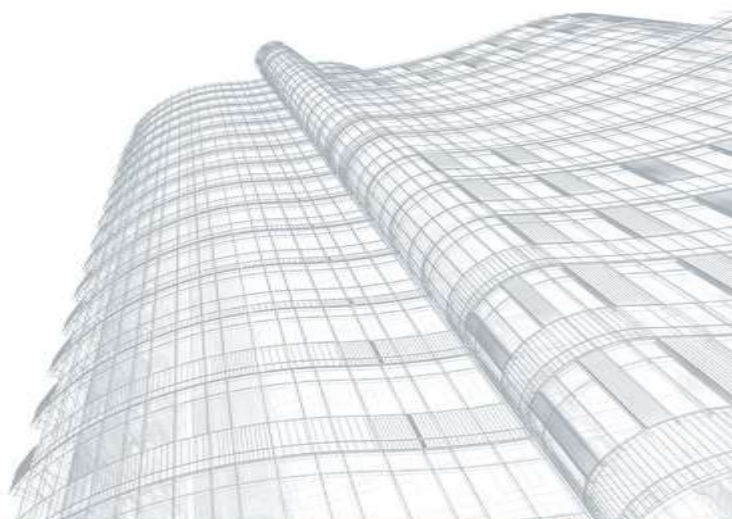


# FONDO ATLANTIC 2-BERENICE

*Parere di congruità per la cessione di un immobile ubicato a Roma, via Feronia*



Spettabile  
IDeA FIMIT SGR  
Via Brera, 21  
20121 Milano

*Alla c.a. Arch. Grazia Giusti*

Milano, 28 Settembre 2015

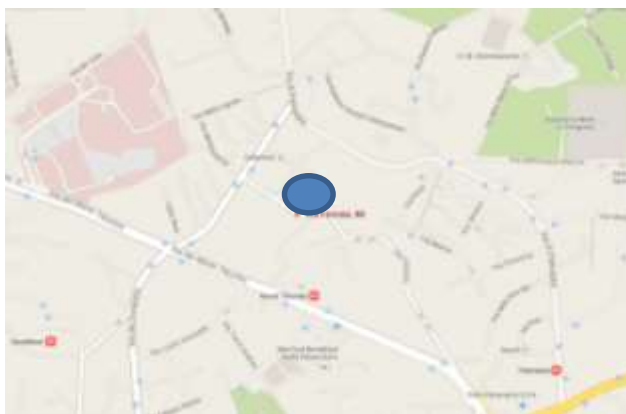
**PARERE DI CONGRUITÀ IN MERITO ALL'OPPORTUNITÀ DI ALIENAZIONE DI UN IMMOBILE UBICATO NEL COMUNE DI ROMA IN VIA FERONIA IN PROPRIETÀ AL FONDO ATLANTIC 2 - BERENICE**

PREMESSA

A seguito del parere richiestoci da IDeA FIMIT SGR, società che gestisce il Fondo Atlantic 2 - Berenice, attuale proprietario dei beni, in merito alla possibilità di alienazione di un immobile ubicato a Roma in via Feronia, Patrigest S.p.A., in qualità di Esperto Indipendente del Fondo Atlantic 2 - Berenice, esprime il suo parere di congruità relativamente al prezzo di possibile cessione, alla data del 28 Settembre 2015.

INQUADRAMENTO E DESCRIZIONE DELL'IMMOBILE**Roma via Feronia**

L'immobile è ubicato in zona periferica all'interno del quartiere Pietralata in zona nord est rispetto al centro città. L'area è caratterizzata dalla presenza di complessi residenziali ad alta densità abitativa. Nelle immediate vicinanze dell'asset è presente la fermata "Monti Tiburtini" della metropolitana che garantisce un buon collegamento con il centro cittadino.



L'immobile in oggetto è costituito da un corpo di fabbrica cielo terra di cinque piani fuori terra e uno interrato. All'interno dell'edificio sono presenti centraline telefoniche e uffici annessi. L'immobile è caratterizzato da una struttura in prefabbricato in cemento armato.

L'immobile risulta attualmente locato come di seguito meglio specificato:

| id | Tenants            | main use           | Superficie  |               | Periodo Contrattuale |            |            |
|----|--------------------|--------------------|-------------|---------------|----------------------|------------|------------|
|    |                    |                    | Lorda<br>mq | Comm.le<br>mq | start date           | I° exp.    | II° exp.   |
| 1  | TELECOM ITALIA SPA | Telephone Exchange | 6.760       | 5.282         | 01/06/2015           | 31/05/2033 | 31/05/2033 |





## 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

*Il metodo finanziario reddituale doppio tasso (DCF + TRASFORMAZIONE VERTICALE):*

La valutazione è stata elaborata con il metodo finanziario – reddituale (DCF) (a doppio tasso di attualizzazione), poiché è stato ritenuto il più adatto per la tipologia dello stesso, per la sua localizzazione e per la sua destinazione d'uso.

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

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

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

Per l'elaborazione della valutazione è stato utilizzato il canone di locazione annuo in essere (Annualized Rent) fornito dalla Committente per ciascun immobile.

Il canone attualmente percepito da ogni immobile è stato indicizzato fino alla scadenza contrattuale, momento in cui, prudenzialmente, si ipotizza che l'attuale conduttore (Telecom Italia S.p.A.) liberi gli immobili.

In considerazione delle caratteristiche del contratto di locazione in essere, i flussi di cassa relativi al



periodo di locazione sono stati attualizzati ad un tasso che tiene conto del rischio di default del locatario stesso e delle garanzie in esso contenute, che consentono, dopo la prima scadenza contrattuale, di recedere in qualsiasi momento con un preavviso di 12 mesi.

Il valore di dismissione del cespite, previsto per il periodo successivo alla liberazione dell'immobile da parte del conduttore, è stato determinato attraverso un modello di trasformazione verticale (ricavi - costi - profitto del promotore), ipotizzando un cambio di destinazione d'uso e i relativi lavori di ristrutturazione/ricostruzione del fabbricato. Considerato l'ampio orizzonte temporale di analisi, la destinazione d'uso finale è stata ipotizzata in funzione del contesto di zona in cui il cespite è inserito, prescindendo da eventuali verifiche circa la concreta e attuale possibilità di cambio di destinazione d'uso degli immobili oggetto di valutazione.

Il valore di dismissione così ricavato è stato attualizzato ad un tasso di sconto che tiene in considerazione le caratteristiche tipologiche dell'immobile quali la localizzazione, le caratteristiche fisiche e dimensionali, la fungibilità e lo stato manutentivo, al quale viene sommato un ulteriore fattore di rischio, legato all'operazione di trasformazione e calcolato sul rischio urbanistico, sul contesto e sulla potenzialità di assorbimento delle unità realizzate.

Da quanto detto si intuisce la necessità di utilizzare due tassi di attualizzazione distinti: il primo, utile all'attualizzazione dei flussi di cassa relativi al periodo contrattuale ed il secondo, necessario all'attualizzazione del valore di dismissione del cespite.

Di seguito elenchiamo i principali drivers della valutazione:

#### *I costi*

A gravare sul reddito della proprietà insistono dei costi, alcuni costanti ed altri attinenti a periodi specifici:

- Imposta di registro: calcolata su base percentuale sul reddito lordo per ogni anno;
- Spese di gestione: calcolata su base percentuale sul reddito lordo per ogni anno;
- I.M.U. sulla proprietà: fornita dalla Committente, se disponibile, in caso contrario stimata da Patrigest;
- Assicurazione: fornita dalla Committente, se disponibile, in caso contrario stimata da Patrigest come percentuale del costo di ricostruzione a nuovo (CRN);
- Accantonamenti per Manutenzione Straordinaria: calcolata su base percentuale sul reddito lordo per ogni anno;
- Il modello non considera l'Iva e l'imposizione fiscale.

*I ricavi*

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

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

Continuità di percepimento dei canoni relativi agli spazi in locazione, con andamento allineato al recupero dell'inflazione;

Tutti i flussi sono stati imputati al momento del loro generarsi.

*Il modello di trasformazione verticale*

Per la determinazione del valore finale dell'immobile, è stato predisposto un modello di trasformazione verticale che ipotizza la riconversione del fabbricato, in seguito ad una ristrutturazione/ricostruzione dell'immobile, ad una destinazione d'uso idonea al contesto di riferimento in cui il cespite è inserito.

Il modello si articola in uno schema con entrate (ricavi) ed uscite (costi; tra cui viene inserito anche il profitto del promotore) relativi alla ristrutturazione/ricostruzione dell'immobile oggetto di analisi.

| RICAVI                                    |        |                              |
|---|--------|------------------------------|
|   |        | Stimati come                 |
| Ricavi da vendita                         | €/mq   | sulla superficie commerciale |
| COSTI                                     |        |                              |
|   |        | Stimati come                 |
| Costi di riconversione                    | €/mq   | sulla superficie commerciale |
| Progettazione/direzione lavori e collaudi | 7,00%  | sui costi                    |
| Eventi imprevisti                         | 3,00%  | sui costi                    |
| Oneri accessori                           | 10,00% | sui costi                    |
| Oneri finanziari                          | 5,00%  | sui costi                    |
| Profitto del promotore immobiliare        | 15,00% | sui ricavi                   |
| Commissione di vendita                    | 2,00%  | sui costi                    |
| VALORE FINALE                             |        |                              |
|   |        | Stimati come                 |
| Valore finale                             |        | Ricavi - Costi               |

Costi e ricavi, così determinati, sono stati indicizzati (in misura pari al tasso di inflazione) fino al periodo in cui si prevede che si concretizzino, ovvero l'anno successivo all'uscita del conduttore.

Come anticipato, considerato l'ampio orizzonte temporale di riferimento, le ipotesi formulate sono state determinate in funzione delle destinazioni d'uso presumibili in considerazione delle caratteristiche del contesto in cui l'immobile è inserito. I costi di riconversione tengono conto sia



della destinazione d'uso finale ipotizzata che delle caratteristiche fisiche dell'immobile oggetto di trasformazione, oltre che della localizzazione.

#### *I tassi*

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

Nello sviluppo dei calcoli si ipotizza:

- tasso di attualizzazione o di sconto dei flussi di cassa relativi al periodo di locazione: calcolato considerando la location, il contratto di locazione e le caratteristiche del conduttore e in funzione delle caratteristiche dell'immobile (dimensione, stato manutentivo, fungibilità, etc).

È stato quindi scelto un tasso in grado di tener conto di tutti i fattori di rischio.

- tasso di attualizzazione o di sconto per il valore finale: per il valore finale dell'immobile, determinato attraverso il modello di trasformazione verticale precedentemente descritto, è stato utilizzato un tasso di attualizzazione che tiene in considerazione le caratteristiche tipologiche dell'immobile quali la localizzazione, le caratteristiche fisiche e dimensionali, la fungibilità e lo stato manutentivo, al quale viene sommato un ulteriore fattore di rischio, legato all'operazione di trasformazione e calcolato sul rischio urbanistico, sul contesto e sulla potenzialità di assorbimento delle unità realizzate.

Tenendo in considerazione quanto sopra descritto si è proceduto a calcolare, con i tassi di sconto assunti, i valori attualizzati all'inizio del primo anno. La sommatoria dei flussi di cassa relativi a i periodi analizzati corrisponde al Market Value dell'immobile oggetto di valutazione.

VERIFICA DI CONGRUITÀ

Da quanto precede e dalle elaborazioni economico finanziarie meglio dettagliate nelle tabelle allegate, il valore di mercato dell'immobile al 30/06/2015 è pari a:

**€ 8.317.000,00**  
**(euro ottomilionitrecentodiciasettemila,00)**

Si ritiene, quindi, che il valore di offerta pervenuto pari a **€ 6.652.426** non sia congruo in quanto ricade in un intorno ritenuto non coerente rispetto al più probabile valore di mercato dell'immobile alla data del 30/06/2015.

Antonio Carbone  
*Consigliere di Amministrazione*  
PATRIGEST S.p.A.

Iscritto all'Ordine degli Architetti di Genova  
al n. 2477 dal 25/03/1998



ALLEGATI

ASSUMPTIONS**Ricavi Contrattuali**

|      |                    |                    | Superficie |         | Periodo Contrattuale |            |            | Importo         |         | Step up (prossimi periodi) |      |      |      |      |          | Canone        | Indiciz. |
|------|--------------------|--------------------|------------|---------|----------------------|------------|------------|-----------------|---------|----------------------------|------|------|------|------|----------|---------------|----------|
| id   | Tenants            | main use           | lorda      | comm.le | start date           | I° exp.    | II° exp.   | canone corrente | step up | step                       | step | step | step | step | a regime | canone a reg. |          |
|      |                    |                    | mq         | mq      |                      |            |            | €/mq/a          |         |                            |      |      |      |      |          |               | si/no    |
| 1    | TELECOM ITALIA SPA | Telephone Exchange | 6.760      | 5.282   | 01/06/2015           | 31/05/2033 | 31/05/2033 | 516.492         | 98      | no                         |      |      |      |      |          | 516.492       | 75%      |
| tot. |                    |                    | 6.760      | 5.282   |                      |            |            | 516.492         |         |                            |      |      |      |      |          | 516.492       |          |

**Costi Operativi**

| Costi                                  | Fonte e unità di misura                                       | Importo |
|--|---|---------|
| Riserva per manutenzione straordinaria | Stima Patrigest su reddito lordo (%)                          | 2,00%   |
| Gestione amministrativa                | Stima Patrigest su reddito lordo (%)                          | 1,50%   |
| Imposta di registro                    | Agenzia delle Entrate - Quota del canone annuo (%)            | 0,50%   |
| I.M.U. sulla proprietà                 | Dati forniti dalla committente (€)                            | 44.920  |
| Assicurazione                          | Dati forniti dalla committente (€)                            | 8.715   |
| Capex                                  | Dati forniti dalla committente (€) (al netto dell'inflazione) | -       |
| Spese di commercializzazione vendita   | Stima Patrigest su reddito lordo (%)                          | 2,00%   |

**Modello Trasformazione Verticale - Riconversione Finale**

| Ricavi da vendita             | Fonte e unità di misura     | Importo (€)          | Note   |
|-------------------------------|-----------------------------|----------------------|--|
| Ricavi unitari da vendita     | Stima Patrigest (€/mq)      | 3.000,00             |  |
| Superficie Commerciale        | Calcolata da Patrigest (mq) | 5.282,08             |  |
| <b>Tot. Ricavi da Vendita</b> |                             | <b>15.846.225,00</b> | importo da inflazionare fino al periodo di riconversione |

| Costi di riconversione                    | Fonte e unità di misura                       | Importo (€)         | Note  |
|---|---|---------------------|---|
| Costo unitario di riconversione           | Stima Patrigest su costi di riconversione (%) | 1.100,00            |   |
| Superficie Commerciale                    | Calcolata da Patrigest (mq)                   | 5.282,08            |   |
| <b>Tot. Costi di Riconversione</b>        |   | <b>5.810.282,50</b> | importo da inflazionare fino al periodo di riconversione              |
| Progettazione/direzione lavori e collaudi | Stima Patrigest su costi di riconversione (%) | 7,00%               | 406.719,78 importo da inflazionare fino al periodo di riconversione   |
| Eventi imprevisti                         | Stima Patrigest su costi di riconversione (%) | 3,00%               | 174.308,48 importo da inflazionare fino al periodo di riconversione   |
| Oneri accessori                           | Stima Patrigest su costi di riconversione (%) | 10,00%              | 581.028,25 importo da inflazionare fino al periodo di riconversione   |
| Oneri finanziari                          | Stima Patrigest su costi di riconversione (%) | 5,00%               | 290.514,13 importo da inflazionare fino al periodo di riconversione   |
| Profitto del promotore immobiliare        | Stima Patrigest su ricavi da vendita (%)      | 15,00%              | 2.376.933,75 importo da inflazionare fino al periodo di riconversione |
| Commissioni di vendita                    | Stima Patrigest su ricavi da vendita (%)      | 2,00%               | 316.924,50 importo da inflazionare fino al periodo di riconversione   |
| <b>Tot. Altri Costi</b>                   |   | <b>4.146.428,88</b> | importo da inflazionare fino al periodo di riconversione              |
| <b>Tot. Complessivo Costi</b>             |   | <b>9.956.711,38</b> |   |

**Tassi**

| Tassi  | Fonte   | %     |
|--|---|-------|
| a Inflazione a regime  | ISTAT – indice FOI esclusi tabacchi, tasso di variazione medio ultimi 10 anni               | 1,60% |
| a.1 Inflazione periodo 1                                     | ISTAT – indice FOI esclusi tabacchi, ultima variazione annua disponibile                    |       |
| a.2 Inflazione periodo 2                                     | Stima Patrigest - Media aritmetica tra inflazione a regime (a) e Inflazione periodo 1 (a.1) | 0,80% |
| b Discount Rate - Trasformazione Finale                      | Tabella A (a lato)  | 8,16% |
| c Discount Rate - Locazione                                  | BOND TELECOM  | 3,04% |
| d Risk Free  | Media rendimento giornaliero (ultimi 12 mesi) btp a 15 anni                                 | 3,00% |
| e Spread   | Stima Patrigest   | 3,50% |
| f IRS  | Media tasso giornaliero (ultimi 12 mesi)  | 1,69% |
| g Risk Premium (Tasso Attualizzazione Trasformazione Finale) | Stima Patrigest (build up approach)   | 7,83% |
| h  |   |       |

TABELLA A

| WACC - TRASFORMAZIONE         |        |                         |       |
|-------------------------------|--------|-------------------------|-------|
| MEZZI PROPRI (Equity)         |        | MEZZI DI TERZI (Banche) |       |
| 50,00%                        |        | 50,00%                  |       |
| RITORNO MEZZI PROPRI (Equity) |        | RITORNO MEZZI DI TERZI  |       |
| Risk Free                     | 3,00%  | IRS                     | 1,69% |
| Risk Premium                  | 7,83%  | Spread                  | 3,50% |
| Ke                            | 11,06% | Kd                      | 5,25% |
| WACC - TRASFORMAZIONE         |        | Tot. Corrente           | 8,16% |

TABELLA B

| WACC - LOCAZIONE              |       |                         |       |
|-------------------------------|-------|-------------------------|-------|
| MEZZI PROPRI (Equity)         |       | MEZZI DI TERZI (Banche) |       |
| 50,00%                        |       | 50,00%                  |       |
| RITORNO MEZZI PROPRI (Equity) |       | RITORNO MEZZI DI TERZI  |       |
| Risk Free                     | 3,00% | IRS                     | 1,69% |
| Risk Premium                  | 4,12% | Spread                  | 3,50% |
| Ke                            | 7,24% | Kd                      | 5,25% |
| WACC - LOCAZIONE              |       | Tot. Corrente           | 6,25% |

DCF

| CODICE IMMOBILE                                 | Comune  | Indirizzo           | DESTINAZIONE       | Sup Lorda (Mq)         | Sup Virtualizzata (Mq) | Società        | Tipo Valutazione | Metodo valutativo                   | Periodi valutazione |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
|---|---|---------------------|--------------------|------------------------|------------------------|----------------|------------------|-------------------------------------|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------------|------------|
| 10  | ROMA  | VIA FERONIA,96 C    | Telephone Exchange | 6.760                  | 5.282                  | IDeA FIMIT SGR | Full             | Discounted Cash Flow Analysis (DCF) | 19                  |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
| PERIODI   |   | 1                   | 2                  | 3                      | 4                      | 5              | 6                | 7                                   | 8                   | 9       | 10      | 11      | 12      | 13      | 14      | 15      | 16      | 17      | 18      | 19         | TOTALE     |
| Ricavi da locazione                             |   |                     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
| Sup. Comm.Ie (mq)                               |   |                     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
| TELECOM ITALIA SPA                              | 5.282   | Canone contrattuale | 516.492            | 516.750                | 520.110                | 526.351        | 532.668          | 539.060                             | 545.528             | 552.075 | 558.700 | 565.404 | 572.189 | 579.055 | 586.004 | 593.036 | 600.152 | 607.354 | 614.642 | 569.614    | 10.095.181 |
| Tot. Sup. Commerciale (mq)                      |   | 5.282               |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
| Totale ricavi lordi                             |   |                     | 516.492            | 516.750                | 520.110                | 526.351        | 532.668          | 539.060                             | 545.528             | 552.075 | 558.700 | 565.404 | 572.189 | 579.055 | 586.004 | 593.036 | 600.152 | 607.354 | 614.642 | 569.614    | 10.095.181 |
| Costi operativi                                 |   |                     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
|   | Imposta di registro                           | 0,50%               | 2.582              | 2.584                  | 2.601                  | 2.632          | 2.663            | 2.695                               | 2.728               | 2.760   | 2.793   | 2.827   | 2.861   | 2.895   | 2.930   | 2.965   | 3.001   | 3.037   | 3.073   | 2.848      | 50.476     |
|   | Gestione amministrativa                       | 1,50%               | 7.747              | 7.751                  | 7.802                  | 7.895          | 7.990            | 8.086                               | 8.183               | 8.281   | 8.380   | 8.481   | 8.583   | 8.686   | 8.790   | 8.896   | 9.002   | 9.110   | 9.220   | 8.544      | 151.428    |
|   | I.M.U.  | 44.920              | 44.920             | 44.920                 | 44.920                 | 44.920         | 44.920           | 44.920                              | 44.920              | 44.920  | 44.920  | 44.920  | 44.920  | 44.920  | 44.920  | 44.920  | 44.920  | 44.920  | 44.920  | 44.920     | 853.480    |
|   | Premio assicurativo                           | 8,715               | 8.715              | 8.715                  | 8.785                  | 8.926          | 9.069            | 9.214                               | 9.361               | 9.511   | 9.663   | 9.818   | 9.975   | 10.134  | 10.296  | 10.461  | 10.629  | 10.799  | 10.971  | 11.147     | 11.325     |
|   | Accantonamenti per Manutenzione straordinaria | 2,00%               | 10.330             | 10.335                 | 10.402                 | 10.527         | 10.653           | 10.781                              | 10.911              | 11.041  | 11.174  | 11.308  | 11.444  | 11.581  | 11.720  | 11.861  | 12.003  | 12.147  | 12.293  | 11.392     | 201.904    |
| Capex previste per manutenzione straordinaria   |   |                     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
| Totale Costi Operativi                          |   |                     | 74.295             | 74.305                 | 74.510                 | 74.900         | 75.295           | 75.696                              | 76.102              | 76.514  | 76.931  | 77.354  | 77.782  | 78.216  | 78.657  | 79.103  | 79.555  | 80.013  | 80.477  | 78.851     | 56.245     |
| Flussi di cassa netti da locazione              |   |                     | 442.196            | 442.444                | 445.601                | 451.452        | 457.372          | 463.364                             | 469.426             | 475.561 | 481.769 | 488.050 | 494.407 | 500.839 | 507.347 | 513.933 | 520.598 | 527.341 | 534.165 | 490.762    | -56.245    |
| Ricavi da Vendita                               |   |                     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
| Dest. Finale                                    |   | Sup. Comm.Ie (mq)   | €/mq               |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
| Ricavi da vendita                               | Telephone Exchange                            | 5.282               | 3.000              |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 21.086.891 |            |
| Totale ricavi lordi da vendita                  |   |                     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 21.086.891 |            |
| Costi di riconversione                          |   |                     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
| Sup. Comm.Ie (mq)                               |   | €/mq                |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
|   | Costo di riconversione                        | 5.282               | 1.100              |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 7.731.860  |            |
|   | %   | note                |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
|   | Progettazione/direzione lavori                | 7,00% sui costi     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 541.230    |            |
|   | Eventi imprevisti                             | 3,00% sui costi     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 231.956    |            |
|   | Oneri accessori                               | 10,00% sui costi    |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 773.186    |            |
|   | Oneri finanziari                              | 5,00% sui costi     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 386.593    |            |
|   | Profitto del promotore                        | 15,00% sui ricavi   |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 3.163.034  |            |
|   | Commissioni di vendita                        | 2,00% sui ricavi    |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 421.738    |            |
| Totale costi da riconversione                   |   |                     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 13.249.597 |            |
| Flussi di cassa netti da vendita                |   |                     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 7.837.295  |            |
| Locazione                                       |   |                     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
|   | Discount Rate                                 | 3,04%               |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
|   | Periodi                                       |                     | 1                  | 2                      | 3                      | 4              | 5                | 6                                   | 7                   | 8       | 9       | 10      | 11      | 12      | 13      | 14      | 15      | 16      | 17      | 18         | 19         |
|   | Fattori di attualizzaz.                       |                     | 0,97               | 0,94                   | 0,91                   | 0,89           | 0,86             | 0,84                                | 0,81                | 0,79    | 0,76    | 0,74    | 0,72    | 0,70    | 0,68    | 0,66    | 0,64    | 0,62    | 0,60    | 0,58       | 0,57       |
| Trasformazione Finale                           |   |                     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
|   | Discount Rate                                 | 8,16%               |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
|   | Periodi                                       |                     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 18,93      |            |
|   | Fattori di attualizzaz.                       |                     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 0,23       |            |
| Flussi di cassa attualizzati da locazione       |   |                     | 429.150            | 416.723                | 407.313                | 400.486        | 393.768          | 387.157                             | 380.650             | 374.248 | 367.947 | 361.748 | 355.648 | 349.645 | 343.739 | 337.928 | 332.211 | 326.586 | 321.053 | 286.263    | -31.840    |
| Flussi di cassa attualizzati dismissione finale |   |                     |                    |                        |                        |                |                  |                                     |                     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 1.776.171  |            |
| VALORE ATTUALE DELL'IMMOBILE (MV)               |   | €                   | 8.317.000          | MV Semestre Precedente |                        | €              | 7.079.000        | Delta Sem.                          | 17,49%              |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |
| VALORE UNITARIO (€/mq)                          |   | €                   | 1.575              | MV Anno Precedente     |                        | €              | 7.187.000        | Delta Sem.                          | -1,50%              |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |            |

**Patrigest S.p.A.**  
**Via Bernardo Quaranta, 40 – 20139, Milano**  
**Tel: +39 02 7755680 Fax: +39 02 7755702**  
**E-mail: [info@patrigest.it](mailto:info@patrigest.it)**  
**[www.patrigest.it](http://www.patrigest.it)**



