oltre agli interventi di categoria MO, MS, RC, come definiti dall'art. 9, sono ammessi gli interventi di categoria RE1, RE2, DR2, DR3, AMP1, AMP2, AMP3, come definiti dall'art. 25, commi 4 e 5.

Valgono le seguenti prescrizioni particolari:

a) gli interventi di categoria AMP2 sono finalizzati, secondo l'obiettivo specifico di cui alla lett. e) dell'elaborato G2. "Guida per la qualità degli interventi", relativo al Tessuto T7, alla riqualificazione delle fronti di edifici, in cui balconi e bow-windows occupino una superficie di prospetto, calcolata come prodotto tra la loro lunghezza e l'altezza interpiano, superiore al 70%, e siano in condizioni statiche precarie: in tal caso, attraverso la loro eliminazione totale per un minimo del 50% di superficie calpestabile complessiva, è consentito un incremento della SUL pari alla superficie demolita e la realizzazione del volume di ampliamento all'interno della superficie fondiaria;

b) gli interventi di categoria RE2 e DR2, finalizzati all'obiettivo specifico di cui alla lett. d) dell'elaborato G2. "Guida per la qualità degli interventi", relativo al Tessuto T7, devono interessare almeno un intero fronte di isolato ed essere subordinati a un Piano di recupero, o altro strumento urbanistico esecutivo, che definisca la nuova sistemazione urbanistica e funzionale; l'altezza dei nuovi corpi di fabbrica su strada non potrà superare m. 5.

Sono ammesse le destinazioni d'uso di cui all'art. 25, comma 14 (abitative, commerciali limitatamente alle "piccole" e "medie strutture di vendita", servizi, turistico-ricettive limitatamente alle "strutture ricettive alberghiere ed extra-alberghiere" ed esclusi i motel, produttive limitatamente all' "artigianato produttivo") con esclusione delle destinazioni Agricole.

La destinazione Parcheggi non pertinenziali 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.

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

Per il mercato degli immobili ad uso ufficio, la città di Roma, in parallelo a Milano, incontra sempre la preferenza dei più importanti soggetti politico-economici per la localizzazione delle proprie direzioni generali, sedi e uffici aziendali.

Ad oggi il comparto terziario sta facendo registrare anche nella capitale un marcato rallentamento, con una diminuzione del numero delle transazioni ed allungamento dei tempi medi di vendita. Nel corso del 2008, in provincia di Roma, il numero totale di transazioni di uffici è stato di oltre 1.240 unità, con una variazione rispetto al 2007 pari a -29%. Le transazioni registrate nel capoluogo ammontano al 67% del totale.

Le quotazioni risentono dello scenario economico internazionale che ha portato ad un abbassamento dei livelli di domanda, in maniera più significativa per alcune tipologie (non di qualità) e per alcune location (periferiche e non ben collegate). Questa circostanza, a livello previsionale, fa presupporre l'assestamento al livello attuale dei canoni. Gli edifici e le realizzazioni che possono proporre spazi di qualità risentono in modo ridotto della situazione contingente, e riescono ad esprimere ancora un sostenuto livello di rendimento.

Tuttavia, si è in generale riscontrata tra i conduttori la tendenza a rinegoziare le condizioni di affitto o a ridurre gli spazi affittati. Nella condizione economica attuale, poiché i canoni del CBD si sono rilevati costosi per la maggior parte degli utilizzatori, gli affitti hanno subito una pressione verso il basso.

Dal punto di vista degli investimenti, data la scarsità di stock disponibile in termini di elevata qualità, le operazioni immobiliari sono ad oggi ancora limitate, nonostante sia comunque cresciuto l'interesse degli operatori.

Per quanto riguarda la composizione della domanda, oltre alla tradizionale connotazione del settore pubblico che per anni ha rappresentato il settore più importante, si registra una sempre più significativa presenza di soggetti privati quali investitori stranieri e società private di tipo multinazionale (per lo più afferenti al settore della telefonia e dell'informatica) per le quali la città di Roma esercita attrazione per attivare le proprie sedi operative e non più solo di rappresentanza.

In un quadro competitivo, l'offerta di immobili di tipo terziario e di grado "A" è piuttosto esigua sul mercato romano e prevalentemente concentrata nelle aree periferiche dove soggetti internazionali, in qualità di utilizzatori finali, sono riusciti ad intervenire nelle fasi di realizzazione dei grandi complessi direzionali, personalizzando gli spazi e le strutture in base a standard qualitativi elevati e rispondenti a criteri attuali.

La scarsità di spazi di qualità nelle aree centrali ha determinato un duplice effetto: da un lato si è verificato, a fronte di picchi di domanda, un aumento dei canoni di locazione degli immobili di primo livello nell'area EUR. Dall'altro, molti importanti operatori (siano essi utilizzatori finali o imprenditori) hanno scelto di ristrutturare i propri immobili con i criteri delle nuove norme in materia di risparmio energetico e di maggior qualità degli spazi, soprattutto dal punto di vista funzionale.

Il mercato degli uffici di Roma, dunque, pur in considerazione dei vincoli architettonici e limiti infrastrutturali del patrimonio immobiliare esistente, si sta progressivamente adeguando alle esigenze della domanda e agli standard delle altre principali città europee per poter rispondere in modo adeguato ad una parte cospicua di domanda che sempre più si orienta su caratteristiche fondamentali di apprezzamento (tipologie strutturali moderne e funzionali, sicurezza, spazi verdi, dotazione di posti auto, buoni collegamenti pubblici e presenza in zona di servizi di interesse collettivo). Il mercato direzionale romano esprime pertanto come location più appetibili il centro storico, che raccoglie la domanda di spazi terziari di prestigio per esigenze di rappresentatività, i complessi direzionali della direttrice Via C. Colombo - Via Laurentina - EUR ed asse Roma/Fiumicino.

Solo marginalmente la domanda si orienta verso la zona della periferia est (Via Tiburtina) anche se rivitalizzata da politiche già messe in atto di valorizzazione e trasformazione urbana e potenziamento delle infrastrutture.

Infine possiamo vedere che le aree periferiche compreso EUR, stanno subendo alcune trasformazioni che porteranno alcuni cambiamenti grazie ad una maggiore disponibilità di offerta di nuovi uffici e al miglioramento dell'accessibilità.

Il mercato terziario del Quartiere Aurelio

L'area urbana oggetto della presente analisi di mercato non rappresenta una delle location preferite per insediamenti di carattere terziario/direzionale. Il comparto degli uffici è infatti risotto a poche unità prevalentemente di piccolo taglio più adatte ad ospitare studi professionali piuttosto che società private, enti o utilizzatori finali motivati da particolari esigenze.

La zona del quartiere Aurelio in generale e, Via Angelo Emo in particolare, sono caratterizzate dalla presenza di edifici

in condominio, a destinazione d'uso residenziale, di altezza pari a sei/sette piani fuori terra, prevalentemente realizzati nel periodo compreso tra gli anni 70' - 80'.

Accanto a questi ultimi, si rileva la presenza di una parte residua di edifici di altezza inferiore, risalenti ai primi decenni del secolo scorso, sempre adibiti ad uso residenziale.

Alla luce delle caratteristiche fisiche e ubicazionali proprie dell'asset esaminato, abbiamo condotto indagini di mercato lungo Via Emo, Via Cipro e le strade ad esse adiacenti, allo scopo di reperire dati e parametri di valutazione relativamente al comparto terziario/direzionale.

Relativamente a questo settore immobiliare, si osserva che, in zona, lo stock edilizio non è costituito da superfici di tipo direzionale ma, piuttosto, da uffici di tipo tradizionale, ossia, caratterizzati da standard non rispondenti alle attuali esigenze del mercato. Mediamente, lo stato di manutenzione e conservazione può dirsi buono o discreto con tagli di dimensioni comprese tra i 100 ed i 200 mq.

La domanda per il comparto terziaria, nella zona di riferimento, è costituita soprattutto da professionisti in cerca di unità di piccolo o medio taglio, adatte ad ospitare i propri studi professionali (medici/avvocati/piccole società del settore assicurativo etc).

L'offerta in zona è rappresentata quasi esclusivamente dalla locazione.

Alla luce dei risultati relativi alle indagini svolte e a seguito dei colloqui intercorsi con gli operatori del settore dell'intermediazione presenti nella zona con marchi in franchising anche di stampo nazionale, abbiamo rilevato che i canoni unitari di locazione, per unità uso ufficio, sono compresi tra le 180,00 - 210,00 €/mq/anno con valori unitari di vendita sono compresi tra le 3.500,00 - 4.000,00 €/mq.

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA 1**DESCRIZIONE FISICA**

Alla luce del sopralluogo effettuato dall'esterno, sono state rilevate le seguenti caratteristiche e finiture:

- struttura presumibilmente in c.a.;
- murature perimetrali parte in cortina e cemento sagomato e parte a facciata continua con telai in estrusi di alluminio anodizzato e vetrate in cristalli del tipo "a specchio";
- copertura piana del tipo praticabile;
- pavimentazione esterna del parcheggio realizzata in asfalto;
- area esterna perimetrale munita di recinzione con rete metallica.

Lo stato di conservazione generale è da considerarsi complessivamente buono.



CONSISTENZE COMMERCIALI

Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie comm. libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Magazzini		0	0	0	19	19
Posti auto coperti	s01	0	33	0	0	0
Balconi		0	0	0	478	478
Altro		0	0	0	181	181
Centrale telefonica		0	0	0	2.003	2.003
Uffici		0	0	0	1.745	1.745
TOTALE		0	33	0	4.426	4.426

CANONI ANNUI

Inquilino	Canone annuo (€)	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
Telecom Italia	391.032	31-ott-21	31-ott-21
TOTALE	391.032		

VALUTAZIONE**COSTI DI GESTIONE**

	Euro
ICI	22.363
Assicurazioni	2.480
Amministrazione	5.790
Riserve e manutenzione straordinaria	15.000
Varie	10.000
TOTALE	55.633

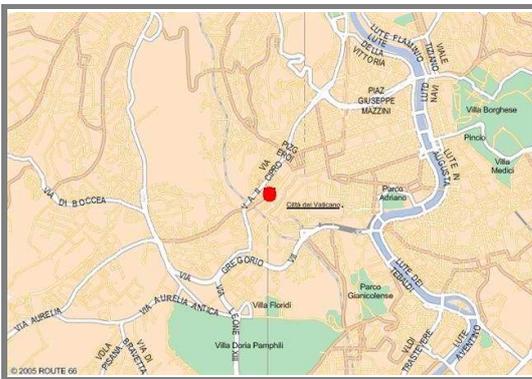
COSTI DI RISTRUTTURAZIONE / RICONVERSIONE

	Euro
OPERE DI RISTRUTTURAZIONE	2.837.340

CANONI DI MERCATO (Terminal Value)

Destinazione finale riconvertita	Piano di utilizzo	N°	Superficie (mq)	Reddito unitario (€)	Canone annuo (€)
Balconi	12	0	478	0	0
Uffici	12	0	3.561	190	676.590
Posti auto coperti	12	33	33	650	21.450
TOTALE			4.072		698.040

DATI DELL' IMMOBILE



Destinazione Prevalente

Centrale telefonica

Ultimo Sopralluogo

03/2010

Cuosta

Superficie commerciale

TOTALE mq	LOCATA mq	SFITTA mq
4.426	4.426	0

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

Canone annuo percepito

€ 391.032

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 € 5.820.000

Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 1.315 €/mq

Valore di mercato stima precedente
31/03/2010 € 5.840.000

Variazione su stima precedente
-0,34%

Destinazione Prevalente Ottimizzata:

Uffici

Capex / Manutenzioni straordinarie:

2.837.340 €

Canone di mercato ottimizzato

698.040 €/ anno

Canone di mercato destinazione prevalente:

190 €/mq/anno

Tempi di ricollocazione sul mercato:

anni 2

TASSI

Tasso d'inflazione	2,10%	Tasso di attualizzazione canoni	6,40%
Market Growth iniziale	0,00%	Tasso di attualizzazione riconversione	9,00%
Market Growth a regime	2,10%		
Mezzi propri	50%		

Net exit cap rate 6,70%

Gross Initial Yield 6,72%

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

La proprietà immobiliare, oggetto della presente relazione di stima, denota caratteristiche tali da renderla potenzialmente appetibile sul mercato immobiliare in caso di alienazione.

Tra i fattori positivi segnaliamo principalmente la localizzazione, all'interno di un quartiere centrale della Capitale, adiacente il centro storico e lo Stato del Vaticano, vicino a punti di interesse storico ed artistico.

Inoltre, la zona risulta servita in modo ottimale dai mezzi pubblici di trasporto (metropolitani, ferroviari e di superficie), connessa alla rete stradale urbana ed extraurbana.

Sono inoltre da segnalare ulteriori fattori positivi intrinseci alla proprietà, ci riferiamo in particolare, allo stato manutentivo, alle qualità architettonico/costruttive, alla flessibilità degli spazi oltre alla dotazione di posti auto in autorimessa.

Al contrario, si ritiene opportuno rilevare che la proprietà oggetto di stima, per destinazione d'uso e caratteristiche fisiche non appare inserita in un contesto adeguato, laddove nella zona di riferimento sono presenti quasi esclusivamente immobili a destinazione d'uso residenziale con locali commerciali all'altezza del piano terra.

La valutazione dell'immobile in oggetto è stata effettuata considerando i futuri canoni locativi percepiti dalla Proprietà in forza del contratto stipulato con il Gruppo Telecom e avente durata residua secondo il piano di utilizzo comunicatoci.

In considerazione delle possibilità concesse dalla normativa urbanistica, dell'effettivo inserimento nel contesto urbano di riferimento, delle concrete possibilità di commercializzazione degli spazi, del livello dei valori unitari di vendita e dei canoni di locazione applicabili all'immobile a trasformazione avvenuta nonché dei costi da sostenere per attuarla; alla scadenza del vigente contratto di locazione, abbiamo previsto un intervento di ristrutturazione e adeguamento architettonico/funzionale finalizzato alla realizzazione di un compendio direzionale con spazi accessori quali: autorimesse, magazzini/archivi e locali tecnici.

Successivamente, nello scenario finale, abbiamo ipotizzato una fase di commercializzazione volta alla stipula di nuovi contratti di locazione. Abbiamo quindi previsto, una volta messo a regime il bene immobiliare in esame, l'alienazione degli spazi ristrutturati a valori di mercato, secondo una tempistica che tiene conto dell'entità dell'iniziativa immobiliare e dei settori di mercato in cui verrà attuata.

Sia i canoni da locazione attuali che i costi di ristrutturazione/adeguamento da sostenersi per la valorizzazione degli spazi, oltre ai canoni potenziali di mercato ed il valore finale dell'immobile, sono stati attualizzati con tassi di sconto opportunamente determinati sia in relazione alle caratteristiche dei rischi legati all'intervento di ristrutturazione/ottimizzazione, sia in relazione alle previsioni di 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' :

ROMA

INDIRIZZO :

Via Angelo Emo, 13/b - 15
CASH FLOW AL 30/06/2010

(Euro x 000)

ANNI	20601013/01	12,5	13,5	TOTALE
RENT GROWTH		2,10%	2,10%	
CAPITAL ACCUMULATO		1,27	1,30	
INDICIZZAZIONE CANONI	75,00%			
INFLAZIONE PREVISTA	2,10%			
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA		1,20	1,22	
CANONI DI MERCATO SU SFITTO		887	905	
CANONI PERCEPITI RIVALUTATI				
CANONI IN SCADENZA		0	0	84
CANONI PERCEPITI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL' ANNO		0	0	149
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE		266	-	266
MANCATO CANONE				-
CANONI LORDI PERCEPITI TOTALI		266	905	5.976
CAPEX		3.604	0	3.604
AMMINISTRAZIONE		7,4	7,4	91
ASSICURAZIONE		3,2	3,2	39
ICI		22,8	22,8	303
MANUTENZIONE STRAORDINARIA				0
RISERVE		19,2	19,2	235
VARIE		12,8	12,8	157
TASSA DI REGISTRO		1,3	4,5	30
TOTALE COSTI		3.670	70	4.458
FLUSSO DI CASSA		-3.404	835	1.518
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	6,40%			
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE	6,70%		12,464	12,464
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	9,00%	0,341	0,312	
VALORE ATTUALIZZATO		-1.159	4.155	5.815
VALORE DI MERCATO (Euro):		5.820		

