



Work in Progress Srl
Corso di Porta Romana, 6
20122 Milano
t +39 02 78621700
www.wip.it

committente

EUROPA RISORSE SGR SpA

FONDO ANDROMEDA IN LIQUIDAZIONE

P.I.I. QUARTIERE STAZIONE

commessa file

14-20 PASE PASE-FG2-T13-A.docx

data emissione revisione redatto controllato approvato

18.05.2018 A GB LV LV

VARIANTE

rev mag 2018

PERIZIA DI STIMA PER IL
CALCOLO DELLA
MONETIZZAZIONE DELLO
STANDARD

cod. elaborato

FG2 T13

**Determinazione del più probabile valore di mercato
del bene immobiliare localizzato denominato
“Quartiere della Stazione” a Segrate (MI).**



Fondo Andromeda in liquidazione

Savills Investment Management SGR

Rapporto sintetico di valutazione

EUROCONSULTANCY-RE

10 Febbraio 2017

INDICE

PREMESSA E SINTESI DELLA STIMA	1
Identità del cliente	1
Soggetto incaricato	1
Oggetto della valutazione	1
Scopo della valutazione	1
Documentazione acquisita	1
Data della valutazione	2
Definizione del "valore di mercato"	2
Procedimenti e metodi di valutazione	2
Il valore di mercato	3
ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	4
Le compravendite in Italia	4
Il settore residenziale	7
Le compravendite nelle metropoli	11
Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia	12
I settori non residenziali	14
DESCRIZIONE E INQUADRAMENTO DEL BENE OGGETTO DI VALUTAZIONE	25
Localizzazione e accessibilità	25
Descrizione generale della proprietà	27
Descrizione dello stato di fatto	27
Descrizione del progetto di sviluppo	28
Documentazione fotografica	29
Analisi Urbanistica	30
Identificazione catastale	30
Individuazione delle consistenze	30
VALUTAZIONE DEL BENE	33
Metodo di valutazione adottato	33
Analisi di mercato: vendita e locazione	33
Metodo del valore di trasformazione	36
IL VALORE DI MERCATO DELL'IMMOBILE	40
ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONE	41
DISCLAIMER & GENERAL AGREEMENT	42
Contratto	42
Indipendenza delle Parti	42
Non cedibilità del contratto e del credito	42
Informazioni	42
Riservatezza	42
Proprietà dei documenti	42
Limitazioni d'uso delle risultanze di progetto	42
Standard professionali	43
Limitazioni di responsabilità per cause di forza maggiore	43
Corrispettivo	43
Clausola di manleva & indennizzo	43
ALLEGATO A – DISCOUNTED CASH FLOW	44

PREMESSA E SINTESI DELLA STIMA

Identità del cliente

La società Savills Investment Management SGR S.p.A. il 31 gennaio 2017 ha incaricato la società EUROCONSULTANCY-RE di svolgere la valutazione della restante parte del bene immobile localizzato in Segrate in via Caravaggio e definito quale "Quartiere della Stazione" di proprietà del Fondo di investimento immobiliare denominato "Andromeda in liquidazione".

Soggetto incaricato

La società EUROCONSULTANCY-RE, con sede in Unit 8, Alpha Business Park, Welham Green, Hertfordshire AL9 7NT (Regno Unito) e in via F. Baracchini 9 a Milano, rappresentata dal Dott. Ing. Luciano Capaldo FRICS, è stata incaricata dalla società Savills Investment Management SGR S.p.A di svolgere la valutazione del bene immobile localizzato in Segrate in via Caravaggio e definito "Quartiere della Stazione" del Fondo di investimento immobiliare denominato "Andromeda in liquidazione".

La presente valutazione intende proporre una analisi del più probabile valore di mercato degli asset di seguito descritta alla data corrente del 10 febbraio 2017, al fine di allineare il valore ai mutamenti del mercato (immobiliare/finanziario) e alle condizioni degli asset in oggetto. La presente valutazione è in ogni caso basata su comunicazioni e informazioni ricevute dalla SGR e ritenute come fondamentale assumption importanti tramite le quali esperire il più probabile valore di mercato degli asset oggetto di valutazione.

Oggetto della valutazione

Le aree oggetto di valutazione risultano situati a Segrate (MI) in via Caravaggio e si sviluppano su una superficie lorda di circa 36.440 mq.

Le aree sono suddivise in tre ambiti denominati Lotto 1 (le cui aree sono solo una porzione restante dell'intero lotto già sviluppato), Lotto 2 e Lotto 6.

I dati relativi al bene oggetto di valutazione sono stati ricavati dalla documentazione resa disponibile dalla proprietà.

Evidenziamo che la valutazione si è basata non sui costi storici per la realizzazione del Lotto 1 già praticamente edificato, ma su una stima dei costi di realizzazione "a finire" e prospettica dei lotti 2 e 6. Pertanto i costi relativi alla parte sostanzialmente edificata (Lotto 1) non sono stati presi in considerazione in quanto non utili ai fini valutativi che invece sono stati concentrati sull'oggetto futuro e rappresentato in analisi.

Scopo della valutazione

Scopo della presente valutazione è quello di stimare il più probabile valore di mercato dell'immobile alla data corrente 10 febbraio 2017.

Documentazione acquisita

L'inquadramento delle caratteristiche del compendio immobiliare, sia dal punto di vista tecnico che amministrativo, fa riferimento ad informazioni e dati contenuti nella documentazione presentata dalla proprietà e resa disponibile per la consultazione al soggetto incaricato.

La proprietà ha fornito al soggetto incaricato i seguenti documenti:

- Relazione della variante al PII depositata in Comune.
- Convenzione originaria sottoscritta tra il Fondo e il Comune e proposta di Schema di Convenzione.
- Cronoprogramma degli interventi della variante al PII depositata in Comune.
- Relazione economica allegata al PII originario.

- Consistenze edilizie.
- Presentazione del bene e relative valutazioni già eseguite per conto del Fondo.
- Situazione amministrativa.
- Dati Catastali.

Tale documentazione è stata acquisita dalla SGR e ritenuta quale fondamentale assumption ai fini della valutazione.

Data della valutazione

La presente valutazione intende proporre il più probabile valore di mercato dell'immobile alla data corrente del 10 febbraio 2017.

Il soggetto incaricato della valutazione ha indicato espressamente la data alla quale sono state riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento. Viene sottolineato come la presente valutazione, formulata alla data di riferimento indicata, può non essere valida in una data precedente o futura.

Definizione del "valore di mercato"

La base di valore che descrive i principi di misurazione fondamentali adottati in questa valutazione è quella relativa al Valore di Mercato. Per valore di mercato s'intende "l'ammontare stimato a cui una proprietà può essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni" (RICS, VS 3.2).

La definizione di valore di mercato assume che:

- il prezzo sia espresso in contanti alla data della stima;
- nel prezzo non vengano computati i costi di transazione e/o i costi di intermediazione;
- l'immobile sia oggetto di una attività di commercializzazione adeguata ed in condizioni di mercato aperto, ovvero che risulti disponibile un adeguato numero di potenziali acquirenti;
- l'acquirente e il venditore agiscano motivati dal proprio interesse;
- l'acquirente e il venditore siano bene informati e agiscano prudentemente ed in modo indipendente.

Il soggetto incaricato della valutazione ha adottato le definizioni dei valori e i procedimenti coerentemente con quelli del Red Book (RICS) e dell'International Valuation Standards (IVSC). Le assunzioni ed i limiti della valutazione sono riportati nella sezione conclusiva.

Procedimenti e metodi di valutazione

Il procedimento di stima adottato per la valutazione del valore di mercato è il procedimento del **Valore di Trasformazione**.

Tale procedimento assume che il valore di mercato dell'asset immobiliare sia pari alla differenza tra il valore del bene trasformato ed i costi necessari alla trasformazione. Poiché il valore di trasformazione considera il flusso dei costi e dei ricavi distribuiti durante il processo di produzione del bene, il procedimento di stima viene sviluppato attraverso l'elaborazione di un modello finanziario (DCF) che esplicita le assunzioni circa le prospettive di ricavo e di costo della trasformazione delle aree. I flussi di cassa considerano come ricavi il valore di mercato dei fabbricati esito della trasformazione mentre i costi sono rappresentati dalla funzione del costo di produzione.

La differenza tra i ricavi e i costi porta alla definizione del flusso di cassa netto successivamente scontato nell'arco temporale riguardante lo sviluppo immobiliare.

Il valore di mercato

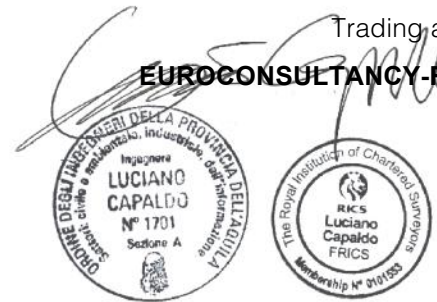
Sulla base delle ipotesi illustrate è possibile stimare che il più probabile valore di mercato del bene immobile sopradescritto, con gli opportuni arrotondamenti, è di **4.177.000,00 € (Quattromilionicentosettantasettemila,00 euro)**, pari ad un valore €/mq dell'area oggetto di analisi di **114,63 €/mq**

Luciano Capaldo FRICS
CEO

For and on behalf of
Concept Design 95 LTD

Trading as:

EUROCONSULTANCY-RE



ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE

Le compravendite in Italia

Il terzo trimestre del 2016 conferma la tendenza ad un deciso rialzo già evidenziata nei due trimestri precedenti, con tassi stabilmente a doppia cifra.

Tra i fattori alla base del consolidamento di questa tendenza al rialzo possono essere annoverati il permanere di tassi di interesse sui mutui particolarmente bassi e il contesto economico nel suo complesso, fattori che accrescono l'attrattiva relativa dell'investimento immobiliare, soprattutto in una fase del ciclo che sembra propizia (grazie anche alla discesa dei prezzi nominali registrata dall'ISTAT negli ultimi trimestri).

La crescita coinvolge tutti i segmenti del mercato, con il terziario (+31,1%, oltre il doppio rispetto al tasso di crescita del trimestre precedente) ed il commerciale (da +12,9% a +23,3%) che registrano delle forti accelerazioni; gli altri settori presentano invece una crescita in decelerazione, a partire dal residenziale, che passa dal +22,9% del semestre precedente, che rappresentava il massimo incremento percentuale nella serie storica considerata, ad un comunque significativo +17,4%, che consente al settore di raggiungere il volume di compravendite più alto dal 2012.

NTN	III trim 2015	IV trim 2015	I trim 2016	II trim 2016	III trim 2016
Residenziale	105.105	127.553	115.135	143.245	123.410
Terziario	1.913	2.831	2.024	2.409	2.508
Commerciale	5.826	7.765	6.774	7.593	7.185
Produttivo	2.059	2.954	2.118	2.895	2.564
Pertinenze	80.164	100.825	87.525	109.973	93.965
Altro	30.179	38.188	30.818	38.671	35.693
Totale	225.246	280.117	244.393	304.786	265.323

Var %	III trim 14-15	IV trim 14-15	I trim 15-16	II trim 15-16	III trim 15-16
Residenziale	10,8%	9,4%	20,6%	22,9%	17,4%
Terziario	0,9%	0,9%	1,3%	14,7%	31,1%
Commerciale	7,3%	-2,8%	14,5%	12,9%	23,3%
Produttivo	2,2%	-1,3%	7,0%	28,7%	24,5%
Pertinenze	9,0%	5,6%	17,3%	23,2%	17,2%
Altro	3,2%	0,5%	8,5%	16,1%	18,3%
Totale	8,8%	6,2%	17,3%	21,8%	17,8%

Il grafico di Figura 1 riporta il numero indice trimestrale delle unità immobiliari compravendute (in termini di NTN) a partire dal I trimestre del 2004 (periodo base $I_{NTN} = 100$).

Limitando l'analisi ai soli «III trimestri» di ciascun anno, si evidenzia una serie storica caratterizzata da ripetute cadute del mercato in atto dal 2006, interrotte da una fase di stabilizzazione tra 2009 e 2011. A partire dal 2013 l'intensità dei cali si attenua per lasciare spazio, nel corso del 2014, ad un percorso di risalita che si consolida nel 2015 e nel 2016.

Figura 1: Numero indice NTN trimestrale

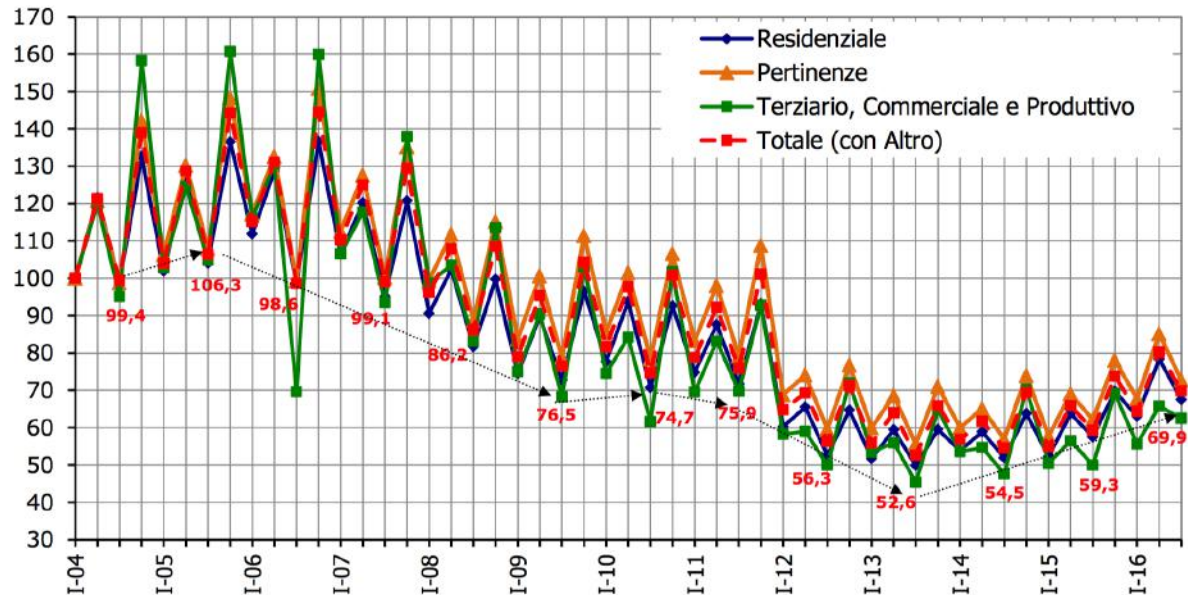
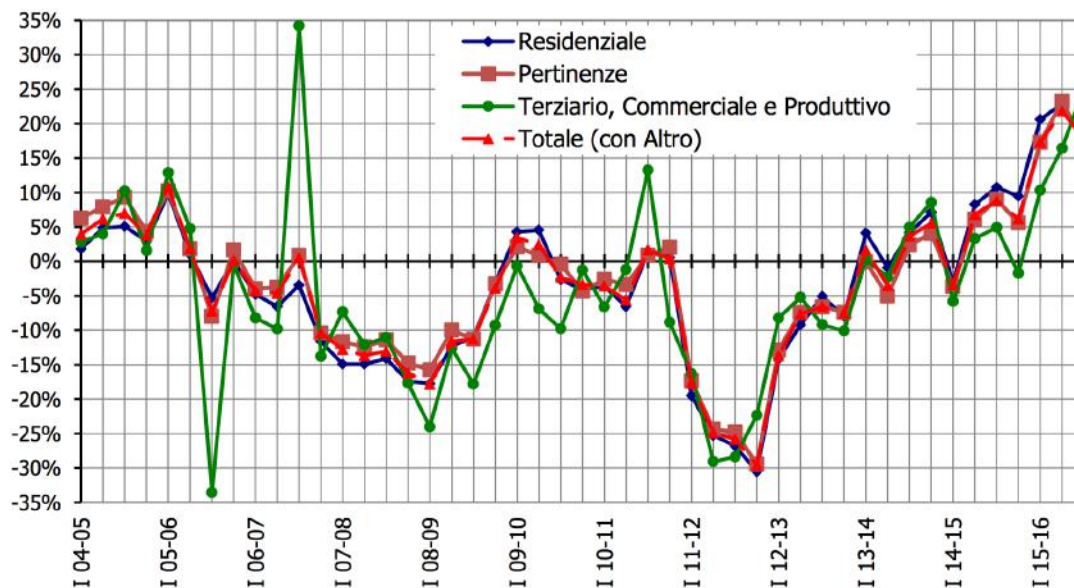


Figura 2: Serie delle variazioni % tendenziali NTN trimestrale



Nel grafico di Figura 2 sono illustrate le variazioni percentuali tendenziali dei volumi di compravendita (NTN) in ogni trimestre dal 2004.

Risulta evidente anche da questa elaborazione un prolungato andamento mediamente negativo che parte dal III trimestre 2006, interrotto da segni positivi nei primi due trimestri del 2010, ma solo per le abitazioni, e

negli ultimi due del 2011. Nel 2012, come osservato in termini di volumi, le flessioni sono state fortemente accentuate in tutti i trimestri, raggiungendo il massimo con la perdita del IV trimestre (quasi un terzo degli scambi).

Nel 2013 le variazioni negative rallentano in intensità; il 2014 si apre con un tasso tendenziale positivo¹, interrotto da un secondo trimestre al ribasso, per poi proseguire con rialzi crescenti nella seconda parte dell'anno.

Nel 2015, assorbito l'effetto del nuovo regime dell'imposta di registro che ha influenzato il risultato del primo trimestre, il mercato mostra variazioni tendenziali positive in tutti i restanti trimestri per abitazioni e pertinenze e la sola eccezione, per il non residenziale, del IV trimestre 2015.

Il 2016, infine, ha consolidato in tutti i settori, come visto, i segnali di ripresa.

Euroconsultancy-re

Il settore residenziale

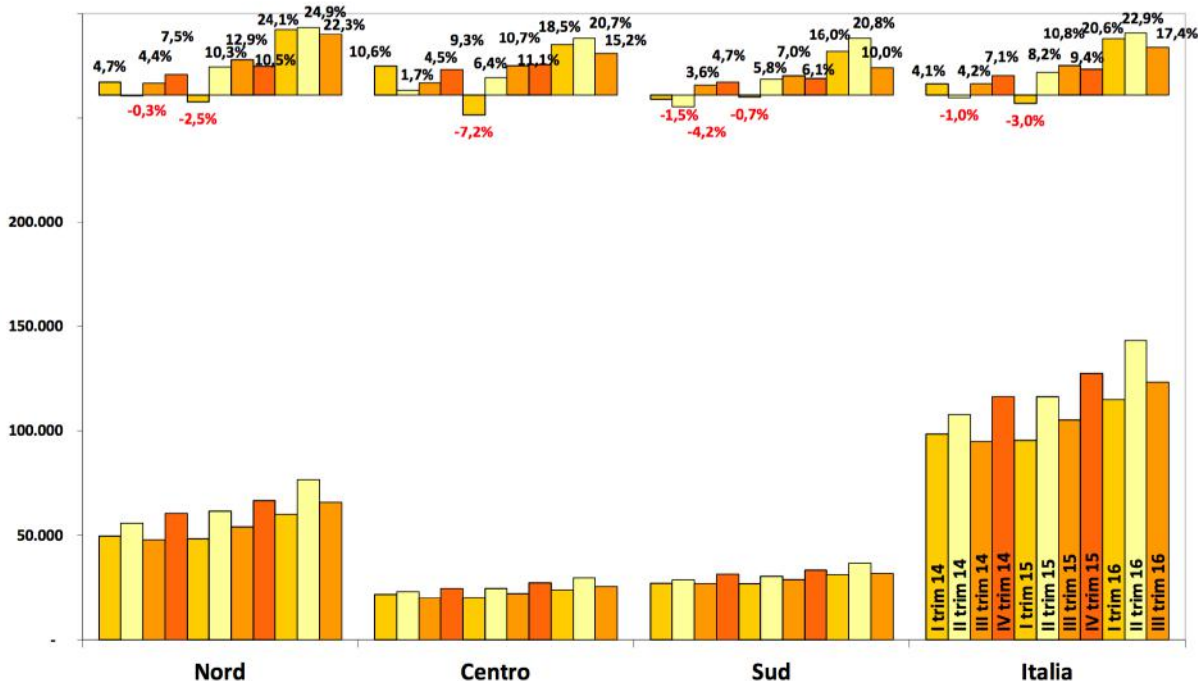
Le compravendite per macro aree geografiche

Il grafico in Figura 3, che mostra in dettaglio l'andamento del mercato residenziale per macro aree geografiche, evidenzia una crescita generalizzata in tutto il Paese; il segno è positivo in tutte le aree, anche se con un rallentamento generalizzato rispetto al trimestre precedente, in alcuni casi abbastanza vistoso.

Ancora una volta è il Nord a registrare la crescita più significativa (+22,3%) di poco inferiore a quella registrata nel secondo semestre; il dato assume una valenza ancora maggiore se si considera che le regioni settentrionali rappresentano oltre la metà del mercato complessivo.

Al Centro il rallentamento è nell'ordine dei 5 punti percentuali (da +20,7% a +15,2%), in linea con la dinamica nazionale; è il Sud, invece, a ridurre in modo più evidente la spinta propulsiva, con un tasso più che dimezzato rispetto alla rilevazione precedente (da +20,8% a +10,0%).

Figura 3: NTN trimestrale e variazione % tendenziale annua settore residenziale per macro area geografica



In Figura 4, dove è riportato il grafico dell'indice NTN per macro area geografica, oltre alla forte volatilità stagionale si evidenziano linee di tendenza caratterizzate da sensibili decelerazioni nel 2008 e nel 2012 e da una ripresa, più graduale, negli ultimi semestri.

Nella Figura 5 sono altresì riportati i tassi di variazione tendenziali di ciascun trimestre. Anche in questo caso emerge con evidenza il calo sempre più accentuato dal 2006 al 2012, con la parentesi che, a cavallo tra 2009 e 2011, vede tassi in ripresa o addirittura positivi; dal 2012 i tassi iniziano a decrescere progressivamente, fino a tornare in territorio positivo a partire dal 2014, pur con qualche eccezione (al Sud all'inizio del 2014, al Centro ad inizio 2015). Dal secondo semestre 2015 il segno diviene stabilmente positivo, fino al massimo dello scorso semestre.

Figura 4: Numero indice NTN trimestrale settore residenziale per macro area geografica

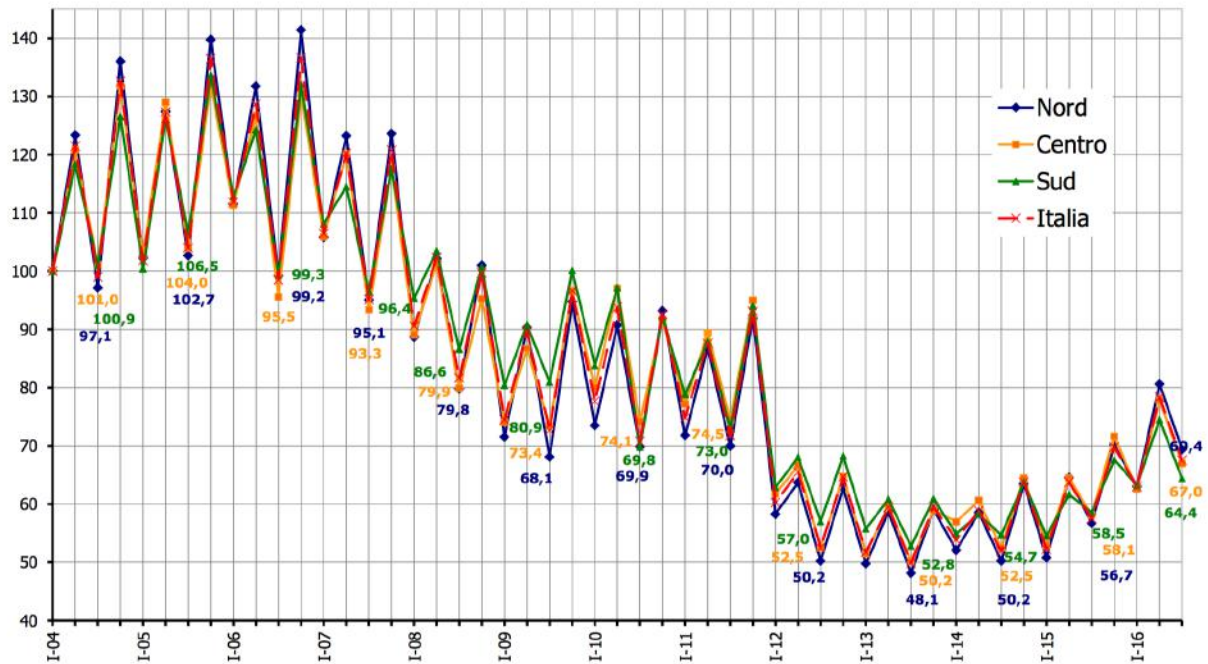
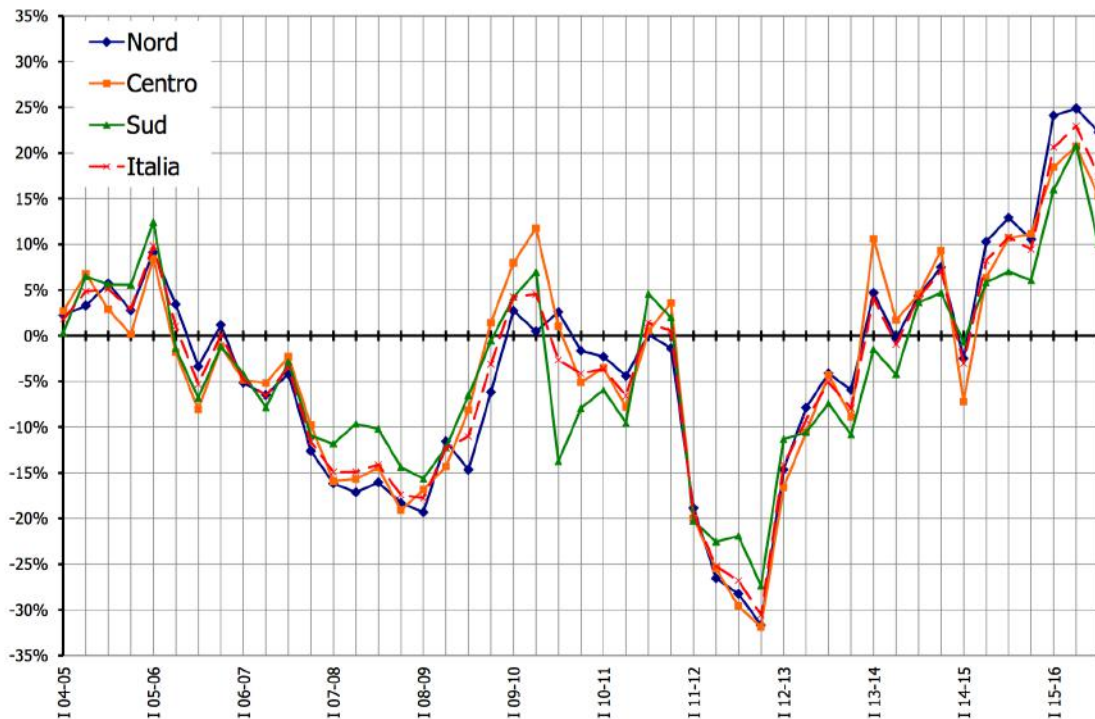


Figura 5: Serie delle variazioni % NTN trimestrale settore residenziale per macro area geografica



Sviluppando un'analisi differenziata tra comuni capoluogo e resto delle province, emergono peculiarità di un certo interesse, soprattutto nella distinzione per macro aree territoriali (Tabella 2).

A differenza delle rilevazioni immediatamente precedenti, il tasso di crescita più alto si registra nei comuni non capoluogo, sia alla scala nazionale (+17,9% a fronte di un +16,4%), sia nelle due macro aree centrale

(oltre 5 punti di differenza) e meridionale (oltre 3 punti di differenza), mentre al Nord permane, pur assottigliandosi, una leggera prevalenza dei capoluoghi (un punto percentuale).

La Tabella 3 conferma la peculiarità di quest'ultimo trimestre dell'anno in corso, che è l'unico in cui la crescita dei comuni non capoluogo è superiore a quella dei capoluoghi di provincia.

Nei grafici di Figura 6, infine, sono riportati i numeri indice NTN trimestrale del settore residenziale per macro area geografica, distinti per capoluoghi e non capoluoghi.

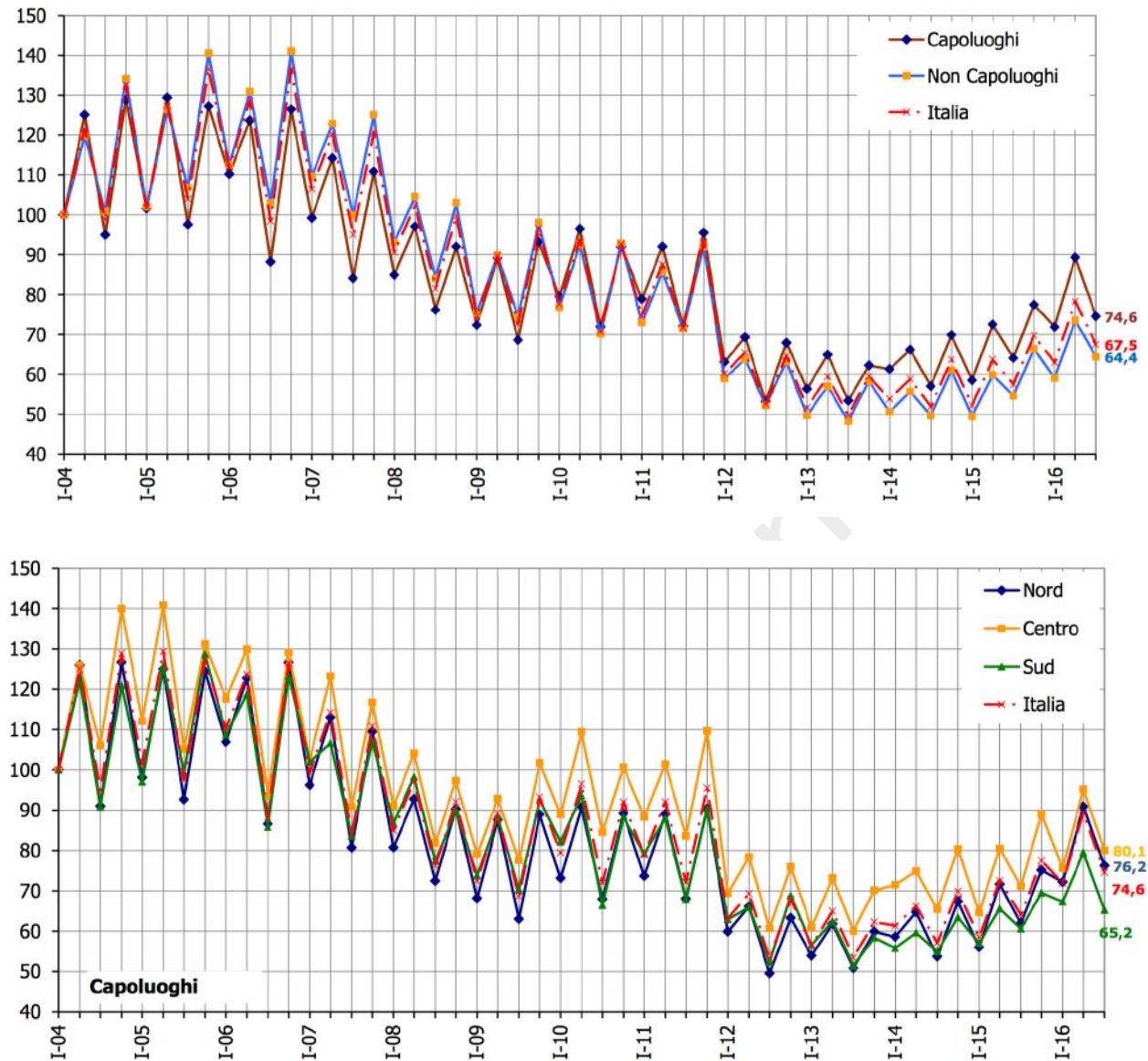
Tabella 2: NTN e variazione % tendenziale annua settore residenziale, capoluoghi e non capoluoghi, macro area geografica

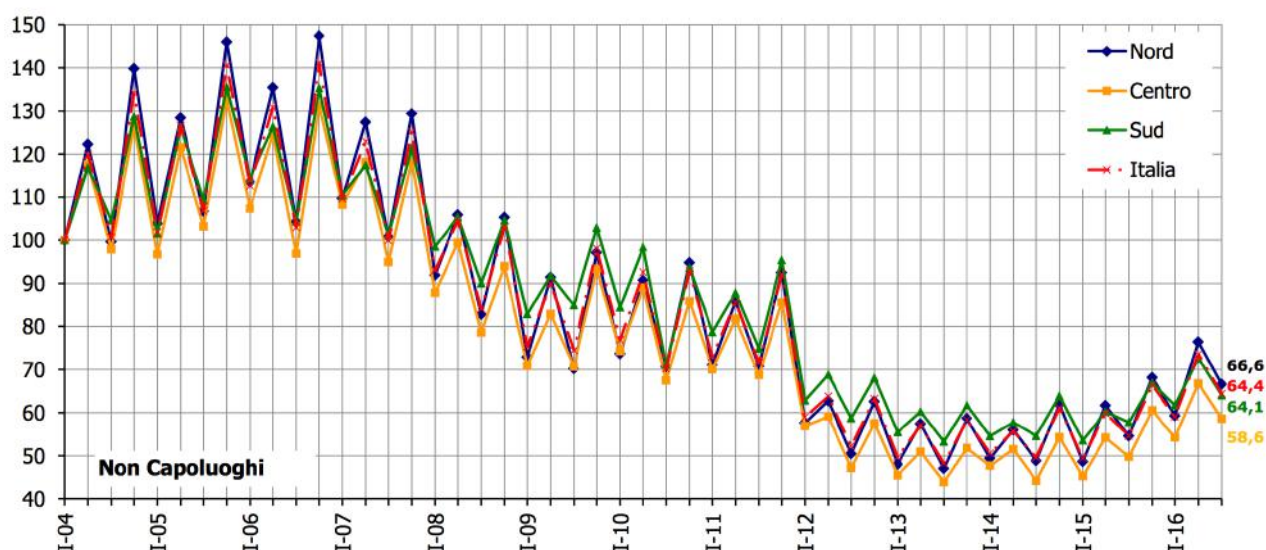
NTN residenziale		I trim 2016	II trim 2016	III trim 2016	var % I trim 15-16	var % II trim 15-16	var % III trim 15-16
Nord	Capoluoghi	19.813	24.949	20.912	29,0%	26,9%	23,0%
	Non Capoluoghi	40.151	51.737	45.093	21,8%	23,9%	22,0%
	Totale	59.963	76.686	66.005	24,1%	24,9%	22,3%
Centro	Capoluoghi	11.253	14.161	11.911	17,0%	18,2%	12,5%
	Non Capoluoghi	12.680	15.606	13.695	19,8%	23,1%	17,7%
	Totale	23.933	29.767	25.606	18,5%	20,7%	15,2%
Sud	Capoluoghi	9.037	10.676	8.760	18,0%	21,3%	7,6%
	Non Capoluoghi	22.201	26.116	23.040	15,2%	20,6%	10,9%
	Totale	31.238	36.792	31.799	16,0%	20,8%	10,0%
Italia	Capoluoghi	40.102	49.786	41.582	22,9%	23,1%	16,4%
	Non Capoluoghi	75.032	93.459	81.828	19,4%	22,9%	17,9%
	Totale	115.135	143.245	123.410	20,6%	22,9%	17,4%

Tabella 3: Variazione % tendenziale annua settore residenziale per capoluoghi e non capoluoghi

	var % IV trim 13-14	var % I trim 14-15	var % II trim 14-15	var % III trim 14-15	var % IV trim 14-15	var % I trim 15-16	var % II trim 15-16	var % III trim 15-16
Capoluoghi	12,2%	-4,5%	9,6%	12,2%	10,9%	22,9%	23,1%	16,4%
Non capoluoghi	4,7%	-2,2%	7,5%	10,0%	8,7%	19,4%	22,9%	17,9%
Totale	7,1%	-3,0%	8,2%	10,8%	9,4%	20,6%	22,9%	17,4%

Figura 6: Numero indice NTN trimestrale settore residenziale capoluoghi e non capoluoghi per macro area geografica





Le compravendite nelle metropoli

Il rallentamento della crescita del mercato, pur nella permanenza di un deciso segno positivo, è una tendenza che si conferma, senza eccezioni, in tutte le 8 maggiori città italiane per popolazione (Tabella 4).

Spicca, in particolare, il dato di Napoli, che dopo due trimestri caratterizzati da una crescita superiore al 20% presenta, nel terzo trimestre, un volume di compravendite di poco superiore a quello dell'analogo periodo del 2015 (solo +2,4%); anche Palermo e Roma non riescono a confermare tassi a doppia cifra.

In deciso calo (pari o superiore a 10 punti) il tasso di crescita di Bologna e Firenze, mentre l'arretramento è assai meno significativo negli altri casi, a partire da Genova.

Più articolato invece il quadro dei corrispondenti comuni non capoluogo di provincia: solo in due casi si registra un rallentamento significativo (di circa 14 punti a Bologna, di poco più di 10 a Genova), in quattro casi (Roma, Milano, Torino e Napoli) il rallentamento è inferiore ai 5 punti, mentre a Palermo e Firenze si è registrata addirittura un'ulteriore accelerazione della dinamica espansiva (rispettivamente di 8 e 4 punti percentuali).

Tabella 4: NTN trimestrale e variazione % tendenziale annua settore residenziale principali città e relative province

Città	I trim 2016	II trim 2016	III trim 2016	var % I trim 15-16	var % II trim 15-16	var % III trim 15-16
ROMA	6.564	8.250	6.904	12,5%	12,4%	8,9%
MILANO	4.804	6.150	5.090	26,0%	29,7%	23,9%
TORINO	2.847	3.406	2.732	37,2%	24,3%	20,4%
GENOVA	1.468	1.823	1.579	27,8%	27,6%	25,0%
NAPOLI	1.584	1.851	1.403	22,8%	25,3%	2,4%
PALERMO	1.084	1.332	1.049	5,5%	12,0%	5,8%
BOLOGNA	1.218	1.591	1.262	19,3%	33,5%	21,5%
FIRENZE	1.063	1.384	1.105	21,7%	23,3%	13,3%
Totale città	20.632	25.787	21.124	20,7%	21,5%	15,1%

Resto Provincia	I trim 2016	II trim 2016	III trim 2016	var % I trim 15-16	var % II trim 15-16	var % III trim 15-16
ROMA	3.191	3.782	3.210	23,0%	22,4%	19,3%
MILANO	6.528	8.665	6.943	24,0%	22,7%	19,0%
TORINO	3.117	4.155	3.531	20,8%	26,2%	23,5%
GENOVA	652	845	745	25,6%	29,8%	19,0%
NAPOLI	2.334	2.795	2.328	17,3%	24,9%	24,7%
PALERMO	842	919	941	2,7%	5,3%	13,3%
BOLOGNA	1.414	1.881	1.549	15,1%	29,3%	15,2%
FIRENZE	1.240	1.574	1.389	23,0%	27,4%	31,4%
Totale resto provincia	19.319	24.607	20.637	20,7%	23,7%	20,6%

Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia

L'indagine, condotta con cadenza trimestrale presso un campione rappresentativo di agenti immobiliari, offre un quadro dell'andamento del mercato residenziale nazionale, sulle attività di compravendita e di locazione, sui prezzi e i canoni nel periodo di riferimento, oltre che sulle prospettive del settore. Realizzato per la prima volta nel gennaio 2009 da Banca d'Italia e Tecnoborsa, il sondaggio congiunturale si avvale della collaborazione dell'Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia Entrate a partire dalla edizione del novembre 2010. Tutti i sondaggi sono pubblicati anche sul sito internet dell'Agenzia delle Entrate.

Ottobre 2016 – i primi risultati

I principali risultati dell'inchiesta trimestrale sul mercato delle abitazioni in Italia evidenziano nel terzo trimestre del 2016 un miglioramento delle condizioni nel mercato immobiliare residenziale.

Prezzi delle abitazioni

Nel terzo trimestre 2016 cresce la quota di agenti che segnala una stabilità dei prezzi (64,0 per cento dal 47,3 del III trimestre 2015 e dal 54,4 della scorsa rilevazione). Inoltre risulta in netta diminuzione la quota di agenti che segnala un calo dei prezzi di vendita delle abitazioni (34,6 per cento, dal 51,5 del III trimestre del 2015 e dal 43,9 della rilevazione precedente), calo dovuto principalmente alle risposte in tale direzione degli operatori del Centro.

Compravendite

Rispetto allo stesso periodo del 2015, la percentuale di agenti immobiliari che hanno venduto almeno un'abitazione risulta in lieve aumento, passando da 71,6 per cento a 72,9 per cento, e cresce di quasi 2 punti rispetto alla precedente indagine (era 71,3 per cento).

Trattative e tempi di vendita

Si riduce il margine medio di sconto sui prezzi di vendita rispetto alle richieste iniziali del venditore: è al 13,0 per cento rispetto al 14,9 per cento nella rilevazione dello stesso periodo del 2015. Anche il tempo medio intercorso tra l'affidamento del mandato e la vendita dell'immobile scende, 8,9 mesi (era 9,4 nel III trimestre 2015).

Modalità di finanziamento degli acquisti

La quota di acquisti finanziati con mutuo ipotecario sale ancora in questo trimestre, superando l'80 per cento (era 77,1 nell'indagine precedente e 65,7 nel III trimestre 2015). Il rapporto tra prestito e valore dell'immobile raggiunge il livello più elevato dall'inizio della serie portandosi al 74,7 per cento (dal 73,1 nell'indagine precedente).

Locazioni

La quota di operatori che hanno dichiarato di avere locato almeno un immobile nel quarto trimestre risulta sostanzialmente invariata rispetto al periodo precedente (77,9 per cento dal 77,7). Risulta ancora in aumento la quota di agenti che segnala giudizi di stabilità portandosi all'86,1 per cento (era 78,4 nella precedente indagine e 78,0 nel III trimestre del 2015). Il margine medio di sconto sui canoni rispetto alle richieste iniziali del locatore scende, 5,8 per cento (dal 6,9 del trimestre precedente).

Le prospettive del mercato in cui operano le agenzie

Le aspettative degli agenti sull'evoluzione a breve termine del proprio mercato di riferimento sono risultate più favorevoli rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. La quota di operatori che prevede una flessione dei prezzi nel trimestre in corso è diminuita (30,5 per cento, da 39,2 dell'indagine scorsa ed era 42,6 per cento nel III trimestre 2015), a fronte di un aumento nei giudizi di stabilità (67,6 per cento, da 59,1 della scorsa rilevazione ed era 56,1 nel III trimestre 2015).

Le prospettive del mercato nazionale delle compravendite

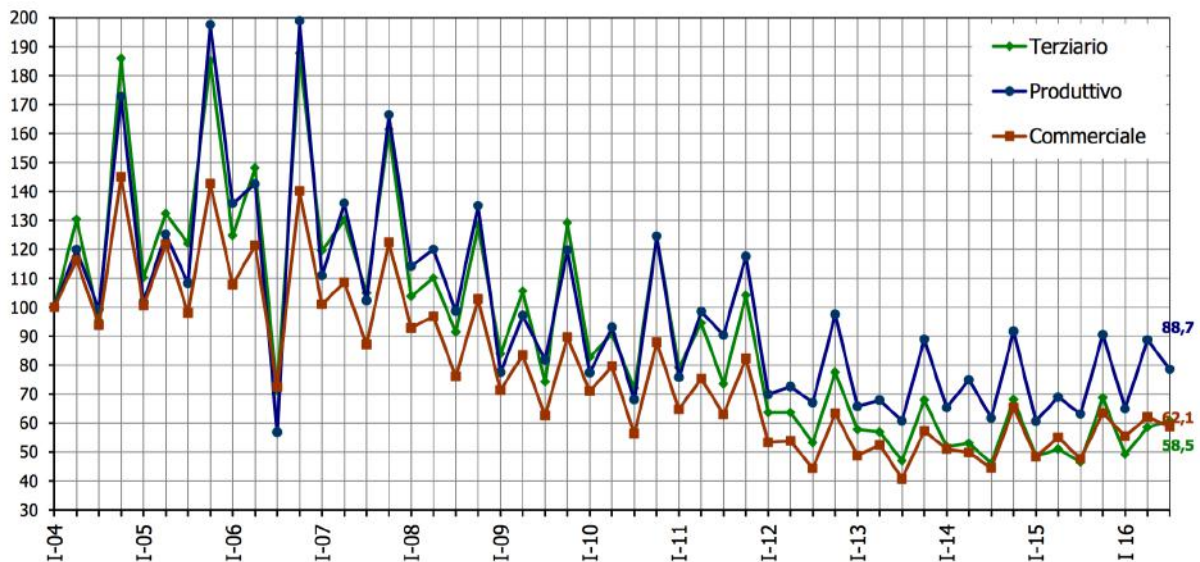
Il saldo relativo alle attese circa l'evoluzione a breve del mercato immobiliare nazionale è salito a 8,1 punti percentuali. In un orizzonte di medio termine (due anni), le aspettative sul mercato immobiliare nazionale si consolidano su valori ampiamente positivi, con un saldo che si attesta a 35,3 punti percentuali.

I settori non residenziali

Come già evidenziato in Tabella 1, nel III trimestre anche i settori non residenziali confermano la tendenza chiaramente positiva di questo 2016, con un incremento delle compravendite di oltre il 25% rispetto allo stesso trimestre del 2015. In termini percentuali la tendenza al rialzo più significativa interessa il settore terziario, che supera il 30% di crescita, ma anche gli altri settori crescono con percentuali superiori al 20 (particolarmente significativo soprattutto il +23,3% registrato dal settore commerciale, in considerazione di un volume di compravendite quasi triplo rispetto agli altri due).

Il grafico in Figura 8 mostra la serie storica trimestrale dei numeri indice NTN per i tre settori ed evidenzia l'elevata contrazione delle vendite dal 2004, calcolata su trimestri omologhi; lo schema mostra come siano stati i settori commerciale e terziario a soffrire maggiormente, con un mercato degli scambi fortemente ridimensionato rispetto ai picchi raggiunti tra il 2005 e il 2007, mentre il produttivo ha assorbito meglio la crisi. In tutti, poi, a partire circa dalla metà del 2014 si è innescata una fase di ripresa, seppure in modo non omogeneo.

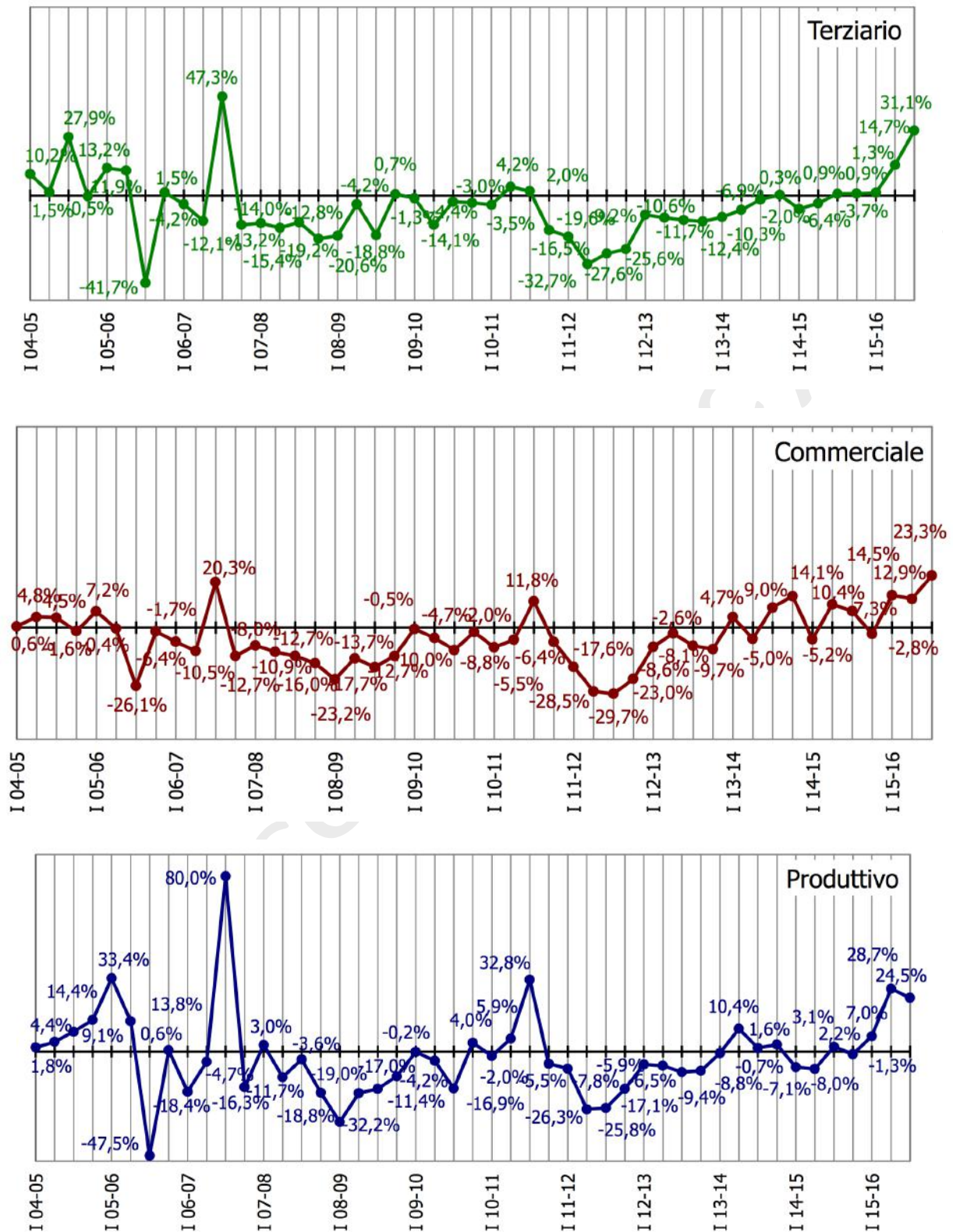
Figura 8: Numero indice NTN trimestrale per i settori terziario, commerciale e produttivo



In Figura 9 si riporta, per ciascun settore, la serie delle variazioni percentuali tendenziali annue registrate per ogni trimestre dal 2004. I grafici evidenziano variazioni negative accentuate a partire da fine 2007, con poche eccezioni occasionali: tra queste, una lieve crescita del settore terziario nel IV trimestre del 2009, una del settore produttivo riscontrata nell'ultimo trimestre del 2010, rialzi nel terziario e nel produttivo nel II trimestre 2011 e, infine, il III trimestre del 2011 interamente positivo.

Nel 2012 si registra un vero e proprio crollo generalizzato, in tutti i settori; nel 2013 la tendenza al ribasso si riduce in modo significativo, ma bisogna attendere il 2014, come detto in precedenza, per tornare in territorio positivo, seppure ancora con qualche incertezza, fino ai dati fortemente positivi del 2016.

Figura 9: Serie delle variazioni % tendenziali del NTN settori commerciale, terziario e produttivo



Il settore terziario

Il settore terziario, che comprende le unità immobiliari censite in catasto come uffici e istituti di credito, mostra in questo trimestre, come detto, il più alto aumento nel numero di scambi in termini percentuali, con un incremento di quasi un terzo del mercato (Figura 10 e Tabella 5).

Se il Sud frena leggermente rispetto al trimestre precedente, registrando comunque un significativo +15,6%, sono le macro aree settentrionale e centrale del Paese a trainare la ripresa, con incrementi prossimo o superiori al 35%.

Figura 10: NTN trimestrale e variazione % tendenziale annua settore terziario per macro area geografica

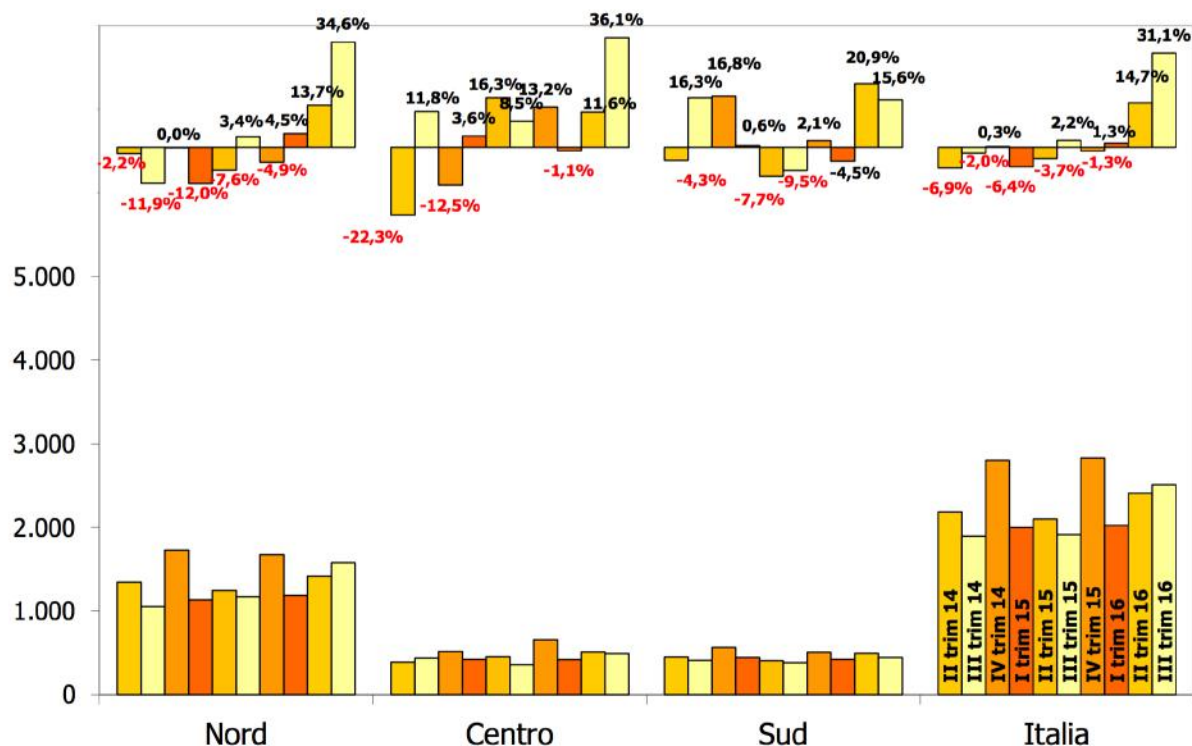


Tabella 5: NTN trimestrale e variazione % tendenziale annua settore terziario per macro area geografica

Area	III trim 2015	IV trim 2015	I trim 2016	II trim 2016	III trim 2016	var % I trim 15-16	var % II trim 15-16	var % III trim 15-16
Nord	1.172	1.676	1.185	1.413	1.577	4,5%	13,7%	34,6%
Centro	359	654	417	504	488	-1,1%	11,6%	36,1%
Sud	383	502	422	491	442	-4,5%	20,9%	15,6%
Italia	1.913	2.831	2.024	2.409	2.508	1,3%	14,7%	31,1%

Nel grafico di Figura 11 è riportato l'andamento dei numeri indice NTN trimestrali dal 2004 che evidenzia le elevate perdite del settore terziario in tutte le macro aree del paese; in particolare si può notare come il centro sia stata la macro area maggiormente penalizzata, con un volume di compravendite dimezzato, mentre negli altri casi si sono registrati comunque cali tra il 35 ed il 40%.

Figura 11: Numero indice NTN trimestrale settore terziario per macro area geografica

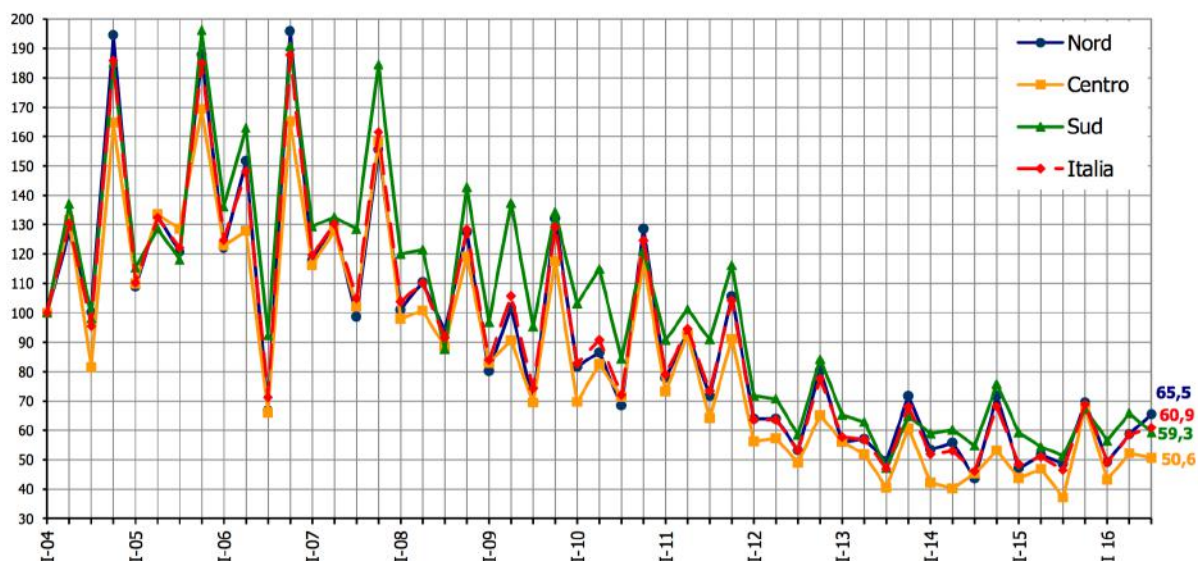
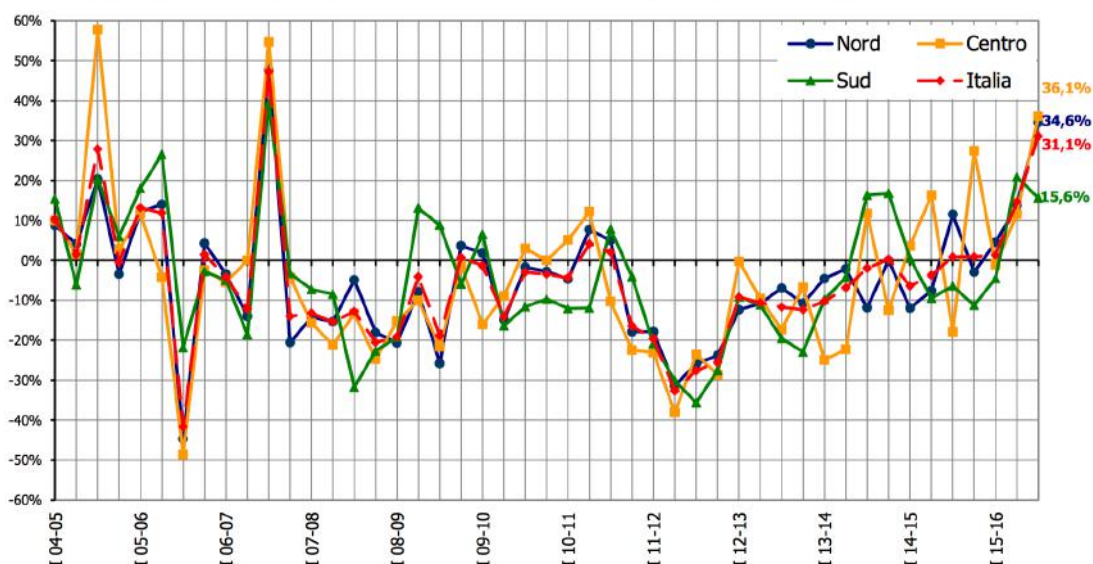


Figura 12: Serie delle variazioni % tendenziali del NTN settore terziario per macro area geografica



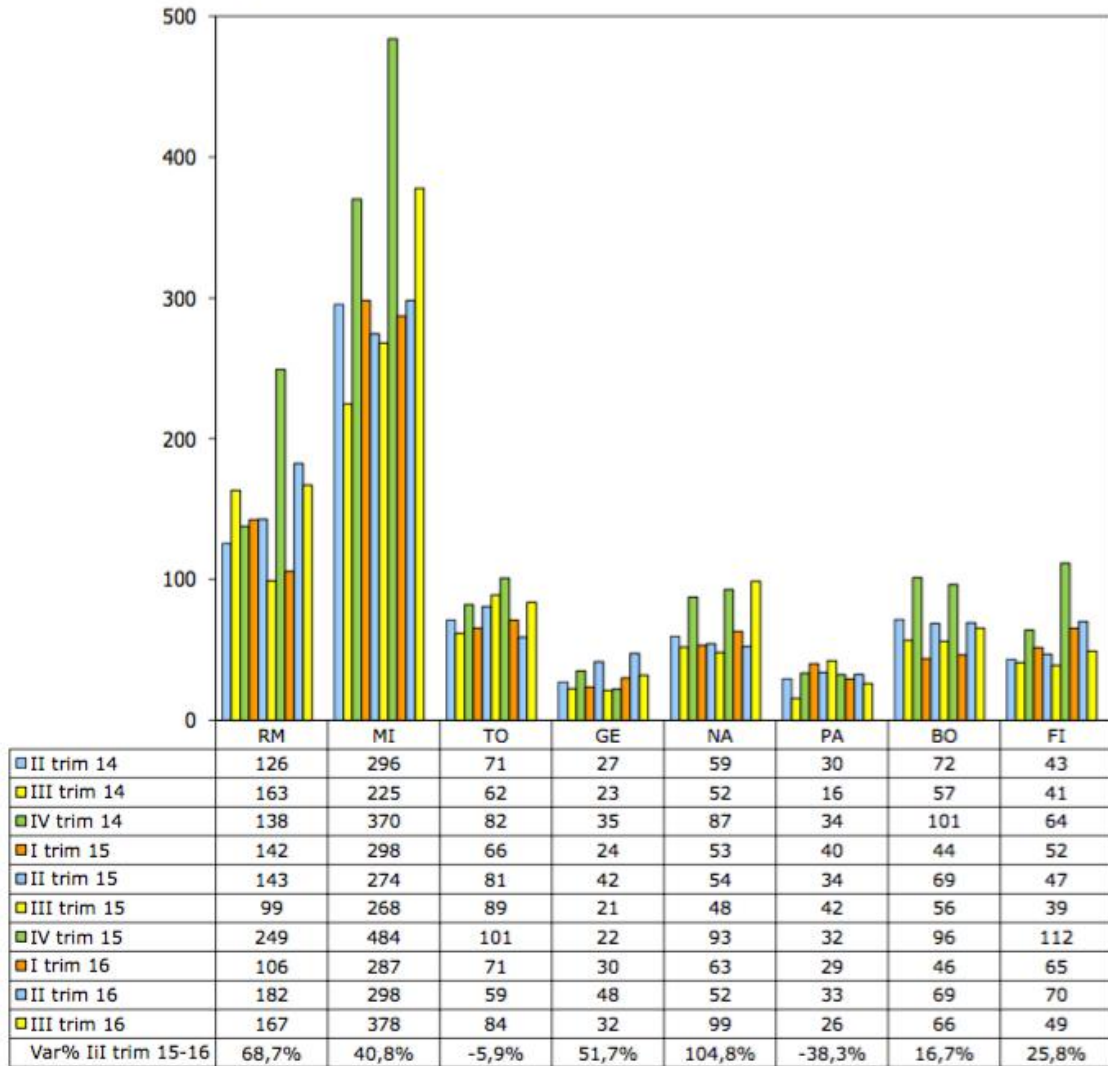
La Figura 12 mostra poi la serie delle variazioni tendenziali trimestrali a partire dal I trimestre 2005: si può notare come dal 2011 fino a metà del 2014 i tassi tendenziali siano stati sempre negativi. Solo nel III trimestre 2014 ricompaiono segni positivi nelle aree del Centro e del Sud, dando inizio ad una fase altalenante che nel 2016 si trasforma in una ripresa più decisa.

Analizzando, infine, le province delle maggiori città italiane (Figura 13), gli andamenti sono piuttosto disomogenei, anche in considerazione dell'esiguo numero di compravendite che si registrano in un trimestre, che può facilmente determinare variazioni percentuali significative a fronte di variazioni in realtà poco significative in termini assoluti.

Nel III trimestre 2016, nelle province delle otto principali città italiane per dimensione demografica si sono registrate complessivamente 900 compravendite (NTN) per il settore terziario, con un incremento che rispecchia sostanzialmente l'andamento più generale del mercato (+35,8%).

Si possono segnalare, in particolare, i dati di Napoli, dove il volume delle compravendite è più che raddoppiato, e di Palermo, dove il mercato ha di contro registrato un calo di quasi il 40%.

Figura 13: NTN trimestrale principali province settore terziario



EUROCONSULTANCY-RE

Il settore commerciale

Accelera la crescita delle compravendite nel settore commerciale, dove il tasso di variazione giunge fin quasi a raddoppiare (+23,3%) il dato positivo già registrato nel trimestre precedente (+12,9%), come mostrato in Figura 14 e in Tabella 6.

L'analisi nel dettaglio delle macro aree geografiche evidenzia una crescita più accentuata al Centro e, soprattutto, al Nord, con il Sud che comunque presenta un tasso a doppia cifra (+14,2%).

Figura 14: NTN trimestrale e variazione % tendenziale annua settore commerciale per macro area geografica

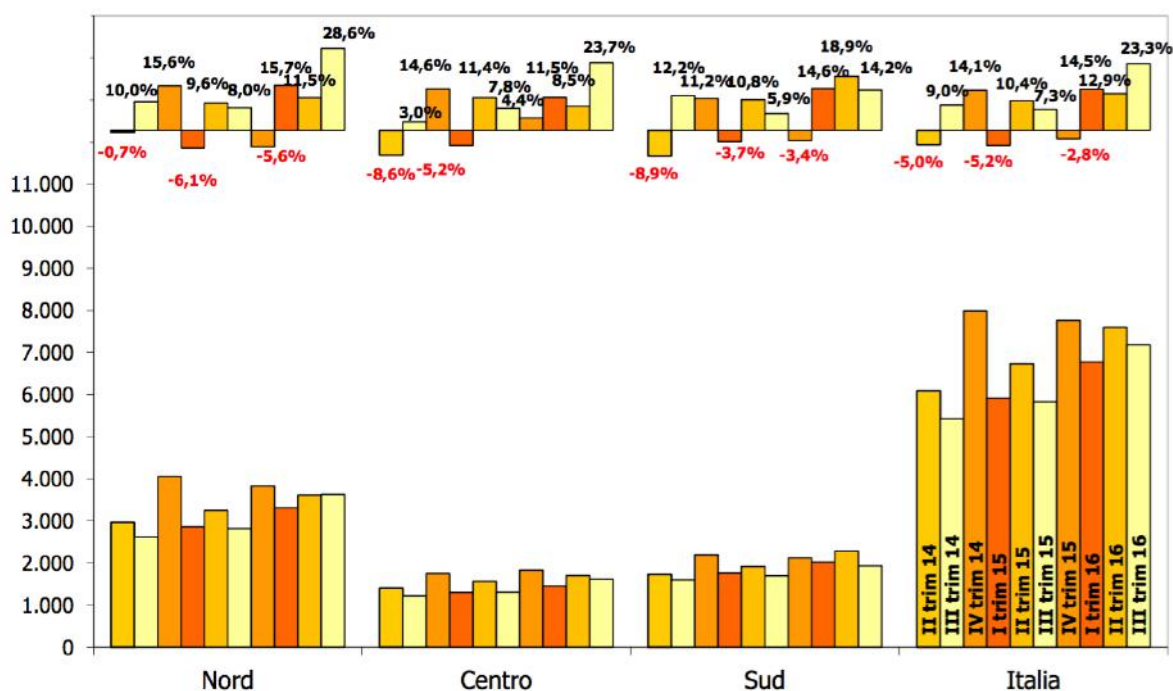


Tabella 6: NTN trimestrale e variazione % tendenziale annua settore commerciale per macro area geografica

Area	III trim 2015	IV trim 2015	I trim 2016	II trim 2016	III trim 2016	var % IV trim 14-15	var % I trim 15-16	var % II trim 15-16
Nord	2.822	3.824	3.308	3.617	3.630	15,7%	11,5%	28,6%
Centro	1.310	1.824	1.450	1.698	1.620	11,5%	8,5%	23,7%
Sud	1.694	2.117	2.016	2.278	1.935	14,6%	18,9%	14,2%
Italia	5.826	7.765	6.774	7.593	7.185	14,5%	12,9%	23,3%

Nel grafico di Figura 15 è riportato l'andamento dei numeri indice NTN trimestrali dal 2004, che evidenzia le elevate perdite del settore commerciale in tutte le macro aree del paese, con tassi sostanzialmente abbastanza omogenei.

La Figura 16 mostra la serie delle variazioni tendenziali trimestrali a partire dal I trimestre 2005: nel settore commerciale, dopo le gravi perdite registrate anche in questo caso nel 2012, si sono avuti segnali di inversione di tendenza tra il 2013 ed il 2014, ma è il 2016, anche in questo caso, a presentare una forte accelerazione di questa tendenza.

Figura 15: Numero indice NTN trimestrale settore commerciale per macro area geografica

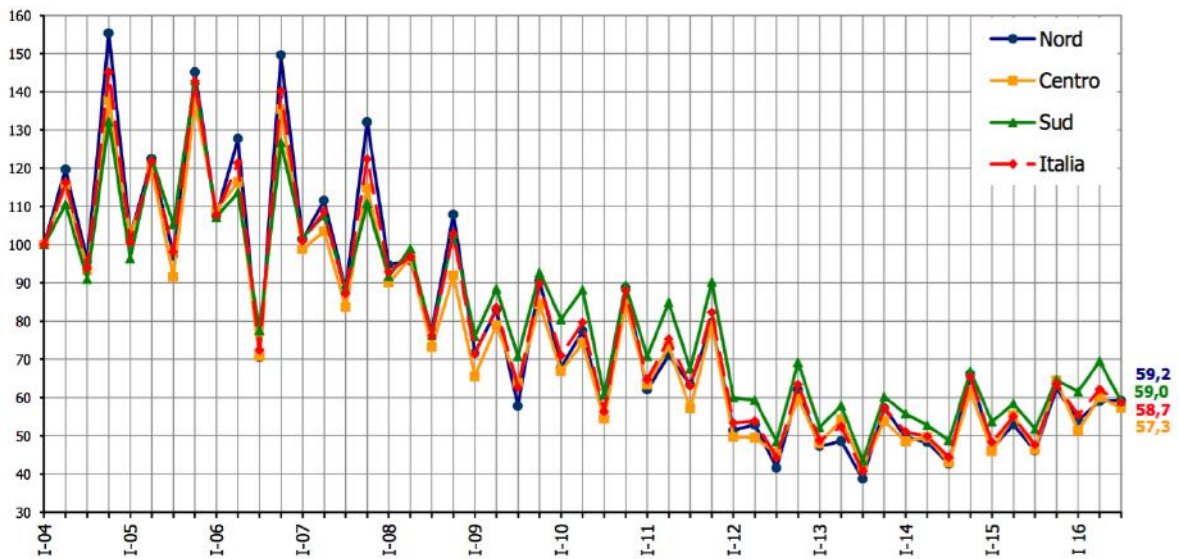
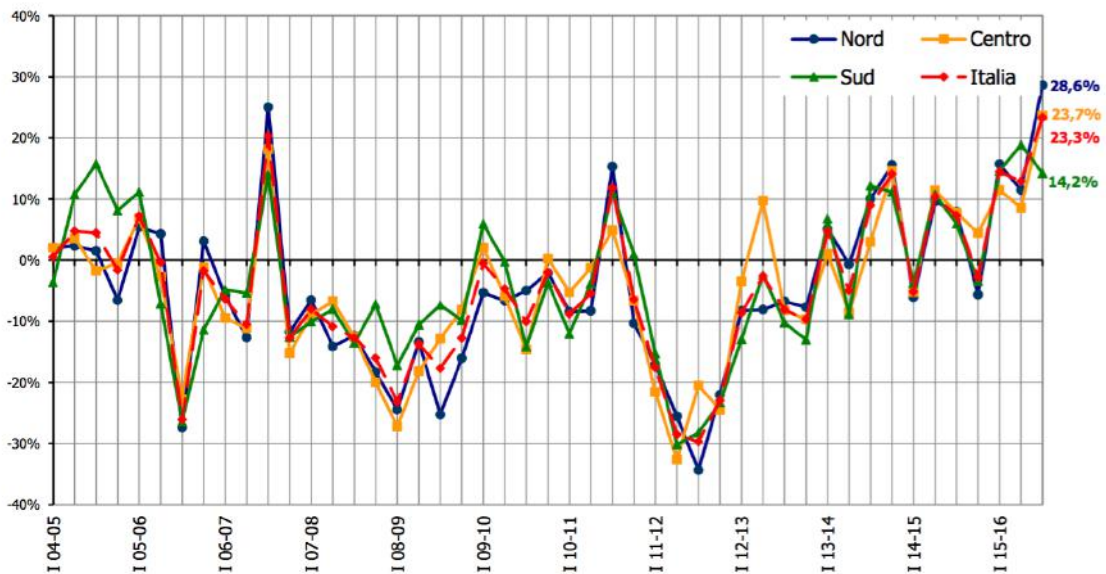
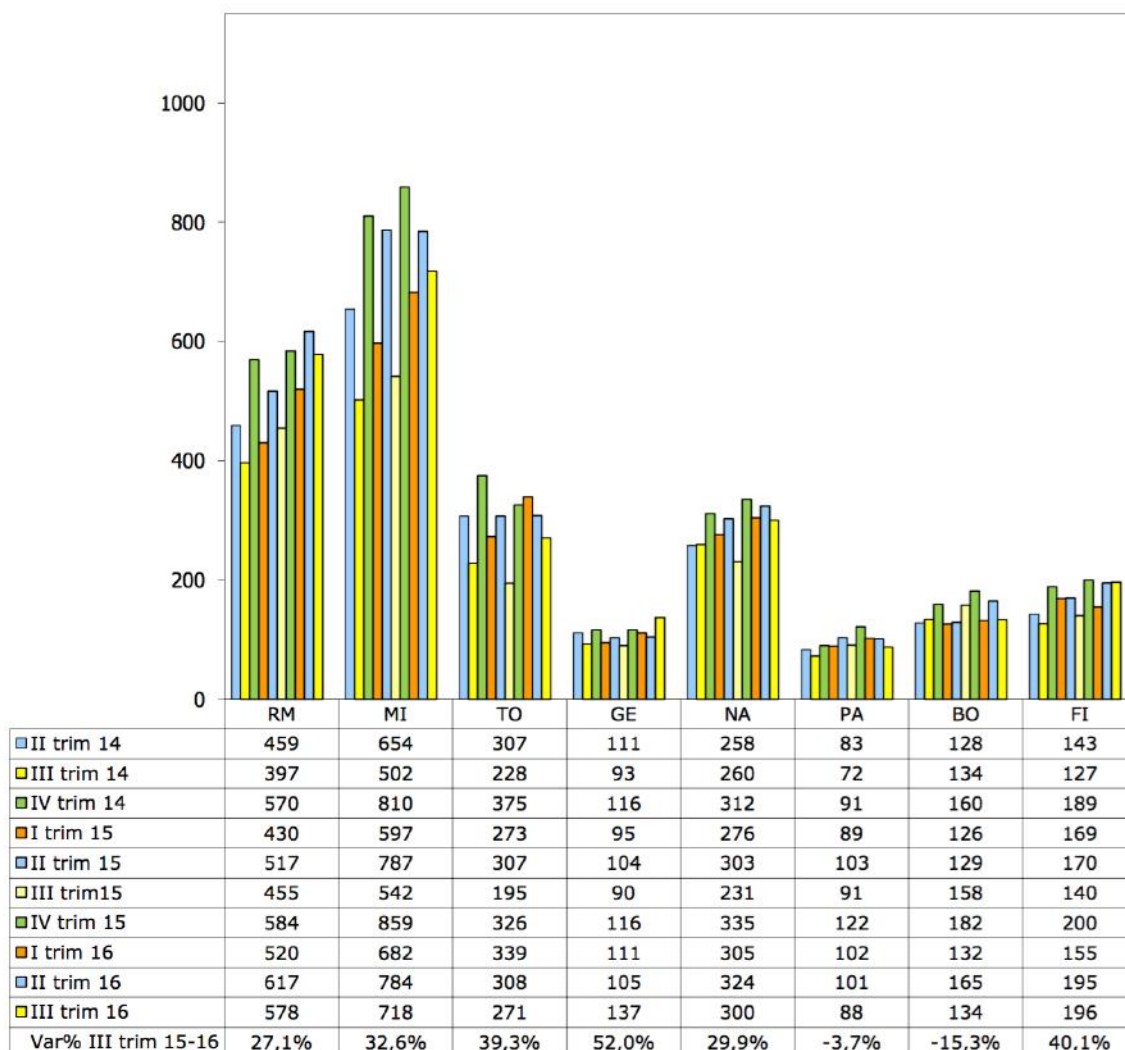


Figura 16: Serie delle variazioni % tendenziali del NTN settore commerciale per macro area geografica



Come mostra la Figura 17, le otto principali province, con poco più di 2.400 NTN, segnano complessivamente una crescita rispetto al III trimestre del 2015 (+27,4%) di poco inferiore a quella nazionale; in particolare, si osservano decisi segni di rialzo ovunque, con le sole eccezioni di Palermo (-3,7%) e, soprattutto, di Bologna (-15,3%).

Figura 17: NTN trimestrale principali province settore commerciale



Il settore produttivo

Il settore produttivo (capannoni e industrie) nel III trimestre 2016 conferma, nella sostanza, la decisa tendenza al rialzo, dopo la forte accelerazione del semestre precedente, seppure il tasso scenda di circa 4 punti (da +28,7% a +24,5%), come mostrato in Figura 18 ed in Tabella 7.

Tra le macro aree spicca in questo semestre soprattutto il dato del Centro, sensibilmente più alto rispetto alla tendenza nazionale (+36,0%); resta determinante, tuttavia, il consolidarsi della tendenza positiva del Nord Italia (+22%), in considerazione delle dimensioni del mercato di riferimento (oltre i 2/3 del mercato nazionale).

Figura 18: NTN trimestrale e variazione % tendenziale annua settore produttivo per macro area geografica

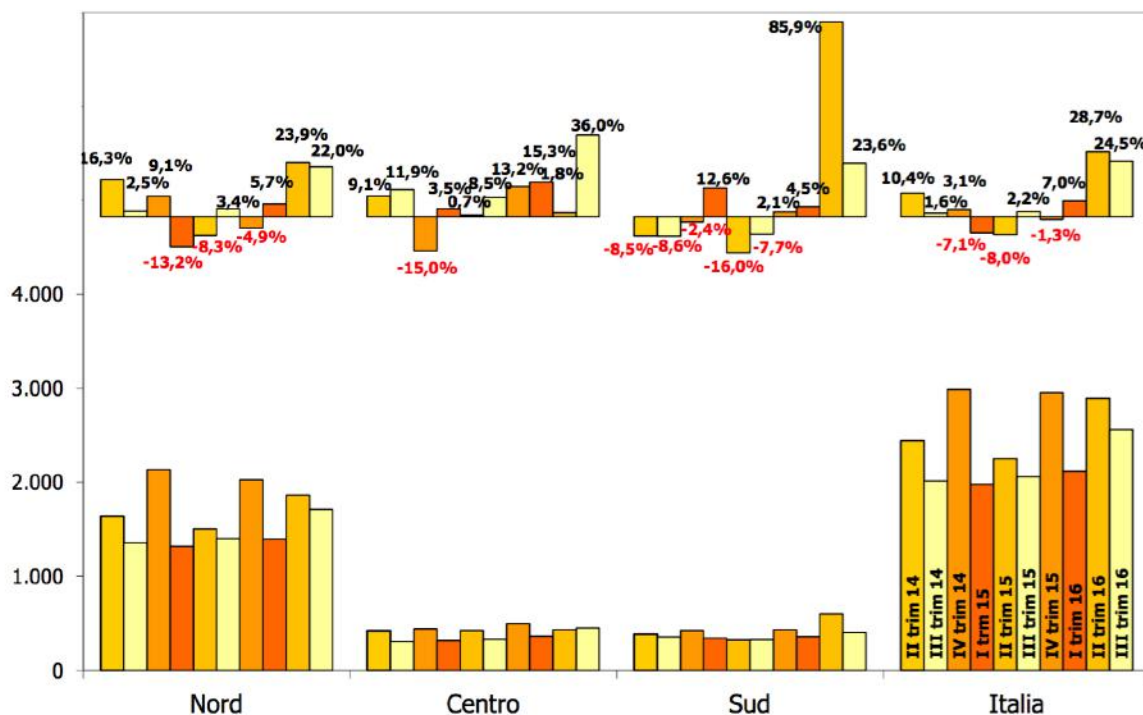


Tabella 7: NTN trimestrale e variazione % tendenziale annua settore produttivo per macro area geografica

Area	III trim 2015	IV trim 2015	I trim 2016	II trim 2016	III trim 2016	var % I trim 15-16	var % II trim 15-16	var % III trim 15-16
Nord	1.401	2.029	1.395	1.866	1.710	5,7%	23,9%	22,0%
Centro	330	496	364	429	449	15,3%	1,8%	36,0%
Sud	327	430	359	600	405	4,5%	85,9%	23,6%
Italia	2.059	2.954	2.118	2.895	2.564	7,0%	28,7%	24,5%

Nel grafico di Figura 19 è riportato l'andamento dei numeri indice NTN trimestrali dal 2004 per macro aree: anche in questo caso il dato che emerge è quello del sud, assai prossimo al valore base della rilevazione (I trimestre del 2004).

Figura 19: Numero indice NTN trimestrale settore produttivo per macro area geografica

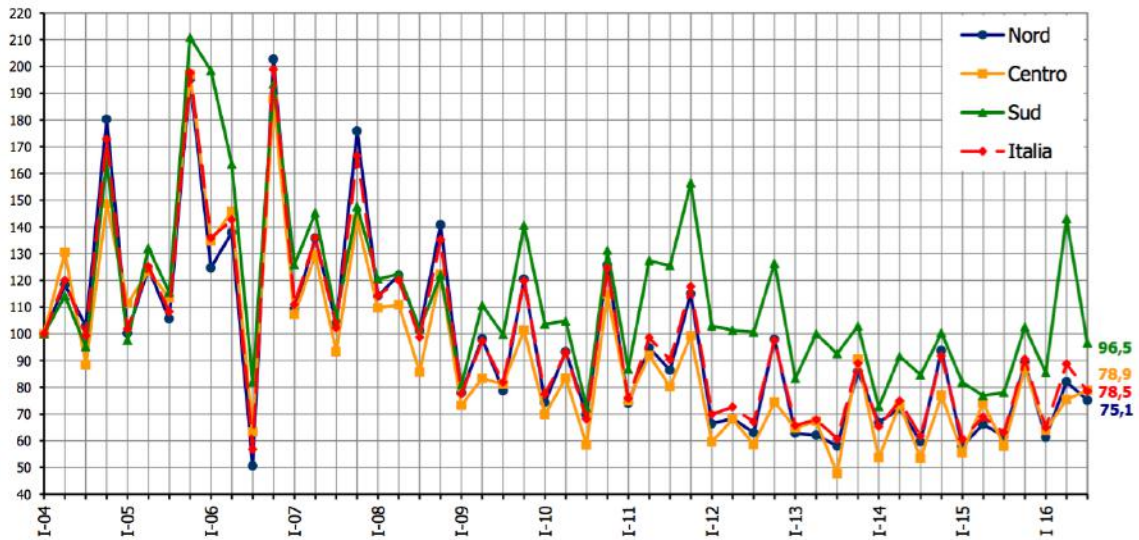
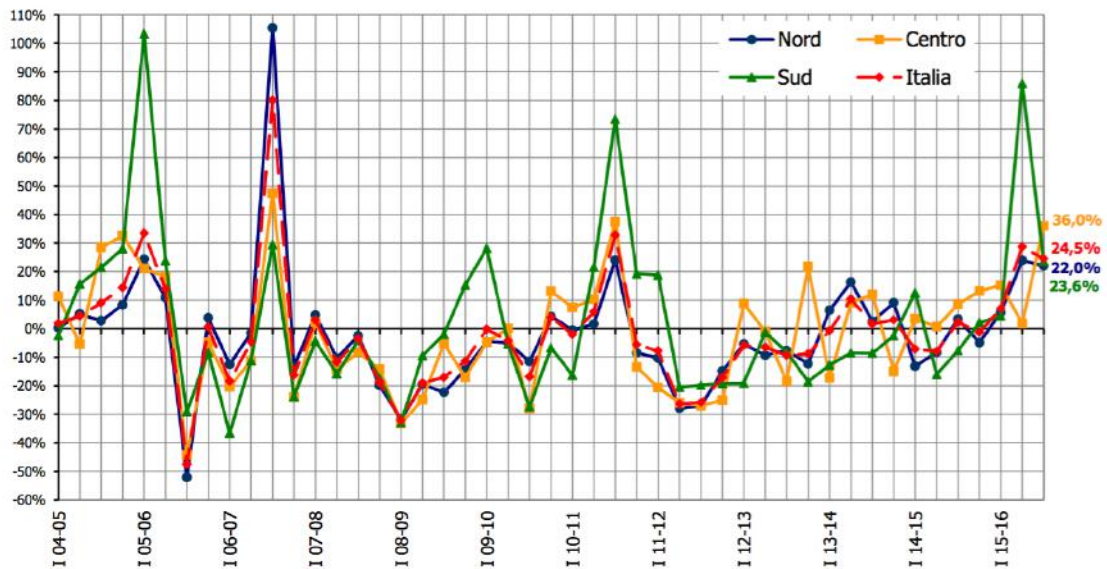


Figura 20: Serie delle variazioni percentuali tendenziali del NTN settore produttivo per macro area geografica

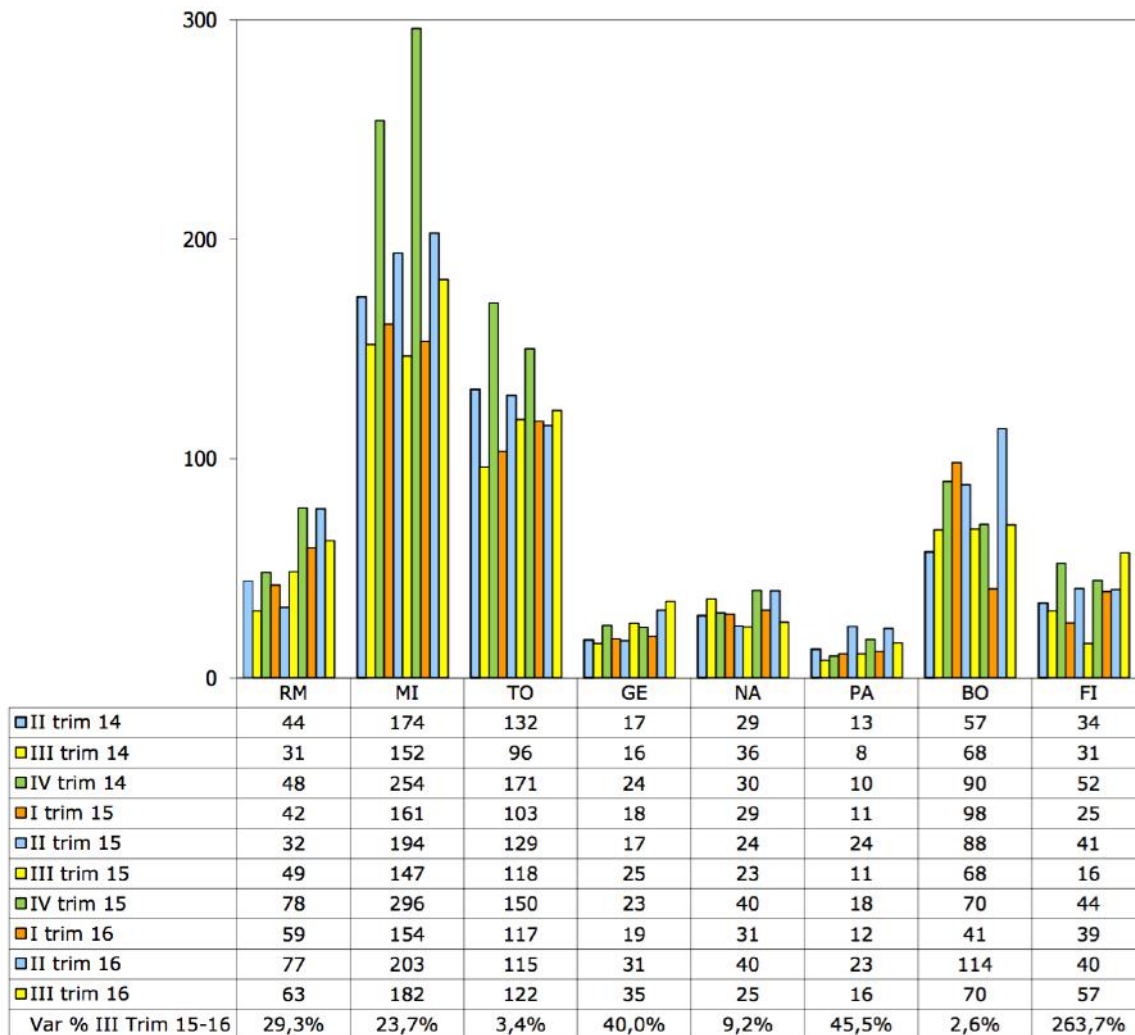


Dalla Figura 20, che mostra la serie delle variazioni tendenziali trimestrali a partire dal I trimestre 2005, si rileva che, dopo il picco negativo che ha accomunato le tre macro aree nel I trimestre 2009, nei trimestri successivi le flessioni si sono attenuate, anche con qualche segno positivo, fino alle variazioni tendenziali tutte positive del II e del III trimestre del 2011. Con l'eccezione dei rialzi registrati al Sud tra il II trimestre 2011 e il I trimestre 2012, l'andamento negativo è proseguito per tutte le aree fino al IV trimestre 2012. I cali si sono attenuati nel I trimestre 2013, con il Centro che già mostrava un'inversione di tendenza. Nel II e nel III trimestre 2013 le perdite sono proseguite con tassi tendenziali più o meno accentuati.

A partire dall'ultimo trimestre 2013, fino ad oggi, il Centro presenta tassi per lo più positivi (salvo un paio di eccezioni); il Nord, dopo un 2014 tutto positivo, torna a decrescere in tre trimestri del 2015, prima della ripresa del 2016; il Sud, infine, solo negli ultimi trimestri sembra aver invertito la tendenza negativa.

Nelle otto province delle principali città italiane, infine, nel III trimestre del 2016 si sono registrate 570 transazioni di immobili nel settore produttivo, con una crescita del 24,8% rispetto al III trimestre del 2015. Nessuna delle otto province presenta tassi con segno negativo.

Figura 21: NTN trimestrale principali province settore produttivo



DESCRIZIONE E INQUADRAMENTO DEL BENE OGGETTO DI VALUTAZIONE

Localizzazione e accessibilità

I due lotti di terreno oggetto della valutazione (Lotto 2 e Lotto 6) sono ubicati nel Comune di Segrate, interclusi tra il limite meridionale della frazione di Segrate Centro e la stazione del passante ferroviario di Segrate. Sono idealmente compresi in un triangolo, delimitato: a nord da Via Raffaello Sanzio e da Via Botticelli (già Via Benvenuto Cellini), ad est dalla prosecuzione di Via Raffaello Sanzio e da Via Morandi, a sud dal fronte della fermata del passante di Segrate, ad ovest da una vasta area destinata a verde proprietà di terzi. Via Caravaggio infine si inserisce nell'area in esame attraversandola trasversalmente da nord a sud.

Il Comune di Segrate conta 35.037 abitanti (01/01/2016 - ISTAT) e si estende per una superficie di circa 17km². Segrate è suddiviso in nove quartieri: Segrate Centro, Villaggio Ambrosiano, Rovagnasco, Milano 2, Lavanderie, Redecesio, San Felice, Tregarezzo e Novegro, ed è posizionato fra i comuni di Vimodrone (2,6km), Pioltello (1,9km), Peschiera Borromeo (7,2km) e Milano (9,5km). Il Comune di Segrate si trova ad est rispetto al Comune di Milano, in posizione strategica tra la Tangenziale Est, l'aeroporto di Linate e le principali arterie provinciali (SP11 e SP103).

Il tessuto urbano circostante è caratterizzato prevalentemente dalla presenza di edifici ad uso artigianale, industriale e logistico. Sono inoltre presenti alcuni terreni agricoli ubicati prevalentemente ad est rispetto alle aree in esame, nella frazione Rugacesio appartenente al Comune di Pioltello.

Accessibilità stradale

La proprietà in oggetto è ben collegata alla città di Milano grazie alla presenza delle Strade Provinciali SP103 - Cassanese e SP14 - Rivoltana, ubicate rispettivamente a nord e a sud dei lotti in esame e accessibili attraverso Via Rodolfo Morandi. L'accesso alla rete autostradale nazionale avviene per mezzo della Tangenziale Est, posta a breve distanza dall'area in esame in direzione ovest: la Strada Provinciale SP103 - Cassanese garantisce l'accesso alla Tangenziale Est da nord, mentre a sud l'accesso è garantito da Viale Enrico Forlanini. L'accesso al sistema autostradale nazionale avviene altresì attraverso la Tangenziale Est Esterna di Milano, posta ad est della proprietà in esame, i cui lavori sono stati completati a breve distanza temporale rispetto all'inaugurazione del tratto autostradale BreBeMi (A35), che collega le province di Milano, Bergamo e Brescia.

Accessibilità ferroviaria

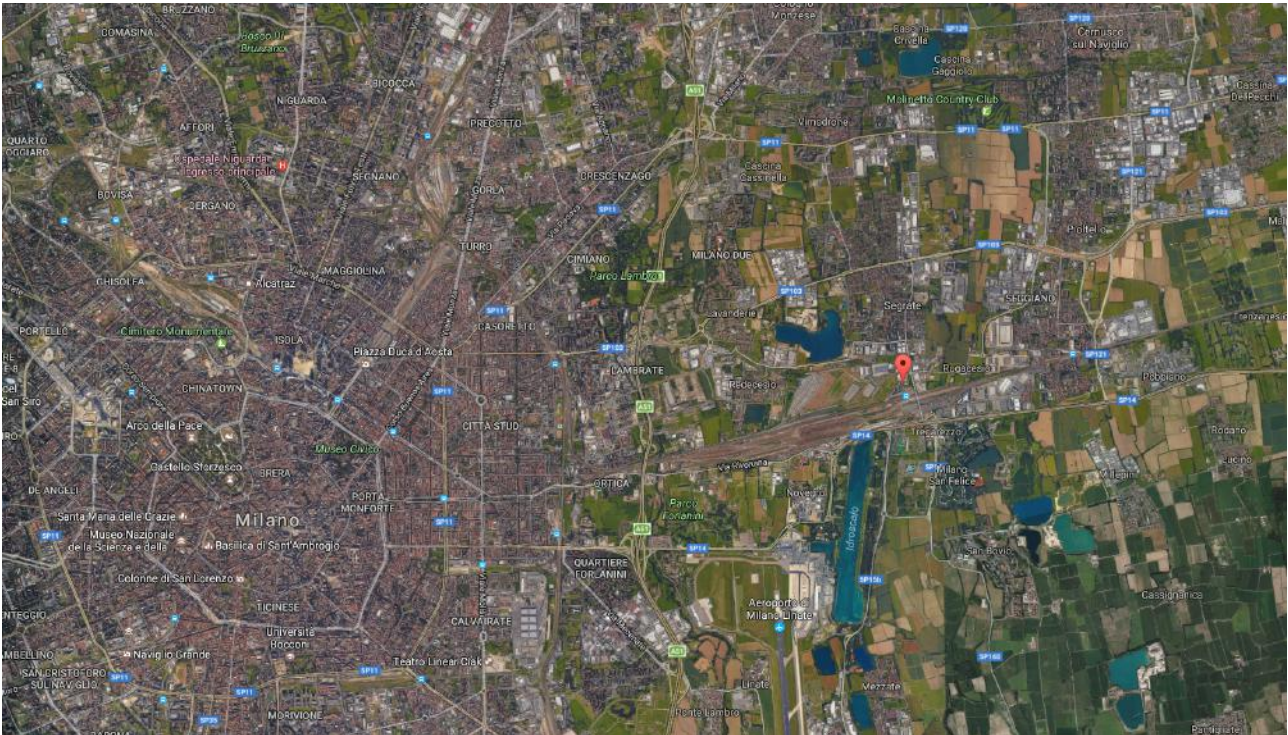
Il Comune di Segrate è raggiungibile tramite il servizio ferroviario suburbano di Milano: i treni della linea S5 (Varese-Milano-Treviglio) e la linea S6 (Novara-Milano-Treviglio). E' inoltre attiva la linea ferroviaria che collega il capoluogo lombardo alla città di Venezia. La stazione ferroviaria di Segrate è situata nelle immediate vicinanze della proprietà oggetto di analisi.

Trasporti pubblici

Nel Comune di Segrate sono attive 11 linee di trasporto pubblico di superficie ed è presente la linea di trasporto a chiamata ATM 923 che collega l'Aeroporto di Linate, Novegro e San Felice con l'Ospedale San Raffaele.

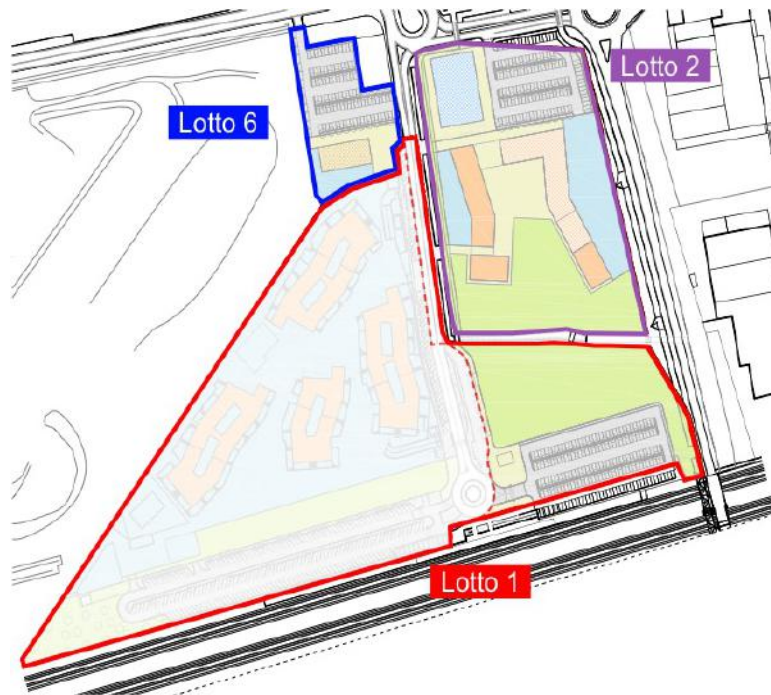
Aeroporti

L'aeroporto di Milano Linate dista dalla proprietà circa 7 km, ed è raggiungibile sia tramite Strada Comunale Redecesio e la Tangenziale Est, sia percorrendo Strada Rivoltana e Viale Enrico Forlanini.



Descrizione generale della proprietà

Il comparto è costituito da tre lotti per un totale di **60.000 mq** di Superficie Lorda di Pavimento (S.L.P.) realizzabile, inclusi in un'area di forma triangolare ubicata nella parte sud-est del Comune di Segrate, nelle immediate vicinanze della stazione del passante ferroviario.



Il **Lotto 1**, delimitato dalla linea rossa, confina a nord con il Lotto 2 e il Lotto 6, ad est con Via Caravaggio e Via Rodolfo Morandi, a sud con la stazione del passante ferroviario, ad ovest con un'area destinata a verde proprietà di terzi. Sono presenti accessi pedonali al lotto lungo via Caravaggio. Questo lotto è **interamente sviluppato** ad eccezione della porzione di aree a sud dell'Adduttore A da progettare a parco e parcheggio pubblico.

Il **Lotto 2**, delimitato dalla linea viola, e il **Lotto 6**, delimitato dalla linea blu, sono oggetto di un progetto di sviluppo che prevede la realizzazione di funzioni **residenziali** (libera e convenzionata), **commerciali** e **direzionali**. Il Lotto 2 confina a nord con Via Botticelli (già Via Benvenuto Cellini), ad est con Via Rodolfo Morandi, a sud con l'area destinata a parco urbano secondo quanto previsto dal P.I.I., inedificata alla data di valutazione e inclusa nel Lotto 1, e ad ovest con Via Caravaggio. Il Lotto 6 confina a nord con Via Raffaello Sanzio, a est con Via Caravaggio, a sud con il Lotto 1 e ad ovest con l'area destinata a verde proprietà di terzi. In considerazione della fase preliminare in cui versa il progetto di sviluppo, non presentano accessi pedonali e carrai definitivi.

Oggetto della presente valutazione sono parte del Lotto 1, il Lotto 2 e il Lotto 6.

Descrizione dello stato di fatto

Sulla base delle informazioni forniteci dal Cliente il Lotto 2 risulta interamente ineditato, mentre sul Lotto 6 sono presenti degli edifici che andranno interamente demoliti al fine di permettere l'edificazione del nuovo comparto residenziale.

Descrizione del progetto di sviluppo

Sulla base delle informazioni fornite dal Cliente, è nostra comprensione che l'intera area oggetto della presente analisi valutativa (Lotto 1 in parte, Lotti 2 e 6) sia soggetta alle prescrizioni della convenzione siglata in data 11/04/2007 per l'attuazione del Programma Integrato di Intervento "Quartiere della Stazione" adottato dal Consiglio Comunale di Segrate con delibera n. 41/2006 del 18 settembre 2006 e successivamente approvato dallo stesso Consiglio Comunale con delibera n. 60/2006 del giorno 11 dicembre 2006, pubblicata sul BURL n. 8 del 21 febbraio 2007.

Sulla base dei dati riportati nella sopracitata convenzione, è nostra comprensione che la Superficie Lorda di Pavimento (S.L.P.) complessivamente realizzabile sui tre lotti sia pari a 60.000mq, di cui: 34.962 allocati sul Lotto 1, 22.268 mq allocati sul Lotto 2 e 2.770 mq sul Lotto 6.

Sulla base delle informazioni forniteci dal Cliente, lo stato progettuale architettonico relativo allo sviluppo dei Lotti 2 e 6 è ancora in fase preliminare.

Nonostante in data 26/05/2015 sia stata presentata dalla Proprietà una nuova proposta planivolumetrica, in questa fase, su indicazione del Cliente, abbiamo assunto come invariate la S.L.P. realizzabile e la ripartizione fra le diverse destinazioni funzionali.

Si riporta di seguito la ripartizione per destinazione funzionale della SLP autorizzata considerata ai fini dell'analisi:

Lotto 2

- 7.100 mq a destinazione *residenziale convenzionata*;
- 10.998 mq a destinazione *residenziale libera*;
- 1.100 mq a destinazione *commerciale per esercizi di vicinato*;
- 1.100 mq a destinazione *commerciale per esercizi di media struttura (supermarket)*;
- 2.000 mq a destinazione *terziario*.

Lotto 6

- 1.300 mq a destinazione *residenziale convenzionata e box*.
- 1.470 mq a destinazione *residenziale da cedere all'Amministrazione Comunale di Segrate*;
- asilo per 40 posti

Con riferimento alla componente residenziale, è nostra comprensione che il target qualitativo ipotizzato sarà buono prevedendo un buon livello di finiture e caratteristiche progettuali di moderna concezione con riferimento ad un'efficiente distribuzione degli spazi interni e a dotazioni di spazi accessori, quali balconi e terrazzi. Per quanto riguarda le dotazioni impiantistiche, è nostra comprensione che saranno utilizzate tecnologie moderne e che gli edifici saranno sviluppati in conformità con le prescrizioni in termini di risparmio energetico. E' inoltre nostra comprensione che la tipologia edilizia della quota di superficie da destinare alle diverse destinazioni d'uso non residenziali, non sia stata ancora univocamente definita ma che probabilmente comprenderà un supermercato, delle unità commerciali di vicinato e studi professionali/uffici. Ai fini del presente esercizio valutativo è stata considerata l'allocazione della S.L.P. per destinazione d'uso fornitaci dal Cliente e dettagliata nella Sezione n. 5.3 del presente rapporto di valutazione.

Documentazione fotografica



Analisi Urbanistica

Sulla base delle informazioni contenute nella copia della Convenzione fornitaci dal Cliente, sottoscritta in data 11 Aprile 2007, il progetto di sviluppo in esame, solo parzialmente concluso, prevede l'estensione delle funzioni urbane esistenti nell'ambito del quartiere Segrate Centro, attraverso l'attuazione di un nuovo sistema integrato che conduca da un lato all'estensione del tessuto urbano, dall'altro alla realizzazione di un nodo nel sistema delle funzioni di connessione quale collegamento di ambiti di rilevanza urbana e sovracomunale.

Ai fini della presente valutazione non ci è stato fornito un Rapporto di Due Diligence Tecnica, né siamo stati incaricati di svolgere ricerche di carattere urbanistico/amministrativo.

Con riferimento ai lotti 2 e 6, essendo parte del P.I.I. definito in Convenzione, la nostra analisi non ha considerato alcuna area di rischio di carattere urbanistico. Sulla base delle informazioni forniteci dai rappresentanti preposti dal Cliente, la scadenza della Convenzione sottoscritta in data 11 Aprile 2007 è stata prorogata di tre anni, ovvero all'11 aprile 2020. Il periodo di validità residuo della Convenzione alla data di valutazione, considerando detta proroga, è pari a circa 3,75 anni.

Identificazione catastale

Secondo i dati forniti dalla committenza l'immobile è catastalmente distinto come segue:

Catasto Terreni

Lotto 1

FOGLIO: 33

MAPPALI: 7, 109 parte, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 157 parte, 160 parte, 161 parte, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 188 parte.

Lotto 2

FOGLIO: 33

MAPPALI: 17, 56, 128 parte, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153, 154, 155, 156, 157 parte, 159, 160 parte, 185 parte, 186, 187, 188 parte.

Lotto 6

FOGLIO: 31

MAPPALI: 116, 122, 204, 154, 156.

FOGLIO: 33

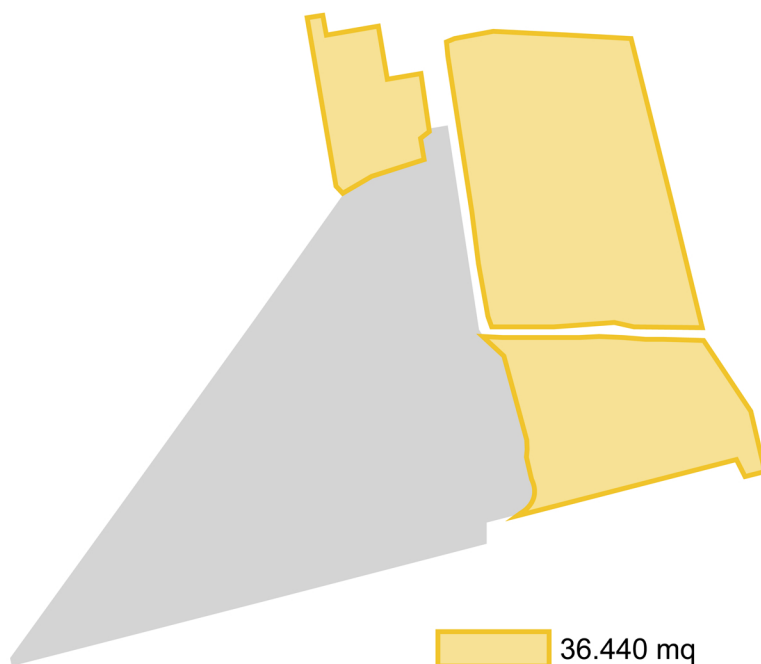
MAPPALI: 161 parte, 162

Ai fini della presente analisi si è assunto che la proprietà in oggetto sia regolarmente registrata presso il Catasto Terreni e Catasto Fabbricati del Comune di Segrate. Nel caso si ricerchi maggiore certezza in merito suggeriamo di richiedere una visura catastale aggiornata dei beni oggetto di analisi.

Individuazione delle consistenze

Le consistenze qui di seguito riportate sono state desunte dalla documentazione fornita dalla committenza e, come da accordi, sono state assunte come corrette e probanti.

Le aree oggetto di valutazione, corrispondenti alla parte residuale dell'area complessiva del PII che è pari a 79.780 mq, sono pari ad un totale di 36.340 mq suddiviso tra Lotto 1, Lotto 2 e Lotto 6.



Nella tabella seguente sono riportate le consistenze suddivise per destinazione d'uso:

Lotto 2

Edificio	Destinazione d'uso	S.L.P. (mq)
F1	Residenza convenzionata	7.100
H	Supermarket	1.100
F1	Commerciale	1.100
F1	Terziario	2.000
E1-E2-F2	Residenza libera	10.998
Totale		22.298

Lotto 6

Edificio	Destinazione d'uso	S.L.P. (mq)
G	Residenza convenzionata	1.300
G	Residenza comunale	1.470
Totale		2.770

Riportiamo di seguito alcune considerazioni relativamente alle superfici relative a ciascun lotto oggetto di analisi:

Lotti 2 e 6

- I posti auto sono stati conteggiati a corpo. Ai fini della presente analisi, in accordo con quanto stabilito dalle Norme Tecniche di Attuazione del PII, è stata calcolata la realizzazione di 1,5 posti auto per ogni unità abitativa.
- Il supermarket (media struttura di vendita) è stato ipotizzato assimilabile ad una struttura commerciale di tipologia "big box"; pertanto in ottica prudenziale si è ipotizzato che la Superficie Commerciale sia pari alla S.L.P. autorizzata da P.I.I.;
- La Superficie Commerciale relativa ai negozi di vicinato e agli uffici/studi professionali, in considerazione del progetto architettonico non ancora definito, è stata considerata pari alla S.L.P. come bilanciamento tra superfici costruibili e vendibili;

Le tabelle seguenti riepilogano la superficie commerciale, il numero di unità residenziali e i box auto considerati ai fini della determinazione del Valore di Mercato di ciascun lotto:

Lotto	Edificio	Destinazione d'uso	S.L.P.(mq)	N. di Unità Residenziali	N. di Box
2	F1	Residenza convenzionata	7.100	87	131
	H	Supermarket	1.100	-	13
	F1	Commerciale	1.100	-	14
	F1	Terziario	2.000	-	24
	E1-E2-F2	Residenza libera	10.998	136	205
Totale			22.298	223	387

Lotto	Edificio	Destinazione d'uso	S.L.P. (mq)	N. di Unità Residenziali	N. di Box
6	G	Residenza convenzionata	1.300	17	26
	F1	Residenza comunale	1.470	21	32
Totale			2.770	38	58

La superficie commerciale della residenza comunale è stata desunta dalla documentazione fornitaci in quanto ipotizzata come parte dell'accordo con la Municipalità; sulla base di quanto comunicatoci dal Cliente, è nostra comprensione che la residenza comunale comprenderà un numero di box auto pari al 1,5 volte il numero di unità abitative realizzate.

VALUTAZIONE DEL BENE

Metodo di valutazione adottato

La stima dei tre comparti oggetto della presente valutazione avviene con riferimento al procedimento del **Valore di Trasformazione**. Tale procedimento assume che il valore di mercato sia pari alla differenza tra il valore del bene trasformato ed i costi necessari alla trasformazione. Poiché il valore di trasformazione considera il flusso dei costi e dei ricavi distribuiti durante il processo di produzione del bene, il procedimento di stima viene sviluppato attraverso l'elaborazione di un modello finanziario (DCF) che esplicita le assunzioni circa le prospettive di ricavo e di costo della trasformazione delle aree. I flussi di cassa considerano come ricavi il valore di mercato dei fabbricati esito della trasformazione mentre i costi sono rappresentati dalla funzione del costo di produzione. La differenza tra i ricavi e i costi porta alla definizione del flusso di cassa netto successivamente scontato nell'arco temporale riguardante lo sviluppo immobiliare. Formalmente, il modello può essere rappresentato nel modo seguente:

$$Va = (R - C)_0 + \frac{(R - C)_1}{(1 + R)^1} + \frac{(R - C)_2}{(1 + r)^2} + \dots + \frac{(R - C)_n}{(1 + r)^n} = \sum_{t=1}^n \frac{(R - C)_t}{(1 + r)^t}$$

dove:

Va = Valore di mercato dell'area;

R = Ricavi pari al valore di mercato dei fabbricati realizzati;

C = Costi di trasformazione;

r = Saggio di attualizzazione;

n = periodo di riferimento.

Le analisi necessarie alla redazione del modello DCF sono le seguenti:

- l'individuazione delle consistenze di progetto;
- l'analisi di mercato per la stima dei ricavi, ovvero i valori di mercato dei beni esito della trasformazione;
- la determinazione dei valori del costo di trasformazione dell'area;
- la stima dei tempi della trasformazione;
- la determinazione del saggio di attualizzazione;
- la determinazione del valore di mercato del bene.

Nelle pagine seguenti sono illustrate le ipotesi e i dati di base impiegati.

Analisi di mercato: vendita e locazione

L'analisi di mercato fa riferimento a due tipi di fonti:

- le **fonti indirette**, rappresentate da società di intermediazione e centri di ricerca che pubblicano periodicamente i valori del mercato immobiliare;
- le **fonti dirette**, rappresentate da qualificati operatori del settore immobiliare locale che hanno consentito il reperimento dati economici specifici.

Fonti Indirette

I valori di mercato per quanto riguarda gli sviluppi residenziali nell'area di riferimento variano considerevolmente in base a diversi fattori quali tipologia abitativa, contesto urbano, piano, livello delle finiture, efficienza energetica, servizi offerti, accessibilità e disponibilità di spazi verdi.

Per quanto concerne i prezzi di vendita richiesti nel Comune di Segrate, le nostre indagini hanno rilevato un range compreso tra 2.750 €/m² e 3.500 €/m² per unità residenziali di nuova costruzione caratterizzate da prestazioni energetiche elevate e da una buona qualità sia in termini di caratteristiche costruttive sia di

finiture. I prezzi di vendita hanno evidenziato inoltre una differenziazione sulla base del loro posizionamento all'interno dei diversi quartieri facenti parte del territorio comunale di Segrate.

I prezzi di vendita richiesti per box auto singoli si attestano mediamente attorno ai €20.000 - €25.000 per un prodotto nuovo, mentre le quotazioni dell'usato si attestano su intervalli più ampi che variano da €14.000 a €22.000.

Ai fini della presente valutazione sono state da noi condotte indagini mirate ad identificare i prezzi di vendita richiesti per le tipologie edilizie comprese nella quota di S.L.P. da destinare a destinazioni funzionali non residenziali (commerciale e terziario).

Con riferimento alla componente commerciale, il segmento di mercato considerato nelle indagini di mercato svolte è stato quello relativo ad unità commerciali di vicinato e di media struttura e quindi non organizzate all'interno di centri commerciali. I prezzi di vendita richiesti rientrano in un intervallo di valori piuttosto ampio da 1.200€/m² a 3.600€/m² in base alla localizzazione all'interno del Comune di Segrate, dello stabile di appartenenza, dell'epoca di costruzione e dello stato di manutenzione.

Per quanto concerne la componente direzionale, sono stati presi in considerazione prodotti assimilabili ad uffici non strutturati e studi professionali. Sono stati pertanto esclusi dalla nostra analisi uffici ubicati in comparti direzionali strutturati, nonostante Segrate ospiti gli head-quarters di società quali Mondadori Editore, IBM Italia, e 3M, in quanto non assimilabili al profilo ipotizzato per lo sviluppo in esame. I prezzi di vendita richiesti risultanti dalle nostre indagini rientrano anche in questo caso in un ampio intervallo compreso tra 1.150 €/m² e 2.900 €/m² differenziato sulla base di criteri quali localizzazione, stato di manutenzione e qualità delle finiture e delle caratteristiche costruttive.

Riteniamo opportuno portare all'attenzione del Cliente che i valori capitali sopra riportati si riferiscono a prezzi richiesti e non a transazioni concluse e non riflettono pertanto alcuno sconto derivante dal processo di negoziazione.

Tra le informazioni indirette di natura quantitativa si è fatto riferimento ad **Agenzia delle Entrate** che, tramite l'Osservatorio del Mercato Immobiliare, pubblica semestralmente le quotazioni medie relative ai diversi segmenti del mercato (residenziale, commerciale, produttivo ecc.).



Banca dati delle quotazioni immobiliari - Risultato

Risultato interrogazione: Anno 2016 - Semestre 1

Provincia: MILANO

Comune: SEGRATE

Fascia/zona: Centrale/CENTRO - VILLAGGIO AMBROSIANO

Codice zona: B1

Microzona: 1

Tipologia prevalente: Abitazioni civili

Destinazione: Residenziale

Tipologia	Stato conservativo	Valore Mercato (€/mq)		Superficie (L/N)	Valori Locazione (€/mq x mese)		Superficie (L/N)
		Min	Max		Min	Max	
Abitazioni civili	Normale	2000	2350	L	7,2	7,6	L
Abitazioni civili	Ottimo	2600	2900	L	8	9,2	L
Abitazioni di tipo economico	Ottimo	2100	2150	L	6,8	7,5	L
Abitazioni di tipo economico	Normale	1700	2000	L	6	6,6	L
Box	Normale	1200	1600	L	5,4	7,5	L
Ville e Villini	Ottimo	2700	3100	L	8,9	10,4	L
Ville e Villini	Normale	2300	2500	L	8,1	8,7	L



Banca dati delle quotazioni immobiliari - Risultato

Risultato interrogazione: Anno 2016 - Semestre 1

Provincia: MILANO

Comune: SEGRATE

Fascia/zona: Periferica/PERIFERIA - IDROSCALO - NOVEGRO

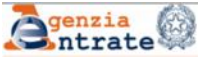
Codice zona: D1

Microzona: 4

Tipologia prevalente: Abitazioni civili

Destinazione: Residenziale

Tipologia	Stato conservativo	Valore Mercato (€/mq)		Superficie (L/N)	Valori Locazione (€/mq x mese)		Superficie (L/N)
		Min	Max		Min	Max	
Abitazioni civili	Normale	1350	1700	L	4,5	5	L
Abitazioni civili	Ottimo	1700	2000	L	5,6	6,5	L
Abitazioni di tipo economico	Ottimo	1350	1700	L	4,4	5,2	L
Abitazioni di tipo economico	Normale	1150	1300	L	3,5	4	L
Box	Normale	850	1200	L	3,7	5,2	L
Ville e Villini	Ottimo	1800	2100	L	6,1	7,4	L
Ville e Villini	Normale	1600	1750	L	5,5	6,1	L



Banca dati delle quotazioni immobiliari - Risultato

Risultato interrogazione: Anno 2016 - Semestre 1

Provincia: MILANO

Comune: SEGRATE

Fascia/zona: Centrale/CENTRO - VILLAGGIO AMBROSIANO

Codice zona: B1

Microzona: 1

Tipologia prevalente: Abitazioni civili

Destinazione: Residenziale

Tipologia	Stato conservativo	Valore Mercato (€/mq)		Superficie (L/N)	Valori Locazione (€/mq x mese)		Superficie (L/N)
		Min	Max		Min	Max	
Magazzini	Normale	760	910	L	4,3	5,2	L
Negozi	Normale	1350	1500	L	7	8	L



Banca dati delle quotazioni immobiliari - Risultato

Risultato interrogazione: Anno 2016 - Semestre 1

Provincia: MILANO

Comune: SEGRATE

Fascia/zona: Centrale/CENTRO - VILLAGGIO AMBROSIANO

Codice zona: B1

Microzona: 1

Tipologia prevalente: Abitazioni civili

Destinazione: Residenziale

Tipologia	Stato conservativo	Valore Mercato (€/mq)		Superficie (L/N)	Valori Locazione (€/mq x mese)		Superficie (L/N)
		Min	Max		Min	Max	
Uffici	Ottimo	1600	1900	L	7,8	8,8	L
Uffici strutturati	Ottimo	1550	2250	L	8,3	12,3	L



Banca dati delle quotazioni immobiliari - Risultato

Risultato interrogazione: Anno 2016 - Semestre 1

Provincia: MILANO

Comune: SEGRATE

Fascia/zona: Periferica/PERIFERIA - IDROSCALO - NOVEGRO

Codice zona: D1

Microzona: 4

Tipologia prevalente: Abitazioni civili

Destinazione: Residenziale

Tipologia	Stato conservativo	Valore Mercato (€/mq)		Superficie (L/N)	Valori Locazione (€/mq x mese)		Superficie (L/N)
		Min	Max		Min	Max	
Magazzini	Normale	500	600	L	3	3,5	L
Negozi	Normale	1000	1200	L	5,5	6,5	L



Banca dati delle quotazioni immobiliari - Risultato

Risultato interrogazione: Anno 2016 - Semestre 1

Provincia: MILANO

Comune: SEGRATE

Fascia/zona: Periferica/PERIFERIA - IDROSCALO - NOVEGRO

Codice zona: D1

Microzona: 4

Tipologia prevalente: Abitazioni civili

Destinazione: Residenziale

Tipologia	Stato conservativo	Valore Mercato (€/mq)		Superficie (L/N)	Valori Locazione (€/mq x mese)		Superficie (L/N)
		Min	Max		Min	Max	
Uffici	Ottimo	1050	1250	L	5,4	6,8	L
Uffici strutturati	Ottimo	1400	1650	L	6,9	8,3	L

Fonti Dirette

Nell'immobile oggetto di stima è presente la destinazione d'uso residenziale; l'analisi di mercato ha fatto riferimento a questa categoria immobiliare, utilizzando informazioni fornite da qualificati operatori del settore immobiliare.

Destinazione d'uso residenziale

La tabella seguente riporta i principali beni oggetto di comparazione individuati per la **destinazione d'uso residenziale**, effettivamente compravenduti.

Residenziale				
Location	Richiesta	mq	coff.	Valore €/mq
via S.Rocco	282.000,00 €	98	0%	2.877,55 €
via Bobbio	300.000,00 €	110	0%	2.727,27 €
via Trento	275.000,00 €	108	0%	2.546,30 €
Largo Malaspina	350.000,00 €	115	0%	3.043,48 €
				2.798,65 €

Il valore medio di vendita individuato è pari a 2.798,65 €.

Questo è stato poi mediato con il valore espresso dalle fonti ufficiali e si è ottenuto un valore finale pari a 2.549,00 €/mq arrotondato a **2.550,00 €/mq**.

Destinazione d'uso Commerciale

La tabella seguente riporta i principali beni oggetto di comparazione individuati per la **destinazione d'uso commerciale**, effettivamente compravenduti.

Commerciale				
Location	Richiesta	mq	coff.	Valore €/mq
Rovagnasco	60.000,00 €	40	10%	1.650,00 €
Segrate	190.000,00 €	110	5%	1.813,64 €
Segrate	170.000,00 €	90	10%	2.077,78 €
Segrate	210.000,00 €	80	10%	2.887,50 €
Segrate	650.000,00 €	250	5%	2.730,00 €
Segrate - Milano 2	180.000,00 €	40	10%	4.950,00 €
Segrate - Milano 2	280.000,00 €	140	5%	2.100,00 €
Segrate	720.000,00 €	360	0%	2.000,00 €
				2.526,11 €

Il valore medio di vendita individuato è pari a 2.500,00 €.

Destinazione d'uso terziario

La tabella seguente riporta i principali beni oggetto di comparazione individuati per la **destinazione d'uso terziario**, effettivamente compravenduti.

Terziario				
Location	Richiesta	mq	coff.	Valore €/mq
Segrate - Milano Oltre	215.000,00 €	120	15%	2.060,42 €
Segrate - Milano Oltre	425.000,00 €	250	15%	1.955,00 €
Segrate	195.000,00 €	115	15%	1.950,00 €
Segrate	4.000.000,00 €	1155	5%	3.636,36 €
				2.400,45 €

Il valore medio di vendita individuato è pari a 2.400,00 €.

Metodo del valore di trasformazione

Indicatori monetari

Gli indicatori monetari utilizzati nei flussi di cassa (DCF) sono rappresentati da costi e ricavi relativi alla costruzione e vendita dell'immobile in progetto.

Tempi

Il periodo di proiezione dei ricavi e dei costi riflette i tempi necessari alla trasformazione e alla commercializzazione degli asset oggetto di valutazione. In questo caso, il periodo di riferimento per la costruzione e la vendita degli spazi è stato stimato pari a 6 anni e sei mesi (1° semestre 2017 – 1° semestre 2023).

Stima del tasso di attualizzazione

Nell'ambito della presente stima, il tasso di attualizzazione impiegato nel DCF assume due tipologie di capitale impiegato (capitale proprio e capitale di debito) e i rispettivi costi, in relazione alle caratteristiche dell'intervento. In particolare, il costo del capitale proprio viene determinato con il **build-up approach**, ovvero considerando un tasso privo di rischio (risk free) e il premio per il rischio connesso all'investimento. Nel caso specifico, si assume un'ipotesi di indebitamento pari a 50% di mezzi propri e 50% di mezzi di terzi, considerando il rischio specifico connesso all'operazione. In questo modo si è ottenuto il saggio di attualizzazione utilizzato ai fini della valutazione.

Il tasso di attualizzazione impiegato nella valutazione è il cd. **Wacc** (Weighted Average Cost of Capital) saggio ordinarmente impiegato nell'ambito delle valutazioni immobiliari sviluppate mediante DCF. Il Wacc rappresenta il costo medio ponderato del capitale e tiene conto delle tipologie di capitali impiegati per promuovere un investimento (capitale di rischio/equity e capitale di debito), del loro ammontare e dei rispettivi "costi".

Operativamente le valutazioni impiegano la seguente formula semplificata del Wacc:

$$WACC = \frac{E}{K} r_e + \frac{D}{K} r_d$$

dove:

- E = ammontare di capitale di rischio;
- D = ammontare di capitale a debito;
- K = capitale complessivamente investito nel progetto (E+D);
- r_e = tasso di rendimento atteso per capitale proprio (costo del capitale di rischio);
- r_d = tasso di rendimento richiesto per capitale a debito (costo del capitale debito).

Il saggio di attualizzazione mediato per l'immobile di via Tonale ad Albano Sant'Alessandro (BG) ad oggi è pari al **10,16 %** ed è stimato sulla base delle seguenti ipotesi:

- la struttura finanziaria assunta prevede una struttura di indebitamento ordinario laddove il 50% del capitale è di debito e la restante quota è di capitale proprio;
- il costo del capitale di debito è stimato considerando l'Euribor pari a -0,26 %. Lo spread è stato stimato pari a 1,95% (media dei saggi mensili rilevati negli ultimi 12 mesi);
- il costo del capitale di rischio è stimato come sommatoria del
 - Saggio privo di rischio: rendimento di Btp a 5 anni (media dei rendimenti dei Btp triennali degli ultimi 3 anni (gennaio 2014-dicembre 2016)
 - Il premio di rischio che considera il rischio connesso al progetto (illiquidità, rischio urbanistico, rischio di iniziativa)

Composizione tasso di attualizzazione

Tasso di attualizzazione - Wacc		
Ipotesi indebitamento 3 anni (50% mezzi propri e 50% mezzi di terzi)		
Mezzi propri		
Titoli di stato a 5 anni (BTP)	0,87	
Illiquidità	2	
Rischio Mercato	2	
Rischio Urbanistico	1	
Rischio iniziativa	12,75	
	18,62	9,31
Mezzi di terzi		
Euribor 3 mesi	-0,26	
Spread	1,95	
	1,69	0,845
Tasso di attualizzazione		10,16%

Determinazione dei ricavi generati

A seguito della documentazione comunale analizzata e come già precedentemente detto, si è ipotizzata la costruzione di:

Edificio	Destinazione d'uso	€/mq	S.L.P. (mq)
F1	Residenza convenzionata	2.190	7.100
H	Supermarket	2.500	1.100
F1	Commerciale	2.500	1.100
F1	Terziario	2.400	2.000
E1-E2-F2	Residenza libera	2.550	10.998
Totale			22.298

Edificio	Destinazione d'uso	€/mq	S.L.P. (mq)
G	Residenza convenzionata	2.190	1.300
F1	Residenza comunale	-	1.470
Totale			2.770

Il totale dei ricavi risulta essere **65.000.900,00 €**.

Determinazione dei costi sostenuti

Nel caso in esame sono stati ipotizzati i seguenti costi di trasformazione:

- Gli Oneri di Urbanizzazione Primaria e Secondaria e i costi di Smaltimento Rifiuti sono quelli indicati da documentazione comunale aggiornata al 2016.
- I costi di costruzione sono stati ipotizzati pari a:
 - 1.150€/mq per le porzioni residenziali del Lotto 2;
 - 1.100€/mq per le porzioni commerciali del Lotto 2
 - 1.250 €/mq per la porzione relativa al Supermarket;
 - 1.120 €/mq per la porzione terziaria lotto 2;
 - 1.100 €/mq per la porzione convenzionata lotto 2;
 - 1.200 €/mq per la porzione convenzionata lotto 6 e per la residenza Comunale.
 - 10.500 €/corpo per la porzione Box.
- il costo relativo al pagamento della tassa "IMU+TASI" è stato ipotizzato cautelativamente pari allo 0,25% e allo 0,1% del monte ricavi.
- le spese di assicurazione sono state ipotizzate pari allo 0,10% del totale dei costi di costruzione e sono state considerate annuali;
- le spese di commercializzazione sono state ipotizzate pari all'2,00% del suo valore di vendita.
- le spese generali e imprevisti sono state ipotizzate pari al 2,00% dei costi totali di costruzione e le spese di progettazione e direzione lavori sono state ipotizzate pari al 7,00% del totale dei costi di costruzione.
- è stato inoltre considerato un utile del promotore pari al 15% del valore di vendita.

Elaborazione del modello DCF

L'elaborazione del modello di valutazione si sviluppa come riportato dall'allegato A (Discounted Cash Flow – Modello di valutazione) e consente di stimare che il valore di mercato attuale del bene alla data della stima è pari a **4.177.017,57 €**.

Di seguito si riporta la sintesi del modello DCF applicato.

RICAVI	
Lotto 2	
Residenziale Convenzionale	15.549.000,00
Commerciale Supermarket	2.750.000,00
Commerciale	2.750.000,00
Direzionale	4.800.000,00
Residenza Libera	28.044.900,00
N. posti auto	7.740.000,00
Lotto 6	
Residenziale Convenzionale	2.847.000,00
N. posti auto (quota parte del Residenziale Convenzionale)	520.000,00
Totale ricavi	65.000.900
COSTI	
Oneri di Urbanizzazione primaria e secondaria	2.692.949,40
Costo di costruzione Residenziale Lotto 2	12.647.700,00
Costo di costruzione Commerciale Lotto 2	1.210.000,00
Costo di costruzione commerciale Supermarket	1.375.000,00
Costo di costruzione Terziario Lotto 2	2.240.000,00
Costo di costruzione Residenziale convenzionata Lotto 2	7.810.000,00
Costo di costruzione Residenziale convenzionata Lotto 6	1.560.000,00
Costo di costruzione Residenziale Comunale Lotto 6	1.763.748,00
Costo di costruzione box Residenziale Comunale Lotto 6	336.000,00
Costo di costruzione box Residenziale Convenzionata Lotto 6	273.000,00
Costo di costruzione dei box Lotto 2	3.289.500,00
Costo di costruzione delle cantine	770.000,00
Costo di costruzione Asilo (40 posti)	600.000,00
Contributo sul C.C. commerciale Supermarket	137.500,00
Contributo sul C.C. terziario e commerciale	345.000,00
Contributo sul C.C. residenziale comunale Lotto 6	105.824,88
Contributo sul C.C. residenziale Lotto 2	758.862,00
Totale costi di costruzione	37.915.084
Assicurazione	37.915,08
Spese di commercializzazione	1.300.018,00
Spese generali e imprevisti	758.301,69
IMU	2.112.529,25
TASI	845.011,70
Progettazione e direzione lavori	2.654.055,90
Sicurezza	758.301,69
Utile del promotore	9.750.135,00
Totale costi di trasformazione	56.131.353
Saldi netti non attualizzati	8.869.547,41
t (tasso di attualizzazione)	10,16%
Flussi attualizzati	4.177.018
Valore attualizzato (euro)	4.177.017,57

IL VALORE DI MERCATO DELL'IMMOBILE

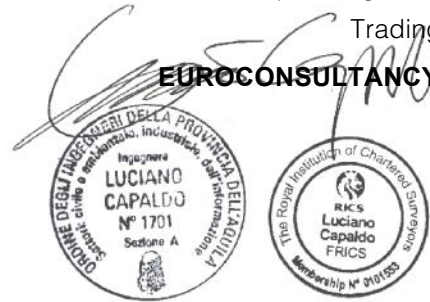
Sulla base delle ipotesi illustrate è possibile stimare che il più probabile valore di mercato del bene immobile sopradescritto, con gli opportuni arrotondamenti, è di **4.177.000,00 € (Quattromilionicentostettantasettemila,00 euro)**, pari ad un valore €/mq dell'area oggetto di analisi di **114,63 €/mq**

Luciano Capaldo FRICS
CEO

For and on behalf of
Concept Design 95 LTD

Trading as:

EUROCONSULTANCY-RE



ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

Il soggetto incaricato della valutazione ha indicato espressamente la data alla quale sono state riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore è basata sulle condizioni di mercato e sul potere di acquisto della moneta alla data di riferimento.

Il soggetto incaricato della valutazione non ha proceduto alla verifica dei beni oggetto di stima e delle dimensioni impiegate nella presente analisi.

Tutte le indicazioni concernenti i beni oggetto di stima e le dimensioni della proprietà saranno fornite dal soggetto incaricato della valutazione al solo scopo di consentirne l'identificazione dei beni in esame. Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza preventiva ed accurata verifica da parte di un notaio o legale.

Il soggetto incaricato della valutazione non ha eseguito alcuna indagine ambientale.

Il soggetto incaricato della valutazione ha presunto la conformità della proprietà e dei beni oggetto di stima a quanto previsto dalle normative vigenti in materia.

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

La stima del valore che il soggetto incaricato della valutazione ha eseguito, esclude specificatamente l'esame di impatto ambientale derivante da sostanze pericolose o potenzialmente tali o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere effetto significativo. Il soggetto incaricato della valutazione non ha eseguito verifiche circa la compatibilità delle proprietà e dei beni con le prescrizioni in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

Il soggetto incaricato della valutazione non ha eseguito alcuna analisi dei suoli, né analizzato i diritti di proprietà del suolo e sottosuolo.

Il soggetto incaricato della valutazione ha presupposto che la proprietà sia conforme al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Il soggetto incaricato della valutazione non esprime opinioni né si rende responsabile circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione ad incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.

DISCLAIMER & GENERAL AGREEMENT

Contratto

Il Contratto che regola questa commessa, Disclaimer & General Agreement inclusi, riflette gli accordi intercorsi tra il soggetto incaricato della valutazione ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Indipendenza delle Parti

Il soggetto incaricato della valutazione ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro.

Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, il soggetto incaricato della valutazione si riserva il diritto di utilizzare consulenti esterni.

Non cedibilità del contratto e del credito

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

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore del soggetto incaricato della valutazione senza il consenso scritto del soggetto incaricato della valutazione.

Informazioni

Il Cliente (o chi per esso), in caso di accettazione della presente proposta commerciale, sarà tenuto a fornire, direttamente o per il tramite di soggetti designati, ogni informazione e/o documentazione indicato quale obbligatorio ai fini del espletamento della pratica oltre ad ogni eventuale chiarimento richiesto

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente (o da chi per esso), sui quali il soggetto incaricato della valutazione baserà le proprie considerazioni e giudizi di valore, sono assunti quali attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito della commessa una loro sistematica verifica.

Riservatezza

Il soggetto incaricato della valutazione si obbliga a mantenere strettamente riservati tutti i dati e le informazioni relativi all'oggetto della commessa ed al suo svolgimento e si obbliga a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità.

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

Proprietà dei documenti

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

Limitazioni d'uso delle risultanze di progetto

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, ed eventuali altri soggetti debitamente designati dal medesimo, potranno utilizzare le risultanze del progetto svolto dal soggetto incaricato della valutazione. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo delle medesime risultanze e non potrà consentire a terzi di considerarle quali sostitutive di quelle eventualmente derivanti da proprie verifiche. Il Cliente, d'altro canto, non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, le risultanze del progetto svolto dal soggetto incaricato il materiale di proprietà del soggetto incaricato della valutazione l'oggetto della commessa, del servizio e del

ruolo svolto dal soggetto incaricato della valutazione, fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Standard professionali

Il soggetto incaricato della valutazione svolgerà i servizi di cui alla commessa conformemente agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su di un'analisi di dati che possono non essere verificabili o assoggettati a cambiamenti nel corso del tempo.

Il Cliente e gli eventuali altri Soggetti autorizzati, cui il Cliente comunicherà le risultanze del progetto svolto dal soggetto incaricato della valutazione, dovranno giudicarne l'operato sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Limitazioni di responsabilità per cause di forza maggiore

Né il Cliente né il soggetto incaricato della valutazione saranno responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento del progetto, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del proprio rispettivo controllo individuale.

Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore del soggetto incaricato della valutazione non è condizionato alle risultanze di progetto, ai giudizi di valore raggiunti, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati di progetto. Il Cliente pagherà le fatture emesse da il soggetto incaricato della valutazione alle scadenze pattuite.

Clausola di manleva & indennizzo

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il soggetto incaricato della valutazione da qualsivoglia conseguenza negativa comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento della commessa, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo del soggetto incaricato della valutazione.

