

HAMBLE CAPITAL S.R.L.

**Perizia di stima del valore degli immobili costituenti il portafoglio immobiliare
della società**

INDICE

1. Premesse e finalità dell'incarico.....	3
2. Informazioni e documenti di riferimento	4
3. Ipotesi di lavoro e limitazioni	4
4. Metodi di valutazione utilizzati	6
5. Riepilogo valori del portafoglio immobiliare	12

I. PREMESSE E FINALITÀ DELL'INCARICO

HAMBLE CAPITAL S.R.L. (di seguito anche il Committente o *Hamble*) ha affidato a chi scrive l'incarico per l'attività di stima del portafoglio immobiliare di proprietà delle società (d'ora in poi) al 30 giugno 2014.

Si riporta di seguito l'elenco degli immobili oggetto di valutazione:

ID	Proprietà	Ubicazione	Denominazione	Tipologia
05		Treviso (TV)	Taurus casa colonica	direzionale
06		Ascoli Piceno (AP)	Rustico sud-est	rustico e terreno
07		Ascoli Piceno (AP)	Rustico sud-ovest	rustico e terreno
08		Ascoli Piceno (AP)	Centro Pol. Parco Piceno	centro dir. e comm.
09		Basiliano (UD)	Galleria Arcobaleno	centro commerciale
10		Bologna (BO)	Centro comm. La Corte	centro commerciale
11		Comacchio (FE)	Cineplus bowling	ludico/bowling
12		Comacchio (FE)	Cineplus Cinema	cinema
13		Comacchio (FE)	Brico io	commerciale
14		Ferrara (FE)	Centro comm. Diamante	parco commerciale
15		Ferrara (FE)	Via Del lavoro	commerciale
16		Jesolo (VE)	Ristorante Da Pino	ristorante
17		Ilgosanto (FE)	Centro comm. Valle Oppio	parco commerciale
18		Mantova (MN)	Via Verona	commerciale
19		San Polo di Piave (TV)	Condominio "La Piazza"	negozio
20		Treviso (TV)	Centro Edison	centro direzionale
21		Comacchio (FE)	lotto 4	terreno
22		Eboli (SA)	lotto C19	terreno
23		Jesolo (VE)	Porta del Mare	alberghi/residenziale
24		Mestre (VE)	Via Terraglio	terreno
25		Novara (NO)	Parco tre torri	terreno
26		Bellante (TE)	Bellante	terreno
27		Treviso (TV)	Terreno lato dogana	terreno
28		Treviso (TV)	Terreno fronte Aeroporto	terreno
32		Milano (MI)	Via Unione	uffici

Il mandato affidato a chi scrive dal Committente si estrinseca nell'identificazione del valore di mercato da attribuire al suddetto portafoglio immobiliare.

Il presente motivato parere ha carattere consultivo ed indipendente e non potrà essere divulgato o mostrato a terzi estranei senza il preventivo consenso scritto di chi scrive, fatte salve le necessità collegate all'attività di advisory svolte dal gruppo del Committente, le fattispecie previste dalla normativa vigente o per espressa richiesta delle autorità competenti e non dovrà inoltre essere impiegato a fini diversi da quelli per cui viene redatto.

2. INFORMAZIONI E DOCUMENTI DI RIFERIMENTO¹

Per l'espletamento dell'incarico ricevuto e per la realizzazione del presente motivato parere chi scrive ha fatto riferimento alla seguente documentazione di supporto fornita dal Committente relativamente agli immobili di cui in premessa:

- Tabelle riassuntive delle consistenze suddivise per piano e per destinazione d'uso, comprensive della quantificazione di posti auto (coperti e/o scoperti) e degli spazi esterni – superfici lorde, aggiornate alla data di valutazione;
- Individuazione di eventuali residui edificatori non usufruiti;
- Planimetrie generali riportanti le superfici dei beni oggetto di stima, le arce esterne di proprietà e i loro confini;
- Documentazione catastale completa (Visura Catastale, Estratto di Mappa, etc.) oppure, in alternativa, tabelle riassuntive contenenti dettagli catastali;
- Documentazione Urbanistica atta ad identificare la compatibilità con lo strumento urbanistico vigente;
- Costi Annuali a carico della Proprietà; Imposte a carico della proprietà, Costo Assicurativo – Polizza Fabbriato, Building Management, Tasse di Registrazione;
- Eventuali altre voci di costo annuali a carico della Proprietà non incluse ai punti precedenti;
- Documentazione attestante lo stato avanzamento lavori e gli oneri complessivi necessari al completamento degli interventi;
- Scheda riassuntiva, su file in formato excel, degli accordi contrattuali in essere relativi alle singole unità/porzioni e/o cespiti, aggiornate alla data di valutazione;
- Copia dei contratti di locazione;
- Interventi di manutenzione straordinaria già programmati alla data di valutazione;
- Copia di Regolamenti di Condominio/Comprensorio (ove esistenti) e relativi costi;
- Accordi in essere con Terzi Soggetti;
- Progetti di sviluppo predisposti e/o già presentati in Comune;
- Superfici sviluppabili (SLP) suddivise per destinazione d'uso;
- Stima degli oneri primari/secondari, del contributo al costo di costruzione, degli Standard e delle opere richieste, con dettaglio delle eventuali opere a scomputo e di quanto pagato/da pagare;
- Costi di demolizione/bonifica e costruzione sostenuti e da sostenere

3. IPOTESI DI LAVORO E LIMITAZIONI

Il presente motivato parere ha come finalità la stima del valore di mercato delle unità immobiliari di cui alle premesse. Per poter espletare il mandato, chi scrive ha *in primis* recepito la documentazione relativa ai beni immobiliari e, condotta una propria analisi di mercato, ha proceduto a stimare il valore delle singole porzioni con le metodologie e le considerazioni analitiche illustrate di seguito.

L'attività ivi brevemente descritta è basata sulle seguenti ipotesi e limitazioni:

- si assume come data di riferimento della valutazione il 30 giugno 2014;
- nella presente valutazione sono stati utilizzati dati e informazioni forniti direttamente dal Committente. Chi scrive, pur avendo provveduto alle opportune verifiche sulla congruità e

¹ La citata documentazione si trova a disposizione presso gli uffici della Società Avalon Real Estate S.p.a. con sede in Milano, Via Larga 8.

ragionevolezza delle ipotesi formulate per la redazione dei documenti ricevuti, ha fatto affidamento sulla veridicità, accuratezza e completezza degli stessi, senza procedere ad alcuna verifica indipendente delle informazioni ivi contenute;

- sono stati condotti sopralluoghi sulle unità in oggetto, ad eccezione delle seguenti unità: ID 19. San Polo di Piave (TV) Via delle Mura; ID 22. Eboli (SA) Lotto C 19; ID 24. Mestre (VE) Via Terraglio; ID 25. Novara (NO) Parco Tre Torri; ID 26. Teramo (TE) Bellante;
- non sono state condotte analisi sulla conformità urbanistica e catastale dei beni immobili. Si è pertanto assunto che gli immobili, nello stato di fatto, risultino conformi alle norme urbanistiche e catastali vigenti;
- non sono state condotte indagini sulla presenza di diritti di terzi e/o afferenti al diritto di proprietà;
- non sono state condotte due diligence di tipo tecnico o legale sull'asset oggetto di valutazione da parte di chi scrive;
- le analisi e le valutazioni svolte sono basate sugli eventi ritenuti certi o ragionevolmente prevedibili alla data di stesura della presente valutazione. Chi scrive ha ritenuto opportuno escludere tutti gli elementi di natura eminentemente straordinaria e imprevedibile, non coerenti con i principi generalmente adottati;
- non si è condotta nessuna analisi relativamente alla presenza di passività ambientali;
- non sono state condotte indagini sull'eventuale sussistenza di potenziali minus/plusvalenze e sull'eventuale conseguente impatto di natura fiscale.

A fronte delle limitazioni sopra esposte si specifica che, qualsiasi integrazione o variazione delle informazioni recepite potrebbe comportare scostamenti significativi nel valore complessivo espresso della presente valutazione.

4. METODI DI VALUTAZIONE UTILIZZATI

A. Scelta del criterio di valutazione

La dottrina e la prassi professionale sono concordi nel ritenere che la valutazione dei beni immobili sia un problema di notevole complessità a motivo degli aspetti che essa coinvolge e per l'eterogeneità delle fattispecie in cui tale processo valutativo deve trovare applicazione. Le perizie di valutazione di beni immobili non possono pertanto godere di un grado assoluto di oggettività, poiché sono influenzate dal criterio di valutazione applicato nei singoli casi.

Ciò premesso, si ritiene opportuno specificare i parametri, relativi alle caratteristiche di un bene, in base ai quali si procede alla selezione del criterio di valutazione da applicarsi alla fattispecie in oggetto:

- destinazione d'uso del bene;
- caratteristiche estrinseche (ubicative) del bene;
- caratteristiche intrinseche (fisiche) del bene;
- caratteristiche economiche e finanziarie specifiche del bene;
- caratteristiche urbanistiche;
- caratteristiche giuridiche;
- caratteristiche fiscali.

Ai fini della determinazione del valore di mercato dei singoli immobili costituenti il portafoglio immobiliare in oggetto sono stati applicati principi generalmente riconosciuti nella prassi valutativa, e in conformità alle Linee guida e ai principi e agli standard definiti da RICS Appraisal and Valuation Standards ("Red Book") "edizione 2014".

La valutazione è stata effettuata *asset by asset* secondo i seguenti metodi valutativi:

Metodo finanziario (Discounted Cash Flow analysis)

Il metodo si basa sul presupposto che nessun acquirente razionale sia disposto a pagare un prezzo per acquisire un bene immobiliare che sia superiore al valore attuale dei benefici economici che il bene stesso sarà in grado di produrre durante la sua vita utile.

Per quanto riguarda, nello specifico, gli immobili oggetto di valutazione, i benefici economici sono rappresentati, alternativamente o contestualmente:

- dai flussi di cassa generati dai redditi ritraibili dai canoni di locazione dell'immobile al netto dei costi di gestione;
- dai flussi di cassa generati dall'operazione di trasformazione, sviluppo e vendita nell'arco della sua durata.

Il suddetto criterio è applicato ad immobili aventi le seguenti caratteristiche:

- Immobili locati disponibili e valorizzabili nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano senza interventi strutturali significativi né cambi di destinazione d'uso;
- Immobili suscettibili di riposizionamento sul mercato a seguito di interventi di valorizzazione che implicino la trasformazione fisica e urbanistica del bene (cambio di destinazione d'uso,

demolizione, sviluppo e vendita in blocco o frazionata) in funzione di iter autorizzativi a diverso grado di maturità urbanistica;

- Aree che non hanno valore significativo se non per il valore degli immobili che è possibile edificare su tali terreni.

L'applicazione del metodo finanziario presuppone:

- La determinazione dei flussi di reddito futuri, per un tempo ritenuto congruo, derivanti dalla locazione e/o alienazione del bene (ivi compreso il Terminal Value);
- La determinazione dei costi operativi di gestione dell'immobile (assicurazioni, tasse di proprietà, property management, manutenzioni straordinarie, ecc.) e/o dei costi di trasformazione (demolizione, costruzione, oneri di urbanizzazione, spese tecniche, ecc.);
- La determinazione dei Flussi di Cassa Operativi ante imposte;
- L'attualizzazione dei flussi di cassa, alla data di riferimento, ad un opportuno Tasso.

Metodo comparativo (o di mercato)

Il metodo si basa sul presupposto che nessun acquirente razionale sia disposto a pagare un prezzo per acquisire un bene immobiliare superiore al costo di beni simili che presentino lo stesso grado di utilità. Questa espressione rimanda ai principi economici di sostituzione (secondo il quale il valore di un bene è determinato dal prezzo che dovrebbe essere pagato per acquistare un bene perfettamente identico con le stesse caratteristiche di utilità e desiderabilità) e di equilibrio tra domanda ed offerta (secondo il quale il prezzo di un bene è determinato direttamente dal mercato di scambio e rappresenta la sintesi conclusiva del processo di negoziazione a cui partecipano acquirenti e venditori)

Il suddetto criterio è stato utilizzato per gli immobili con le seguenti caratteristiche:

- Immobili disponibili e valorizzabili nello stato di fatto e di diritto attraverso la vendita nello stato d'uso (conservazione e manutenzione) in cui si trovano, ovvero la vendita a seguito di interventi di adeguamento strutturale.

L'applicazione del metodo di mercato presuppone:

- L'identificazione dei valori unitari (€/mq) di compravendita o di offerta, sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali, di immobili aventi caratteristiche comparabili all'oggetto di valutazione;
- La determinazione di idonei fattori di aggiustamento del valore unitario in funzione delle caratteristiche specifiche dell'immobile rispetto ai *comparables* individuati.

Si riporta di seguito un prospetto di sintesi dei metodi di valutazione utilizzati per singolo immobile in funzione dei criteri sopra enunciati:

ID	Ubicazione	Denominazione	Metodo valutativo
05	Treviso (TV)	Taurus casa colonica	Mercato
06	Ascoli Piceno (AP)	Rustico sud-est	Finanziario - Trasformazione
07	Ascoli Piceno (AP)	Rustico sud-ovest	Finanziario - Trasformazione
08	Ascoli Piceno (AP)	Centro Pol. Parco Piceno	Finanziario - Reddittuale
09	Basiliano (UD)	Galleria Arcobaleno	Finanziario - Reddittuale
10	Bologna (BO)	Centro comm. La Corte	Finanziario - Reddittuale
11	Comacchio (FE)	Cineplus bowling	Finanziario - Reddittuale
12	Comacchio (FE)	Cineplus Cinema	Finanziario - Reddittuale
13	Comacchio (FE)	Brico io	Finanziario - Reddittuale
14	Ferrara (FE)	Centro comm. Diamante	Finanziario - Reddittuale
15	Ferrara (FE)	Via Del lavoro	Finanziario - Reddittuale
16	Jesolo (VE)	Ristorante Da Pino	Finanziario - Reddittuale
17	Lagosanto (FE)	Centro comm. Valle Oppio	Finanziario - Reddittuale
18	Mantova (MN)	Via Verona	Finanziario - Reddittuale
19	San Polo di Piave (TV)	Condominio "La Piazza"	Finanziario - Reddittuale
20	Treviso (TV)	Centro Edison	Finanziario - Reddittuale
21	Comacchio (FE)	lotto 4	Finanziario - Trasformazione
22	Eboli (SA)	lotto C19	Finanziario - Trasformazione
23	Jesolo (VE)	Porta del Mare	Finanziario - Trasformazione
24	Mestre (VE)	Via Terraglio	Finanziario - Trasformazione
25	Novara (NO)	Parco tre torri	Finanziario - Trasformazione
26	Bellante (TE)	Bellante	Finanziario - Trasformazione
27	Treviso (TV)	Terreno lato dogana	Finanziario - Trasformazione
28	Treviso (TV)	Terreno fronte Aeroporto	Finanziario - Trasformazione
32	Milano (MI)	Via Unione	Mercato

B. Assumption valutarie

Si riportano di seguito le principali *assumption* utilizzate nella valutazione, rimandando all'allegato 1 del presente documento, per un dettaglio puntuale delle ipotesi sottostanti la valutazione di ciascun immobile.

- Indicatori monetari: le proiezioni dei flussi sono effettuate a valori nominali ad un tasso pari al 2% (tasso obiettivo della politica monetaria di lungo periodo della BCE).
- Le superfici commerciali sono state calcolate attraverso la ponderazione delle superfici lorde fornite dal Committente, secondo percentuali applicate nella prassi valutativa come dettagliato nelle singole schede di valutazione degli immobili.
- I flussi di cassa e i tassi utilizzati nella valutazione non tengono conto dell'imposizione fiscale, né della struttura di finanziamento dell'operazione.

Immobili a reddito

Ricavi: i flussi di reddito sono stati stimati sulla base delle condizioni contrattuali pattuite nei contratti di locazione in essere; per la determinazione dei canoni di locazione delle unità sfitte e per tutte le unità i cui contratti di affitto andranno a scadere nel corso del periodo di durata del cash-flow dell'investimento, si è tenuto debitamente conto dei tempi necessari alla messa a reddito delle stesse, a condizioni di mercato (commercializzazione, periodi di "free rent" e "step-up" ad inizio contratti, tempi correlati ad interventi di restyling).

Le ipotesi di crescita dei ricavi sono state sviluppate sulla base dei contratti in essere e delle informazioni recepite dal committente (Rent Roll) in merito alla situazione locativa attuale, ivi comprese eventuali disdette, modifiche e/o integrazioni dei contratti in essere che comportino temporanee riduzioni dei canoni pattuiti contrattualmente.

I canoni utilizzati sono stati recepiti come attendibili non avendo potuto effettuare un'analisi di sostenibilità da parte dei conduttori, in particolare:

- nella stima dell'evoluzione prevedibile dei canoni si è fatto riferimento esclusivamente alla componente fissa del canone prevista contrattualmente non avendo a disposizione elementi per poter effettuare una stima attendibile di crescita del fatturato generato dai conduttori.

Molti dei contratti in essere, inoltre, prevedono scalettature dei canoni prima della definitiva messa a regime, pertanto i flussi di reddito ritraibili dai singoli conduttori evidenziano tre diversi livelli (in taluni casi coincidenti):

Passing Rent: corrisponde al canone percepito dal conduttore nel primo anno di piano;

Canone a regime: si riferisce al canone pieno ritraibile dal conduttore al termine della scalettatura pattuita contrattualmente (ove presente);

Canone di mercato (market rent): le ipotesi di rinegoziazione dei canoni sono state effettuate alla scadenza contrattuale, stimando un periodo di vacancy intermedio (dai 3 ai 6 mesi) nonché investimenti da sostenersi per il ripristino dei locali e la rilocalizzazione degli stessi.

Il canone contrattuale comprende anche la locazione dei posti auto attribuiti ai singoli conduttori che ad oggi, risulta tuttavia fruibile gratuitamente da parte della clientela. Si specifica tuttavia che i parametri €/mq rappresentati nelle perizie, con riferimento ai canoni di locazione, sono stati calcolati con riferimento alla sola superficie di vendita.

Le condizioni contrattuali utilizzate per la valutazione, siano queste recepite da contratti in essere o stimate dalla scrivente, sono determinanti nella definizione del valore dell'immobile. Di conseguenza

modifiche dei contratti in essere o, più in generale, dello stato locativo hanno impatto sulla valutazione che deve essere perciò considerata valida solo con riferimento alla data indicata.

Costi gestionali in capo alla proprietà (property, inesigibilità, vacancy, manutenzione straordinaria, assicurazioni; imposta di registro, fee commerciale): ove non forniti dal Committente, sono stati stimati in misura percentuale sui ricavi lordi di locazione annui secondo parametri rilevati nella prassi valutativa.

Tassi (Discount Rate): con riferimento al tasso di attualizzazione, trattandosi di una valutazione basata su flussi *unlevered* e ante imposizione fiscale è stato utilizzato un tasso rappresentativo del costo del capitale proprio (Equity), risultando di fatto irrilevante, in assenza di benefici fiscali, la struttura di finanziamento dell'operazione. Si è proceduto pertanto alla stima del suddetto tasso attraverso il metodo del *build-up approach*. In particolare il tasso è stato ottenuto attraverso il seguente algoritmo:

$$K_e = \text{Rendimento lordo destinazione d'uso} + \text{Tasso di inflazione} + \text{Premium Risk}$$

Ove:

Rendimento lordo destinazione d'uso (Initial yield): rendimento lordo di mercato rilevato dai principali *data provider* nazionali per la destinazione d'uso specifica

Tasso di inflazione: è stata considerata una componente inflattiva pari al 2,0%

Premium Risk: calcolato quale sommatoria ponderata di componenti di rischio attribuite all'immobile oggetto di valutazione quali: *location*, vendibilità/mercato, qualità, dimensione/fungibilità, tenancy

Oneri di ristrutturazione (Capex): dato fornito dal committente o alternativamente stimato sulla base di costi unitari parametrici relativi alla tipologia edilizia da ristrutturare.

Valore di vendita (Terminal value): il valore di dismissione dell'immobile è stato trovato capitalizzando il reddito dell'ultimo periodo di piano attraverso un opportuno tasso di capitalizzazione (*Going Out Cap Rate*).

Immobili suscettibili di trasformazione fisica e urbanistica (demolizione, ristrutturazione, cambio di destinazione d'uso):

Tempistica di sviluppo del progetto e di commercializzazione: è stata determinata, tenendo conto delle caratteristiche urbanistiche, dimensionali e di destinazione d'uso dei comparti di progetto.

Tempistica degli incassi e dei pagamenti: chi scrive non ha ritenuto opportuno ipotizzare sfasamenti temporali tra le tempistiche economiche e le tempistiche dei flussi finanziari.

Ricavi: per la stima dei prezzi di vendita sono stati utilizzati i valori €/mq rilevati dai *data provider* nazionali per transazioni di beni comparabili e dalla *field analysis* condotta sul territorio.

Costi di costruzione e oneri di demolizione (Hard cost): sono stati stimati sulla base di costi unitari parametrici relativi alla tipologia edilizia da sviluppare/demolire.

Oneri di urbanizzazione, Standard, Contributo sul costo di costruzione: sono stati utilizzati dati forniti direttamente dal Committente o, in alternativa, stimati sulla base di tabelle reperite sul sito istituzionale del Comune di riferimento.

Progettazione, Direzione Lavori e coordinamento sicurezza: stimati in misura percentuale sull'importo dei costi di costruzione.

Imprevisti: stimati in misura percentuale sull'importo dei costi di costruzione.

I.M.U./TASI: il dato è stato fornito dal Committente.

Costi di commercializzazione (agency fee): stimati in misura percentuale sull'importo dei ricavi di vendita.

Tassi utilizzati: con riferimento al tasso di attualizzazione, trattandosi di una valutazione basata su flussi *unlevered* e ante imposizione fiscale è stato utilizzato un tasso rappresentativo del costo del capitale proprio (Equity), risultando di fatto irrilevante, in assenza di benefici fiscali, la struttura di finanziamento dell'operazione. Si è proceduto pertanto alla stima del suddetto tasso attraverso il metodo del *build-up approach*. In particolare il tasso è stato ottenuto attraverso il seguente algoritmo:

$$K_e = \text{Rendimento lordo destinazione d'uso} + \text{Tasso di inflazione} + \text{Premium Risk}$$

Ove:

Rendimento lordo destinazione d'uso: rendimento lordo di mercato rilevato dai principali *data provider* nazionali per la destinazione d'uso specifica

Tasso di inflazione: è stata considerata una componente inflattiva pari al 2,0%

Premium Risk: calcolato quale sommatoria ponderata di componenti di rischio attribuite all'immobile oggetto di valutazione così identificabili:

- *Asset risk:* rischi specifici legati alla tipologia immobiliare che verrà immessa sul mercato quali *location*, vendibilità/mercato, qualità, dimensione/fungibilità;
- *Project risk:* rischi legati all'operazione di sviluppo immobiliare quali rischio urbanistico, rischio di costruzione/progettazione e rischio contrattuale/legale.

Immobili non locati destinati alla vendita nello stato d'uso (conservazione e manutenzione) in cui si trovano, ovvero a seguito di interventi di adeguamento strutturale.

Ricavi: per la stima dei prezzi di vendita sono stati utilizzati i valori medi €/mq rilevati dai *data provider* nazionali per transazioni di beni comparabili e dalla *field analysis* condotta sul territorio.

Oneri di ristrutturazione: dato fornito dal committente o alternativamente stimato sulla base di costi unitari parametrici relativi alla tipologia edilizia da ristrutturare.

5. RIEPILOGO VALORI DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Attraverso il processo di valutazione sopra esposto e nel rispetto delle limitazioni e delle assunzioni enunciate, si è giunti alla determinazione del valore di mercato degli immobili costituenti il portafoglio di Boldrin, oggetto di valutazione alla data del 30 giugno 2014.

Si riporta di seguito una tabella sintetica che evidenzia il contributo di ciascun immobile al valore complessivo del portafoglio immobiliare, rimandando all'allegato 1 del presente documento per un dettaglio puntuale della valutazione di ciascun asset.

ID	Ubicazione	Denominazione	Valore di perizia (€)
05	Treviso (TV)	Taurus casa colonica	1.575.000
06	Ascoli Piceno (AP)	Rustico sud-est	47.000
07	Ascoli Piceno (AP)	Rustico sud-ovest	49.000
08	Ascoli Piceno (AP)	Centro Pol. Parco Piceno	14.003.000
09	Basiliano (UD)	Galleria Arcobaleno	5.042.000
10	Bologna (BO)	Centro comm. La Corte	775.000
11	Comacchio (FE)	Cineplus howling	2.961.000
12	Comacchio (FE)	Cineplus Cinema	2.053.000
13	Comacchio (FE)	Brico io	3.537.000
14	Ferrara (FE)	Centro comm. Diamante	7.090.000
15	Ferrara (FE)	Via Del lavoro	744.000
16	Jesolo (VE)	Ristorante Da Pino	1.690.000
17	Lagosanto (FE)	Centro comm. Valle Oppio	1.372.000
18	Mantova (MN)	Via Verona	1.041.000
19	San Polo di Piave (TV)	Condominio "La Piazza"	293.000
20	Treviso (TV)	Centro Edison	445.000
21	Comacchio (FE)	lotto 4	1.447.000
22	Eboli (SA)	lotto C19	77.000
23	Jesolo (VE)	Porta del Mare	13.768.000
24	Mestre (VE)	Via Terraglio	2.027.000
25	Novara (NO)	Parco tre torri	4.918.000
26	Bellante (TE)	Bellante	4.379.000
27	Treviso (TV)	Terreno lato dogana	2.210.000
28	Treviso (TV)	Terreno fronte Aeroporto	938.000
32	Milano (MI)	Via Unione	1.011.000
TOTALE			73.492.000

A parere di chi scrive, dunque, nel rispetto delle limitazioni e delle *assumption* sopra esposte, il valore di mercato totale degli immobili in oggetto, alla data del 30/06/2014 è pari ad Euro 73.492.000 (€ settantatremilioniquattrocentonovantaduemila).

Milano, 20 novembre 2014

Avalon Real Estate S.p.A.

Dott. Luigi Rabuini²



² MRICS; Partner e Amministratore Delegato di Avalon Real Estate S.p.A.

ALLEGATO 1: LA VALUTAZIONE DEGLI IMMOBILI

ALLEGATO 2: ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

ALLEGATO 3: DETERMINAZIONE DEL VALORE DI IMMEDIATO REALIZZO AL 30-06-2014

HAMBLE CAPITAL S.R.L.

**Perizia di stima del valore degli immobili costituenti il portafoglio immobiliare
della società al 30/06/2014**

Allegato 1: La valutazione degli immobili

INDICE

Premessa.....	3
ID 5. Treviso (TV) – Casa Colonica Taurus.....	4
ID 6. Ascoli Piceno (AP) – Rustico Sud Est.....	11
ID 7. Ascoli Piceno (AP) – Rustico Sud Ovest.....	18
ID 8. Ascoli Piceno (AP) – Centro Parco Piceno.....	26
ID 9. Basiliano (UD) – Galleria Arcobaleno.....	36
ID 10. Bologna (BO) – Centro Commerciale La Corte.....	46
ID 11. Comacchio (FE) – Cineplus Bowling.....	55
ID 12. Comacchio (FE) – Cineplus Cinema.....	64
ID 13. Comacchio (FE) – Brico Io.....	73
ID 14. Ferrara (FE) – Galleria Diamante.....	82
ID 15. Ferrara (FE) – Via del lavoro.....	91
ID 16. Jesolo (VE) – Ristorante Da Pino.....	100
ID 17. Lagosanto (FE) – Centro commerciale Valle Oppio.....	109
ID 18. Mantova (MN) – Via Verona.....	118
ID 19. San Polo di Piave (TV) – Via delle Mura.....	126
ID 20. Treviso (TV) – Centro Edison.....	135
ID 21. Comacchio (FE) – Lotto 4.....	143
ID 22. Eboli (SA) – Lotto C 19.....	151
ID 23. Jesolo (VE) – Porta del Mare.....	159
ID 24. Mestre (VE) – Via Terraglio.....	167
ID 25. Novara (NO) – Parco Tre Torri.....	175
ID 26. Teramo (TE) – Bellante.....	185
ID 27. Treviso (TV) – Terreno lato dogana.....	192
ID 28. Treviso (TV) – Terreno fronte Aeroporto.....	200
ID 32. Milano (MI) – Via Unione.....	208

PREMESSA

Il presente documento costituisce parte integrante della Perizia di stima del valore degli immobili
costituenti il portafoglio immobiliare di al 30/06/2014 per Hamble Capital S.R.L.,
condividendone Premesse, Finalità e Limitazioni.

ID 5. TREVISO (TV) – CASA COLONICA TAURUS**Scheda di Valutazione**

- 1. DESCRIZIONE**
- 2. ANALISI DEL MERCATO LOCALE**
- 3. VALUTAZIONE**

5.1 DESCRIZIONE

A. Ubicazione

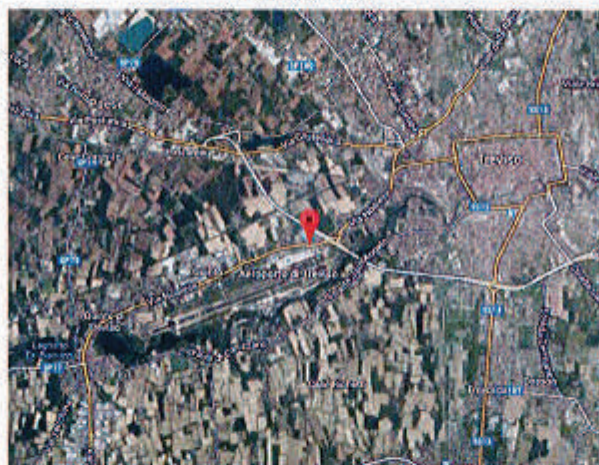
L'unità immobiliare in oggetto è localizzata nel Comune di Treviso, all'interno della zona F2 che fronteggia la S. S. Noalese, a ridosso della tangenziale, in prossimità dell'aeroporto (1 km).

La stazione ferroviaria di Treviso dista circa 5 km ed è raggiungibile percorrendo la strada regionale 53 e successivamente la strada statale 13. Inoltre via Boiagio permette di raggiungere agevolmente il centro abitato di San Giuseppe.

L'immobile risulta adiacente alla porzione di terreno sulla quale è previsto lo sviluppo del Centro Taurus, oggetto anch'essa di valutazione (ID 27).

Seguono mappe per la localizzazione:

Macro Location



Micro Location



Fonte: Google Maps

B. Descrizione del bene

La proprietà immobiliare oggetto di valutazione consiste in un cielo terra completamente ristrutturato, di due piani fuori terra più un interrato, destinato quasi completamente ad uffici, fatta salva un'unità commerciale, originariamente prevista come ufficio vendite di un vicino sviluppo.

L'immobile originariamente era una casa colonica e, in conseguenza di ciò, al momento, la destinazione d'uso formale è differente dall'uso per cui è stata ristrutturata.

C. Dati catastali

Il bene immobiliare in esame è identificato nel Catasto Fabbricati del Comune di Treviso come segue:

- foglio 7 - mappale 794 - subalterni 5 (B.C.N.C.), 6 (B.C.N.C.), 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15

D. Consistenze

La tabella che segue riassume le consistenze e le superfici commerciali delle unità immobiliari in esame:

Sub.	Piano	Dest. D'uso	Superficie lorda (mq)	Ponderazione (%)	Superficie ponderata (mq)
M-1	P-1	Direzionale	48,4	30%	14,5
M-2	P-1	Direzionale	59,4	30%	17,8
M-3	P-1	Direzionale	40,6	30%	12,2
M-4	P-1	Direzionale	58,1	30%	17,4
M-5	P-1	Direzionale	19,5	30%	5,8
U-1	PO	Direzionale	315,9	100%	315,9
U-2	PO	Direzionale	177,2	100%	177,2
U-3	PI	Direzionale	264,6	100%	264,6
U-3	PI	Direzionale	53,1	90%	47,8
U-4	PI	Direzionale	177,2	100%	177,2
U-4	PI	Direzionale	123,6	90%	111,2
Parti comuni	PO	Direzionale	108,1	0%	0,0
TOTALE					1.162

E. Documentazione fotografica



Immagine 1



Immagine 2



Immagine 3



Immagine 4



Immagine 5



Immagine 6

5.2 ANALISI DI MERCATO

A. Il mercato immobiliare nella provincia di Treviso

La fase congiunturale del mercato immobiliare trevigiano continua ad essere negativa. Dall'analisi dei diversi segmenti emerge una domanda di acquisto sempre più debole e, quindi, non in grado di assorbire le quantità offerte sul mercato, accumulate in modo massiccio negli ultimi anni. La caduta della domanda ha affievolito ancor di più l'attività transattiva. Il persistere della crisi economico-finanziaria, che ha colpito il settore produttivo, ha particolarmente nociuto al comparto non residenziale. La crisi ha toccato molto anche il settore residenziale, per il quale il numero di compravendite fa registrare il punto più basso degli ultimi dieci anni. Tali peggioramenti derivano sia dalla debolezza della domanda, accresciuta dalle crescenti difficoltà a finanziarsi, sia dal mancato assorbimento dell'offerta presente sul mercato che continua ad accumularsi.

I prezzi delle abitazioni diminuiscono di nuovo ed in maniera significativa, tornando ai livelli del 2005; anche i prezzi del settore *corporate* registrano variazioni negative marcate. Solo il mercato locativo residenziale mostra qualche timido segnale di tenuta, con un'offerta stabile, così come il numero di contratti stipulati. Gli altri comparti presentano risultati negativi anche in relazione alla locazione. La scarsità della domanda in tutti i comparti ha contribuito ad un ulteriore aumento dei divari tra prezzi richiesti e prezzi effettivi, con sconti maggiori per gli immobili non residenziali. Anche i tempi medi di vendita e di locazione risentono del mancato incontro tra domanda ed offerta, e tendono ad allungarsi in tutti i segmenti, in particolare per gli uffici. La redditività lorda da locazione è rimasta sostanzialmente inalterata rispetto agli ultimi semestri.

Le previsioni per i prossimi mesi sono rivolte verso un mantenimento delle attuali tendenze, sia nel numero di transazioni che nei prezzi. Qualche timido segnale positivo proviene solamente dal segmento della locazione del comparto abitativo.

B. Valori di mercato

Le tabelle seguenti evidenziano i valori di vendita e di locazione rilevati dai *data provider* Agenzia del Territorio e Scenari Immobiliari con i dati aggiornati al secondo semestre 2013.

AGENZIA DEL TERRITORIO - dati al II sem. 2013						
Comune: TREVISO						
Fascia/zona: Periferica/PERIFERICA TRA LA ZONA SEMICENTRALE ED I CONFINI COMUNA						
Tipologia	Stato	Prezzi (€/mq)		Canoni (€/mq/an.)		Rendimenti (%)
		Min	Max	Min	Max	Media
Uffici	Ottimo	1350	1700	55,2	85,2	4,6%

SCENARI IMMOBILIARI - dati al II sem. 2013						
COMUNE: TREVISO (TREVISO)						
VIA: STRADA NOALESE						
Tipologia	Prezzi (€/mq)		Canoni (€/mq/an.)		Rendimenti (%)	
	Min	Max	Min	Max	Media	
Uffici	600	1500	30	90	5,7%	

Di seguito si riporta un'analisi delle offerte presenti nel mercato locale:

FIELD ANALYSIS						
Via Noalese						
ID	mq	Piano	Prezzo	€/mq	Tipologia	Dimensioni
1	212		430.000	2.028	Villa	151-250
2	105	1	159.000	1.514	Appartamento	101-150
3	80	1	65.000	813	Appartamento	51-100
4	155	1	240.000	1.548	Appartamento	151-250
5	120	1	140.000	1.167	Appartamento	101-150
6	200	1	139.000	695	Appartamento	151-250
Media	145		195.500	1.294		

5.3 VALUTAZIONE

Assumption di valutazione

Prezzi

I valori dei prezzi unitari sono stati determinati sulla base dei dati ricavati da *data provider* e *field analysis* precedentemente riportati, nonché di un'analisi della specifica zona nella quale è posto l'immobile. In conclusione questi sono stati stimati pari a 1.600 €/mq.

Capex – oneri di ristrutturazione

E' stato imputato uno sconto ai prezzi di vendita per tenere conto delle spese residue da sostenere per terminare l'iter di cambio di destinazione d'uso in commerciale/direzionale.

Si riporta di seguito il dettaglio della valutazione delle unità in oggetto.

Suk	Piano	Dest. D'uso	Superficie ponderata (mq)	Prezzo lordo (€/mq)	CAPEX (€)	Prezzo (€/mq)	Valore di mercato (€)
M-1	P-1	Direzionale	14,5	1600	150	1450	21.054
M-2	P-1	Direzionale	17,8	1600	150	1450	25.856
M-3	P-1	Direzionale	12,2	1600	150	1450	17.657
M-4	P-1	Direzionale	17,4	1600	150	1450	25.260
M-5	P-1	Direzionale	5,8	1600	150	1450	8.478
U-1	P0	Direzionale	315,9	1600	250	1350	426.438
U-2	P0	Direzionale	177,2	1600	250	1350	239.166
U-3	P1	Direzionale	264,6	1600	250	1350	357.143
U-3	P1	Direzionale	47,8	1600	250	1350	64.504
U-4	P1	Direzionale	177,2	1600	250	1350	239.166
U-4	P1	Direzionale	111,2	1600	250	1350	150.162
Parti comuni	P0	Direzionale	0,0	1600	250	1350	-
TOTALE			1.162				1.574.884

Per tutto quanto sopra esposto, e nel rispetto dei limiti e delle assunzioni del presente motivato parere, si ritiene che il valore del bene immobiliare oggetto di valutazione, alla data del 30 giugno 2014, sia pari a valori arrotondati a Euro 1.575.000.

ID 6. ASCOLI PICENO (AP) – RUSTICO SUD EST

Scheda di Valutazione

- 1. DESCRIZIONE**
- 2. ANALISI DEL MERCATO LOCALE**
- 3. VALUTAZIONE**

6.1 DESCRIZIONE

A. Ubicazione

La proprietà in oggetto è ubicata nel comune di Ascoli Piceno, nella frazione di Campolungo. Nello specifico l'area (di superficie territoriale di 1315 mq) è collocata all'interno del parcheggio del Centro Commerciale "Città delle Stelle", nelle immediate vicinanze del Parco Commerciale Piceno (ID 8) realizzato dalla stessa società. All'interno dello stesso parcheggio è ubicato anche il "Rustico Sud-Ovest", anch'esso oggetto della presente valutazione (ID 7).

L'area è facilmente raggiungibile dall'autostrada A14, dalla quale dista 3 km circa, mentre il centro di Ascoli Piceno dista circa 14 km.

La zona è caratterizzata dalla presenza di numerosi centri commerciali ed attività commerciali in generale.

Seguono mappe per la localizzazione:

Macro Location



Micro Location



Fonte: Google Maps

B. Descrizione del bene

La proprietà oggetto di valutazione consiste in una porzione di terreno sulla quale è posto un edificio in avanzato stato di degrado.

L'intervento previsto, già in corso di realizzazione, consiste in una ristrutturazione edilizia totale: l'edificio si presentava infatti pericolante sia nelle murature esterne che nei solai, in parte già crollati. I lavori andranno quindi dalla realizzazione di una nuova fondazione, all'inserimento di una struttura in calcestruzzo armato (mantenendo le murature esterne), alla realizzazione di divisori interni in laterizio, all'inserimento di pannelli di materiale coibente, fino alla predisposizione impiantistica.

Il progetto è volto a mutare la destinazione d'uso (precedentemente cantine e fondaci al piano terra e civile abitazione al piano primo) in uffici sia al piano terra che al primo, con probabili destinazioni per il terziario avanzato quale sportello bancario, agenzie finanziarie, assicurazioni, studi professionali, etc.

La ristrutturazione è accompagnata da Permesso di costruire del 24/09/2009, il quale risulta prorogato fino al 01/11/2016.

C. Dati catastali

Il bene immobiliare in esame è identificato nel Catasto Terreni del Comune di Ascoli Piceno come segue:

- foglio 88 – particelle 588, 599

Il bene immobiliare in esame è identificato nel Catasto Fabbricati del Comune di Ascoli Piceno come segue:

- foglio 88 – particella 12, sub 4

D. Consistenze

La tabella che segue riassume le consistenze e le superfici commerciali delle unità immobiliari in esame:

Piano	Superfici		30/06/2014
	PT	PI	Totale
Destinazione d'uso previste	Uffici	Uffici	
Superfici di progetto (%)	51%	49%	100%
Superficie lorda	192 mq	187 mq	379 mq
Superficie commerciale (mq)	192 mq	187 mq	379 mq
Posti auto (N.)	3	2	5
Posti auto (mq)	32 mq	31 mq	63 mq
Superfici a Standard	187 mq	181 mq	368 mq
Parcheggi ad uso pubblico	136 mq	132 mq	268 mq
Area verde	51 mq	49 mq	100 mq

E. Documentazione fotografica e di progetto



Immagine 1



Immagine 2

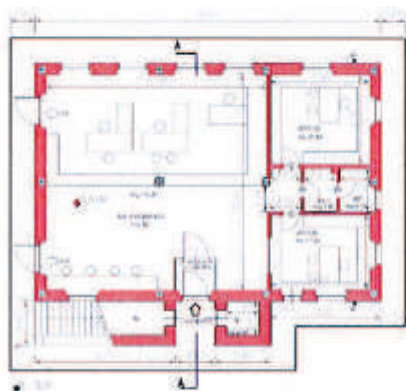


Immagine 3



Immagine 4

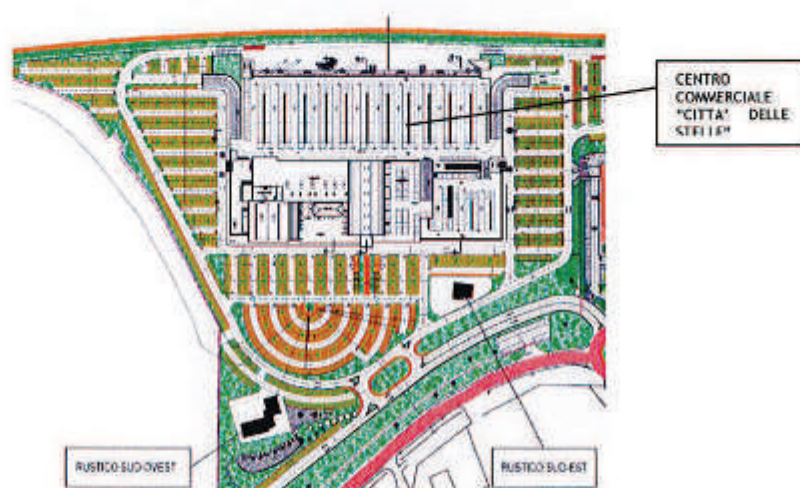


Immagine 5

6.2 ANALISI DI MERCATO

A. Il mercato immobiliare nella provincia di Ascoli Piceno

Il mercato immobiliare della provincia di Ascoli Piceno continua ad essere caratterizzato dalla persistente debolezza della domanda in tutti i comparti. Le criticità della situazione economica generale e delle prospettive del settore immobiliare, associate alle difficoltà di accesso al credito per famiglie ed imprese, rendono il settore nel complesso poco appetibile. La logica conseguenza dell'attuale fragilità è rappresentata dall'inevitabile allungamento dei tempi medi di compravendita che, in tutti i comparti, si attesta su livelli record.

I prezzi continuano a registrare segni negativi su base annua, mostrando, quindi, una certa capacità di tenuta, ad eccezione del comparto residenziale dove le contrazioni sono più consistenti. Tale tendenza contribuisce a mantenere le distanze tra quanto offerto sul mercato e la disponibilità di potenziali acquirenti, avendo delle logiche conseguenze sull'attività transattiva, percepita in forte flessione. A nulla sembra servire l'aumento, in tutti i comparti, del divario tra prezzo richiesto e prezzo effettivo.

Non dissimile dal quadro sin qui delineato è il comparto della locazione nel quale, nel complesso, non si hanno segnali incoraggianti. Gli unici segmenti orientati più alla stazionarietà sono quello residenziale e quello degli spazi destinati a parcheggio, in cui la domanda e gli scambi non osservano significative flessioni rispetto a qualche mese fa. Si allungano, tuttavia, i tempi medi di locazione ed i canoni registrano variazioni negative, sia su base semestrale che annuale. La redditività da locazione si è, in media, mantenuta sugli stessi livelli osservati negli ultimi anni.

In prospettiva, per i prossimi mesi, non ci si attendono segnali di attenuazione delle tendenze recessive in atto, sia per gli immobili residenziali che per quelli d'impresa, con prospettive di flessione dei valori ancora piuttosto evidenti, ma non sufficienti per stimolare una significativa ripresa della domanda.

B. Valori di mercato

Le tabelle seguenti evidenziano i valori di vendita e di locazione rilevati dai *data provider* Agenzia del Territorio e Scenari Immobiliari con i dati aggiornati al secondo semestre 2013.

AGENZIA DEL TERRITORIO - dati al II sem. 2013						
Comune: ASCOLI PICENO						
Fascia/zona: Periferica/VILLA S. ANTONIO EZONA IND. CAMPOLUNGO EST						
Tipologia	Stato	Prezzi (€/mq)		Canoni (€/mq/an.)		Rendimenti (%)
		Min	Max	Min	Max	
Uffici	Ottimo	1150	1350	57,6	66	4,9%
Uffici	Normale	950	1150	46,8	57,6	5,0%
SCENARI IMMOBILIARI - dati al II sem. 2013						
COMUNE: ASCOLI PICENO (ASCOLI PICENO)						
VIA: VIALE DEI MUTILATI DEL LAVORO						
Tipologia	Prezzi (€/mq)		Canoni (€/mq/an.)		Rendimenti (%)	
	Min	Max	Min	Max	Media	
Uffici	450	1050	15	55	4,7%	

6.3 VALUTAZIONE

Si riporta di seguito il dettaglio della valutazione dell' unità immobiliare in oggetto.

Per approfondimenti inerenti il metodo valutativo utilizzato e il significato delle singole componenti si rimanda al documento di perizia, alla sezione "4. Metodi di valutazione utilizzati".

Ciente	Hamble Capital srl
Denominazione Immobile	Ascoli - rustico SE
Data di valutazione	30/06/2014

A. Immobile nello stato di fatto

Tipologia	Sviluppo
Destinazione d'uso	Uffici

B. Assumption di valutazione

Ipotesi	Sviluppo
Metodo di valutazione	Finanziario
<u>Destinazioni e superfici</u>	<u>Superfici</u> <u>Superfici</u> <u>Lorda</u> <u>Comuti</u>
Uffici	192 mq
Uffici	187 mq
Totale superfici	379 mq
Box/posti auto	n° 5
Box/posti auto	mq 63
<u>Ricavi e costi</u>	<u>Totale</u> <u>Unitario</u> <u>media</u>
Ricavi di vendita	Uffici € 269.066
Ricavi di vendita	Uffici € 261.828
Ricavi di vendita	Box e PA € 12.500
Totale Ricavi	€ 543.394
Costo di costruzione	Superfici € 360.250
Costo di costruzione	Box e PA € 6.250
Standard Pubblici	€ 31.800
Imprevisti	€ 18.325
Project management	€ 10.995
Direzione lavori/ sicurezza	€ 25.655
Agency fee vendita	€ 8.151
Marketing /altri costi	€ 2.717
Totale Costi	€ 464.145

Tassi

Destinazione d'uso	Tasso di attualizzazione	Cap Rate	Tasso di inflazione	Premium Risk
Uffici	12,6%	6,50%	2,00%	4,08%

C. Valore dell'Immobile

Rustico SE PT	VAN	€ 24.000	125 €/mq
Rustico SE PI	VAN	€ 23.000	123 €/mq
Ascoli - rustico SE	VAN	€ 47.000	124 €/mq

D. Flussi di Cassa

Scansione temporale semestrale

Flussi di cassa di progetto Ascoli - rustico SE		30-giu-2014	31-dic-2014	30-giu-2015	31-dic-2015	30-giu-2016	Totale
Incremento Inflazione (%)		100,0%	101,0%	102,0%	103,0%	104,0%	
Incasti		-	-	-	279.889	282.674	562.562
Incasti	Rustico SE PT	-	-	-	141.852	143.264	285.116
Incasti	Rustico SE PI	-	-	-	138.036	139.410	277.446
Totale Incasti		€ 0	€ 0	€ 0	€ 279.889	€ 282.674	€ 562.562
Costo dell'area		47.000	-	-	-	-	47.000
Costo costruzione		-	-	186.915	188.775	-	375.689
Costo costruzione	Rustico SE PT	-	-	94.732	95.674	-	190.406
Costo costruzione	Rustico SE PI	-	-	92.183	93.100	-	185.284
Costi diversi		-	11.106	39.201	44.609	5.114	100.030
Imprevisti		-	-	9.346	9.439	-	18.784
Standard Pubblici		-	-	16.218	16.379	-	32.597
Project management		-	11.104	-	-	-	11.104
Direzione lavori - Progettazione esecutiva - sicurezza		-	-	13.084	13.214	-	26.298
Agency fee vendita		-	-	-	4.178	4.261	8.439
Marketing /altri costi		-	-	552	1.398	852	2.802
Totale costi		€ 47.000	€ 11.106	€ 226.116	€ 233.384	€ 5.114	€ 522.720
Flusso di cassa di progetto (FCFO)		-€ 47.000	-€ 11.106	-€ 226.116	€ 46.505	€ 277.559	€ 39.842
		30/06/2014					
IRR unlevered		12,40%					
VAN		€ 47.000					

Per tutto quanto sopra esposto, e nel rispetto dei limiti e delle assunzioni del presente motivato parere, si ritiene che il valore del bene immobiliare oggetto di valutazione, alla data del 30 giugno 2014, sia pari a valori arrotondati a Euro 47.000.

ID 7. ASCOLI PICENO (AP) – RUSTICO SUD OVEST**Scheda di Valutazione**

- 1. DESCRIZIONE**
- 2. ANALISI DEL MERCATO LOCALE**
- 3. VALUTAZIONE**

7.1 DESCRIZIONE

A. Ubicazione

La proprietà in oggetto è ubicata nel comune di Ascoli Piceno, nella frazione di Campolungo. Nello specifico l'area (di superficie territoriale di 1.710 mq) è collocata all'interno del parcheggio del Centro Commerciale "Città delle Stelle", nelle immediate vicinanze del Parco Commerciale Piceno (ID 8) realizzato dalla stessa società. All'interno dello stesso parcheggio è inoltre ubicato il "Rustico Sud-Est", anch'esso oggetto della presente valutazione (ID 6).

L'area è facilmente raggiungibile dall'autostrada A14, dalla quale dista 3 km circa, mentre il centro di Ascoli Piceno dista circa 14 km.

La zona è caratterizzata dalla presenza di numerosi centri commerciali ed attività commerciali in generale.

Seguono mappe per la localizzazione:

Macro Location



Micro Location



Fonte: Google Maps

B. Descrizione del bene

La proprietà oggetto di valutazione consiste in una porzione di terreno sulla quale è posto un edificio in avanzato stato di degrado.

L'intervento previsto consiste in una ristrutturazione edilizia totale: l'edificio si presentava infatti pericolante sia nelle murature esterne che nei solai in parte già crollati. I lavori (lasciando inalterate superfici coperte, altezze e volumi esistenti) andranno quindi dalla realizzazione di una nuova fondazione, all'inserimento di una struttura in calcestruzzo armato (mantenendo le murature esterne), alla realizzazione di divisori interni in laterizio, all'inserimento di pannelli di materiale coibente, fino alla predisposizione impiantistica e alla sistemazione esterna di vialetti comuni per l'accesso alle diverse unità immobiliari.

Il progetto è volto a mutare la destinazione d'uso (precedentemente cantine e fondaci al piano terra e civile abitazione al piano primo) in civile abitazione. In questo modo la nuova distribuzione architettonica darà vita ad una struttura di tipo residence, con miniappartamenti sia al piano terra che al primo piano. Questi sono stati pensati in parte destinati ad una sola persona, in parte a due, per un totale di 16 unità immobiliari. Di queste, gli 8 appartamenti collocati al piano terra saranno anche provvisti di uno spazio esterno esclusi ad uso giardino.

La ristrutturazione è accompagnata da Permesso di costruire del 24/09/2009, il quale risulta prorogato fino al 01/11/2016.

C. Dati catastali

Il bene in esame è identificato nel Catasto Terreni del Comune di Ascoli Piceno come segue:

- foglio 87 – particella 536, 537, 538, 208, 210, 454, 458, 461, 510, 512, 522, 527

Il bene in esame è identificato nel Catasto Fabbricati del Comune di Ascoli Piceno come segue:

- foglio 87 – particella 15, subalterni 5 (B.C.N.C.), 6, 7

D. Consistenze

La tabella che segue riassume le consistenze e le superfici commerciali delle unità immobiliari in esame:

Superfici			31/03/2014
Piano	PT	PI	
Destinazione d'uso previste	Residenziale	Residenziale	Totale
Superfici di progetto (%)	51%	49%	100%
Superficie lorda	506 mq	492 mq	998 mq
Superficie commerciale (Mq)	506 mq	492 mq	998 mq
Posti auto (N.)	0	0	0
Posti auto (mq)	0 mq	0 mq	0 mq
Superfici a Standard	407 mq	396 mq	803 mq
Parcheggi ad uso pubblico	225 mq	218 mq	443 mq
Verde pubblico	183 mq	177 mq	360 mq

E. Documentazione fotografica e di progetto



Immagine 1



Immagine 2

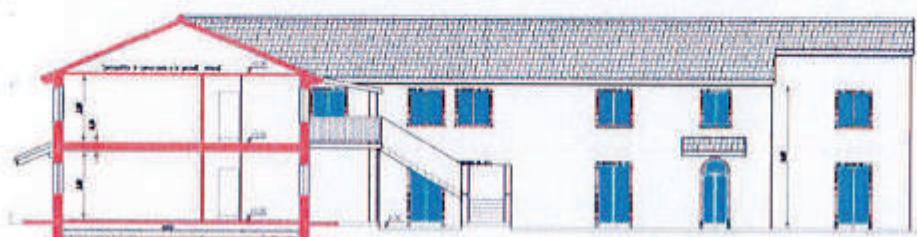


Immagine 3



Immagine 4

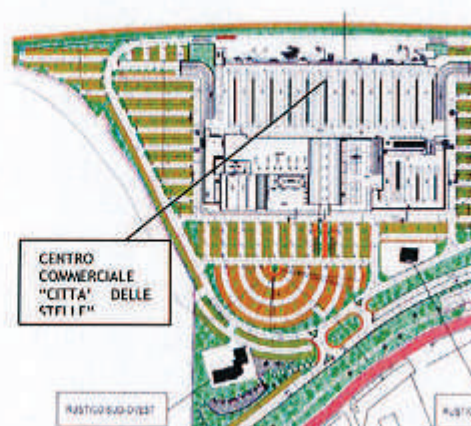


Immagine 5

7.2 ANALISI DI MERCATO

A. Il mercato immobiliare nella provincia di Ascoli Piceno

Il mercato immobiliare della provincia di Ascoli Piceno continua ad essere caratterizzato dalla persistente debolezza della domanda in tutti i comparti. Le criticità della situazione economica generale e delle prospettive del settore immobiliare, associate alle difficoltà di accesso al credito per famiglie ed imprese, rendono il settore nel complesso poco appetibile. La logica conseguenza dell'attuale fragilità è rappresentata dall'inevitabile allungamento dei tempi medi di compravendita che, in tutti i comparti, si attesta su livelli record.

I prezzi continuano a registrare segni negativi su base annua, mostrando, quindi, una certa capacità di tenuta, ad eccezione del comparto residenziale dove le contrazioni sono più consistenti. Tale tendenza contribuisce a mantenere le distanze tra quanto offerto sul mercato e la disponibilità di potenziali acquirenti, avendo delle logiche conseguenze sull'attività transattiva, percepita in forte flessione. A nulla sembra servire l'aumento, in tutti i comparti, del divario tra prezzo richiesto e prezzo effettivo.

Non dissimile dal quadro sin qui delineato è il comparto della locazione nel quale, nel complesso, non si hanno segnali incoraggianti. Gli unici segmenti orientati più alla stazionarietà sono quello residenziale e quello degli spazi destinati a parcheggio, in cui la domanda e gli scambi non osservano significative flessioni rispetto a qualche mese fa. Si allungano, tuttavia, i tempi medi di locazione ed i canoni registrano variazioni negative, sia su base semestrale che annuale. La redditività da locazione si è, in media, mantenuta sugli stessi livelli osservati negli ultimi anni.

In prospettiva, per i prossimi mesi, non ci si attendono segnali di attenuazione delle tendenze recessive in atto, sia per gli immobili residenziali che per quelli d'impresa, con prospettive di flessione dei valori ancora piuttosto evidenti, ma non sufficienti per stimolare una significativa ripresa della domanda.

B. Valori di mercato

Le tabelle seguenti evidenziano i valori di vendita e di locazione rilevati dai *data provider* Agenzia del Territorio e Scenari Immobiliari con i dati aggiornati al secondo semestre 2013.

AGENZIA DEL TERRITORIO - dati al II sem. 2013						
Comune: ASCOLI PICENO						
Fascia/zona: Periferica/VILLA S. ANTONIO E ZONA IND. CAMPOLUNGO EST						
Tipologia	Stato	Prezzi (€/mq)		Canoni (€/mq/an.)		Rendimenti (%)
		Min	Max	Min	Max	
Abitazioni civili	Ottimo	1150	1350	39,6	46,8	3,5%
Abitazioni civili	Normale	950	1150	33,6	39,6	3,5%
Abitazioni di tipo economico	Normale	810	950	28,8	34,8	3,6%
Abitazioni di tipo economico	Ottimo	950	1150	34,8	39,6	3,5%

SCENARI IMMOBILIARI - dati al II sem. 2013
COMUNE ASCOLI PICENO (ASCOLI PICENO)
VIA: VIALE DEI MUTILATI DEL LAVORO

Tipologia	Prezzi (€/mq)		Canoni (€/mq/an.)		Rendimenti (%)
	Min	Max	Min	Max	Media
Abitazioni	950	1450	15	55	2,9%

AGENZIA DEL TERRITORIO - dati al II sem. 2013
Comune: ASCOLI PICENO
Fascia/zona: Periferica/VILLA S. ANTONIO E ZONA IND. CAMPOLUNGO EST

Tipologia	Stato	Prezzi (€/mq)		Canoni (€/mq/an.)		Rendimenti (%)
		Min	Max	Min	Max	Media
Autorimesse	Normale	390	520	13,2	18	3,4%
Box	Normale	485	660	16,8	22,8	3,5%
Posti auto coperti	Normale	340	465	12	15,6	3,4%
Posti auto scoperti	Normale	245	330	8,4	12	3,5%

SCENARI IMMOBILIARI - dati al II sem. 2013
COMUNE ASCOLI PICENO (ASCOLI PICENO)
VIA: VIALE DEI MUTILATI DEL LAVORO

Tipologia	Prezzi (€/mq)		Canoni (€/mq/an.)		Rendimenti (%)
	Min	Max	Min	Max	Media
Box	390	660	20	40	5,7%

7.3 VALUTAZIONE

Si riporta di seguito il dettaglio della valutazione dell'unità immobiliare in oggetto.

Per approfondimenti inerenti il metodo valutativo utilizzato e il significato delle singole componenti si rimanda al documento di perizia, alla sezione "4. Metodi di valutazione utilizzati".

Ciente	Hamble Capital srl
Denominazione Immobile	Ascoli - rustico SO
Data di valutazione	30/06/2014

A. Immobile nello stato di fatto

Tipologia	Sviluppo
Destinazione d'uso	Residenziale

B. Assumption di valutazione

Ipotesi	Sviluppo
Metodo di valutazione	Finanziario
Destinazioni e superfici	<u>Superfici</u>
	<u>Lorde</u>
	<u>Comm.li</u>
Residenziale	506 mq
Residenziale	492 mq
Totale superfici	998 mq
Ricavi e costi	<u>Totale</u>
	<u>Unitario</u>
	<u>medio</u>
Ricavi di vendita	€ 657.761
Ricavi di vendita	€ 639.171
Totale Ricavi	€ 1.296.932
Costo di costruzione	€ 947.758
Standard Pubblici	€ 62.300
Imprevisti	€ 47.388
Project management	€ 28.433
Direzione lavori/ sicurezza	€ 66.343
Agency fee vendita	€ 25.939
Marketing /altri costi	€ 6.485
Totale Costi	€ 1.184.648

Tassi

Destinazione d'uso	Tasso di attualizzazione	Cap Rate	Tasso di inflazione	Premium Risk
Residenziale	11,5%	5,50%	2,00%	4,00%

C. Valore dell'Immobile

Rustico SO PT	VAN	€ 25.000	49 €/mq
Rustico SO PI	VAN	€ 24.000	49 €/mq
Ascoli - rustico SO	VAN	€ 49.000	49 €/mq

D. Flussi di Cassa

Scansione temporale semestrale

Flussi di cassa di progetto Ascoli - rustico SO		30-giu-2014	31-dic-2014	30-giu-2015	31-dic-2015	30-giu-2016	Totale
<i>Incremento Inflazione (%)</i>		100,0%	101,0%	102,0%	103,0%	104,0%	
Incessi		-	-	-	668.017	674.664	1.342.681
Incessi	Rustico SO PT	-	-	-	338.796	342.167	680.963
Incessi	Rustico SO PI	-	-	-	329.221	332.497	661.718
Totale Incessi		€ 0	€ 0	€ 0	€ 668.017	€ 674.664	€ 1.342.681
Costo dell'area		49.000	-	-	-	-	49.000
Costo costruzione		-	-	483.357	488.166	-	971.523
Costo costruzione	Rustico SO PT	-	-	245.142	247.582	-	492.724
Costo costruzione	Rustico SO PI	-	-	238.214	240.584	-	478.799
Costi diversi		-	28.717	91.159	107.302	15.529	242.707
Imprevisti		-	-	24.168	24.408	-	48.576
Standard pubblici		-	-	31.773	32.089	-	63.862
Project management		-	28.716	-	-	-	28.716
Direzione lavori - Progettazione esecutiva - sicurezza		-	-	33.835	34.172	-	68.007
Agency fee vendita		-	-	-	13.294	13.560	26.854
Marketing /altri costi		-	-	1.382	3.337	1.967	6.686
Totale costi		€ 49.000	€ 28.717	€ 574.515	€ 595.469	€ 15.529	€ 1.263.230
Flusso di cassa di progetto (FCFO)		-€ 49.000	-€ 28.717	-€ 574.515	€ 72.548	€ 659.135	€ 79.451
		30/06/2014					
Irr unlevered		11,53%					
VAN		€ 49.000					

Per tutto quanto sopra esposto, e nel rispetto dei limiti e delle assunzioni del presente motivato parere, si ritiene che il valore del bene immobiliare oggetto di valutazione, alla data del 30 giugno 2014, sia pari a valori arrotondati a Euro 49.000.

ID 8. ASCOLI PICENO (AP) – CENTRO PARCO PICENO

Scheda di Valutazione

- 1. DESCRIZIONE**
- 2. ANALISI DEL MERCATO LOCALE**
- 3. VALUTAZIONE**

8.1 DESCRIZIONE

A. Ubicazione

La proprietà in oggetto è ubicata nel comune di Ascoli Piceno, nella frazione di Campolungo. Nello specifico l'immobile è ubicato accanto al Centro Commerciale "Città delle Stelle", al quale è collegato attraverso un passaggio che connette i parcheggi dei due centri.

L'area è facilmente raggiungibile dall'autostrada A14, dalla quale dista 3 km circa, mentre il centro di Ascoli Piceno dista circa 14 km.

La zona è caratterizzata dalla presenza di numerosi centri commerciali ed attività commerciali in generale.

L'ingresso principale al Parco Piceno è collocato lungo Viale dei Mutilati del Lavoro.

Seguono mappe per la localizzazione:

Macro Location



Micro Location



Fonte: Google Maps

B. Descrizione del bene

La proprietà immobiliare in oggetto è rappresentata da un complesso edilizio denominato "Parco Commerciale Piceno", edificato su un'area territoriale di 24.913 mq.

Il complesso edilizio si sviluppa su 3 piani, coprendo una superficie lorda di 15.800 mq. Al piano terra, al quale si accede dall'ingresso principale e dal parcheggio collocati lungo Viale dei Mutilati del Lavoro, trova posto una piastra commerciale composta da 8 unità a destinazione commerciale e una a destinazione commerciale di servizio; al primo piano sono posti 4 locali destinati ad attività artigianali di servizio e 11 destinati ad uffici; al piano secondo sono posti 12 locali destinati ad uffici e 2 locali a destinazione commerciale.

I piani sono collegati verticalmente attraverso un nucleo centrale che accoglie 2 corpi scale e 2 ascensori; oltre all'ingresso principale posto sul lato strada del piano terra è possibile accedere al piano primo direttamente da un ingresso posto sul lato opposto (versante nord) dell'involucro edilizio, raggiungibile attraverso una rampa carrabile esterna che gira intorno all'immobile fino a raggiungere il parcheggio destinato alle attività direzionali posto in corrispondenza del piano primo. Tale parcheggio è collegato sul lato ovest direttamente al parcheggio di pertinenza del centro commerciale "Città delle Stelle".

La planimetria, uniforme sui 3 piani e distribuita longitudinalmente, fa sì che i locali ad uso uffici e commerciali dei piani primo e secondo siano raggiungibili percorrendo due corridoi paralleli al lato lungo dell'impianto edilizio.

L'involucro è caratterizzato da una copertura curva nella parte centrale, elementi vetrati di grandi dimensioni e porzioni di facciate in vetro strutturale sui versanti nord e sud.

C. Dati catastali

Il bene immobiliare in esame è identificato nel Catasto Terreni del Comune di Ascoli Piceno come segue:

- foglio 88 - mappale 632, subalterni 1 (B.C.N.C.), 2, 3, 4(B.C.N.C.), 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 21, 22, 23, 24, 25, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48

D. Consistenze e stato locativo

La tabella che segue riassume le consistenze e le superfici commerciali delle unità immobiliari in esame.

L'immobile risulta completamente libero al piano terra. Al piani primo e secondo sono attualmente occupate 6 unità ad uso uffici; le restanti risultano libere. Complessivamente le superfici occupate corrispondono al 7% del totale.

Le unità attualmentelocate sono riconoscibili in corrispondenza della colonna *Tenant*, all'interno della quale viene riportata l'identificazione del locatario.

Tenant	Sub	Sup. Lorda (mq)	Dest. D'uso Prevalente	Ponderazione (%)	Superficie ponderata (mq)
	7	2.649	Commerciale	100%	2.649
	8	1.747	Commerciale	100%	1.747
	9	1.763	Commerciale	100%	1.763
	10	1.831	Commerciale	100%	1.831
	11	1.865	Commerciale	100%	1.865
	12	103	Commerciale	100%	103
	13	93	Commerciale	100%	93
	14	195	Commerciale	100%	195
	15	131	Direzionale	100%	131
	16	190	Direzionale	100%	190
	17	103	Direzionale	100%	103
	18	86	Direzionale	100%	86
	21	96	Direzionale	100%	96
	22	93	Direzionale	100%	93
	23	321	Direzionale	100%	321
	24	64	Direzionale	100%	64
	25	67	Direzionale	100%	67
	28	57	Direzionale	100%	57
	29	73	Direzionale	100%	73
	31	73	Direzionale	100%	73
	32	128	Direzionale	100%	128
	33	70	Direzionale	100%	70
	34	66	Direzionale	100%	66
	35	64	Direzionale	100%	64
	36	131	Direzionale	100%	131
	37	190	Direzionale	100%	190
	38	93	Direzionale	100%	93
	39	96	Direzionale	100%	96
	40	99	Direzionale	100%	99
	41	186	Direzionale	100%	186
	42	103	Direzionale	100%	103
	43/44	321	Direzionale	100%	321
	45	100	Industriale/ artigianale	100%	100
	46	100	Industriale/ artigianale	100%	100
-	47	72	Industriale/ artigianale	100%	72
-	48	72	Industriale/ artigianale	100%	72
Totale		13.491			13.491

E. Documentazione fotografica



Immagine 1



Immagine 2



Immagine 3



Immagine 4



Immagine 5

8.2 ANALISI DI MERCATO

A. Il mercato immobiliare nella provincia di Ascoli Piceno

Il mercato immobiliare della provincia di Ascoli Piceno continua ad essere caratterizzato dalla persistente debolezza della domanda in tutti i comparti. Le criticità della situazione economica generale e delle prospettive del settore immobiliare, associate alle difficoltà di accesso al credito per famiglie ed imprese, rendono il settore nel complesso poco appetibile. La logica conseguenza dell'attuale fragilità è rappresentata dall'inevitabile allungamento dei tempi medi di compravendita che, in tutti i comparti, si attesta su livelli record.

I prezzi continuano a registrare segni negativi su base annua, mostrando, quindi, una certa capacità di tenuta, ad eccezione del comparto residenziale dove le contrazioni sono più consistenti. Tale tendenza contribuisce a mantenere le distanze tra quanto offerto sul mercato e la disponibilità di potenziali acquirenti, avendo delle logiche conseguenze sull'attività transattiva, percepita in forte flessione. A nulla sembra servire l'aumento, in tutti i comparti, del divario tra prezzo richiesto e prezzo effettivo.

Non dissimile dal quadro sin qui delineato è il comparto della locazione nel quale, nel complesso, non si hanno segnali incoraggianti. Gli unici segmenti orientati più alla stazionarietà sono quello residenziale e quello degli spazi destinati a parcheggio, in cui la domanda e gli scambi non osservano significative flessioni rispetto a qualche mese fa. Si allungano, tuttavia, i tempi medi di locazione ed i canoni registrano variazioni negative, sia su base semestrale che annuale. La redditività da locazione si è, in media, mantenuta sugli stessi livelli osservati negli ultimi anni.

In prospettiva, per i prossimi mesi, non ci si attendono segnali di attenuazione delle tendenze recessive in atto, sia per gli immobili residenziali che per quelli d'impresa, con prospettive di flessione dei valori ancora piuttosto evidenti, ma non sufficienti per stimolare una significativa ripresa della domanda.

B. Valori di mercato

Le tabelle seguenti evidenziano i valori di vendita e di locazione rilevati dai *data provider* Agenzia del Territorio e Scenari Immobiliari con i dati aggiornati al secondo semestre 2013.

AGENZIA DEL TERRITORIO - dati al II sem. 2013						
Comune: ASCOLI PICENO						
Fascia/zona: Periferica/VILLA S. ANTONIO E ZONA IND. CAMPOLUNGO EST						
Tipologia	Stato	Prezzi (€/mq)		Canoni (€/mq/an.)		Rendimenti (%)
		Min	Max	Min	Max	
Centri commerciali	Normale	950	1200	57,6	70,8	6,0%
Magazzini	Normale	600	740	20,4	26,4	3,5%
Negozi	Normale	1200	1500	70,8	88,8	5,9%

SCENARI IMMOBILIARI - dati al II sem. 2013
COMUNE: ASCOLI PICENO (ASCOLI PICENO)
VIA: VIALE DEI MUTILATI DEL LAVORO

Tipologia	Prezzi (€/mq)		Canoni (€/mq/an.)		Rendimenti (%)
	Min	Max	Min	Max	Media
Negozi	850	1800	45	140	7,0%

AGENZIA DEL TERRITORIO - dati al II sem. 2013
Comune: ASCOLI PICENO
Fascia/zona: Periferica/VILLA S. ANTONIO E ZONA IND. CAMPOLUNGO EST

Tipologia	Stato	Prezzi (€/mq)		Canoni (€/mq/an.)		Rendimenti (%)
		Min	Max	Min	Max	Media
Uffici	Ottimo	1150	1350	57,6	66	4,9%
Uffici	Normale	950	1150	46,8	57,6	5,0%

SCENARI IMMOBILIARI - dati al II sem. 2013
COMUNE: ASCOLI PICENO (ASCOLI PICENO)
VIA: VIALE DEI MUTILATI DEL LAVORO

Tipologia	Prezzi (€/mq)		Canoni (€/mq/an.)		Rendimenti (%)
	Min	Max	Min	Max	Media
Uffici	450	1050	15	55	4,7%

8.3 VALUTAZIONE

Si riporta di seguito il dettaglio della valutazione dell'unità immobiliare in oggetto.

Per approfondimenti inerenti il metodo valutativo utilizzato e il significato delle singole componenti si rimanda al documento di perizia, alla sezione "4. Metodi di valutazione utilizzati".

La componente inflattiva nel medio termine è stata stimata pari al 2,0%; tenendo conto dell'indicizzazione dei canoni in misura del 75% (adeguamento ISTAT previsto contrattualmente) l'effettivo incremento risulta pari all'1,5%.

data di valutazione		30/06/2014
Valore Asset €		€ 14.003.000
Superfici (mq)		13.491
Valore Asset (€/mq)		€ 1.038

Assumption di valutazione

Costi di gestione

Costi operativi immobiliari				
	Driver		Parametro	Input
Inesigibilità/sfitto	% ricavi effettivi lordi		10,0%	
Costi property management (€/anno)	% incassi netti	84.280	3,0%	€ 2.528
Imposta di registro (€)	% su canone annuale		0,5%	
Costi assicurativi (€/anno)	% su VRN	10.792.560	0,40%	€ 43.170
IMU/TASI (€/anno)				€ 139.273
Riserve per man. straordinaria	% su VRN	10.792.560	0,80%	€ 86.340
Costi di gestione porzioni sfitte	costo €/mq		3,7	46.000
Agency Fee Locazione	% su canone annuale		10,0%	
Agency Fee Terminal value	% su valore dismissione		1,00%	

Tassi

Assumptions finanziarie	
Discount Rate	
Initial yield netto % pa	7,00
Initial Yield Industriale	7,00%
Componente inflattiva	1,50%
Discount Rate Adjusted	8,50%
Going Out Cap Rate	
Reversionary Yield	7,00
Tasso Reversionary	7,00%
GOCR Lordo Adjusted	7,00%

Ricavi

Passing Rent: corrisponde al canone percepito dal conduttore nel primo anno di piano (2014). Di conseguenza tale valore viene riportato unicamente per le unità attualmente locate.

Sub	Dest. D'uso Prevalente	Superficie ponderata (mq)	Passing rent (€)	Passing rent (€/mq)	Canone a regime (€)	Canone a regime (€/mq)	Market Rent (€)	Market Rent (€/mq)
7	Commerciale	2.649	-	-	-	-	264.900	100
8	Commerciale	1.747	-	-	-	-	174.700	100
9	Commerciale	1.763	-	-	-	-	176.310	100
10	Commerciale	1.831	-	-	-	-	183.060	100
11	Commerciale	1.865	-	-	-	-	186.500	100
12	Commerciale	103	-	-	-	-	10.300	100
13	Commerciale	93	-	-	-	-	9.300	100
14	Commerciale	195	-	-	-	-	19.500	100
15	Direzionale	131	-	-	-	-	11.135	85
16	Direzionale	190	13.000	68	14.400	76	16.150	85
17	Direzionale	103	-	-	-	-	8.755	85
18	Direzionale	86	-	-	-	-	7.310	85
21	Direzionale	96	-	-	-	-	8.160	85
22	Direzionale	93	-	-	-	-	7.905	85
23	Direzionale	321	-	-	-	-	27.285	85
24	Direzionale	64	-	-	-	-	5.440	85
25	Direzionale	67	-	-	-	-	5.695	85
28	Direzionale	57	-	-	-	-	4.845	85
29	Direzionale	73	-	-	-	-	6.205	85
31	Direzionale	73	6.290	86	6.290	86	6.205	85
32	Direzionale	128	11.030	86	11.030	86	10.880	85
33	Direzionale	70	-	-	-	-	5.950	85
34	Direzionale	66	-	-	-	-	5.610	85
35	Direzionale	64	-	-	-	-	5.440	85
36	Direzionale	131	-	-	-	-	11.135	85
37	Direzionale	190	-	-	-	-	16.150	85
38	Direzionale	93	-	-	-	-	7.905	85
39	Direzionale	96	-	-	-	-	8.160	85
40	Direzionale	99	-	-	-	-	8.415	85
41	Direzionale	186	16.025	86	16.025	86	15.810	85
42	Direzionale	103	8.875	86	8.875	86	8.755	85
43/44	Direzionale	321	27.660	86	27.660	86	27.285	85
45	Industriale/ artigianale	100	-	-	-	-	6.000	60
46	Industriale/ artigianale	100	-	-	-	-	6.000	60
47	Industriale/ artigianale	72	-	-	-	-	4.320	60
48	Industriale/ artigianale	72	-	-	-	-	4.320	60
Totale		13.491	82.880		84.280		1.291.795	96

Per tutto quanto sopra e di seguito esposto, e nel rispetto dei limiti e delle assunzioni del presente motivato parere, si ritiene che il valore del bene immobiliare oggetto di valutazione, alla data del 30 giugno 2014, sia pari a valori arrotondati a Euro 14.003.000

[illegible]

ID 9. BASILIANO (UD) – GALLERIA ARCOBALENO

Scheda di Valutazione

- 1. DESCRIZIONE**
- 2. ANALISI DEL MERCATO LOCALE**
- 3. VALUTAZIONE**