

Morgan Stanley SGR

AZOTO
FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO
IMMOBILIARE SPECULATIVO DI TIPO CHIUSO
RISERVATO AD INVESTITORI QUALIFICATI

Morgan Stanley

Rendiconto della Gestione

al 31 Dicembre 2011

AZOTO **FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO** **IMMOBILIARE SPECULATIVO DI TIPO CHIUSO** **RISERVATO AD INVESTITORI QUALIFICATI**

Morgan Stanley SGR S.p.A.

*Sede Legale: Palazzo Serbelloni, Corso Venezia, 16
20121 Milano*

Tel 02.76335506 – Telefax 02.76335491

Capitale Sociale Euro 1.500.000 interamente versato

Iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 13444420155

Iscritta al R.E.A. di Milano al n. 1653064 – Codice Fiscale e Partita IVA 13444420155

Iscritta al n. 131 dell'albo di cui all'art. 35, 1° comma del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58

Con Provvedimento della Banca d'Italia del 26 novembre 2001

Codice ABI 15155

Società soggetta a Direzione e Coordinamento da parte di Morgan Stanley, ai sensi della vigente normativa italiana

INDICE

Relazione degli Amministratori

Andamento del Fondo in sintesi	pag. 2
Andamento dei settori immobiliari di interesse	pag. 10
Direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento e linee strategiche future	pag. 16
Gli immobili	pag. 21
Roma – Via Orazio Raimondo 21	
Venezia – Via Mattei	
Genova – Via Adamoli 361	
Brescia – Via Tadini 13/15	
Milano – Via Novara 83	
Caserta – Via Carlo III	
Pavia – Via Turati 30	
Sassari – Via Predda Niedda 18	
Sassari – Viale Porto Torres 119/9	
Novara – Corso della Vittoria	
Colgiate – Via delle Primule 5, Corpo A+B	
Bomporto – Via Aldo Moro	

Situazione Patrimoniale	pag. 33
--------------------------------	---------

Situazione Reddittuale	pag. 35
-------------------------------	---------

Nota Integrativa	pag. 37
-------------------------	---------

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I	Criteri di valutazione
Sezione II	Le attività
Sezione III	Le passività
Sezione IV	Il valore complessivo netto
Sezione V	Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I	Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari
Sezione II	Beni immobili
Sezione III	Crediti
Sezione IV	Depositi bancari
Sezione V	Altri beni
Sezione VI	Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
Sezione VII	Oneri di gestione
Sezione VIII	Altri ricavi e oneri
Sezione IX	Imposte

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
AL 31 DICEMBRE 2011 DEL FONDO AZOTO**



L'ANDAMENTO DEL FONDO IN SINTESI

Il Fondo in sintesi

La società Morgan Stanley SGR S.p.A. (la “**Società di Gestione**”), appartenente al Gruppo Morgan Stanley, ha istituito la famiglia di fondi comuni di investimento chiusi immobiliari speculativi, riservati ad Investitori Qualificati, denominata “Fondi Speculativi Immobiliari Morgan Stanley” (la “**Famiglia di Fondi**”) con delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 maggio 2006 e ne ha contestualmente approvato il regolamento. Tale Famiglia di Fondi è costituita dai Fondi Neon, Argon, Azoto, Xenon, Elio, avente ciascuno lo scopo della gestione del relativo patrimonio, al fine dell’ottimizzazione del profilo reddituale e finanziario dello stesso, con l’obiettivo di massimizzare il risultato netto da ripartire tra i Partecipanti a ciascun Fondo. Ogni Fondo costituisce patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della Società di Gestione, da quello di ciascun Partecipante, nonché dal patrimonio degli altri Fondi da cui è costituita la Famiglia di Fondi e da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima Società di Gestione. I proventi e le spese di ciascun Fondo sono attribuiti esclusivamente allo stesso.

Il Regolamento della famiglia di fondi denominata “Fondi Speculativi Immobiliari Morgan Stanley” è stato approvato dalla Banca d’Italia in data 2 novembre 2006 al n. 1146959.

In data 18 aprile 2007 la Società di Gestione ha proceduto alla raccolta del patrimonio iniziale del “**Fondo Azoto – Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso, riservato ad investitori qualificati**” (il “**Fondo**”) mediante emissione in un’unica soluzione di n. 24 quote aventi uguale valore unitario pari ad Euro 500.000 cadauna per un valore totale di Euro 12.000.000 destinate ai partecipanti del fondo.

Tali quote sono state inizialmente sottoscritte da società del Gruppo Giochi Preziosi (gli “**Apportanti**”) mediante l’apporto di 12 immobili. Nello specifico:

- Holding dei Giochi S.p.A. sottoscrive n. 2 quote mediante l’apporto di due immobili del valore di Euro 7.315.365;
- World Kid’s Italia S.r.l. sottoscrive n. 1 quota mediante l’apporto di un immobile del valore di Euro 2.713.627;
- Cartaria Sa.Pi. S.r.l. sottoscrive n. 2 quote mediante l’apporto di due immobili del valore di Euro 6.150.504;
- PRB Real Estate S.p.A. sottoscrive n. 1 quota mediante l’apporto di un immobile del valore di Euro 3.896.474;
- Giochi Preziosi S.p.A. sottoscrive n. 18 quote mediante l’apporto di sei immobili del valore di Euro 57.225.088.

La durata del Fondo è fissata in 7 anni a decorrere dalla data di efficacia del relativo apporto iniziale (18 Aprile 2007).

La compatibilità e redditività dei beni conferiti rispetto alla politica di gestione del Fondo è stata accertata da Abaxbank S.p.A., banca d’investimento facente parte del Gruppo Credem.

		Apporto 18 aprile 2007
Apporto	Eur / MM	77,3
Patrimonio immobiliare	num immobili	12
Mq complessivi	Mq	62.661
		Commerciale/Logistico/D irezionale
Destinazione d'uso		
Valore di mercato immobili (all'apporto)	Eur / MM	89,4
Equity investito	Eur / MM	12
Debito	Eur / MM	66,8
Loan to Value (LTV)		81%
Loan to Cost (LTC)		86%
Net Asset Value (NAV) (1)	Eur / MM	20,3
Sconto da apporto		14%
Valore nominale della quota	Eur	500.000
Valore unitario (NAV) della quota al 31/12/2011	Eur	843.878,708
Num. Quote	num.	24

(1) Valore contabile riportato in rendiconto alla data di riferimento

Tabella 1 – Dati all'Apporto (18 Aprile 2007)

Gli immobili apportati avevano un valore complessivo di Euro 77.301.058, valore determinato mediante applicazione di uno sconto di apporto in blocco pari a circa il 14% rispetto al valore di mercato asset by asset determinato in Euro 89.400.000 da CB Richard Ellis Professional Services S.p.A. ("CBRE"), in qualità di esperto indipendente.

Nella stessa data, previo assenso espresso per iscritto da tutti i soggetti coinvolti, le quote assegnate agli Apportanti sono state acquistate dalle società Marie S.à.r.l. (per n. 8 quote), Toulouse S.à.r.l. (per n. 8 quote) e Berliot S.à.r.l. (per n. 8 quote) (i "Partecipanti").

Si segnala che in data 21 Dicembre 2007 e 21 Gennaio 2008, la società Berliot S.à.r.l. ha ceduto quattro quote a due Investitori Qualificati (due quote ciascuno).

Oltre al portafoglio immobiliare sopra descritto, il Fondo possiede una partecipazione pari al 100% del capitale della società Guerino SRL (la "Società"). La Società ha per oggetto l'esercizio dell'attività di gestione, valorizzazione, acquisto e l'alienazione di patrimoni immobiliari. La Società è titolare di un ramo di azienda commerciale avente ad oggetto lo svolgimento dell'attività di vendita al pubblico ed avente sede nell'immobile di Sassari, Zona Industriale Predda Niedda, Strada 18, di proprietà del Fondo. Il ramo di azienda è composto dalla licenza commerciale rilasciata dal Comune di Sassari in data 29 aprile 2002 per una superficie di vendita pari a mq 2.500 e di alcune attrezzature. Il ramo di azienda e l'immobile sono stati affittati fino a maggio 2011 a Unieuro S.p.A.

Con l'apporto degli immobili, il Fondo si è accollato il debito finanziario degli stessi relativo, per un ammontare complessivo pari ad Euro 68.124.905, corrispondenti alle tranche A, B, C, D, E e G del finanziamento sottoscritto con NATIXIS Corporate & Investment Bank – Milan Branch ("NATIXIS") sempre in data 18 Aprile 2007.

Il finanziamento complessivo massimo concesso, con scadenza il 18 Aprile 2012, è pari ad Euro 70.424.905, con una leva pari al 79% dell'open market value degli immobili, ed è suddiviso nel seguente modo:

- Tranches A, B, C, D, E (1° drawdown) pari ad Euro 65.301.058 e destinate a supportare il fabbisogno degli Apportanti;
- Tranches A, B, C, D, E (2° drawdown) pari ad Euro 1.510.242 e destinate al finanziamento dei closing costs dell'operazione, sostenuti dal Fondo;
- Tranche F pari ad Euro 2.300.000 e destinata al finanziamento delle capex;

- Tranche G pari ad Euro 1.313.605 e destinata al finanziamento dell'IVA sugli immobili apportati dalle Società Worlds Kid's Italia S.r.l e PRB Real Estate S.p.A., facenti parte del Gruppo Giochi Preziosi.

Le tranches A, B, C, D, E, F sono remunerate ad un tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno spread così definito:

- se il LTV è maggiore del 70% lo spread è pari a 100 bps;
- se il LTV è maggiore del 60% ma uguale o inferiore al 70% lo spread è pari a 85 bps;
- se il LTV è uguale o inferiore al 60% lo spread è pari a 65 bps.

La tranche G era remunerata ad un tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno spread pari a 50 bps.

Si segnala che la tranche G è stata completamente rimborsata in due tranches il 31 dicembre 2008 e il 16 aprile 2010.

La tranche F è stata cancellata in data 17 Ottobre 2010 per l'avvenuta scadenza del periodo di disponibilità.

Il Fondo deve fornire, periodicamente, a NATIXIS alcune informazioni di natura finanziaria. Il Fondo deve garantire un Interest Cover Ratio (tasso di copertura degli interessi: reddito operativo netto / interessi netti) non inferiore a 1,2 e un LTV (loan to value) non superiore a 85%. Inoltre il Fondo deve fornire annualmente il Rendiconto correlato da relazione di revisione e un business plan aggiornato.

Il finanziamento è assistito dalle seguenti garanzie:

- ipoteca sugli immobili;
- pegno su alcuni conti correnti;
- cessione dei crediti rivenienti dai contratti di locazione;
- cessione dei crediti rivenienti dal contratto di hedging;
- vincolo sui contratti assicurativi e polizze.

Nell'esercizio 2011 i financial covenants risultano rispettati.

Politiche di investimento del Fondo

L'attività di gestione patrimoniale del Fondo verrà perseguita sia mediante la cessione degli immobili apportati al Fondo o successivamente acquisiti, sia mediante l'eventuale reinvestimento del ricavato della cessione degli immobili del Fondo in nuovi immobili o altri investimenti, sia attraverso la locazione degli spazi sfitti, sia ancora mediante attività di ristrutturazione e valorizzazione degli immobili al fine di migliorarne la redditività.

La valorizzazione del Patrimonio del Fondo potrà essere perseguita dalla Società di Gestione, attraverso l'investimento delle risorse del Fondo in misura non inferiore ai due terzi del valore complessivo del Fondo in: (i) beni immobili e/o diritti reali immobiliari; e (ii) partecipazioni, anche di controllo, in società immobiliari. Detta percentuale è ridotta al 51% qualora il Patrimonio del Fondo sia altresì investito in misura non inferiore al 20% del suo valore in strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto beni immobili, diritti reali immobiliari o crediti garantiti da ipoteca immobiliare.

Salvo quanto previsto e sopra riportato, il raggiungimento dello scopo del Fondo sarà perseguito prevalentemente attraverso l'acquisizione, anche per apporto, costruzione o ristrutturazione (escludendo il rischio edilizio), gestione, valorizzazione e dismissione di immobili già costruiti con destinazione prevalente commerciale, ovvero di terreni e/o immobili su cui o al cui interno realizzare strutture da destinare prevalentemente ad attività commerciali; tali immobili e terreni sono siti esclusivamente in Italia.

Caratteristiche degli Investimenti Immobiliari

Le risorse del Fondo potranno essere investite, nei limiti consentiti dalle applicabili disposizioni di legge o regolamentari in (i) beni immobili e/o (ii) diritti reali immobiliari.

Qualora i beni immobili siano costituiti da edifici che necessitino interventi di risanamento, ristrutturazione, riconversione, restauro o manutenzione o qualora si tratti di beni immobili da ultimare o realizzare *ex novo*:

- (i) prima di effettuare la costruzione o gli interventi previsti, dovrà essere ottenuta (ove già non esistente) regolare autorizzazione, concessione edilizia o documento equipollente, secondo le applicabili disposizioni di legge o regolamentari;
- (ii) dovranno essere sottoscritti – eventualmente anche tramite subentro – contratti di fornitura e/o di appalto con primarie imprese di costruzioni, *general contractors*, fornitori di servizi, ecc. aventi ad oggetto il risanamento, recupero, ristrutturazione o restauro, manutenzione o riconversione ovvero l'edificazione degli edifici. Le imprese dovranno fornire idonee garanzie bancarie o assicurative a copertura di eventuali anticipi che potranno essere versati dal Fondo e per l'adempimento delle obbligazioni contrattuali assunte (ivi compresa la responsabilità civile verso terzi) e di ogni altra obbligazione che trovi origine nelle applicabili disposizioni di legge.

In deroga alle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio emanate dalla Banca d'Italia, il Patrimonio del Fondo potrà essere investito, direttamente o attraverso società controllate, sia in sede di Apporto che successivamente, anche in misura superiore ad un terzo delle attività del Fondo, o del valore nominale complessivo delle quote sottoscritte se maggiore, in un unico bene immobile avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie.

Caratteristiche degli Investimenti in Partecipazioni in Società Immobiliari

Successivamente all'Apporto, le risorse del Fondo potranno essere investite, nei limiti stabiliti dalle applicabili disposizioni di legge o regolamentari, in partecipazioni – anche di controllo – in società immobiliari quotate o non quotate, a condizione che il patrimonio di tali società sia costituito prevalentemente da immobili e/o diritti reali immobiliari.

In deroga alle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio emanate dalla Banca d'Italia, il Patrimonio del Fondo potrà essere investito, direttamente o attraverso società controllate, in misura non superiore al 25% delle attività del Fondo, o del valore nominale complessivo delle quote sottoscritte se maggiore, in partecipazioni in società immobiliari che prevedano nel proprio oggetto sociale la possibilità di svolgere attività di costruzione.

Il Patrimonio del Fondo può, altresì, essere investito, sino a concorrenza del 10% delle attività, o del valore nominale complessivo delle quote sottoscritte se maggiore, anche in società che svolgono in via principale attività di costruzione con assunzione del rischio edilizio.

Caratteristiche degli Investimenti in Strumenti Finanziari

Successivamente all'Apporto, le risorse del Fondo potranno essere investite, anche al di sopra del livello connesso alle esigenze di tesoreria, e ferma la prevalenza degli investimenti nei beni e diritti di cui ai precedenti paragrafi, in strumenti finanziari di rapida e sicura liquidabilità, i quali, in ogni caso, devono rientrare nelle categorie ammesse dalla normativa di legge e regolamentare di volta in volta in vigore.

Il Patrimonio del Fondo può essere altresì investito, nei limiti previsti dalla normativa vigente, in strumenti finanziari di natura immobiliare - *asset backed securities*, quote di OICR di natura immobiliare e in strumenti finanziari connessi allo smobilizzo di crediti ipotecari in sofferenza (c.d. *non performing loans*) - quotati o non quotati, i quali, in ogni caso, devono rientrare nelle categorie ammesse dalla normativa di legge e regolamentare di volta in volta in vigore.

Il Patrimonio del Fondo può essere investito in strumenti finanziari derivati esclusivamente a fini di copertura dei rischi, anche derivanti dall'assunzione di prestiti e dalla variazione del tasso di inflazione, a condizione che l'investimento in strumenti finanziari derivati non alteri il profilo di rischio dei Fondi e rientri nei limiti previsti dalla normativa vigente.

In tale ambito, possono essere effettuate operazioni su:

- contratti derivati standardizzati negoziati su mercati regolamentati;
- altri strumenti finanziari derivati non negoziati in mercati regolamentati - c.d. *over the counter* (OTC) - a condizione che siano negoziati con controparti di elevato *standing*, sottoposte alla vigilanza di un'autorità pubblica, e che abbiano ad oggetto titoli quotati, tassi di interesse o di cambio, indici di borsa o valute.

Non sono consentite operazioni in derivati equivalenti a vendite allo scoperto. L'ammontare degli impegni assunti dal Fondo in strumenti finanziari derivati non può essere superiore al Valore Complessivo Netto del Fondo.

Nel 2010 il Fondo ha acquistato da Morgan Stanley & Co. International Plc, London uno strumento finanziario derivato a copertura del rischio di un innalzamento del tasso di interesse Euribor. In particolare lo strumento utilizzato è un Euribor Cap attraverso il quale il Fondo riceve il pagamento dalla controparte se l'Euribor è superiore al Cap Rate (3%).

Di seguito si riportano le principali caratteristiche dello strumento derivato:

Data di negoziazione:	08 Giugno 2010
Data di inizio:	30 Giugno 2010
Data termine:	18 Aprile 2012
Cap rate:	3%
Floating rate Option:	Eur - Euribor - Reuters
Date di pagamento:	31 Marzo, 30 Giugno, 30 Settembre, 30 Dicembre
Nozionale:	Euro 54.000.000

Il premio pagato a giugno 2010 per l'Euribor Cap ammonta a Euro 66.000.

In data 08 Ottobre 2010, Unieuro SpA ha inviato disdetta del contratto di affitto di ramo d'azienda per l'immobile di Sassari, località Predda Niedda stipulato con Guerino Srl, società detenuta interamente dal

Fondo Azoto. La disdetta è pervenuta nei tempi contrattualmente previsti e, come concordato, Unieuro Spa ha lasciato i locali in data 10 Maggio 2011 e sta attualmente provvedendo alle formalità per la restituzione della licenza a Guerino Srl, non essendoci al momento un nuovo conduttore pronto a subentrare e ad esercitare l'attività commerciale nell'immobile stesso.

A seguito del rilascio, avvenuto in data 10 Maggio 2011, degli spazi nell'immobile di Sassari da parte di Unieuro SpA, Guerino Srl ha richiesto al Fondo Azoto la possibilità di ottenere la concessione di un periodo di sospensione del canone dovuto a partire dal 01 aprile 2011 e fino (i) al 31 Marzo 2012 o, se anteriore, (ii) al giorno in cui la società avrà sottoscritto un nuovo contratto di locazione avente ad oggetto il ramo di azienda. Durante questo periodo, il canone di locazione come anche gli altri pagamenti ivi inclusi i rimborsi spese dovuto ai sensi del Contratto non maturerà e pertanto non sarà dovuto.

La Società di Gestione si è attivata per reperire un *broker* operante sul mercato di Sassari in modo da identificare in tempi brevi un conduttore per l'immobile.

In data 20 settembre 2011 Fast ha inviato al Fondo Azoto una richiesta di riduzione del canone di locazione per il 30% dell'ammontare attualmente corrisposto. In caso di mancata concessione della riduzione del canone, il conduttore sarebbe stato costretto a lasciare una parte dell'immobile. A questo proposito si è ritenuto opportuno trovare un accordo con il conduttore per ripristinare il regolare pagamento del canone. Il nuovo contratto di locazione, firmato in data 22 dicembre 2011, prevede una modifica rispetto al vecchio contratto in merito a durata e step up:

- Euro 35.400 per i primi 2 anni
- Euro 42.900 per il 3° e 4° anno
- Euro 50.500 per gli anni seguenti (come previsto dall'attuale contratto)

condizioni economiche subordinate al pagamento degli arretrati. Questo piano determina una riduzione totale del canone di locazione di circa Euro 45.000 diluita nei prossimi 4 anni.

Performance degli investimenti e valore della quota

Il valore di lancio del fondo è stato di Euro 12.000.000; attualmente il valore complessivo netto al 31 dicembre 2011 risulta essere di Euro 20.253.089,19. Il valore della quota, cioè il patrimonio complessivo netto al 31 dicembre 2011 sul numero di quote, corrisponde a Euro 843.878,708 rispetto al valore della quota al 30 Giugno 2011 pari ad Euro 917.821,458 (all'apporto pari ad Euro 500.000). Tale variazione positiva è riconducibile principalmente al risultato della gestione dei beni immobili.

L'art. 8, comma 9, del "D.L. Sviluppo" del 13 maggio 2011, n. 70 ha introdotto diverse modifiche alla disciplina dei fondi di investimento immobiliare contenuta nell'art. 32 del D.L. 31 maggio 2010, n. 78 (conv. L. 30 luglio 2010, n. 122) così come era stata descritto nel rendiconto al 31 dicembre 2010. In particolare, con il Decreto in menzione sono state introdotte, tra le altre, le seguenti disposizioni:

Il nuovo comma 3 dell'art. 32 sopracitato, introdotto dalla lettera b), limita l'attuale regime di tassazione dei proventi derivanti dai fondi immobiliari (articoli 6, 8 e 9 del D.L. n. 351 del 2001), ai fondi partecipati esclusivamente da alcuni investitori istituzionali. Con l'introduzione del comma 3 bis è stabilito che i redditi conseguiti dai fondi diversi da quelli partecipati esclusivamente da investitori istituzionali e rilevati nei rendiconti di gestione sono imputati per trasparenza ai partecipanti che possiedono quote di partecipazione in misura superiore al 5% del patrimonio del fondo. La percentuale di partecipazione al fondo è rilevata al termine del periodo d'imposta o, se inferiore, al termine del periodo di gestione del fondo, in proporzione alle quote di partecipazione da essi detenute. Tali redditi concorrono alla formazione del reddito complessivo del partecipante indipendentemente dalla percezione e proporzionalmente alla sua quota di partecipazione (nuovo comma 4). Tale regime trova

applicazione con riferimento ai proventi rilevati nei rendiconti a partire da quello relativo al 31 dicembre 2011. Ai sensi del medesimo comma 4, tali redditi, qualora percepiti da soggetti non residenti, sono soggetti in ogni caso alla ritenuta a titolo di imposta nella misura del 20%. Il nuovo comma 4 bis prevede che i partecipanti a fondi immobiliari diversi da quelli partecipati da soli investitori istituzionali, che alla data del 31 dicembre 2010 detenevano una quota di partecipazione al fondo superiore al 5%, sono tenuti a corrispondere un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 5% del valore medio delle quote possedute nel periodo d'imposta risultante dai prospetti periodici redatti nel periodo d'imposta 2010. Il nuovo comma 5, introdotto dalla lettera d), consente alle società di gestione del risparmio di deliberare entro il 31 dicembre 2011 la liquidazione del fondo comune d'investimento nell'ipotesi in cui al 31 dicembre 2010 vi fossero partecipanti diversi dai soggetti istituzionali con una quota superiore al 5%. In tal caso la società preleva, a titolo di imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, un ammontare pari al 7% del valore netto del fondo risultante dal prospetto redatto al 31 dicembre 2010. Sui risultati conseguiti dal 1° gennaio 2011 e fino alla conclusione della liquidazione, la società applica un'imposta sostitutiva nella misura del 7%. La modifica al comma 5-bis dell'art. 32, effettuata dalla lettera e), conferma la non applicazione della ritenuta del 20% in caso di liquidazione e rende non imponibili i proventi fino a concorrenza dell'ammontare assoggettato ad imposta sostitutiva. L'articolo 2, comma 6 D.L. 138/2011, convertito con modificazioni dalla L. 14 settembre 2011, n. 148, ha uniformato al 20% tutte le ritenute e le imposte sostitutive sui redditi di capitale e sui redditi diversi di natura finanziaria. Pertanto, a decorrere dal 1° gennaio 2012, anche sui redditi derivanti dalla negoziazione delle quote di fondi immobiliari, l'aliquota di tassazione è stabilita nella misura del 20% in luogo della previgente misura del 12,50%.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

Le società Toys, Giochi Preziosi e World Kid's Italia hanno inviato alla Società di Gestione delle comunicazioni in cui informano che a partire da gennaio 2012 e per 18 mesi pagheranno un canone ridotto al 75% per impossibilità economica dovuta ad una riduzione delle vendite. Si tratta di una richiesta unilaterale di riduzione dei canoni di locazione con effetto immediato, che non è stata concordata con la proprietà. La Società di gestione ha incontrato i tenants e ci si è accordati sul ripristino del pagamento dell'intero importo previsto da contratto al primo trimestre 2012. E' attualmente in corso una negoziazione per comprendere le motivazioni della richiesta e cercare di trovare un accordo. Alla data di approvazione del presente rendiconto il Fondo ha incassato il residuo 25% di pertinenza del trimestre.

Con riferimento al nuovo accordo stipulato con la società Fast Srl si segnala che il credito in essere relativo a pagamenti arretrati ammonta circa Euro 30.383. La società ha comunicato recentemente che i pagamenti sono in corso e verranno effettuati a breve.

Il finanziamento di Euro 66.8 MM attualmente in essere e contratto dal Fondo Azoto in data 18 aprile 2007 da Natixis, ha scadenza in data 17 aprile 2012. A fine 2011 sono stati avviati contatti con la banca finanziatrice al fine di valutare la possibilità di ottenere un rifinanziamento dell'attuale indebitamento del Fondo in dipendenza del contratto di finanziamento stesso. Visto il positivo evolversi delle negoziazioni intercorse, la banca finanziatrice ha fornito un riscontro positivo in merito alla sua disponibilità a procedere al rifinanziamento, ed ha confermato (in via informale) che i propri organi deliberanti hanno espresso un feedback positivo in merito al proseguimento delle trattative. Alla fine del mese di gennaio 2012 la Banca Finanziatrice ha inviato una prima bozza del *term sheet* relativo all'operazione di Rifinanziamento. Il documento è tutt'ora oggetto di negoziazione ed in fase di finalizzazione con controparte.

Quanto alla data di scadenza del Rifiinanziamento, la stessa è attualmente prevista in 2 anni e 1/2 dalla data di stipula del relativo contratto, salvo la possibilità del Fondo di ottenere un'estensione (cd. *Term Out Option*) di ulteriori due anni e 1/2 (previo pagamento di una corrispondente commissione) al verificarsi di determinate condizioni, tra cui il rispetto di alcuni parametri finanziari. Il Rifiinanziamento, la cui relativa documentazione sarebbe predisposta in linea con gli standard in mercato, sarebbe assistito da un pacchetto di garanzie sostanzialmente equivalente a quello del Contratto di Finanziamento assieme ad un pegno sulle quote del Fondo.

La richiesta della Banca Finanziatrice di avere un pegno sulle quote del Fondo da parte degli investitori è un tema tutt'ora in fase di discussione. In proposito è stato segnalato che si tratta di una garanzia aggiuntiva rispetto all'attuale *security package* che assiste il Finanziamento.

Con riferimento al periodo di sospensione del canone dovuto dalla Società Guerino Srl, si segnala che la Società ha manifestato la volontà di estendere l'esonero dal pagamento del canone di locazione e delle relative spese dal mese di aprile 2012 e almeno fino alla chiusura dell'esercizio in corso al 31/12/2012.

ANDAMENTO DEI SETTORI IMMOBILIARI DI INTERESSE

Il quadro macroeconomico¹

Nel corso del 2011 il commercio globale ha subito una battuta d'arresto a causa dell'incertezza riguardante la correzione delle finanze pubbliche negli Stati Uniti, dell'indebolimento dell'economia giapponese alla fine dell'anno e delle tensioni generate dalla crisi del debito nell'area euro. Queste tensioni hanno assunto rilevanza sistemica, dovuta alla diffidenza nei confronti delle manovre anti-crisi a livello comunitario e la conseguente crescente avversione al rischio degli investitori che ha accentuato il *flight-to-quality* e i deflussi di capitali dalle economie emergenti. Nel terzo trimestre del 2011 il PIL ha registrato un'accelerazione nei paesi avanzati, mentre la crescita si è indebolita nei paesi emergenti.

Dalla fine di settembre, dieci paesi dell'area euro hanno subito un declassamento dei titoli sovrani da parte delle agenzie di rating e da dicembre è stato messo sotto osservazione il merito di credito anche di alcuni paesi AAA come Germania, Francia e Paesi Bassi. Più recentemente, il 13 gennaio S&P ha declassato il debito sovrano di nove paesi tra i quali Francia, Spagna e Italia.

I differenziali di rendimento dei titoli di Stato italiano rispetto al *Bund* tedesco hanno raggiunto nuovi livelli record (spread oltre i 550 bps a novembre). Nuovi massimi dall'introduzione dell'euro sono stati toccati anche dai titoli governativi di Grecia, Portogallo, Spagna, Belgio e Francia. Questo si è verificato nonostante l'acquisto da parte della BCE di ingenti quantità di titoli di Stato nell'attuazione del *Securities Markets Programme*. Per quanto riguarda l'Italia, nella seconda metà del 2011 il differenziale è cresciuto in misura marcata (+345 bps a fine dicembre rispetto a inizio luglio); all'insediamento del nuovo Governo, il 16 novembre, e al successivo annuncio delle misure correttive di finanza pubblica sono seguite significative riduzioni dello *spread* di rendimento tra BTP e *Bund*. A partire dalla fine di dicembre fino alla prima metà di gennaio il differenziale sulla scadenza decennale si è stabilizzato attorno ai 500 punti base; tuttavia è rapidamente diminuito in maggiore misura sulle scadenze brevi (a fine dicembre lo spread a un anno si attestava poco sopra i 300 punti base).

L'elevata volatilità che caratterizza i mercati azionari e le obbligazioni societarie hanno penalizzato i titoli del comparto bancario (in particolar modo quello italiano), esposto al rischio sovrano a causa delle elevate consistenze di titoli di Stato. Il rischio di una crisi nella capacità di raccolta delle banche è stato contrastato dalle operazioni di sostegno alla liquidità adottate dalla BCE alla fine di dicembre che hanno contribuito a ridurre le tensioni sui mercati. A gennaio i corsi azionari hanno parzialmente recuperato e i premi sui CDS delle banche si sono lievemente ridotti.

Nell'ultima parte del 2011 le pressioni inflazionistiche si sono attenuate grazie ad un allentamento delle tensioni sui costi delle materie prime. Per facilitare una ripresa dell'economia la BCE ha inoltre ridotto in due occasioni i tassi ufficiali, portandoli all'1,0%.

Il quadro congiunturale dell'area euro a sua volta si è indebolito a testimonianza del rallentamento dell'attività economica: nel quarto trimestre del 2011, infatti, le prospettive di crescita per il 2012 sono state riviste al ribasso (-0,3%, rispetto alla stima di giugno pari a -0,1%). Nel terzo trimestre del 2011 il PIL dell'area Euro è aumentato dello 0,1%.

¹ Istat, Bollettino Economico (Banca d'Italia)

Per quanto riguarda l'Italia, nel quarto trimestre il PIL è diminuito dello 0,7% rispetto al trimestre precedente e dello 0,5% rispetto all'ultimo trimestre del 2010, risentendo della situazione interna ed internazionale. Alla riduzione della domanda interna concorrono le recenti manovre di finanza pubblica (il 22 dicembre è stata approvata un'ulteriore correzione dei conti pubblici per il triennio 2012-2014 volta a conseguire il pareggio di bilancio). La dinamica del PIL è invece sostenuta dal commercio internazionale: nel terzo trimestre 2011, infatti, le esportazioni sono cresciute dell'1,6% sul periodo precedente. In calo invece le importazioni dell'1,1% anche per effetto della minore disponibilità reddituale delle famiglie. Nel quarto trimestre del 2011 il forte calo subito dalla produzione industriale, il più significativo dalla primavera del 2009, ha peggiorato ulteriormente le prospettive di breve periodo delle imprese italiane; secondo le stime di Banca d'Italia, negli ultimi mesi del 2011 il PIL sarebbe diminuito di circa mezzo punto percentuale.

Negli ultimi mesi del 2011, dopo una lieve attenuazione della pressione inflazionistica data dalla debolezza della domanda, un nuovo rialzo del livello dei prezzi al consumo è stato generato dagli aumenti delle imposte indirette. A ottobre l'inflazione è salita al 3,4% per poi attestarsi su un livello pari al 3,3% negli ultimi due mesi dell'anno. Un ulteriore incremento potrà derivare dal deliberato rincaro delle accise sui carburanti e di alcuni prezzi regolamentati.

La seconda parte dell'anno è stata segnata da una contrazione del livello dell'occupazione che è tornata a ristagnare così come era successo nella parte finale del 2010: nell'ultimo trimestre del 2011 si è assistito, infatti, ad una nuova diminuzione della partecipazione al mercato del lavoro con un conseguente aumento del tasso di disoccupazione che tra i più giovani raggiunge il 30%. Dopo un lieve declino a ottobre, nel quarto trimestre il tasso di disoccupazione è tornato ad aumentare il nuovo record annuo dell'8,9% nel mese di dicembre. Nonostante si sia ridotto il ricorso alla cassa integrazione, le previsioni delle imprese per quanto riguarda i loro livelli occupazionali non sono positive.

Il mercato immobiliare italiano²

In un difficile contesto macroeconomico caratterizzato dalle tensioni sul debito sovrano italiano, il mercato immobiliare italiano è stato interessato da un generale raffreddamento nel *sentiment* degli investitori, direttamente proporzionale all'acuirsi della crisi del debito portando ad una contrazione nel volume complessivo investito nel secondo semestre e quindi nell'anno. E' inoltre proseguita nel 2011 la diminuzione del peso del capitale straniero investito in Italia che ha contribuito alla complessiva riduzione dei volumi. Infatti, nel 2011 gli investitori internazionali hanno contribuito agli investimenti immobiliari italiani per circa 1,1 miliardi di Euro (26% del volume totale, 22% in meno rispetto al 2010).

Nell'ultimo trimestre del 2011 il volume investito nel mercato immobiliare in Italia ha quasi raggiunto 1 miliardo di Euro, valore in calo del 26% rispetto al trimestre precedente e pari a quasi la metà del volume investito nel quarto trimestre del 2010 (si tratta inoltre del livello più basso registrato dal 2003). Nel 2011 gli investimenti immobiliari in Italia hanno raggiunto complessivamente i 4,3 miliardi di Euro, in diminuzione del 12% rispetto all'anno precedente.

Mentre nel corso del 2010 il mercato degli investimenti è stato trainato dal settore direzionale, nel 2011 ha prevalso il settore *retail* con il 55% del volume totale delle transazioni. La maggior parte degli investimenti *retail* è stata determinata dal comparto *High Street* e da vendite di portafogli *retail* per un valore di poco superiore a 1,5 miliardi di Euro. I portafogli in oggetto, oltre a quello di Metro

² DTZ, CBRE, Jones Lang Lasalle

Cash&Carry e degli sportelli bancari di Banca delle Marche, includono anche la vendita di 10 supermercati Coop da parte di Unicoop Tirreno al Fondo Augusto di Castello SGR, avvenuta nell'ultimo trimestre dell'anno per quasi 50 milioni di Euro. I rendimenti nel settore *retail* sono rimasti invariati per gli assets *High Street* (pari a 5,25%) mentre sono aumentati di 10 bps rispetto al trimestre precedente per i centri commerciali *prime*, portandosi al 6,25%.

Il secondo settore di rilievo con il 34% del volume totale investito è quello degli uffici, che ha fatto registrare circa 1,5 miliardi di Euro, il 25% in meno rispetto al 2010. Nell'ultimo trimestre i rendimenti *prime* sono rimasti invariati per gli immobili *core* (5,25%), mentre sono cresciuti di 20 bps per gli immobili di qualità inferiore localizzati in città secondarie.

Maggiore la difficoltà manifestata dal settore industriale/logistico che negli ultimi tre mesi dell'anno ha fatto registrare una sola transazione per un valore di circa 20 milioni di Euro. Il totale annuo investito nel settore è di 156 milioni. Sono aumentati, rispetto al terzo trimestre del 2011, i rendimenti *prime* di 25 bps, raggiungendo l'8%.

Gli operatori del settore non prevedono una forte crescita nel volume degli investimenti nel 2012, principalmente a causa della limitata disponibilità del debito e alla contrazione dei capitali stranieri investiti nel territorio italiano. Le aspettative sul volume complessivo degli investimenti nel 2012 si mantengono quindi in linea con i livelli osservati nel 2011.

Il mercato immobiliare retail³

Gli investimenti nel mercato immobiliare *retail* hanno registrato un 2011 nel complesso positivo: il volume di investimenti è stato pari a 2,3 miliardi di Euro (55% del volume totale investito). Nel quarto trimestre del 2011 sono stati scambiati immobili per un valore di 500 milioni di Euro: il mercato italiano ha registrato quindi un rallentamento dopo aver raggiunto livelli record nel terzo trimestre con 600 milioni di Euro investiti. Nella seconda parte dell'anno le operazioni più significative sono state: l'acquisto da parte di Westfield Group del futuro Westfield retail park di Segrate e l'acquisizione del portafoglio METRO Cash&Carry da parte di W.P. Carey Group per 274 milioni di Euro. Nel quarto trimestre si registra la vendita dei centri commerciali Megalò a Chieti e Punta di Ferro a Forlì e l'acquisto di un portafoglio composto da 10 supermercati Coop da parte di Castello SGR.

L'incertezza che ha dominato il contesto economico e il basso livello dei ricavi hanno portato la domanda ad essere molto prudente: il focus è rimasto puntato su immobili *prime* ben localizzati. I *retailers* che hanno ottenuto buoni risultati mantenendo in vita i propri piani di espansione, anche se in generale non si prospettano molte nuove aperture a causa delle crescenti difficoltà nelle operazioni di finanziamento. Al congelamento dei progetti di sviluppo o al loro slittamento temporale hanno contribuito anche la volatilità dei mercati e la crisi del debito sovrano.

Per quanto riguarda i canoni *prime*, nell'ultimo trimestre dell'anno non si è assistito a significative variazioni. I *rents* per gli *High Street Shops* si confermano ad un livello di 7.000 Euro/mq/anno a Milano e di 6.800 Euro/mq/anno a Roma. Stabili anche i canoni per i centri commerciali: all'aumento verificatosi nel primo trimestre dell'anno (+14,3% a Milano e +6,7% a Roma rispetto alla fine del 2010) i canoni si sono stabilizzati sul livello degli 800 Euro/mq/anno in entrambe le città.

³ DTZ, CBRE, Cushman&Wakefield, Jones Lang Lasalle

I rendimenti *prime* per i centri commerciali di Milano e Roma sono rimasti stabili rispetto al terzo trimestre del 2011 e rispetto alla fine del 2010 confermandosi ad un livello pari al 6,25%; invariati anche i rendimenti dei parchi commerciali (7,0%) e quelli degli *High Street Shops* (5,0%).

Gli operatori del mercato si aspettano un trend stabile dei canoni che dovrebbero mantenere il loro attuale livello nel corso del 2012. L'unica variazione prevista è un lieve aumento dei rendimenti in alcuni sottomercati che gli investitori non considerano *core*.

Il mercato immobiliare della logistica ha mostrato, un andamento positivo, soprattutto per quanto riguarda l'attività locativa. Le locazioni, infatti, hanno interessato immobili per un volume complessivo quasi doppio rispetto a quello del 2010. A Milano la domanda è rimasta concentrata su soluzioni *build-to-suit* (45% delle operazioni totali nel quarto trimestre). Sia a Roma che a Milano la situazione economico-finanziaria attuale ha indirizzato la domanda verso immobili di alta qualità e ha ridotto i progetti di sviluppo (soprattutto quelli rientranti all'interno di schemi di carattere speculativo).

Per quanto riguarda la *pipeline* del settore logistico, a Milano non si sono registrati nuovi progetti da aggiungere a quelli che già erano in cantiere nel 2011; da notare invece che il 56% dei lavori in corso interessa transazioni in cui è già stato individuato l'utilizzatore; ad esempio, a Roma due sono i progetti importanti pronti ad essere realizzati non appena un contratto di locazione viene firmato. Per quanto riguarda la qualità degli immobili disponibili, negli ultimi mesi del 2011 è diminuita la disponibilità di *asset* di classe A, mentre è aumentata quella di classe B e C.

Nel quarto trimestre sono stati investiti circa 20 milioni di Euro nel settore della logistica. L'interesse degli investitori è rimasto rivolto verso investimenti *prime* e in generale la mancanza di liquidità ha cristallizzato il mercato. Nonostante il basso livello di attività, nell'ultimo trimestre del 2011 i rendimenti sono rimasti stabili rispetto al trimestre precedente: il *prime yield* si è stabilizzato sul 7,75% a Milano (crescendo di 25 bps rispetto alla fine del 2010) e sull'8,00% a Roma. Nessuna variazione registrata nelle città di Bologna (8,00%), Piacenza (8,00%), Verona (8,25%) e Torino (8,50%).

Un trend stabile si è riscontrato anche per i canoni *prime* che sono rimasti invariati rispetto al terzo trimestre del 2011: 60 Euro/mq/anno a Roma e 55 Euro/mq/anno a Milano. Gli analisti si aspettano una lieve flessione dei canoni per il 2012, ad eccezione di quelle zone in cui domanda e offerta si trovano in equilibrio.

Il mercato immobiliare direzionale⁴

Nell'ultima parte dell'anno, il mercato direzionale è rimasto relativamente stabile per quanto riguarda gli affitti e i rendimenti, mentre il livello di assorbimento mostra un trend negativo nell'ultima parte dell'anno. Infatti, anche se il livello di *take-up* complessivo nel 2011 è positivo rispetto all'anno precedente, la maggior parte delle attività si è concentrata nel primo semestre. Nel quarto trimestre 2011 i rendimenti di immobili *prime* si sono confermati al livello del trimestre precedente e non hanno mostrato alcuna variazione rispetto alla fine del 2010 (5,50% a Roma, 5,25% a Milano). Nell'intenzione di ridurre i costi e razionalizzare gli spazi, la domanda si è focalizzata prevalentemente su *asset* in *prime location* e di qualità; si è assistito anche alla generale tendenza da parte delle società di voler integrare i propri uffici in un unico *headquarter* per motivi di efficienza. A Milano la disponibilità di spazi uffici di qualità rimane alta, mentre a Roma vi è maggiore offerta di

⁴ DTZ, Cushman&Wakefield, CBRE, Jones Lang Lasalle

spazi di qualità inferiore. L'attività di investimento per quanto riguarda il mercato direzionale è rimasta sullo stesso livello del terzo trimestre del 2011, influenzata da un contesto economico caratterizzato da incertezza che porta gli investitori a cercare immobili in grado di garantire un reddito stabile. Le manovre di governo che saranno implementate nei prossimi dodici mesi comprenderanno provvedimenti riguardanti la tassazione che si prevede andranno ad impattare il mercato degli investimenti. Anche il mercato degli affitti risentirà di un contesto macroeconomico difficile, nel quale gli analisti si aspettano un aumento degli incentivi offerti ai potenziali *tenants* e canoni che potranno subire una lieve flessione nel corso del 2012.

Il mercato direzionale di Milano

Il volume totale degli investimenti in spazi uffici a Milano nel quarto trimestre del 2011 è stato pari a circa 123 milioni di Euro, in diminuzione dell'80% rispetto alla media trimestrale degli ultimi 6 anni, a causa delle recenti turbolenze dei mercati finanziari. Nel 2011 il volume totale degli investimenti è stato pari a 501 milioni di Euro (34% dei capitali investiti a livello nazionale nell'anno), quasi il 60% in meno rispetto al 2010. Il 25% del volume investito a Milano in spazi uffici nel 2011 ha interessato immobili parzialmente occupati o vuoti da ristrutturare e/o da mettere a reddito.

Durante il quarto trimestre sono stati completati tre nuovi uffici per una superficie complessiva di 26.000 mq circa. L'ammontare di spazi di nuova realizzazione nel 2011 raggiunge così i 110.000 mq, valore in calo del 66% rispetto all'anno precedente. A parità di *stock* totale annuo (pari a circa 12 milioni di mq, livello sostanzialmente invariato rispetto a quello del 2010), gli spazi disponibili aumentano dell'11% (nelle zone centrali l'aumento delle superfici disponibili è pari al 24%); questo accade per effetto del rilascio di spazi esistenti conseguente al consolidamento e alla razionalizzazione delle società. Nel 2011 si è inoltre registrato un aumento del tasso di sfritto che ha raggiunto il livello del 10,3%.

Il peggioramento della posizione economica dell'Italia e l'aumento del costo del denaro agiscono quali fattori di freno a potenziali nuovi sviluppi che rimangono in linea con quanto registrato nei primi mesi del 2011. L'analisi della *pipeline* mostra un quadro piuttosto statico del mercato uffici a Milano: alcuni progetti che avrebbero dovuto essere completati entro il 2011 sono stati posticipati al 2012 e non vengono avviate nuove costruzioni prima di essersi assicurati un utilizzatore. Non si registrano nuovi progetti da aggiungere ai 370.000 mq previsti nell'arco temporale tra il 2012 e il 2015. Facendo un'analisi per classe di immobili si può notare una leggera diminuzione del volume disponibile degli immobili di classe A, che passa dal 36% al 32% del mercato in termini di superficie, mentre aumenta la disponibilità di spazi di classe B che raggiunge il 54%.

Il mercato delle locazioni immobiliari nell'area di Milano è stato positivo: nell'ultimo trimestre del 2011 sono stati assorbiti 108.600 mq di spazi uffici, più del doppio rispetto al trimestre precedente. L'assorbimento complessivo nel 2011 raggiunge così un livello pari a 336.200 mq, dato in aumento del 23% rispetto al 2010. La superficie assorbita negli ultimi mesi del 2011 è per quasi il 50% determinata da quattro transazioni significative. Il *driver* principale dell'assorbimento nel trimestre è stato la ricerca di canoni contenuti: questo spiega perchè 20 transazioni su un totale di 34 (pari a circa il 50% in termini di superficie) sono state realizzate nelle aree periferiche. Cambia dunque, rispetto al primo semestre del 2011, la composizione dell'assorbimento annuo per aree: 34% in periferia, 20% in centro, 17% nelle zone semicentrali, 18% nell'hinterland e il 10% nell'area di Milanofiori. Aumenta il numero delle transazioni di immobili con superficie compresa tra 5.000-10.000 mq (da 4 a 10), mentre restano in linea con l'anno precedente le transazioni per unità

maggiori di 10.000 mq. L'assorbimento durante gli ultimi mesi dell'anno è stato trainato dal settore *Manufacturing & Energy* (20%) seguito dai settori *Hi-tech* (19%) e finanziario (17%).

Il canone *prime* nel CBD è rimasto invariato, mantenendosi sul livello di Euro 520/mq/. Il canone medio ponderato calcolato per il 2011 è pari a Euro 260/mq/anno, valore influenzato dal maggior peso delle transazioni avvenute nelle zone periferiche. Osservando i canoni massimi registrati nell'anno si nota che questi sono stati corrisposti per unità nuove o completamente ristrutturate a conferma del fatto che la qualità è diventata un fattore distintivo nella determinazione del canone. Negli altri sottomercati i valori dei canoni *prime* si attestano sul valore di Euro 260/mq in periferia (rispetto a Euro 240/mq all'inizio dell'anno), Euro 360 /mq in semicentro (rispetto a Euro 350/mq all'inizio dell'anno). Il canone medio per la periferia di Milano è di Euro 222/mq/anno, per la zona Assago Milanofiori è di Euro 213/mq/anno. A Sesto San Giovanni e S. Donato il canone medio è di Euro 185/mq e di Euro 220/mq rispettivamente. Gli operatori si aspettano, nel corso del 2012, una lieve riduzione dei canoni *prime*.

Nell'ultima parte dell'anno è stata registrata una generale stabilità dei rendimenti nella zona del centro: gli *yields* restano infatti fermi a 5,25% non mostrando alcuna variazione né rispetto al trimestre precedente, né rispetto alla fine del 2010. Nel semi-centro e nella zona periferica sono invece aumentati da 6,75% a 7,00% e da 7,25% a 7,50% rispettivamente. Gli analisti prevedono un lieve aumento dei rendimenti nei mesi futuri quale conseguenza della contrazione degli investimenti sul mercato.

DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E LINEE STRATEGICHE FUTURE

Descrizione dell'investimento immobiliare

In data 18 aprile 2007, il Gruppo Giochi Preziosi (primario Gruppo italiano produttore di giocattoli) ha contribuito ad "Azoto, Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di Tipo Chiuso Riservato ad Investitori Qualificati" gestito da Morgan Stanley SGR S.p.A., 12 immobili a prevalente destinazione d'uso commerciale.

Gli immobili sono stati contribuiti al Fondo per un valore complessivo di Euro 77,3 milioni, corrispondente ad uno sconto di circa il 14% rispetto al valore di mercato determinato dall'esperto indipendente CB Richard Ellis Professional Services S.p.A. al 31 marzo 2007.

Il debito ipotecario complessivo allocato sugli immobili oggetto di apporto ammonta a Euro 65,3 milioni.

A fronte di tale contribuzione, il Fondo Azoto ha emesso n. 24 quote con un valore nominale unitario di Euro 0,5 milioni, per un controvalore complessivo di Euro 12 milioni, sottoscritte dal Gruppo Giochi Preziosi e cedute il giorno stesso alle società di diritto Lussemburghese Marie S.à.r.l. (per n. 8 quote), Toulouse S.à.r.l. (per n. 8 quote) e Berliot S.à.r.l. (per n. 8 quote, di cui 4 successivamente cedute a terzi).

Di seguito si riporta una tabella che illustra il valore di apporto e l'ammontare di debito allocato a ciascun immobile.

Immobile	Destinazione d'uso	Superficie (mq)	Valore di apporto (€/000)	Debito allocato (€/000)
Marcon, via Mattei	Commerciale	3,400	5,302	4,578
Genova, via Adamoli 361	Commerciale	1,942	2,013	1,738
San Martino Siccomario, via Turati 30	Commerciale	1,617	2,714	2,214
Novara, via della Vittoria 31/A	Commerciale	2,196	3,896	3,396
Roma, via Orazio Raimondo 21	Commerciale	3,687	13,027	10,978
Brescia, via Tadini 21	Commerciale	2,533	4,939	4,162
Milano, via Novara 83	Commerciale	3,172	6,542	5,513
Sassari, loc. Predda Niedda	Commerciale	3,563	5,546	4,644
Sassari, Porto Torres 119	Commerciale	653	604	506
San Marco Evangelista, via Carlo III di Borbone	Commerciale	2,003	3,774	3,180
Bomporto, via Aldo Moro 38	Logistica	14,000	8,957	7,548
Cogliate, via delle Primule 5	Direzionale/Magazzino	23,895	19,986	16,843
TOTALE		62,661	77,301	65,301

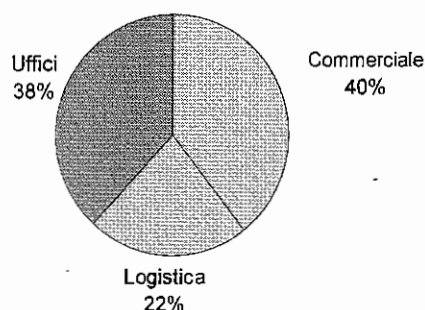
Tabella 2 - Valore di apporto e debito allocato

Il portafoglio immobiliare ha una superficie commerciale complessiva di 62.661 mq.

Il 40% della superficie complessiva è rappresentato da immobili di tipo commerciale, il 38% direzionale ed il 22% logistico.

Spaccatura per destinazione d'uso

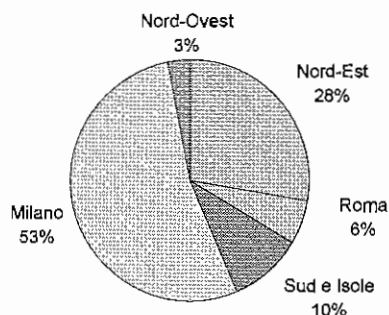
Per superficie



L'84% degli immobili sono situati in Nord Italia ed il 53% è localizzato nell'area di Milano che rappresenta il mercato a più elevata liquidità dell'Italia settentrionale.

Distribuzione geografica

Per superficie



Gli immobili, interamente locati alla data dell'apporto, hanno contratti di locazione stipulati con il Gruppo Giochi Preziosi. I contratti di locazione hanno canoni in linea con il mercato, considerando ubicazione e qualità degli immobili stessi.

I conduttori fanno tutti parte del Gruppo Giochi Preziosi (fatta eccezione per due spazi minori locati a Mc Donald's, per l'immobile di Sassari, Viale P.to Torres locato a Fast S.r.l. e l'immobile di Sassari, Predda Niedda locato alla società Guerino S.r.l.), gruppo di comprovata stabilità e capacità finanziaria.

Il rendimento annuo lordo del portafoglio è di Euro 5,5 milioni pari al 7.12% del valore di apporto degli immobili.

Nel mese di dicembre 2008 Giochi Preziosi S.p.A. ha esercitato il diritto di recesso relativamente ad una porzione di magazzino di 1.300 mq circa relativa all'immobile sito in Marcon (VE). Lo spazio è stato liberato dal conduttore alla fine del mese di marzo 2009 ed è tuttora libero.

A maggio 2011, la società Guerino S.r.l., a seguito del recesso dal contratto di affitto di Ramo di Azienda precedentemente in essere per l'immobile di Sassari, Predda Niedda da parte del conduttore Unieuro e dopo il rilascio degli spazi da parte dello stesso, ha fatto richiesta alla Società di Gestione di un periodo di sospensione del canone dovuto fino alla data del 31 marzo 2012 o, se anteriore, al giorno in cui la società avrà sottoscritto un nuovo contratto di locazione del Ramo di Azienda. La società

Guerino S.r.l. si è intanto attivata per il conferimento ad un operatore attivo sul mercato locale di un mandato per la rilocalizzazione degli spazi.

Le manutenzioni ordinarie e straordinarie relative agli impianti tecnici sono a carico dei conduttori.

Gli immobili con destinazione d'uso commerciale avevano originariamente contratti di locazione della durata di 6 anni con rinnovo tacito per altri 6 anni. La rinegoziazione con il Gruppo Giochi Preziosi avvenuta nel 2010 ha permesso un'estensione della prima *break option* ad un periodo di 8 anni.

L'immobile di Cogliate con destinazione d'uso uffici ha un contratto di locazione della durata di 12 anni con rinnovo tacito per altri 6 anni.

L'immobile di Bomporto, con destinazione d'uso logistica, ha un contratto di locazione della durata di 9 anni con rinnovo tacito per altri 9 anni.

Si riporta di seguito una tabella riassuntiva con i dati relativi alle locazioni di ciascun immobile.

Immobile	Destinazione d'uso	Superficie (mq)	Canoni (€/000)	Rendimento	Durata contrattuale	Prima scadenza
Marcon, via Mattei <i> Holding dei Giochi S.p.A.</i>	Commerciale	3,400	327 327	6.16%	8 + 6	Apr-15
Genova, via Adamoli 361 <i> World's Kids Italia S.r.l.</i>	Commerciale	1,942	172 172	8.55%	8 + 6	Apr-15
San Martino Siccomario, via Turati 30 <i> World's Kids Italia S.r.l.</i>	Commerciale	1,617	213 213	7.84%	8 + 6	Apr-15
Novara, via della Vittoria 31/A <i> Holding dei Giochi S.p.A.</i>	Commerciale	2,186	306 306	7.84%	8 + 6	Apr-15
Roma, via Orazio Raimondo 21 <i> Holding dei Giochi S.p.A.</i>	Commerciale	3,667	863 863	6.62%	12 + 0	Apr-19
Brescia, via Tadini 21 <i> Holding dei Giochi S.p.A.</i>	Commerciale	2,533	374 374	7.58%	8 + 6	Feb-15
Milano, via Novara 83 <i> Holding dei Giochi S.p.A.</i> <i> Mc Donald's Development Italy</i>	Commerciale	3,172	503 428 75	7.69%	8 + 6 7 + 11	Feb-15 Oct-19
Sassari, loc. Predda Nledda <i> Guerino S.r.l.</i>	Commerciale	3,563	- -	0.00%	4 + 0	May-11
Sassari, Porto Torres 119 <i> Fast S.r.l.</i>	Commerciale	653	51 51	8.36%	6 + 6	Sep-13
San Marco Evangelista, via Carlo III di Borbone <i> Holding dei Giochi S.p.A.</i> <i> Mc Donald's Development Italy</i>	Commerciale	2,003	301 226 74	7.96%	8 + 6 6 + 11	Feb-15 Mar-19
Bomporto, via Aldo Moro 38 <i> Giocoplast Natale S.p.A.</i>	Logistica	14,000	881 881	9.84%	9 + 9	Apr-16
Cogliate, via delle Primule 5 <i> Giochi Preziosi S.p.A.</i>	Direzionale/Magazzino	23,895	1,514 1,514	7.58%	12 + 6	Apr-19
TOTALE		62,661	5,504	7.12%		

Tabella 3 - Dettaglio locazioni

Il rendimento attuale medio annuo sul valore di apporto degli immobili *retail* è pari al 6,43% calcolato su un totale canoni lordi annuali di Euro 3,1 milioni.

Come mostra la Tabella 3 il rendimento attuale degli immobili di Bomporto e di Cogliate è pari rispettivamente al 9,84% ed al 7,58% del valore di contribuzione al Fondo Azoto.

Descrizione degli altri investimenti

Oltre al portafoglio immobiliare sopra brevemente illustrato, il Fondo Azoto detiene il 100% di Guerino Srl, società di diritto italiano, proprietaria di un Ramo di Azienda composto dalla licenza commerciale rilasciata dal Comune di Sassari in data 29 Aprile 2002 e dalle attrezzature.



Linee strategiche di gestione

Il focus gestionale del Fondo è orientato verso una politica di mantenimento del reddito derivante dai contratti di locazione stipulati, essendo il portafoglio rappresentato da immobili quasi interamente locati con schemi contrattuali di lunga durata.

A fronte della notifica di recesso dal contratto di locazione da parte del conduttore dell'immobile di Sassari Predda Niedda, la società Guerino Srl sta valutando le strategie volte alla rilocazione degli spazi che sono stati rilasciati nel mese di maggio 2011 attraverso contatti con diversi operatori locali.

Nell'ambito del contratto *full-service* di *property management*, il Fondo ha dato mandato ad Arcotecnica Real Estate S.r.l. di effettuare ispezioni regolari su base semestrale su ogni immobile in portafoglio, al fine di esaminare le necessità di manutenzione ordinaria e straordinaria specifiche di ciascun asset.

Il *Property Manager*, al termine delle ispezioni e dell'analisi di tutta la documentazione tecnica disponibile, redige trimestralmente un report sullo stato manutentivo degli immobili completo di un programma dettagliato di manutenzione ordinaria e straordinaria dedicato ad ognuno di essi. Tale report viene utilizzato per concordare con il conduttore eventuali interventi necessari per la corretta conservazione degli immobili di proprietà del Fondo, al fine di permettere la migliore manutenzione e gestione ed evitarne il deterioramento e la conseguente perdita di valore.

Si segnala che il Fondo, coadiuvato dal Property Manager, a seguito della segnalazione da parte del conduttore Giochi Preziosi della presenza di sempre più frequenti infiltrazioni dall'area parcheggio dell'immobile di Cogliate, ha deciso di intervenire con il ripristino del manto impermeabile di tale zona. I lavori sono stati terminati, come previsto, nel mese di novembre 2011. Gli oneri relativi a tale intervento di manutenzione straordinaria sono a carico del Fondo, come previsto dal contratto di locazione in essere.

In data 29 dicembre 2011 e 12 gennaio 2012, la Società di Gestione ha ricevuto delle comunicazioni dalle società del Gruppo Giochi Preziosi che occupano la maggior parte degli immobili di Fondo Azoto. I conduttori del Gruppo Giochi Preziosi fanno riferimento al particolare momento di mercato che sostengono aver avuto ripercussioni negative sul loro fatturato e che pertanto li vede costretti a corrispondere al fondo Azoto un canone ridotto al 75% a partire dal mese di gennaio 2012 e per la durata di 18 mesi. La Società di Gestione si è prontamente attivata per inviare una risposta ai conduttori rivendicando l'illegittimità della richiesta dei *tenant* intimando loro di versare il canone di locazione così come pattuito nei singoli contratti, rendendosi comunque disponibile per un incontro.

Al momento i conduttori hanno corrisposto l'integrale pagamento del canone di locazione relativo al primo trimestre del 2012 e la Società di Gestione ha avviato una discussione con il Gruppo Giochi Preziosi volta a meglio comprendere la situazione e le esigenze di quest'ultimo.

Il portafoglio in oggetto può essere di buona attrattività sia per investitori istituzionali che per investitori privati alla ricerca di immobili commerciali a reddito.

Morgan Stanley SGR S.p.A., nel mese di luglio ha conferito un mandato non in esclusiva di commercializzazione degli immobili ad un operatore immobiliare specializzato (Three Stars Agency S.r.l.) che avrebbe previsto esclusivamente un compenso di mediazione a successo. Il mandato è scaduto in data 30 ottobre 2011, senza il pagamento di alcuna *fee* dal momento che nessun immobile è stato venduto.

Il finanziamento di Euro 66.8 MM attualmente in essere e contratto dal Fondo Azoto in data 18 aprile 2007 con Natixis, ha scadenza in data 17 aprile 2012. La società di gestione ha già preso contatti con la banca finanziatrice per procedere con il rifinanziamento del portafoglio di immobili entro la *loan*

maturity date. Si rimanda alla Relazione degli Amministratori al 31.dicembre 2011 per ulteriori informazioni con riferimento a questo argomento.

Il periodo medio atteso di mantenimento in portafoglio degli immobili è di circa 6.8 anni a partire dal momento della contribuzione al Fondo.



GLI IMMOBILI

Roma – Via Orazio Raimondo, 21 (Località Romanina)



Localizzazione

L'asset in oggetto ricade nel territorio Comunale di Roma, in una zona periferica della capitale denominata "La Romanina", più precisamente in via Orazio Raimondo n. 21 a/b.

Nel nuovo piano regolatore quest'area viene identificata come una delle nuove centralità della capitale, nell'ambito di progetti di riqualificazione urbana, che prevedono oltre alla sistemazione e all'ampliamento dell'area commerciale e terziaria, anche uno sviluppo di tipo residenziale.

Il prolungamento della linea A della metropolitana, una linea tranviaria da Torbellamonaca a Ciampino e l'utilizzo dei passanti ferroviari FR6 e FR4, insieme ad un nuovo asse viario tangenziale dalla Prenestina all'Appia antica, dovrebbero costituire quelle infrastrutture affinché la zona non rimanga solo un polo suburbano della capitale, ma acquisti importanza soprattutto in termini di qualità dell'ambiente.

La zona è posizionata in prossimità del tratto iniziale della A1 Roma-Napoli, pertanto presenta una buona viabilità e facilità di accesso tramite l'uscita 20 del Grande Raccordo Anulare "la Romanina".

Descrizione

L'asset immobiliare è composto da un corpo fabbrica a destinazione commerciale, con spazi adibiti a servizio – locali tecnici- deposito magazzino, e da un'ampia area esterna di pertinenza per il parcheggio auto riservato alla clientela.

Anno di costruzione	2001
Tipologia	Commerciale
Superficie	3,687 mq
Data di apporto	18 aprile 2007
Società apportante	Giochi Preziosi S.p.A.
Valore di apporto	€ 13,027,339
Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.11	€ 12,220,000
Rendimento lordo iniziale	4.80%
Rendimento attuale	6.62%

Conduttore	Canone a regime (dal 17 aprile 2009)	Decorrenza del contratto	Scadenza del contratto
Holding dei Giochi S.p.A.	650,283	18 aprile 2007	30 aprile 2019
Holding dei Giochi S.p.A.	212,263	18 aprile 2007	30 aprile 2019
	<u>862,547</u>		

Marcon - Via Mattei



Localizzazione

Il Compendio immobiliare è ubicato nel territorio del Comune di Marcon, centro urbano in provincia di Venezia, con una popolazione di circa 12.200 abitanti.

L'immobile si trova alla periferia sud-est di Marcon, in una zona prevalentemente commerciale, nei pressi del confine con il comune di Venezia, precisamente in Via Enrico Mattei.

Ottima l'accessibilità alla zona garantita da via Mattei (S.P. 40) che collega Marcon a Mestre, oltre alla presenza nelle vicinanze dell'autostrada A4 Milano-Venezia e di numerose fermate degli autobus.

La rete infrastrutturale sarà ulteriormente potenziata grazie alla realizzazione della metropolitana di superficie che unirà Treviso all'aeroporto di Marcon la cui ultimazione è prevista per il 2011.

Descrizione

Porzione di capannone di un piano fuori terra, facente parte del parco commerciale denominato Porta Est.

Anno di costruzione

1999/2001

Tipologia

Commerciale

Superficie

3,400 mq

Data di apporto

18 aprile 2007

Società apportante

Holding dei Giochi S.p.A.

Valore di apporto

€ 5,302,331

Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.11

€ 6,280,000

Rendimento lordo iniziale

7.19%

Rendimento attuale

6.16%

Conduttore	Canone a regime (dal 17 aprile 2009)	Decorrenza del contratto	Scadenza del contratto
Holding dei Giochi S.p.A.	326,827	18 aprile 2007	30 aprile 2015
	<u>326,827</u>		

Genova – Via Adamoli, 361



Localizzazione

La porzione immobiliare è situata in una zona periferica dell'entroterra della città di Genova, più precisamente in Via Adamoli, asse viario ad alto scorrimento a due corsie per senso di marcia, che si sviluppa lungo le sponde del torrente Bisagno.

La zona risulta essere facilmente raggiungibile dal centro città dirigendosi verso lo stadio L. Ferraris. Buona l'accessibilità anche per chi proviene da fuori città grazie all'uscita di Genova Est dell'Autostrada A12.

Descrizione

La porzione di immobile si sviluppa al piano terra e al piano ammezzato di un immobile ad uso commerciale e artigianale che si eleva su tre piani fuori terra oltre ad un piano interrato.

Il fabbricato sorge su un lotto di terreno di limitate dimensioni che si sviluppa longitudinalmente fra Via Adamoli e la collina retrostante.

Anno di costruzione

1990. Ristrutturato alla fine degli anni '90.

Tipologia

Commerciale

Superficie

1,942 mq

Data di apporto

18 aprile 2007

Società apportante

Holder dei Giochi S.p.A.

Valore di apporto

€ 2,013,034

Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.11

€ 2,220,000

Rendimento lordo iniziale

5.59%

Rendimento attuale

8.55%

Conduttore	Canone a regime (dal 17 aprile 2009)	Decorrenza del contratto	Scadenza del contratto
World's Kids Italia S.r.l.	172,064	18 aprile 2007	30 aprile 2015
	<u>172,064</u>		

Brescia – Via Tadini, 21



Localizzazione

La porzione di immobile in oggetto è ubicata nel Comune di Brescia, città capoluogo di provincia, con una popolazione di circa 190.000 abitanti.

L'edificio fa parte del Parco Commerciale denominato "Parco Grande" che si sviluppa su di un lotto di forma irregolare ad andamento pianeggiante compreso tra la Tangenziale Sud – Strada Statale n.11 Padana Superiore e l'autostrada A4 Milano-Venezia.

La posizione è periferica a Sud rispetto al centro cittadino, a poca distanza dalla zona industriale (ubicata oltre l'asse autostradale) e dalla Nuova Fiera.

La zona risulta facilmente accessibile dal centro urbano e dalle altre zone della città grazie alla tangenziale Sud posta a non più di 200 metri di distanza.

Buona la dotazione di mezzi di trasporto pubblici (autobus) che garantiscono comodi collegamenti con le limitrofe zone residenziali.

Descrizione

Porzione di immobile commerciale che si sviluppa su un piano fuori terra.

Sono a servizio delle varie attività commerciali presenti una grande quantità di spazi di manovra e di parcheggi scoperti ad uso pubblico disposti tra i vari edifici.

Anno di costruzione

1997

Tipologia

Commerciale

Superficie

2,533 mq

Data di apporto

18 aprile 2007

Società apportante

Giochi Preziosi S.p.A.

Valore di apporto

€ 4,939,017

Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.11

€ 5,120,000

Rendimento lordo iniziale

4.96%

Rendimento attuale

7.58%

Conduttore	Canone a regime (dal 28 marzo 2009)	Decorrenza del contratto	Scadenza del contratto
Holding dei Giochi S.p.A.	374,204	15 febbraio 2007	28 febbraio 2015
	<u>374,204</u>		

Milano – Via Novara, 83



Localizzazione

Il compendio immobiliare è ubicato nel Comune di Milano, città capoluogo di provincia, con una popolazione di circa 3.750.000 abitanti.

E' posizionato alla periferia Nord-Ovest di Milano, in una zona prevalentemente residenziale, al confine con il comune di Settimo Milanese, precisamente in Via Novara 83.

La zona è facilmente accessibile sia con mezzi privati (la S.S. 11 collega la città con la tangenziale Ovest e da lì all'autostrada) sia con mezzi pubblici (nelle vicinanze è presente la fermata della linea 1 della Metropolitana "Primiticcio").

Descrizione

Il complesso immobiliare, composto da un capannone di un piano fuori terra, è stato costruito alla fine degli anni '60 come sede di una fabbrica di vernici.

Anno di costruzione	1968. Ristrutturato nel 1997.
Tipologia	Commerciale
Superficie	3,172 mq
Data di apporto	18 aprile 2007
Società apportante	Giochi Preziosi S.p.A.
Valore di apporto	€ 6,541,948
Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.11	€ 7,780,000
Rendimento lordo iniziale	4.64%
Rendimento attuale	7.69%

Conduttore	Canone a regime (dal 28 marzo 2009)	Decorrenza del contratto	Scadenza del contratto
Holding dei Giochi	427,779	15 febbraio 2007	28 febbraio 2015
Mc Donald's Development Italy	75,340	18 ottobre 2001	17 ottobre 2019
	503,120		

S. Marco Evangelista – Viale Carlo III, - ss. 87 snc



Localizzazione

La proprietà immobiliare è ubicata nel territorio comunale di San Marco Evangelista e più precisamente in viale Carlo III. Il comune di San Marco Evangelista è una sorta di prolungamento di Caserta e si trova a soli cinque minuti dalla maestosa Reggia vanvitelliana e dal centro storico della città; Napoli dista circa 20Km.

L'intorno urbano è a prevalente destinazione industriale/commerciale, sviluppato lungo la Strada Statale 87, importante asse viario di penetrazione alla città di Caserta e di collegamento al casello autostradale di Caserta Sud sul tratto della Roma-Napoli.

Descrizione

Corpo di fabbrica a destinazione commerciale, in aderenza ad un altro fabbricato.

Anno di costruzione

1982. Ristrutturato nel 2000.

Tipologia

Commerciale

Superficie

2,003 mq

Data di apporto

18 aprile 2007

Società apportante

Giochi Preziosi S.p.A.

Valore di apporto

€ 3,773,852

Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.11

€ 3,520,000

Rendimento lordo iniziale

5.78%

Rendimento attuale

7.96%

Conduttore	Canone a regime (dal 28 marzo 2009)	Decorrenza del contratto	Scadenza del contratto
Holding dei Giochi	226,193	15 febbraio 2007	28 febbraio 2015
Mc Donald's Development Italy	74,393	20 ottobre 2002	20 marzo 2019
	300,585		

S. Martino Siccomario – Via Turati, 30



Localizzazione

Il compendio immobiliare è ubicato nel Comune di San Martino Siccomario, in provincia di Pavia, centro urbano con una popolazione di circa 5.000 abitanti. E' posizionato alla periferia Nord-Ovest di S. Martino, in una zona con destinazione prevalentemente commerciale.

La zona è dotata di una buona rete di infrastrutture viarie che consentono un'ottima accessibilità, in particolare grazie alla S.S. 35 dei Giovi che collega Genova a Milano passando per Pavia.

Nelle vicinanze passa inoltre la tangenziale cittadina, mentre a pochi chilometri si trovano uscite autostradali (A7 e A21).

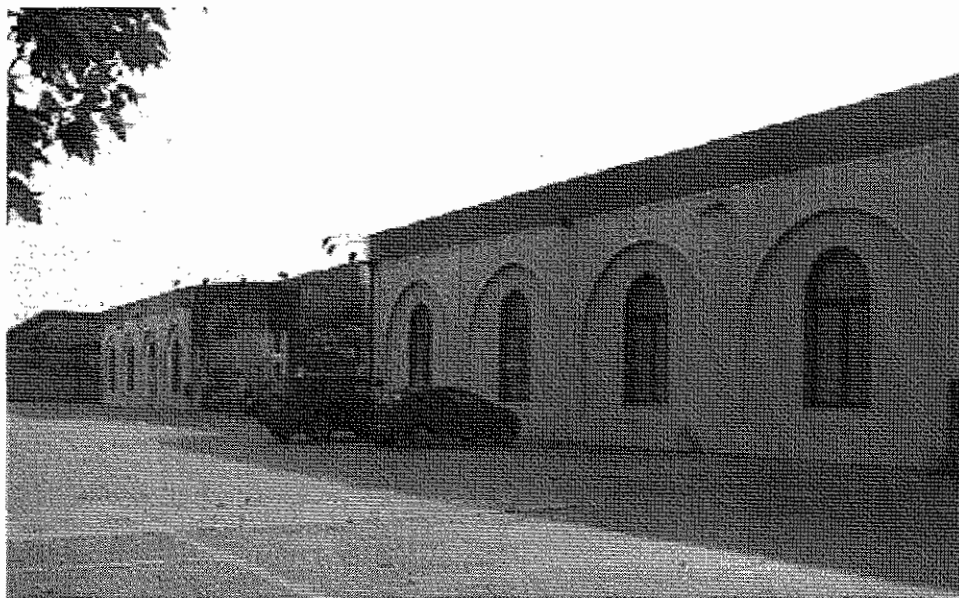
Descrizione

Il complesso immobiliare, composto da un capannone di un piano fuori terra è stato suddiviso in tre unità distinte accomunate dalla striscia di parcheggi antistante.

Anno di costruzione	1995/1996
Tipologia	Commerciale
Superficie	1,617 mq
Data di apporto	18 aprile 2007
Società apportante	World's Kids Italia Srl
Valore di apporto	€ 2,713,627
Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.11	€ 2,960,000
Rendimento lordo iniziale	7.37%
Rendimento attuale	7.84%

Conduttore	Canone a regime	Decorrenza del contratto	Scadenza del contratto
World's Kids Italia S.r.l.	212,790	18 aprile 2007	30 aprile 2015
	<u>212,790</u>		

Sassari – Predda Niedda – Strada n. 18 (Località Zentu Figghi)



Localizzazione	Ubicato nel Comune di Sassari, città capoluogo di provincia, con una popolazione di circa 200.000 abitanti situata sulla costa nord occidentale dell'isola. Buona accessibilità alla zona, sia con mezzi privati grazie alla vicinanza con Viale Porto Torres, arteria viaria molto importante e trafficata della zona industriale Predda Niedda, in quanto collega la città di Sassari con il sistema viario regionale più importante della Sardegna la SS131.
Descrizione	Il complesso immobiliare è composto da un capannone ad un piano fuori terra. L'immobile è vuoto dal 10 maggio 2011 dopo il rilascio da parte del conduttore Unieuro SpA. La società Guerino Srl a seguito della disdetta del contratto di affitto di ramo d'azienda, ha richiesto al Fondo Azoto la sospensione del canone dovuto fino al 31 Marzo 2012 (o data precedente se si stipulerà un altro contratto di affitto in data precedente).
Anno di costruzione	2000
Tipologia	Commerciale
Superficie	3,563 mq
Data di apporto	18 aprile 2007
Società apportante	Cartaria Sa.Pi. S.r.L.
Valore di apporto	€ 5,546,133
Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.11	€ 5,240,000
Rendimento lordo iniziale	6.85%
Rendimento attuale	0.00%

Conduttore	Canone a regime	Decorrenza del contratto	Scadenza del contratto
Guerino S.r.l.	-	-	-

Sassari – Viale P.to Torres, 119 (Località Santu Bainzeddu)



Localizzazione

L'immobile è ubicato nel Comune di Sassari, città capoluogo di provincia, con una popolazione di circa 200.000 abitanti situata sulla costa nord occidentale dell'isola. Inserito nell'area destinata all'agglomerato industriale di "Predda Niedda" nella periferia Nord-Ovest di Sassari.

L'intorno urbano è caratterizzato da edifici a destinazione prettamente commerciale di medie e grandi dimensioni.

Buona l'accessibilità alla zona sia con mezzi privati che pubblici: infatti lungo viale porto Torres transitano numerose autolinee pubbliche di superficie che effettuano fermata nelle immediate vicinanze dell'immobile collegando così la zona con diversi quartieri residenziali cittadini.

Descrizione

La proprietà occupa una porzione del piano terra di un più ampio complesso immobiliare realizzato su un unico corpo di fabbrica edificato su due piani fuori terra più un piano seminterrato.

Anno di costruzione	1994
Tipologia	Commerciale
Superficie	653 mq
Data di apporto	18 aprile 2007
Società apportante	Cartaria Sa.Pi. S.r.L.
Valore di apporto	€ 604,371
Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.11	€ 660,000
Rendimento lordo iniziale	8.09%
Rendimento attuale	8.36%

Conduttore	Canone a regime	Decorrenza del contratto	Scadenza del contratto
Fast S.r.l. ⁽¹⁾	50,527	1 ottobre 2001	30 settembre 2013
	<u>50,527</u>		

¹ Nuovo contratto di locazione siglato con Fast S.r.l. in data 22 dicembre 2011 con decorrenza 1 gennaio 2012. Prima scadenza: 31 dicembre 2017; seconda scadenza: 31 dicembre 2023.

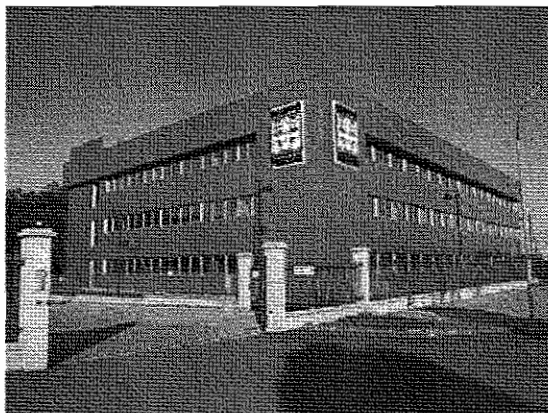
Novara – Corso della Vittoria, 31



Localizzazione	<p>L'immobile è ubicato nel comune di Novara, comune con una popolazione di circa 102.300 abitanti , più precisamente all'ingresso nord della città lungo Corso della Vittoria, al numero 31/A, in una zona con destinazione e conformazione eterogenea.</p> <p>Buona l'accessibilità alla zona tramite Corso della Vittoria che collega l'immobile con l'uscita autostradale della Milano – Torino che dista pochi chilometri, i paesi limitrofi, e costituisce un asse diretto con il centro cittadino. Da segnalare nelle vicinanze la presenza di alcune fermate degli autobus pubblici e lo scalo ferroviario di Novara.</p>
Descrizione	<p>Porzione di immobile facente parte di un corpo di fabbrica che si sviluppa in parte su due piani fuori terra oltre al piano seminterrato; sulla copertura piana dell'edificio è presente, nella parte opposta al prospetto principale di Corso Vittoria, un sopralzo di ulteriori due piani adibito a residenza di proprietà di terzi.</p>
Anno di costruzione	1994
Tipologia	Commerciale
Superficie	2,196 mq
Data di apporto	18 aprile 2007
Società apportante	PRB Real Estate S.p.A.
Valore di apporto	€ 3,896,474
Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.11	€ 3,990,000
Rendimento lordo iniziale	5.13%
Rendimento attuale	7.84%

Conduttore	Canone a regime <small>(dal 17 aprile 2009)</small>	Decorrenza del contratto	Scadenza del contratto
Holding dei Giochi S.p.A.	305,516	18 aprile 2007	30 aprile 2015
	<u>305,516</u>		

Cogliate – Via Delle Primule, 5



Localizzazione

L'immobile si trova nell'area a nord della fascia definita "Grande Hinterland" Milanese, nel territorio comunale di Cogliate, uno dei comuni ricompresi nel parco delle Groane, a circa 20 Km da Milano.

Il territorio comunale dove è situato il complesso immobiliare è quello industriale/artigianale denominato Villaggio ACNA, dove trovano collocazione altre piccole realtà industriali e commerciali.

La zona risulta baricentrica al sistema viario principale: a ovest si trova l'autostrada A9 (Milano-Como) uscita Saronno, a est la SS 35 dei Giovi uscita Barlassina, a sud la SS527 Bustese che collega Busto Arsizio, Castellanza, Saronno, Varedo.

Descrizione

L'edificio attuale deriva, nella sua complessiva articolazione, dal risultato di più interventi di ampliamento eseguiti nel corso degli anni. Distinto in due blocchi funzionali, è stato oggetto di più manipolazioni, per poi arrivare al manufatto di oggi, recentemente ristrutturato. Entrambi i blocchi si articolano su tre livelli fuori terra oltre ad uno interrato.

Anno di costruzione

Corpo A: 1970 (ristrutturato nel 2002); Corpo B: 2004

Tipologia

Direzionale/Magazzino

Superficie

23,895 mq

Data di apporto

18 aprile 2007

Società apportante

Giochi Preziosi S.p.A.

Valore di apporto

€ 19,986,323

Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.11

€ 19,760,000

Rendimento lordo iniziale

4.91%

Rendimento attuale

7.58%

Conduttore	Canone a regime (dal 30 aprile 2009)	Decorrenza del contratto	Scadenza del contratto
Giochi Preziosi S.p.A.	1,514,422	18 aprile 2007	30 aprile 2019
	<u>1,514,422</u>		

Bomporto – Via Aldo Moro, 38



Localizzazione

L'immobile ricade all'interno del territorio del comune di Bomporto (MO), piccolo centro urbano della provincia di Modena di circa 7.500 abitanti situato nella Pianura padana a Nord-Est del capoluogo di provincia, in una zona periferica rispetto al centro storico cittadino ma facilmente accessibile grazie alla vicinanza al casello autostradale di Carpi sulla A22 Modena Brennero e di Modena Nord sulla A1.

L'intorno urbano è a destinazione industriale caratterizzato da edifici produttivi di piccole e medie dimensioni, omogenei per finiture, tipologia costruttiva ed epoca di realizzazione. Sono inoltre presenti fabbricati adibiti a depositi logistici per la distribuzione di beni di vario genere.

Area facilmente accessibile dal centro urbano. Ottima l'accessibilità per i veicoli grazie al vicino casello autostradale di Carpi dell'autostrada A22 Modena-Brennero e di Modena Nord che permette di innestarsi sulla A1 Milano-Bologna.

Descrizione

Immobile adibito a deposito per la logistica: si sviluppa su un piano fuori terra, ad eccezione di una limitata porzione ad uso uffici che si eleva su due piani fuori terra.

Anno di costruzione	2001
Tipologia	Logistica
Superficie	14,000 mq
Data di apporto	18 aprile 2007
Società apportante	Giochi Preziosi S.p.A.
Valore di apporto	€ 8,956,610
Valutazione degli esperti indipendenti al 31.12.11	€ 9,710,000
Rendimento lordo iniziale	6.28%
Rendimento attuale	9.84%

Conduttore	Canone a regime (dal 1 gennaio 2009)	Decorrenza del contratto	Scadenza del contratto
Giocoplast Natale S.p.A.	881,085	18 aprile 2007	30 aprile 2016
	<u>881,085</u>		

FONDO AZOTO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31/12/2011

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2011		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % totale attività	Valore complessivo	In % totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI	45.000	0,05	44.300	0,05
Strumenti finanziari non quotati	45.000	0,05	44.300	0,05
A1. Partecipazioni di controllo	45.000	0,05	44.300	0,05
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	79.460.000	91,12	82.720.000	94,58
B1. Immobili dati in locazione	79.460.000	91,12	82.720.000	94,58
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	7.611.506	8,73	4.486.047	5,13
F1. Liquidità disponibile	7.611.506	8,73	4.486.047	5,13
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	93.187	0,10	213.361	0,24
G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	57.164	0,06	89.823	0,09
G3. Risparmio di imposta	0	0,00	0	0,00
G4. Altre	36.023	0,04	123.538	0,14
TOTALE ATTIVITA'	87.209.693	100	87.463.708	100

FONDO AZOTO
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31/12/2011

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2011	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-66.811.300	-66.811.300
H1. Finanziamenti Ipotecari	-66.811.300	-66.811.300
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	-145.304	-142.663
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-34.178	
M2. Debiti di imposta*		
M3. Ratei e Risconti passivi	-4.430	-6.768
M4. Altre*	-106.696	-135.895
TOTALE PASSIVITA'	-66.956.604	-66.953.963
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	20.253.089	20.509.745
Numero delle quote in circolazione	24,000	24,000
Valore unitario delle quote	843.878,708	854.572,725
Rimborsi o Proventi distribuiti per quota		

*L'importo di EUR - 4.302 corrispondente al debito IVA al 31.12.2010 è stato riclassificato dalla voce M2. alla voce M4. per coerenza rappresentativa con l'anno 2011.

FONDO AZOTO
SEZIONE REDDITUALE AL 31/12/11

	Situazione al 31/12/2011		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	-35.911		-351.686	
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	700			
A1.1 dividendi ed altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze	700			
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-36.611		-351.686	
A4.1 di copertura	-36.611		-351.686	
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		-35.911		-351.686
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	1.779.969		5.591.532	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	5.599.595		5.803.103	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-3.314.450		314.300	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-290.734		-311.429	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI	-214.442		-214.442	
Risultato gestione beni immobili		1.779.969		5.591.532
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. proventi				
E2. utile/perdita da realizzi				
E3. plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		1.744.058		5.239.846

FONDO AZOTO
SEZIONE REDDITUALE AL 31/12/2011

	Situazione al 31/12/2011		Rendiconto esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		1.744.058		5.239.846
H. ONERI FINANZIARI	-1.581.987		-1.195.709	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-1.577.196		-1.184.479	
H1.2 su altri finanziamenti			-8.506	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-4.791		-2.724	
Risultato netto della gestione caratteristica		162.071		4.044.137
I. ONERI DI GESTIONE	-477.531		-496.538	
I1. Provvigioni di gestione sgr	-405.725		-391.866	
I2. Commissioni di banca depositaria	-18.750		-20.000	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-20.000		-20.000	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I5. Altri oneri di gestione	-33.056		-64.672	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	58.804		13.115	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	65.530		13.493	
L2. Altri ricavi	7.180		39	
L3. Altri oneri	-13.906		-417	
Risultato della gestione prima delle imposte		-256.656		3.560.714
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio				
M3. Altre imposte				
PERDITA DEL PERIODO		-256.656		3.560.714

NOTA INTEGRATIVA



Il Rendiconto della gestione del Fondo (“**Rendiconto**”) è composto da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e dalla nota integrativa ed è accompagnato dalla relazione degli Amministratori.

Il rendiconto è stato redatto secondo le disposizioni previste dal provvedimento emanato dalla Banca d’Italia in data 14 Aprile 2005.

Tutti gli importi indicati nei prospetti di rendiconto e della nota integrativa sono espressi in unità di Euro, ove non diversamente indicato.

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

In data 18 aprile 2007, data di inizio di operatività del Fondo, la Società di Gestione ha proceduto alla raccolta del patrimonio iniziale del “Fondo Azoto – Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso, riservato ad investitori qualificati” (il “Fondo”) mediante emissione in un’unica soluzione di n. 24 quote aventi uguale valore unitario pari ad Euro 500.000 cadauna per un valore totale di Euro 12.000.000 destinate ai partecipanti del Fondo.

DESCRIZIONE	ESERCIZIO 2011	ESERCIZIO 2010	ESERCIZIO 2009	ESERCIZIO 2008
	Euro	Euro	Euro	Euro
Valore contabile quota inizio esercizio	854.572,708	706.209,625	739.182,000	954.595,750
Valore contabile quota fine esercizio	843.878,708	854.572,708	706.209,625	739.182,000
Provento complessivo distribuito				
Provento unitario distribuito				
Performance netta quota	-1,25%	21,01%	-4,46%	-22,57%

Il valore complessivo del patrimonio netto del Fondo è passato da Euro 20.509.745 alla data del 31 Dicembre 2010, all’importo di Euro 20.253.089 alla data del 31 Dicembre 2011.

Il decremento nel valore del patrimonio netto registrato nell’esercizio 2011 è riflesso nel risultato economico dell’esercizio, che chiude con una perdita pari a Euro 256.656 e determina un decremento pro quota pari a Euro 10.694,000 che porta il valore finale della quota al 31 Dicembre 2011 ad Euro 843.878,708.

La valutazione del patrimonio immobiliare a valore di mercato, espressa dall’esperto indipendente CB Richard Ellis S.p.A. al 31 Dicembre 2011, evidenzia una minusvalenza netta complessiva pari ad Euro 3.314.450 rispetto ai valori alla data del 31 Dicembre 2010.

Il conto economico presenta proventi derivanti dalla gestione immobiliare per canoni di locazione e altri proventi pari a Euro 5.599.595, oneri relativi alla gestione immobiliare per Euro 290.734 e oneri connessi all’imposta comunale sugli immobili per Euro 214.442.

Gli oneri relativi alla gestione del Fondo comprensivi delle commissioni di gestione e di banca depositaria ammontano a Euro 477.531.

Sono inoltre presenti oneri finanziari, connessi a finanziamenti ricevuti, pari ad Euro 1.581.987 e altri ricavi per Euro 58.804, rappresentati da interessi per la liquidità residua di conto corrente e da sopravvenienze passive nette.

Il risultato economico derivante dalla gestione degli strumenti finanziari in essere al fine di coprire il rischio di tasso sul finanziamento relativo agli immobili, si chiude con un onere pari a Euro 36.611.

I principali rischi connessi all'attività immobiliare sono legati principalmente alle oscillazioni del mercato immobiliare, alle posizioni creditorie nei confronti dei conduttori, ai rischi legati agli immobili e alle oscillazioni del tasso di interesse sul finanziamento bancario.

Per ciò che concerne le posizioni creditorie nei confronti dei conduttori, la società di gestione Morgan Stanley SGR è particolarmente attenta al grado di affidabilità delle società del Gruppo Giochi Preziosi alle quali gli immobili sono locati. La gestione dei pagamenti dei canoni e delle spese relative è monitorata attentamente dal Property Manager Arcotecnica Real Estate S.r.l. al fine di controllare gli incassi e limitare contenziosi potenziali.

Con riferimento ai rischi legati agli immobili, gli stessi risultano assicurati con tre primarie compagnie di assicurazione, nella fattispecie:

- polizza assicurativa all risks con Zurich Insurance Ireland Limited (“Zurich”);
- polizza assicurativa contro il terrorismo con Lloyd’s of London (“Lloyd’s”);
- polizza assicurativa responsabilità civile con Zurich.

Per ciò che concerne il rischio legato alle oscillazioni del tasso di interesse sul finanziamento bancario, il Fondo, in seguito alla scadenza dello swap in data 30 Giugno 2010, ha attuato una politica di copertura tramite l’acquisto di un altro strumento derivato, nella fattispecie un Euribor Cap, descritto nel dettaglio nella Sezione II.3 della Nota Integrativa (“Strumenti finanziari derivati”).

PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

L’esercizio contabile ha durata annuale e si chiude il 31 Dicembre di ogni anno.

Sezione I – Criteri di valutazione

Principi contabili

Nella redazione del rendiconto del Fondo sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di valutazione previsti dal Regolamento Banca d’Italia 14 Aprile 2005.

Tali principi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell’esercizio per la predisposizione del prospetto di calcolo della quota e della relazione semestrale. Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d’Italia.

Strumenti Finanziari

Gli strumenti finanziari derivati “*over the counter*” (OTC) con finalità di copertura di passività del Fondo, sono valutati al costo, essendo assicurata la coerenza valutativa tra lo strumento di copertura e la passività coperta.

Partecipazioni in società non quotate

Le partecipazioni in società non quotate sono solitamente valutate al costo di acquisto.

Alle partecipazioni di controllo in società non quotate la cui attività prevalente consiste nell'investimento in beni immobili va attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del fondo.

Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili ed ai diritti reali immobiliari risultanti dall'ultimo bilancio approvato i criteri di valutazione descritti al successivo paragrafo "immobili dati in locazione". Le eventuali rivalutazioni o svalutazioni dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari determinano, rispettivamente, un aumento o una diminuzione del patrimonio netto contabile della partecipata medesima, tenendo anche conto dei possibili effetti fiscali.

Le altre poste attive e passive del bilancio della partecipata non sono di norma oggetto di nuova valutazione.

Sono considerati anche gli eventi di rilievo intervenuti tra la data di riferimento del bilancio ed il momento della valutazione

Immobili dati in locazione

Gli immobili sono iscritti al valore corrente determinato sulla base dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente CB Richard Ellis Professional Services S.p.A., ai sensi dell'art. 14-bis, comma 4, della Legge 25/1/1994, n.86 e dell'art. 17 titolo VI, del D.M. 24/5/1999 n.228, nonché di quanto previsto dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Par. 2.5 ("Criteri di valutazione dei beni immobili") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005.

I beni immobili e i diritti reali immobiliari sono valutati al valore corrente, quale espressione del presumibile valore di realizzo alla data in cui è stata effettuata la valutazione. Esso è determinato in base alle caratteristiche intrinseche (ad esempio qualità della costruzione, stato di conservazione, ubicazione ecc.) ed a quelle estrinseche (es. la possibilità di destinazioni diverse da quella attuale, vincoli di varia natura, l'andamento attuale e prospettico del mercato immobiliare nel luogo di ubicazione dell'immobile, ecc.), tenendo conto della loro redditività. Ciascun bene immobile detenuto dal Fondo è oggetto di singola valutazione. Più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta quando gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria.

La valutazione formulata dall'Esperto Indipendente è stata effettuata applicando il metodo del *Discounted Cash Flow* che tiene in considerazione la tipologia edilizia e le condizioni locative in essere.

La valutazione attraverso il flusso di cassa è stata effettuata attualizzando i canoni derivanti dalle locazioni in essere. Al termine dei relativi contratti o tempi di locazione contrattuali, si è previsto di locare a canoni di mercato congrui; il reddito così ottimizzato e normalizzato è stato capitalizzato.

Il valore finale capitalizzato è stato attualizzato a tassi (diversi per ogni singolo asset) che considerano i rischi derivanti dalla specifica casistica esaminata. Nella valutazione l'Esperto indipendente non ha dedotto alcun costo che potrebbe emergere in fase di cessione, quali imposte, costi legali e di agenzia, ecc... Il valore corrente degli immobili determinato dall'esperto indipendente è stato pertanto rettificato per tenere in considerazione le imposte di trasferimento della proprietà dei beni.

Ai fini di tale valutazione, l'Esperto indipendente ha recepito le indicazioni contenute nei contratti locativi sia per quanto attiene ai canoni, che per la loro indicizzazione e la durata degli stessi.

Al fine di accertare il valore, l'Esperto Indipendente ha inoltre rilevato, oltre alle informazioni ricevute (consistenza e destinazioni d'uso), la situazione immobiliare alla data di riferimento del rendiconto (qualità, condizioni, caratteristiche, ecc...).

Contestualmente l'Esperto Indipendente ha altresì provveduto a rilevare informazioni sul mercato

locale per poter determinare i dati (canone locativo e prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori) necessari per lo sviluppo delle considerazioni di stima.

Le valutazioni dell'Esperto Indipendente sono effettuate *asset by asset* e pertanto non tengono conto di eventuali sconti che potrebbero trovare applicazione in caso di cessione in blocco degli immobili.

Liquidità disponibile

Le disponibilità liquide sono esposte al loro valore nominale.

Altre attività

I crediti verso i locatari sono iscritti al valore di presumibile realizzo.

I crediti di imposta e il credito IVA sono iscritti al valore nominale e riflettono la posizione fiscale del Fondo.

I ratei e i risconti attivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale nella rilevazione delle poste di conto economico.

Le altre attività ed i crediti sono valutati in base al presumibile valore di realizzo.

Finanziamenti ricevuti

I finanziamenti ricevuti sono esposti al loro valore nominale.

Altre passività

I debiti di imposta ed il debito IVA sono iscritti al valore nominale e riflettono la posizione fiscale del Fondo.

I ratei e i risconti passivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale nella rilevazione delle poste di conto economico.

Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

Costi e Ricavi

I costi e i ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica nonché dell'inerenza all'attività del Fondo e in accordo con quanto stabilito nel Regolamento del Fondo in relazione al "regime delle spese".

Sezione II – Le attività

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Il Fondo detiene una partecipazione pari al 100% del capitale della società Guerino S.r.l. non quotata. La partecipazione è stata acquisita tramite contratto di compravendita dalla società "Cartaria SA.PI. S.r.l.", come da rogito Notarile Dr. Renata Mariella, in data 16 maggio 2007. La società ha sede in Milano Corso Venezia n.16, e la stessa ha per oggetto l'esercizio dell'attività di gestione, valorizzazione, acquisto e l'alienazione di patrimoni immobiliari. La Società è titolare di un ramo di azienda commerciale avente ad oggetto lo svolgimento dell'attività di vendita al pubblico ed avente sede

nell'immobile di Sassari, Zona Industriale Predda Niedda, Strada 18, di proprietà del Fondo. Il ramo di azienda è composto dalla licenza commerciale rilasciata dal Comune di Sassari in data 29 aprile 2002 per una superficie di vendita pari a mq 2.500 e di alcune attrezzature. Il ramo di azienda è stato affittato a UniEuro S.p.A. fino a Maggio 2011.

La tabella seguente fornisce alcune informazioni per ciò che concerne la partecipazione:

A) Titoli relativi a partecipazioni non quotate nel portafoglio del Fondo

Titoli nel portafoglio del Fondo	quantità	% del totale titoli emessi	costo di acquisto	valore alla data del rendiconto	valore alla data del rendiconto precedente (31.12.2010)
1) titoli di capitale con diritto di voto	-	100%	44.300	45.000	44.300
2) titoli di capitale senza diritto di voto	-	-	-	-	-
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente	-	-	-	-	-
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente	-	-	-	-	-
5) altri strumenti finanziari	-	-	-	-	-

B) Dati di bilancio dell'emittente

La tabella seguente fornisce i dati patrimoniali di Guerino S.r.l.

Dati patrimoniali	situazione al 31/12/11	valore alla data del rendiconto precedente (31/12/2010)
1) totale attività	138.348	59.066
2) partecipazioni	-	-
3) immobili	-	-
4) indebitamento a breve termine	-	-
5) indebitamento a medio lungo termine	-	-
6) patrimonio netto	99.356	50.269

La tabella seguente fornisce i dati reddituali di Guerino S.r.l.

Dati reddituali	situazione al 31/12/11	valore alla data del rendiconto precedente (31/12/2010)
1) fatturato	192.680	420.925
2) margine operativo lordo	92.369	27.655
3) risultato operativo	72.197	6.718
4) saldo proventi/oneri finanziari	11	(280)
5) saldo proventi/oneri straordinari	(275)	555
6) risultato prima delle imposte	71.933	6.993
7) imposte sul reddito d'esercizio	(22.846)	(2.436)
8) utile (perdita) netto	49.087	4.557
9) ammortamenti dell'esercizio	(5.183)	(5.184)

C) Il bilancio di Guerino S.r.l. chiude con un utile pari a Euro 49.087. Si è ritenuto opportuno allineare il valore della partecipazione nel rendiconto annuale al 31 Dicembre 2011 a quello di perizia .

Maggiori informazioni sono riportate nella Sezione I – “Criteri di valutazione”.

D) La Società è titolare di un ramo di azienda commerciale avente ad oggetto lo svolgimento dell'attività di vendita al pubblico ed avente sede nell'immobile di Sassari, Zona Industriale Predda Niedda, Strada 18, di proprietà del Fondo. Il ramo di azienda è composto dalla licenza commerciale rilasciata dal Comune di Sassari in data 29 aprile 2002 per una superficie di vendita pari a mq 2.500 e di alcune attrezzature. Il ramo di azienda era affittato alla società UniEuro S.p.A..

In data 08 Ottobre 2010, Unieuro SpA ha inviato disdetta del contratto di affitto di ramo d'azienda per l'immobile di Sassari, località Predda Niedda stipulato con Guerino Srl, società detenuta interamente dal Fondo Azoto. La disdetta è pervenuta nei tempi contrattualmente previsti e, come concordato, Unieuro Spa ha lasciato i locali in data 10 Maggio 2011 e sta attualmente provvedendo alle formalità per la restituzione della licenza a Guerino Srl, non essendoci al momento un nuovo conduttore pronto a subentrare e ad esercitare l'attività commerciale nell'immobile stesso.

A seguito del rilascio, avvenuto in data 10 Maggio 2011, degli spazi nell'immobile di Sassari da parte di Unieuro SpA, Guerino Srl ha richiesto al Fondo Azoto la possibilità di ottenere la concessione di un periodo di sospensione del canone dovuto a partire dal 01 aprile 2011 e fino (i) al 31 Marzo 2012 o, se anteriore, (ii) al giorno in cui la società avrà sottoscritto un nuovo contratto di locazione avente ad oggetto il ramo di azienda. Durante questo periodo, il canone di locazione come anche gli altri pagamenti ivi inclusi i rimborsi spese dovuto ai sensi del Contratto non maturerà e pertanto non sarà dovuto.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Alla data del 31 Dicembre 2011 non sono presenti strumenti finanziari quotati in Portafoglio.

Inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di investimento.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 31 Dicembre 2011 non sono presenti strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizione creditorie a favore del Fondo.

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

Di seguito si illustra la composizione degli immobili di proprietà del Fondo al 31 Dicembre 2011.



BENI IMMOBILIARI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Numero	Descrizione e ubicazione d'uso prevalente	Destinazione	Anno di costruzione	Superficie lorda	Redditività dei beni locati			Valore di apporto	Ipotecche		
					Canone a regime	Canone a regime per mq	Scadenza contratto				
(€)	(mq)	(€)	(€/mq)	(€)	(€/mq)	(€)	(€)	(€)			
1	Lazio - Roma - Via Orazio Raimondo, 21	Commerciale	2001	3,687	862,547	233,9	Affitto	30-apr-19 30-apr-19	Holding dei Giochi S.p.A. (Soc. Comm.) Holding dei Giochi S.p.A. (Soc. Comm.)	13,027,339	10,978,481
2	Veneto - Marcon (VE) - Via Mattioli, 1/A	Commerciale	1999/2001	3,400	326,827	96,1	Affitto	30-apr-15	Holding dei Giochi S.p.A. (Soc. Comm.)	5,302,331	4,577,510
3	Liguria - Genova - Via Adamoli, 361	Commerciale	1990 (ristrutturato alla fine degli anni '90)	1,942	172,064	88,6	Affitto	30-apr-15	World's Kids Italia S.r.l. (Soc. Comm.)	2,013,034	1,737,855
4	Lombardia - Brescia - Via Tadini, 21	Commerciale	1997	2,533	374,204	147,7	Affitto	28-feb-15	Holding dei Giochi S.p.A. (Soc. Comm.)	4,939,017	4,162,239
5	Lombardia - Milano - Via Novati, 83	Commerciale	1968 (ristrutturato nel 1997)	3,172	503,120	158,6	Affitto	28-feb-15 17-ott-19	Holding dei Giochi (Soc. Comm.) Mc Donald's Development Italy (Soc. Comm.)	6,541,948	5,513,072
6	Campania - San Marco Evangelista (CE) - Viale Carlo III	Commerciale	1982 (ristrutturato nel 2000)	2,003	300,585	150,1	Affitto	28-feb-15 20-mar-19	Holding dei Giochi (Soc. Comm.) Mc Donald's Development Italy (Soc. Comm.)	3,773,852	3,180,325
7	Lombardia - San Martino Siccomano - (PV) Via Turati, 30	Commerciale	1995/1996	1,617	212,790	131,6	Affitto	30-apr-15	World's Kids Italia S.r.l. (Soc. Comm.)	2,713,627	2,213,627
8	Sardegna - Località Predida Niedda (SS)	Commerciale	2000	3,563	-	-	Affitto	n/a	Giugno S.r.l. (Soc. Comm.)	5,546,133	4,644,397
9	Sardegna - Sassari - V.le Porto Torres, 119	Commerciale	1994	653	50,527	77,4	Affitto	30-set-13 ⁽¹⁾	Fast S.r.l. (Soc. Comm.)	604,371	506,107
10	Lombardia - Novara - Corso della Vittoria, 31	Commerciale	1994	2,196	305,516	139,1	Affitto	30-apr-15	Holding dei Giochi S.p.A. (Soc. Comm.)	3,896,474	3,396,474
11	Lombardia - Cogliate (MI) - Via delle Primule, 5	Direzionale/ Magazzino	Corpo A: 1970 (ristrutturato nel 2002), Corpo B: 2004	23,895	1,514,422	63,4	Affitto	30-apr-19	Giochi Preziosi S.p.A. (Soc. Comm.)	19,986,323	16,843,000
12	Emilia Romagna - Bouporno (MO) - Via Aldo Moro, 38	Logistica	2001	14,090	881,085	62,9	Affitto	30-apr-16	Gioceplast Nucle S.p.A. (Soc. Comm.)	8,956,610	7,547,971
Totale				62,661	5,503,687	87,8				77,301,058	65,301,058

¹ Nuovo contratto di locazione siglato con Fast S.r.l. in data 22 dicembre 2011 con decorrenza 1 gennaio 2012. Prima scadenza: 31 dicembre 2017; seconda scadenza: 31 dicembre 2023.

Il canone attuale della tabella precedente si intende per l'anno 2011 e fa riferimento a dati gestionali. La superficie degli immobili indicata nella tabella a pagina precedente differisce dalla perizia di CB Richard Ellis in quanto lorda pesata, mentre la superficie indicata nelle perizie è lorda.

La tabella che segue riporta la redditività degli immobili per fasce di scadenza contrattuale:

Fasce di scadenza del contratto di locazione	Valore dei beni immobili (1)	Importo dei canoni			% sul totale canoni
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo Totale (a)+(b)	
fino a 1 anno	5.240.000	98.300		98.300	2%
da oltre 1 fino a 3 anni	660.000	49.747		49.747	1%
da oltre 3 fino a 5 anni	39.564.572	2.911.453		2.911.453	52%
da oltre 5 fino a 7 anni	0	0		0	
da oltre 7 fino a 9 anni	33.995.428	2.509.770		2.509.770	
Oltre 9 anni	0	0		0	0%
A) Totale beni immobili locati	79.460.000	5.569.270		5.769.270	100%
B) Totale beni immobili non locati					

Nota: (1) Valore di mercato al 31/12/2011

II.5 Crediti

La voce in oggetto non ha subito movimentazioni.

II.6 Depositi Bancari

Tale tipologia di investimento non è stata utilizzata nel corso dell'esercizio.

II.7 Altri beni

Alla data del rendiconto il Fondo non deteneva attività definite come altri beni.

II.8 Posizione netta di liquidità

La liquidità disponibile pari a Euro 7.611.506, corrisponde al saldo dei conti correnti aperti presso la banca depositaria (SGSS S.p.A.) NATIXIS Corporate & Investment Bank – Milan Branch.

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G2 e G4 della situazione patrimoniale.

ALTRE ATTIVITA'	Importi
G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate	
- crediti per pronti contro termine	
G2. Ratei e risconti attivi:	57.164
- risconti attivi su assicurazione	44.815
- risconti commissioni finanziamenti	1.416
- risconti attivi su swap premi pagati	10.933
G3. Risparmio di imposta:	
G4. Altre:	36.023
- crediti verso clienti per canoni di locazione e rimborsi spese	35.403
- crediti verso clienti per fatture da emettere	620
Totale altre attività	93.187

La voce "Ratei e risconti attivi" è composta dalla parte dei premi assicurativi sugli immobili non di competenza dell'esercizio 2011 per Euro 44.815, dalla quota di agency fees sul contratto di finanziamento non di competenza dell'esercizio 2011 per Euro 1.416 e comprende il risconto pari ad Euro 10.933 sul premio relativo al contratto Euribor Cap pagato a Giugno 2010 per un totale di Euro 66.000 che viene riscontato per la durata del contratto (scadenza 18 aprile 2012).

Sezione III – Le Passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

La voce "Finanziamenti ipotecari" pari ad Euro 66.811.300 accoglie l'ammontare del debito residuo alla data del 31 Dicembre 2011 relativo al finanziamento stipulato con NATIXIS Corporate & Investment Bank – Milan Branch trasferito al Fondo, mediante accollo. Rispetto al 18 Aprile 2007 (data di apporto) il debito residuo del finanziamento si è ridotto di un importo pari a Euro 1.313.605 in relazione ai rimborsi effettuati in data 31 Dicembre 2008 per Euro 500.000 e in data 18 Aprile 2010 per Euro 813.605 per l'estinzione della linea G utilizzata per il pagamento dell'Iva sugli immobili in sede di apporto. Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate dismissioni del patrimonio immobiliare.

Al 31 Dicembre 2011 il finanziamento risulta così dettagliato:

- Linea A, B, C, D, E per Euro 66.811.300 utilizzate ai fini di copertura del fabbisogno in sede di apporto e di closing del Fondo.

Le tranches A, B, C, D, E, F sono remunerate ad un tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno spread così definito:

- se il LTV è maggiore del 70% lo spread è pari a 100 bps;
- se il LTV è maggiore del 60% ma uguale o inferiore al 70% lo spread è pari a 85 bps;
- se il LTV è uguale o inferiore al 60% lo spread è pari a 65 bps.

La tranche G, estinta totalmente con due rimborsi in data 31 Dicembre 2008 e 18 Aprile 2010, era remunerata ad un tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno spread pari a 50 bps.

Nominativo	Importo disponibile	Importo erogato	Durata Anni	Forma Tecnica	Garanzie rilasciate
Tranche A 1°	6.315.365	6.315.365	18 Aprile 2012	Accredito c/c	Ipoteca sugli immobili, pegno su c/c, cessione dei crediti e vincolo su contratti assicurativi
Tranche B 1°	2.213.627	2.213.627	18 Aprile 2012	Accredito c/c	
Tranche C 1°	5.150.504	5.150.504	18 Aprile 2012	Accredito c/c	
Tranche D 1°	3.396.474	3.396.474	18 Aprile 2012	Accredito c/c	
Tranche E 1°	48.225.088	48.225.088	18 Aprile 2012	Accredito c/c	
Tranche ABCDE 2°	1.510.242	1.510.242	18 Aprile 2012	Accredito c/e	
Tranche G	1.313.605	0	18 Aprile 2012	Accredito c/c	
Totale	68.124.905	66.811.300			

La tranche F è stata cancellata in data 17 Ottobre 2010 per l'avvenuta scadenza del periodo di disponibilità.

Si segnala che a garanzia del finanziamento è stata iscritta un'ipoteca volontaria sugli immobili.

III.2 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 31 Dicembre 2011 non sono presenti strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizione debitorie a carico del Fondo.

Inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di investimento.

III.3 Debiti verso Partecipanti

Alla data del 31 Dicembre 2011 non sono presenti debiti verso Partecipanti.

Inoltre nel corso dell'esercizio tale voce non si è movimentata

III.4 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione della voce "Altre passività":

ALTRE PASSIVITA'	Importi
M1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissione di gestione da liquidare	-34.178
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	-34.178
M2. Debiti di imposta:	
Totale debiti di imposta	
M3. Ratei e Risconti passivi	
-ratei passivi su finanziamenti	-4.430
Totale ratei e risconti passivi	-4.430
M4. Altre	
- fornitori e fatture da ricevere per prestazioni di servizi	-58.928
- altre passività	-46.040
- debito per iva	-1.728
Totale altre	-106.696
Totale altre passività	-145.304

La voce altre passività è principalmente costituita da: un debito di Euro 34.178 relativo a commissioni di gestione ancora da liquidare e relative al mese di Dicembre 2011; un debito di Euro 58.928 relativo a fatture da ricevere e da liquidare per prestazioni di servizi effettuati dai fornitori a favore del Fondo. La voce "Altre passività" è costituita, inoltre, da anticipi da clienti per 46.040.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Si illustrano di seguito le componenti che hanno determinato la variazione del valore complessivo netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data del presente Rendiconto.

	Importo	in % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO al 18/04/2007	12.000.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	12.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	700	0,01%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-1.377.085	-11,48%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	24.104.167	200,87%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi	-11.213.290	-93,44%
I. Oneri di gestione complessivi	-3.463.234	-28,86%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	201.831	1,68%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	8.253.089	68,78%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/11	20.253.089	168,78%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	11,76%	

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 – Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine:

In data 8 Giugno 2010 il Fondo ha acquistato uno strumento finanziario derivato a tutela del rischio di rialzo del tasso di interesse Euribor. In particolare lo strumento utilizzato è un Euribor Cap attraverso il quale il Fondo riceve il pagamento dalla controparte se l'Euribor è superiore al Cap Rate (3%).

Di seguito si riportano le principali caratteristiche dello strumento derivato:

Data di negoziazione:	08 Giugno 2010
Data di inizio:	30 Giugno 2010
Data termine:	18 Aprile 2012
Cap rate:	3%
Floating rate Option:	Eur - Euribor - Reuters
Date di pagamento:	31 Marzo, 30 Giugno, 30 Settembre, 30 Dicembre
Nozionale:	Euro 54.000.000

Il valore di mercato dello strumento derivato al 31 Dicembre 2011 è pari a Euro 0.

Come consentito dal Provvedimento di Banca d'Italia del 14 Aprile 2005, gli strumenti derivati “*over the counter*” (OTC) con finalità di copertura delle passività del Fondo valutate al nominale, non sono valutati al valore corrente; per tanto il loro *fair value* non è rilevato in contabilità per coerenza valutativa con la passività coperta.

V.2 – Ammontare delle attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della Sgr

Alla data del 31 Dicembre 2011 non risultavano in essere posizioni debitorie e creditorie nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

V.3 – Attività e/o passività denominate in valute diverse dall'Euro:

Alla data del 31 Dicembre 2011 il Fondo non deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'Euro.

V.4 – Importo complessivo delle plusvalenze in regime di sospensione di imposta:

Alla data del 31 Dicembre 2011 non risultavano in essere posizioni di plusvalenze in regime di sospensione ai sensi dell'articolo 15, comma 2, della L.86/1994.

V.5 – Garanzie ricevute

Il totale delle garanzie ricevute dal Fondo alla data del 31 Dicembre 2011 per i canoni di locazione rilasciate dagli inquilini è pari a Euro 1.580.562.

Inoltre, la società Guerino S.r.l. ha ricevuto da Unieuro S.p.A. una fidejussione a garanzia del canone di locazione per l'affitto del ramo d'azienda per Euro 100.000. In conseguenza dell'anticipata risoluzione del contratto, questa garanzia è stata svincolata.

Il Fondo aveva ricevuto garanzie rilasciate dagli Enti Apportanti relativamente alla non conformità al vero delle dichiarazioni rilasciate nell'Atto di apporto e alla conformità degli immobili, alla normativa in materia urbanistica di tutela dell'ambiente, dell'igiene, della salute e della sicurezza pari a Euro 400.000. Si segnala che tale garanzia è scaduta e non è stata rinnovata.

V.6 – Ipoteche sui beni immobili:

Come indicato della Parte B, sezione III, paragrafo 1 – Finanziamenti Ricevuti, ai sensi dell'articolo 2808 del codice civile e ss., a garanzia del finanziamento in essere esiste una ipoteca volontaria sugli immobili.



PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. partecipazioni in società non quotate				
1. Di controllo			700	
2. Non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.				
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni sui tassi di interesse:				
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swaps e altri contratti simili	-36.611			

Alla data del rendiconto il contratto derivato di copertura del finanziamento in essere (Cap) non ha generato nessun pagamento.

Nel periodo, l'operazione ha inoltre generato un onere pari a Euro 36.611, che fa riferimento alla quota di competenza del 2011 dell'ammontare liquidato per la stipula del contratto in giugno 2010.

Sezione II Beni immobili

Qui di seguito viene rappresentata la composizione delle sottovoci relative al risultato economico delle operazioni sui beni immobiliari:

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		3.189.773	2.379.497		
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		18.343	11.981		
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili		-2.150.000	-1.164.450		
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		-281.179	-9.555		
5. AMMORTAMENTI					
6 IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI		-126.885	-87.557		

La voce "Proventi – canoni di locazione non finanziaria" pari ad un totale di Euro 5.569.270 si riferisce a ricavi da canoni di locazione; la voce "Altri proventi" si riferisce al riaddebito al conduttore del 50% dell'imposta di registro per il deposito dei contratti di affitto per Euro 29.644 e al recupero di spese varie e di bolli sulle imposte di registro per il deposito dei contratti di affitto per Euro 680. La riduzione rispetto al 2010, pari a Euro 203.508, è principalmente dovuta all'esonero dei canoni di affitto dovuti dalla società Guerino S.r.l.

Le minusvalenze sui beni immobili derivano dai risultati delle perizie dell'esperto indipendente.

Gli "oneri per la gestione dei beni immobili" si riferiscono a oneri fiscali relativi alla registrazione dei contratti di locazione per Euro 60.552, oneri per quota consortile per l'anno 2011 sugli immobili di Bomporto, Marcon, Sassari Predda Niedda, S.Martino Siccomario per Euro 9.262, premi assicurativi per Euro 96.472, oneri di manutenzione per Euro 7.340 di cui Euro 1.663 per interventi di manutenzione straordinaria relativi all'immobile di Cogliate e compensi per il servizio di property management effettuato dalla società Arcotecnic R.E. S.r.l. per Euro 56.880. Comprende inoltre gli oneri derivanti dall'accordo con i locatari del 31 Maggio 2010 e avente come oggetto la modifica dei contratti in essere per l'importo di Euro 60.228.

Sezione III – Crediti

Alla data del 31 Dicembre 2011 non erano in corso operazioni di cartolarizzazione e tale operatività non è stata effettuata nel corso dell'esercizio.

Sezione IV – Depositi bancari

Come già riportato nella sezione Patrimoniale tale tipologia di investimento non è stata utilizzata nel corso dell'esercizio.

Sezione V – Altri Beni

Nel corso dell'esercizio non si sono registrate componenti economiche afferenti a tale voce.

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce pari a Euro 1.581.987 rappresenta il totale degli oneri finanziari maturati nel corso dell'esercizio. Tale importo si riferisce per Euro 1.577.196 a interessi passivi relativi al finanziamento a medio e lungo termine trasferito al Fondo, mediante accollo, da parte degli enti apportanti, e per Euro 4.791 ad altri oneri finanziari. L'incremento rispetto al 2010, pari a Euro 392.717, è dovuto all'aumento dei tassi di mercato, che comunque non hanno superato limite del 3% fissato dal Cap.

Per le caratteristiche relative al finanziamento si rinvia alla Sezione III.1 della parte B della presente nota integrativa.

Sezione VII – Oneri di Gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

Si riporta di seguito il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo:

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della società di gestione			
	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione								
- provvigioni di base	-406	1,92%	0,47%					
- provvigioni d'incentivo	-406	1,92%	0,47%					
2) TER degli OICR in cui il fondo investe								
3) Compenso della Banca Depositaria								
- di cui eventuale compenso per il calcolo valore quota	-19	0,09%	0,02%					
4) Spese di revisione del fondo	-9	0,04%						
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	-20	0,09%	0,02%					
7) Oneri di gestione degli immobili	-291	1,38%	0,33%					
8) Spese legali e giudiziarie	-22	0,10%						
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
10) Altri oneri gravanti sul fondo	-2	0,01%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	-769	3,64%						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su tit. di debito								
- su derivati								
- altri								
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	-1.582			2,37%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo (ICI)	-214	1,01%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	-2.565	12,13%						

La commissione di gestione corrisposta a Morgan Stanley SGR è fissa ed è pari allo 0,5% del "Valore complessivo delle Attività" del Fondo, ossia determinato dalla somma del valore dei singoli beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e delle altre attività detenute dal Fondo (ad esclusione dell'eventuale credito IVA maturato in sede di Apporto), al netto delle eventuali plusvalenze (rispetto al costo storico) non realizzate su beni non ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

La commissione di gestione viene calcolata all'inizio del semestre e viene corrisposta dal Fondo mensilmente ed in via posticipata, nella misura di 1/6 dell'intero importo semestrale e con valuta il primo giorno lavorativo di ciascun mese.

La voce "Oneri per la gestione di beni immobili" pari a Euro 290.734 si riferisce principalmente ai premi assicurativi sugli immobili per Euro 96.472, al compenso per il servizio di Property Management effettuato da Arcotecnica R.E. S.r.l. pari a Euro 56.880, imposte di registro su contratti di locazione per Euro 60.552, gli oneri derivanti dall'accordo con i locatari del 31 Maggio 2010 e

avente come oggetto la modifica dei contratti in essere per un importo di Euro 60.228 e altri oneri di gestione per Euro 16.602.

La voce "Altri oneri gravanti sul Fondo" pari a Euro 1.983 si riferisce principalmente a spese di stampa e rilegatura e spese banca.

La voce "Oneri finanziari" pari a Euro 1.581.987 non comprende gli effetti economici dei contratti derivati stipulati per la copertura del rischio dei tassi sui finanziamenti e che corrispondono ad Euro 36.611, classificati nella voce A4 strumenti finanziari derivati.

Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

La tabella seguente fornisce il dettaglio della voce "Altri ricavi e oneri"

Altri ricavi e oneri	Importi
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- c/c bancari in Euro	65.530
Totale interessi attivi	65.530
L2. Altri ricavi	
- sopravvenienze attive	7.180
Totale altri ricavi	7.180
L3. Altri oneri	
- sopravvenienze passive	-13.906
Totale altri oneri	-13.906
Totali altri ricavi e oneri	58.804

Sezione IX – Imposte dell'esercizio

Non sono maturate imposte nell'anno 2011 a carico del Fondo.

Parte D – ALTRE INFORMAZIONI

In seguito alla scadenza dell' Interest Rate Swap, il Fondo ha acquistato da Morgan Stanley & Co. International Plc, London uno strumento finanziario derivato a copertura del rischio di un innalzamento del tasso di interesse Euribor. In particolare lo strumento utilizzato è un Euribor Cap attraverso il quale il Fondo riceve il pagamento dalla controparte se l'Euribor è superiore al Cap Rate (3%).

La Società di Gestione Morgan Stanley SGR S.p.A., relativamente all'attività svolta, non percepisce proventi diversi dalle commissioni di gestione.

Si ricorda che la compatibilità e redditività dei beni conferiti rispetto alla politica di gestione del Fondo è stata accertata da Abaxbank S.p.A., banca d'investimento facente parte del Gruppo Credem.

Inoltre si ricorda che gli Apportanti degli immobili sono società appartenenti al Gruppo Giochi Preziosi.

ALLEGATI

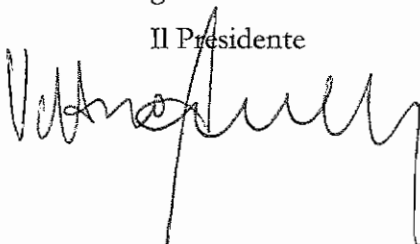
Allegato 1. Relazione di stima degli immobili al 31 Dicembre 2011 redatta dall'esperto indipendente CB Richard Ellis Professional Services S.p.A.

Milano, 28 Febbraio 2012

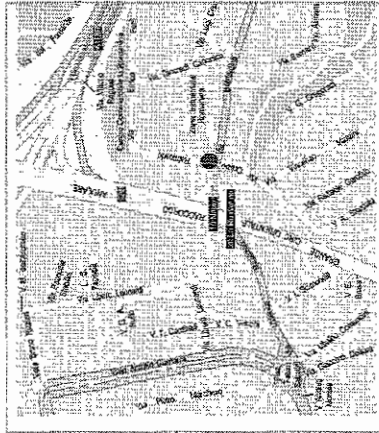
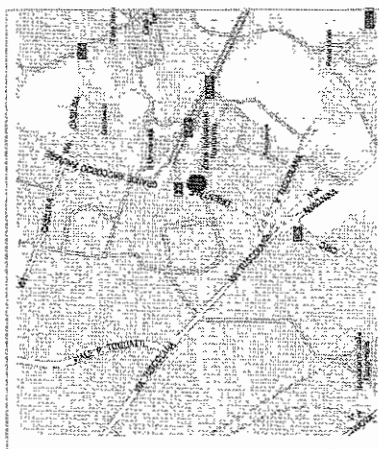
Morgan Stanley SGR S.p.A.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente



UBICAZIONE



L'asset oggetto di stima ricade nel territorio Comunale di Roma, in una zona periferica della Capitale denominata "La Romanina" e, più precisamente, in via Orazio Raimondo n. 21 ab. L'area in esame, localizzata all'interno del X° Municipio del Comune di Roma, nella parte periferica posta a Sud - Est rispetto al centro della Capitale, è confinante con il tracciato del Grande Raccordo Anulare, nei pressi del quartiere Anagnina e del Comune di Ciampino.

Nel nuovo Piano Regolatore Generale di Roma, "La Romanina" viene identificata come una delle nuove centralità della città eterna, nell'ambito dei progetti di riqualificazione urbana, che prevedono oltre alla sistemazione e l'ampliamento dell'area commerciale e terziaria, anche uno sviluppo di tipo residenziale ad alta densità con la creazione di alloggi per 750 mila metri cubi su un'area di interesse estesa per 50.000 mq.

L'opera di riqualificazione della suddetta area urbana suscita grande interesse, sia per la sua posizione strategica, sia per le funzioni a cui dovrebbe assolvere: polo culturale, polo sportivo (con l'irrinvenibile costruzione del nuovo palazzetto dello sport), dell'Università e cinematografico (Cinecià). Il prolungamento della linea A della metropolitana, una linea tranviaria da Tor Bella Monaca a Ciampino e l'utilizzo dei passanti ferroviari FR6 e FR4, insieme a un nuovo asse viario (la tangenziale dalla Prenestina all'Appia antica), dovrebbero costituire le infrastrutture primarie, affinché la zona non rimanga soltanto un polo suburbano della Capitale, ma acquisti importanza soprattutto in termini di qualità. Forse proprio gli standard urbanistici sono gli elementi più fragili del sistema Romanina, essendo attualmente interessata da elevato traffico veicolare con alto tasso di inquinamento e scarsa presenza di servizi pubblici e privati o aree verdi attrezzate.

La proprietà immobiliare oggetto di stima è posizionata lungo Via Bernardino Alimena, una primaria direttrice ad alta flusso veicolare che collega la zona residenziale di Via Antonio Cimarra (interna al G.R.A.) con quella di recente sviluppo Via Luigi Schiavonetti.

Tessuto urbano

La zona in cui è ubicata la proprietà presenta un intorno urbano quasi del tutto saluro, a bassa densità abitativa e con varie destinazioni d'uso. Nata alla fine degli anni '70 con il diffondersi di capannoni commerciali e magazzini/depositi, oggi la zona presenta un tessuto urbano di tipo misto con numerosi asset commerciali, alcuni edifici terziari risalenti agli anni '80 e diversi comparti residenziali realizzati nelle aree limitrofe.

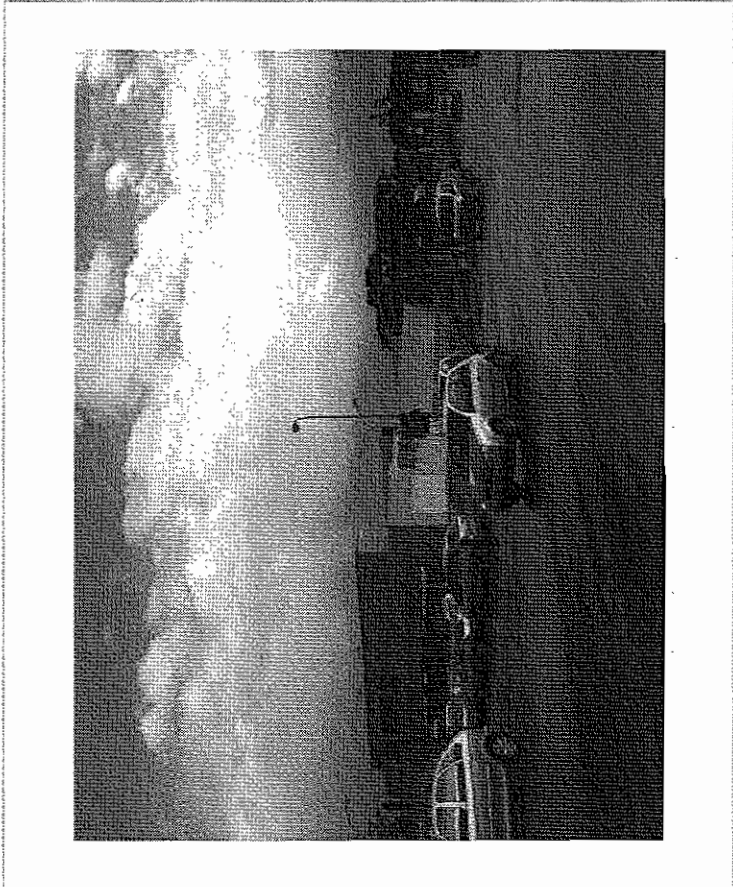
In particolare, l'area circostante la proprietà è caratterizzata dalla presenza del polo Universitario "Roma Tor Vergata", centri commerciali come Carrefour, Castorama, Bricoferr, Oviesso, Giotto e magazzini per la grande distribuzione e la logistica.

La zona in esame è caratterizzata da una buona viabilità, posizionata in prossimità del tratto iniziale dell'autostrada A1 Roma - Napoli, con accesso tramite l'uscita n. 20 del Grande Raccordo Anulare. Dal punto di vista dei collegamenti, l'area è servita dai mezzi di superficie dell'ATAC e della CONTRAL con le rispettive fermate nei pressi della proprietà. Per quanto riguarda la linea metropolitana, la fermata più vicina è rappresentata dal capolinea della linea A -

COMUNE Roma

CAP

INDIRIZZO Via Orazio Raimondo, 21



DESCRIZIONE GENERALE

La proprietà immobiliare oggetto della presente relazione di stima è costituita da un corpo di fabbrica a destinazione commerciale con ampia area esterna di pertinenza adibita a parcheggio scoperto degli autoveicoli e parte alle attività di carico e scarico merci.

Il compendio sorge su un lotto di giacitura pianeggiante di forma rettangolare, ubicato in una zona periferica di Roma, denominata "La Romanina" e, precisamente in corrispondenza dell'intersezione tra le vie Orazio Raimondo e Bernardino Alimena.

Attualmente, il compendio è interamente occupato dalla "Società Holding dei Giochi S.p.a." e risulta utilizzato principalmente dalla medesima con marchio "Toys Center" per la vendita al dettaglio di giocattoli ed accessori per bambini.

Parto della porzione occupata con marchio Toys Center è stata ceduta in sub-locazione alla società con marchio "Blu Kids" (in virtù di un affidamento di locazione) per la vendita di abbigliamento per bambini.

Una seconda porzione del compendio, separata dalla precedente e dotata di ingresso indipendente, è occupata in virtù di un contratto di sub-locazione dalla società "Manattahan S.r.l." per la vendita di calzature e articoli sportivi.

Il compendio immobiliare in esame è dotato di un doppio accesso carrabile sia da Via Bernardino Alimena, sia da Via Orazio Raimondo.

Al momento del sopralluogo la porzione principale (occupata da "Toys Center" e "Blu Kids") è apparsa in mediocre stato manutentivo e conservativo; mentre quella utilizzata da Manattahan S.r.l. è apparsa in discreto stato conservativo.

SITUAZIONE URBANISTICA

Secondo il vigente P.R.G. del Comune di Roma, approvato in data 12.02.2008 con delibera Consiglio Comunale n. 18, l'asset in esame ricade nella "Città consolidata" - "Tessuti di espansione novecentesca a tipologia edilizia libera (T3)".
La zona in esame risulta pertanto disciplinata al Capo III - Artt. 44, 45 e 48 della N.T.A.

Art.44. Norme generali

1. Per Città consolidata si intende quella parte della città esistente stabilmente configurata e definita nelle sue caratteristiche morfologiche e, in alcune parti, tipologiche, in larga misura generata dall'attuazione degli strumenti urbanistici esecutivi dei Piani regolatori del 1931 e del 1962.
2. All'interno della Città consolidata gli interventi sono finalizzati al perseguimento dei seguenti obiettivi:
 - a) mantenimento o completamento dell'attuale impianto urbanistico;
 - b) conservazione degli edifici di valore architettonico;
 - c) miglioramento della qualità architettonica, funzionale e tecnologica della generalità del patrimonio edilizio;
 - d) qualificazione e maggiore dotazione degli spazi pubblici;
 - e) presenza equilibrata di attività tra loro compatibili e complementari.
3. La Città consolidata si articola nelle seguenti componenti:
 - a) Tessuti;
 - b) Verde privato.
4. Gli obiettivi di cui al comma 2, vengono perseguiti generalmente:
 - a) tramite interventi diretti nel Tessuto e nel Verde privato, da attuarsi secondo la specifica disciplina stabilita per tali componenti negli articoli del presente Capo;
 - b) tramite Programmi Integrati o Piani di recupero negli Ambiti per Programmi Integrati, secondo la specifica disciplina stabilita nell'art. 50.
5. Qualora le componenti della Città consolidata ricadano negli Ambiti di programmazione strategica di cui all'art. 64, gli obiettivi di cui al precedente comma 2 vengono perseguiti tramite una pluralità di interventi da attuarsi secondo le specifiche discipline delle componenti di cui al comma 3 e secondo gli indirizzi fissati per ciascun Ambito nei relativi elaborati indicati 14, 15, 16, 17 e 18.

Art. 45. Tessuti della Città consolidata. Norme generali

1. Si intendono per Tessuti della Città consolidata l'insieme di uno o più isolati, riconducibile a regole omogenee d'impianto, suddivisione del suolo, disposizione e rapporto con i tracciati viari, per lo più definite dalla suddivisione urbanistica generale ed esecutiva intervenuta a partire dal Piano regolatore del 1931.
2. I tessuti della Città consolidata, individuati nell'elaborato 3 "Sistemi e Regole", rapp. 1:10.000, si articolano in:
 - T1-Tessuti di espansione novecentesca a tipologia definita e a media densità insediativa;
 - T2-Tessuti di espansione novecentesca a tipologia definita e ad alta densità insediativa;
 - T3-Tessuti di espansione novecentesca a tipologia libera.
3. Nei Tessuti di cui al comma 2 sono sempre consentiti gli interventi di categoria MO, MS, RC, RE1, come definiti dall'art. 9. Gli interventi di categoria RE2, RE3, DR, AMP, NE, come definiti dall'art. 9, sono consentiti nei casi e alle condizioni stabilite nelle norme di tessuto e alle seguenti condizioni generali:
 - a) gli interventi di categoria RE2, RE3, DR, AMP, sono consentiti su edifici privi di valore storico-architettonico, non tutelati ai sensi del D.LGT n. 42/2004 e non individuati nella Carta per la qualità;
 - b) gli interventi di categoria NE sono consentiti su lotti già edificati o edificabili secondo le pre-vigenti destinazioni urbanistiche, senza aumento della SUL e del Vfr rispettivamente preesistenti o ammissibili.
4. Gli interventi di cui al comma 3 si attuano con le seguenti modalità:
 - a) gli interventi di categoria MO, MS, RC, RE, si attuano con modalità diretta;
 - b) gli interventi di categoria DR, AMP, NE, si attuano con modalità diretta, ovvero con modalità indiretta, se esista a più edifici e lotti contigui o se relativi a edifici realizzati prima del 1931;
 - c) gli interventi di categoria RE, DR, AMP, se attuati con modalità indiretta ed estesi ad interi isolati o fronti di isolato, sono incentivati con un incremento di SUL fino al 10%, in aggiunta agli incentivi già previsti con modalità diretta.
5. Nei Tessuti della Città consolidata sono consentite, salvo ulteriori limitazioni fissate dalla specifica disciplina di tessuto, le seguenti destinazioni d'uso, come definite dall'art. 8:
 - a) Abitative;
 - b) Commerciali, con esclusione delle destinazioni a CU/a;
 - c) Servizi;
 - d) Turistico-ricettive, limitatamente a "strutture ricettive alberghiere ed extra-alberghiere";
 - e) Produttive, limitatamente ad "artigianato produttivo";
 - f) Parcheggi non pertinenziali.
6. L'insediamento di destinazioni d'uso a CU/a e i cambi di destinazione d'uso verso "abitazioni singole" sono

"Anagnina", distante circa 5 Km dall'asset oggetto di stima.

f) gli interventi di categoria NE sono ammessi esclusivamente per il completamento o l'attuazione delle zone o sottosezioni classificate E1, E2, F1, F2, G3, G4, L, M2 del precedente PRG, nei limiti della residua capacità edificatoria, ma limitatamente alle seguenti destinazioni d'uso: "abitazioni collettive", "servizi alle persone", "attrezzature collettive"; gli interventi si attuano con modalità diretta convenzionata nelle zone fino a 1,5 Ha, con modalità indiretta nelle zone di estensione superiore, e sono sottoposti al contributo straordinario di cui all'art. 20.

4. Sono ammesse le seguenti destinazioni d'uso:
- Abitative;
 - Commerciali, con esclusione delle destinazioni a CU/a;
 - Servizi;
 - Turistico-ricettive, limitatamente a "strutture ricettive alberghiere ed extra-alberghiere";
 - Produttive, limitatamente ad "artigianato produttivo";
 - Parcheggi non pertinenziali.

subordinati all'approvazione di un Piano di recupero, ai sensi dell'art. 28, legge n. 457/1978, o altro strumento urbanistico esecutivo; i cambi di destinazione d'uso verso "abitazioni singole" devono essere previsti all'interno di interventi di categoria RE, DR, AMP, estesi a intero unità edilizie, di cui almeno il 30% in termini di SUL deve essere riservato alle destinazioni "abitazioni collettive", "servizi alle persone" e "attrezzature collettive". Sia per le destinazioni a CU/a, escluse le "attrezzature collettive", sia per le destinazioni "abitazioni singole", escluse quelle con finalità sociali e a prezzo convenzionato, gli interventi sono soggetti al contributo straordinario di cui all'art. 20.

7. I cambi di destinazione d'uso verso "abitazioni singole" sono altresì consentiti, per intervento diretto, nei seguenti casi:
- ripristino di "abitazioni singole" in edifici a tipologia residenziale;
 - inseadimento di "abitazioni singole" in edifici a tipologia speciale – cioè non rientranti nella definizione tipo-morfologica dei tessuti e a destinazione d'uso non abitativa – fino al 30% della SUL dell'unità edilizia e nell'ambito di interventi di categoria RE, DR o AMP;
 - inseadimento di "abitazioni singole" in misura equivalente a contestuali cambi di destinazione d'uso, nello stesso tessuto, da "abitazioni singole" verso altre destinazioni ovvero da funzioni non abitative verso le destinazioni "abitazioni collettive", "servizi alle persone" e "attrezzature collettive".
8. Nei Tessuti della Città consolidata sono ammessi frazionamenti a fini residenziali delle attuali unità immobiliari, purché compatibili con la tipologia edilizia e purché non riducano le parti comuni dell'edificio; per tali interventi di frazionamento si applica il limite minimo di 45 mq di SUL per singola unità abitativa.
9. Nelle aree libere non gravate da vincolo di pertinenza a favore di edifici circostanti, è possibile realizzare autorimesse e parcheggi interrati e a raso e aree attrezzate per il tempo libero, come di seguito specificato:
- la superficie da destinare a parcheggi o ad autorimesse e alle relative rampe di accesso non dovrà superare il 70% della superficie libera disponibile per area fino a mq 3.000, il 60% per aree superiori a mq 3.000; la copertura dell'autorimesse o del parcheggio dovrà essere sistemata a giardino pensile con un manto vegetale di spessore non inferiore a cm 60; la restante parte dell'area dovrà essere permeabile e attrezzata a giardino con alberi ed alto fusto di altezza non inferiore a m. 3,00 e con un densità di piantumazione DA pari a 1 albero/60 mq;
 - la superficie dell'area, per una quota minima del 60%, può essere sistemata a giardino pubblico, con attrezzature sportive e ricreative all'aperto, utilizzando anche la copertura dell'autorimesse e dei parcheggi; in tal caso sarà possibile realizzare un manufatto fuori terra di un solo piano di altezza massima pari a m. 3,50, da adibire funzioni commerciali e a servizi, per una SUL pari a 0,06 mq/mq, fino a un massimo di mq 150;
 - l'area da attrezzare dovrà avere accesso diretto da una strada pubblica e dovrà essere vincolata con atto d'obbligo notarile trascritto, che ne garantisca l'uso pubblico e la manutenzione da parte della proprietà, per la durata dell'esercizio.
- È possibile realizzare altresì parcheggi pubblici in olevazione, se previsti da piani attuativi o programmi di settore.
10. Nei Tessuti della Città consolidata soggetti a strumenti urbanistici esecutivi già approvati e non ancora decaduti alla data di adozione del presente PRG, si applica la relativa disciplina. Se gli strumenti urbanistici esecutivi, esclusi i Piani di zona di cui alla legge n. 167/1962, sono già decaduti, nella parte non attuata relativa ai lotti o comparti fondiari destinati all'edificazione privata, si applica la disciplina degli stessi strumenti urbanistici esecutivi.
- Art.48. Tessuti di espansione novecentesca a tipologia edilizia libera (T3)
- Sono Tessuti di espansione novecentesca a tipologia edilizia libera i tessuti formati da edifici definiti da parametri quantitativi, secondo le prescrizioni del PRG del 1962, come densità ab/Ha, indici di fabbricabilità territoriale e fondiaria; quindi a tipologia non definita dalle norme di piano, ma derivata dalle scelte degli operatori pubblici e privati, come nel caso dei Piani di zona, delle lottizzazioni convenzionate o delle zone F1 del PRG del 1962.
 - Gli interventi dovranno tendere alla omogeneizzazione dei tessuti, alla utilizzazione delle residue capacità insediative, al miglioramento dei servizi e delle urbanizzazioni.
 - Oltre agli interventi di categoria MQ, MS, RC, RE1, sono ammessi gli interventi di categoria RE2, RE3, DR, AMP1, AMP2, NE, alle seguenti condizioni specifiche:
 - per gli interventi di categoria RE2, RE3, DR, non è ammesso l'incremento della SUL preesistente;
 - per gli interventi di categoria RE2, DR, AMP1, AMP2, sono ammesse frasiolazioni del sedime ai fini di una migliore collocazione dell'edificio nello spazio urbano circostante e di un migliore assetto dello spazio pubblico;
 - per gli interventi RE2, DR, AMP1, l'altezza massima del nuovo edificio non dovrà essere superiore all'altezza media degli edifici dei lotti confinanti, e dovrà essere mantenuto un distacco dal filo stradale pari a quello esistente o allineato con gli edifici confinanti fronte strada, e un distacco dai confini interni pari ad almeno m. 5;
 - gli interventi di categoria AMP1 sono ammessi su lotti già edificabili secondo il precedente PRG e solo parzialmente edificati, con ampliamento degli edifici fino agli indici e secondo le destinazioni consentite dalle previsioni urbanistiche previgenti, e con l'obbligo di integrate reperimento dei parcheggi pubblici e privati;
 - gli interventi di categoria AMP2 sono ammessi su edifici o parti di essi destinati ad "abitazioni collettive", "servizi alle persone", "attrezzature collettive", "strutture ricettive alberghiere ed extra-alberghiere", con incremento una tantum della SUL preesistente fino al 20%, ai fini di una migliore dotazione di spazi e servizi accessori e dell'adeguamento a standard di sicurezza e funzionalità sopravvenuti;

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA

DESCRIZIONE FISICA



L'asset immobiliare, oggetto delle presente relazione di stima, è composto da un unico corpo di fabbrica a destinazione commerciale con spazi accessori adibiti a servizi, locali tecnici, deposito/magazzino e area esterna di pertinenza adibita a parcheggio scoperto degli autoveicoli.

Il corpo di fabbrica è sviluppato per un unico piano fuori terra con planimetria a forma di "L". Irregolare, posizionato centralmente rispetto al lotto sul quale sorge. Quest'ultimo, pianeggiante e di forma rettangolare, confina sui lati posteriori con proprietà di terzi e per la restante parte con la sede stradale. L'area di pertinenza, interamente asfaltata, è dotata d'illuminazione e di una recinzione costituita da un muretto a mezza altezza, sormontato da una grata di protezione realizzata in materiale metallico.

L'accesso alla proprietà è garantito tramite due cancelli di tipo carrabile, ubicati rispettivamente in via Bernardino Alimena anc. (di fronte al civico n. 10) e in via O. Raimondo 21 a/b.

Esternamente il compendio immobiliare in esame presenta prospetti semplici e lineari, senza alcun elemento aggettante né elementi architettonici di pregio. In particolare, la porzione principale presenta tamponature esterne rivestite con sistema d'isolamento termico a "cappotto" ottenuto tramite pannelli verticali prefabbricati in alluminio plastificato e preverniciato; la seconda porzione presenta prospetti rifiniti in mattonelle di ceramica.

La porzione principale (utilizzata dalla Società Holding dei Giochi S.p.a.), si distingue da quella secondaria (utilizzata da Manattahan S.r.l.) sia per le finiture ed i colori del marchio aziendale, sia per l'altezza della facciata che risulta più alta.

L'ingresso all'area esterna, adibita al parcheggio scoperto e alla viabilità, è d'uso comune; mentre gli accessi alle rispettive aree di vendita sono indipendenti.

La proprietà immobiliare oggetto di analisi presenta le seguenti caratteristiche e finiture:

- struttura portante composta da travi e pilastri di tipo prefabbricato in cemento armato precompresso;
- solai realizzati con travetti secondari in c.a.p. e tavelloni in laterizio;
- tamponature perimetrali e di ripartizione interna realizzati in blocchi di conglomerato di argilla espansa;
- aperture dotate di serramenti in alluminio elettro-verniciato con vetro camera;
- porte del tipo antincendio in metallo REI 120;
- pavimentazione realizzata in piastrelle di clinker ceramico o in cemento battuto e liscio;
- controsoffitti in pannelli di fibra minerale con lampade al neon incassate per l'illuminazione degli ambienti;
- servizi igienici rivestiti in mattonelle di ceramica, con sanitari in vitrochina smaltata.
- copertura non accessibile a causa della mancanza di qualsiasi tipo di collegamento verticale, parzialmente adibita ad ospitare alcuni impianti tecnologici.

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

In relazione all'asset oggetto di stima, abbiamo effettuato indagini di mercato all'interno della zona "La Romanina" e lungo le principali direttrici dell'area rilevando una scarsa offerta per asset simili a quello oggetto di analisi. Ultimamente, a seguito di trattative riservate, ha aperto proprio nei pressi della proprietà oggetto di esame un punto vendita "Mc Donald's" a conferma dell'attrazione commerciale di cui è dotata l'area di riferimento e, in particolare, l'asse stradale costituito da Via Alimena e Via O. Raimondo.

Con lo scopo di reperire ulteriori dati utili alla valutazione, abbiamo allargato il raggio delle ricerche alle zone periferiche di Ciampina e, in particolare, all'interno dell'area industriale/commerciale denominata "Gregna Sant'Andrea".

In quest'ambito urbano, lo stock edilizio è caratterizzato da numerosi capannoni ed edifici con caratteristiche simili all'asset oggetto di stima. In particolare, lungo Viale J. F. Kennedy sono storicamente insediate alcune attività commerciali sia per la vendita all'ingrosso, sia per la vendita al dettaglio, di medie o grandi dimensioni con marchi anche internazionali come "Leroy Merlin".

La zona "Gregna Sant'Andrea" è, in particolare, Viale Kennedy, è considerata al pari della zona "La Romanina" molto commerciale ed appetibile soprattutto, per gli operatori di medie o grandi dimensioni.

Generalmente le offerte per questa tipologia d'immobili riguardano solo la locazione, vista la redditività di cui godono e lo scarso tasso di sfritto che rendono l'investimento immobiliare in zona poco rischioso e molto interessante.

Anche in considerazione dei colloqui intercorsi con gli operatori del settore dell'intermediazione immobiliare, presenti in numero cospicuo in zona, possiamo affermare che, vista la scarsa disponibilità di superfici commerciali ubicate lungo le principali direttrici dell'area, ossia, Via Bernardino Alimena, Via Raimondo o Viale J.F. Kennedy (nella vicina zona commerciale/industriale "Gregna Sant'Andrea"), i valori o i canoni unitari si attestano su livelli tra i più elevati delle zone periferiche di Roma.

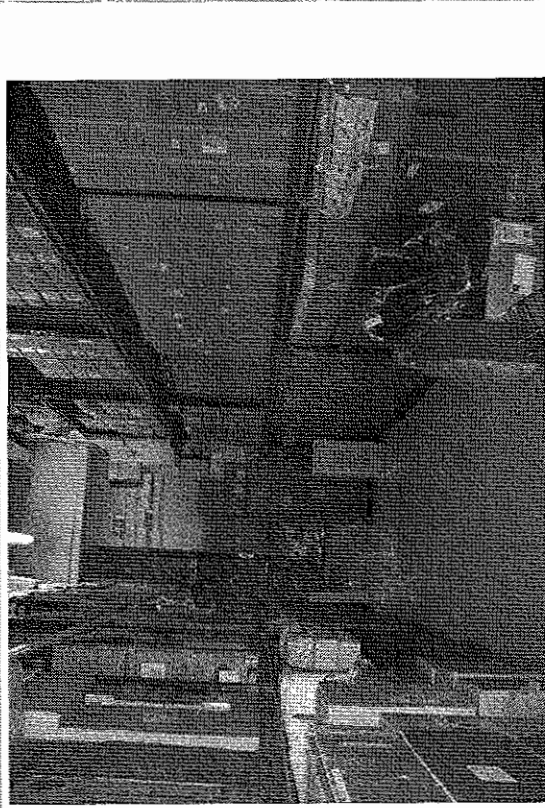
Possiamo concludere che i canoni unitari richiesti per immobili simili a quello esaminato sono compresi tra le 200,00 - 240,00 Euro/mq/anno.

Le operazioni di compravendita sono viceversa scarsissime tanto che risulta difficile indicare un range di valori unitari sulla base dei dati rilevati. Chi detiene la proprietà di asset simili a quello oggetto di stima, tende alla loro messa a reddito e non alla vendita.

Roma

Via Crotto Raimondo, 21

N° stabile 0001



Roma

Via Crotto Raimondo, 21

N° stabile 0001

Dal punto di vista della dotazione impiantistica la proprietà oggetto di stima presenta i seguenti impianti:

- impianto elettrico a "vista" con quadri di attestazione e rete di distribuzione suddivisa tra forza motrice e impianto di illuminazione;
- impianto luci d'emergenza;
- impianto di condizionamento estate/inverno del tipo "a pompa di calore" con centrale frigorifera sistema di canalizzazioni ed immissione/emissione dell'aria tramite bocchette installate al controsoffitto;
- impianto idrico-sanitario con allacciamento alla rete comunale ed impianto di derivazione interno;
- impianto antincendio costituito da manichette collegate alla rete idrica comunale protette all'interno di cassette UNI 45, estintori a parete, rilevatori di fumo, luci d'emergenza e sistema di allarme;
- impianto T.V.C.C. completo di rilevatori volumetrici ad infrarossi;
- impianto audio con diffusori sonori collegati alla radio e ai microfoni;
- centrale dati completa di centralino telefonico, rete di cablaggio e terminali distocati secondo necessità.

Stato di conservazione

Lo stato conservativo e manutentivo che caratterizza la proprietà oggetto di stima può definirsi non ottimale. In particolare, con riferimento alla porzione occupata da "Toys Center" e "Blu Kids", sono stati riscontrati fenomeni d'infiltrazione d'acqua piovana e problemi al sistema di scarico fognario.

VALUTAZIONE COSTI DI GESTIONE

IMU	Euro	66.299
Assicurazioni		4.141
Amministrazione		10.000
Riserve e manutenzione straordinari		13.000
Varie		0
TOTALE		93.440

COSTI DI RISTRUTTURAZIONE / RICONVERSIONE

	Euro	353.800
--	------	---------

OPERE DI RISTRUTTURAZIONE

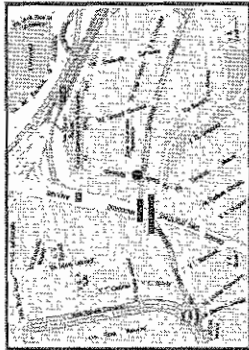
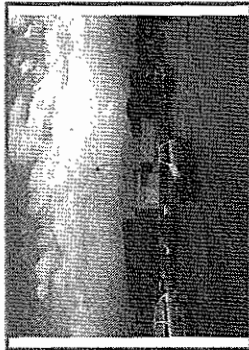
CONSISTENZE COMMERCIALI

Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Posti auto scoperti	Area est.	0	0	0	803	803
Posti auto scoperti	Area est.	0	0	0	1.331	1.331
Posti auto scoperti	Area est.	0	0	0	220	220
Magazzino	Terra	0	0	0	127	127
Area di vendita	Terra	0	0	0	981	981
Alto int. (con BK)	Terra	0	0	0	294	294
Locali tecnici	Terra	0	0	0	0	0
Magazzino	Terra	0	0	0	604	604
Area di vendita	Terra	0	0	0	1.287	1.287
Magazzino	Terra	0	0	0	49	49
Area di vendita	Terra	0	0	0	288	288
TOTALE		0	0	0	5.984	5.984

CANONI ANNI

Inquilino	Canone annuo (€)	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
Mantellan	214.704	30-apr-13	30-apr-19
Holding dei Giochi	657.762	30-apr-13	30-apr-19
TOTALE	872.466		

DAI DELL'IMMOBILE



Destinazione Prevalente	
commerciale	
Ultimo Sopralluogo	
12/2010	Alessandro Cusola
Superficie commerciale	
TOTALE mq	SFITTA mq
5.984	0
Percentuale di occupazione (includere anche le superfici non locabili)	
100,00%	
Canone annuo percepito	
€ 872.466	
Durata residua dei contratti di locazione in essere (anni)	
7,33	
Durata media ponderata dei contratti di locazione in essere - WASLY (anni)	
7,33	

DAI DI VALUTAZIONE

VALORE DI MERCATO	31/12/2011	€ 12.220.000
Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 2.042 € / mq		
Valore di mercato stima precedente 30/06/2011 € 12.660.000		
Variazione su stima precedente -3,48%		
Destinazione Prevalente Ottimizzata: commerciale		
Capex / Manutenzioni straordinarie: 353.500 €		
Canone di mercato ottimizzato 759.450 € / anno		
Canone di mercato destinazione prevalente: 235 € / mq / anno		
Tempi di ricollocazione sul mercato: anni 2		

TASSI

Tasso d'inflazione	2,30%	Tasso di attualizzazione canoni	6,30%
Market Growth iniziale	1,15%	Tasso di attualizzazione riconversione	7,45%
Market Growth e regime	2,30%	Spread sull'Equity	2,63%
Mezzi propri	50%	Spread sui debt	2,00%
Net exit cap rate	6,00%	Gross Initial Yield	7,14%

CANONI DI MERCATO (Terminal Value)

Destinazione finale riconvertita	Piano di utilizzo	N°	Superfici e (mq)	Reddito unitario (€)	Canone annuo (€)
Area di vendita	8	0	286	235	67.000
Magazzino	8	0	49	115	5.635
Area di vendita	8	0	1.287	235	302.445
Magazzino	8	0	604	115	69.460
Locali tecnici	8	0	0	0	0
Altro int. (con BK)	8	0	294	235	69.000
Area di vendita	8	0	981	235	230.535
Magazzino	8	0	127	115	14.505
Posti auto scoperti	8	0	220	0	0
Posti auto scoperti	8	0	1.331	0	0
Posti auto scoperti	8	0	803	0	0
TOTALE			5.984		759.450

Roma Via Orazio Raimondo, 21 Roma Corpo 0001 01

COMPARE

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/Alfido	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 1	Roma	Via Salvavannetti	9500	Discreta	Alfido		200
Note: complesso commerciale "grande superficie" Locato o DECHATON							

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/Alfido	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 2	Roma	Via Ferri	240	Buona	Alfido		250
Note: locale commerciale Mg. 240 angolare 5 vetrine fronte strada in edificio di nuova costruzione							

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/Alfido	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 3	Roma	Via di Torvergata	da 110 a 150	Buona	Alfido		240 a 270
Note: Via di Tor Vergata adiac. CENTRO COMMERCIALE TOR VERGATA agenzia immobiliare AFFITASI Locale Commerciale fronte strada,							

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/Alfido	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 4	Ciampino	Viale Kennedy	700	Ottima	Alfido		240
Note: Edificio commerciale sviluppato su tre livelli frazionabile adiacente al G.R.A. Il compendio è di nuova realizzazione. Il canone si riferisce al piano terra.							

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/Alfido	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 5	Ciampino	Viale Kennedy	500	Ottima	Alfido		220
Note: Edificio commerciale sviluppato su tre livelli frazionabile adiacente al G.R.A. Il compendio è di nuova realizzazione. Il canone si riferisce al piano primo.							

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/Alfido	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 6	Roma	G.R.A.	300	Buona	Alfido		200
Note: In zona Gregna S. Andrea, visibile dal G.R.A. è proprietà in locazione un locale open space con impianto di condizionamento aria e piazzale di pertinenza.							

Roma Via Orazio Raimondo, 21 Roma Corpo 0001 01

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Considerare l'ultima posizione e la visibilità che caratterizzano la proprietà oggetto di analisi, si ritiene che la stessa possa avere una buona appetibilità, tanto da prevedere tempi di commercializzazione medio/brevi. Un unico dato potrebbe costituire un ostacolo all'alienazione/locazione del bene a valori di mercato e in tempi rapidi: lo stato di conservazione e manutenzione che, per la porzione principale (quella occupata da "Toys Center" e "Bl. Kids"), è apparsa all'esito del sopralluogo mediate.

Attualmente, nell'ambito urbano di riferimento non ci sono superfici commerciali libere confrontabili. La domanda per le medie o grandi superfici nella zona "La Romanina" è ancora consistente, a fronte di una scarsissima offerta.

Alla scadenza del contratto di locazione attualmente in corso, dato l'appetibilità commerciale dell'area in cui sorge l'immobile e viste le caratteristiche intrinseche ed estrinseche della proprietà, abbiamo ritenuto congruo prevedere alcune opere di ristrutturazione e la successiva locazione a canoni di mercato con medesimo destinazione d'uso.

Si ritiene l'asset in esame potenzialmente interessante per un imprenditore e/a una società operanti nel settore commerciale e prevediamo tempi di transazione brevi o comunque, non superiori ad un anno dalla data di scadenza del vigente contratto di locazione.

Di seguito si riportano alcuni elementi di criticità e di apprezzamento relativi alla proprietà oggetto di analisi.

- Positività**
- ubicazione lungo un'asse stradale molto trafficato e commerciale, adiacente l'Università Tor Vergata;
 - buoni collegamenti con il sistema viario urbano ed extra urbano (il G.R.A. e l'autostrada A1 sono immediatamente accessibili)

- buona visibilità;
- ampio piazzale di pertinenza con numerosi posti auto possibilità di carico/scarico merci nella parte retrostante la facciata principale.

- Criticità**
- stata manutentiva e conservativa generalmente non ottimale;

Il canone di mercato attribuito alla scadenza del contratto alla sola superficie di vendita è pari a 235 Euro/mq mentre il canone di mercato medio è pari a 210 Euro/mq.



FONDO AZOTO

CITTA' : Roma
 INDIRIZZO : Via Orazio Raimondo, 21

CASH FLOW AL 31/12/2011

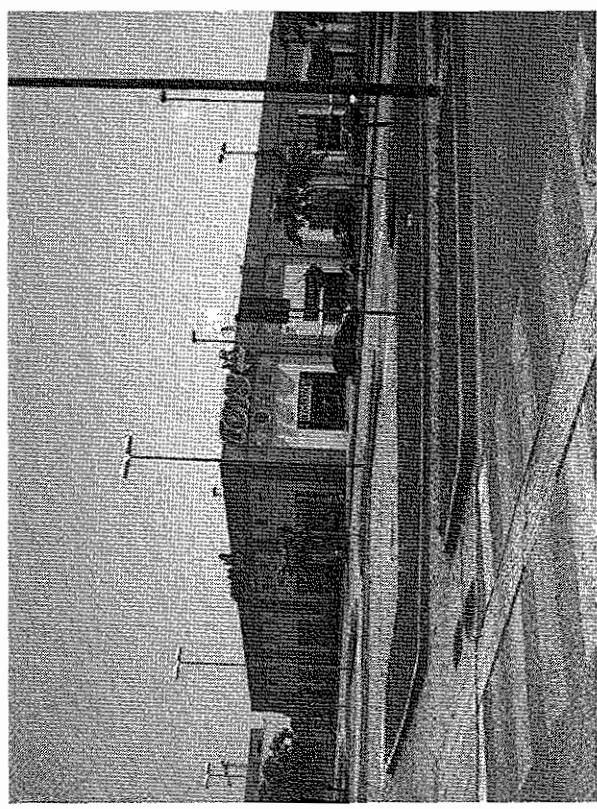
ANNO	(Euro x 000)											TOTALE
	00/01	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
RENT GROWTH	1,15%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	
CAPITAL ACCUMULATO	1,012	1,03	1,06	1,08	1,11	1,13	1,16	1,17	1,20	1,23		
INDICIZZAZIONE CANONI	75,00%											
INFLAZIONE PREVISTA	2,30%											
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA	1,00	1,02	1,03	1,05	1,07	1,09	1,11	1,13	1,14	1,16		
CANONI DI MERCATO SU SFITTO	0	0	0	0	0	0	0	0	911	932		
CANONI PERCEPITI RIVALUTATI	872	888	903	918	934	950	967	975	0	0		
CANONI IN SCADENZA	0	0	0	0	0	0	0	0	167	0		
CANONI PERCEPITI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL'ANNO	0	0	0	0	0	0	0	0	325	0		
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE	0	0	0	0	0	0	0	0	456	0		
MANCATO CANONI												
CANONI LORDI PERCEPITI TOTALI	872	888	903	918	934	950	967	975	456	932		8.145
CAPEX									324	0		424
AMMINISTRAZIONE	10,23	10,5	10,7	11,0	11,2	11,5	11,7	5,8	12,0	12,0		107
ASSICURAZIONE	4,2	4,3	4,4	4,5	4,6	4,7	4,8	2,5	5,0	5,0		44
IMU	66,3	66,3	66,3	66,3	66,3	66,3	66,3	33,1	67,8	67,8		833
MANUTENZIONE STRAORDINARIA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0
RISERVE	13,8	13,8	13,9	14,2	14,5	14,8	15,2	7,7	15,8	15,8		139
VARIE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0
TASSO DI REGISTRO	4,4	4,4	4,5	4,6	4,7	4,8	4,8	1,6	7,3	7,3		45
TOTALE COSTI	95,5	95,9	97,3	98,1	101	102	103	51	102	103		1.388
FLUSSO DI CASSA	774	788	803	818	833	849	864	274	72	827		8.767
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	6,30%	0,941	0,885	0,833	0,783	0,737	0,693	0,652	0,612			
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE	6,00%											13.795
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	7,15%								0,596	0,519		
VALORE ATTUALIZZATO	723	699	668	640	614	588	563	473	-40	7.587		12.220



VALORE DI MERCATO (Euro): 12.220

Marcon
 Via Mattei
 N° stabile 0002

COMUNE: Marcon
 INDIRIZZO: Via Mattei



DESCRIZIONE GENERALE

Oggetto della valutazione è una porzione di capannone di un piano fuori terra ultimato nel 2001, facente parte del parco commerciale denominato Porta Est; attualmente l'immobile è occupato dal negozio Toys Center (al cui interno è presente una porzione sfitta), e da un negozio di arredamento a marchio JYSK.

L'ingresso al parco commerciale avviene tramite l'omonima Via che si sviluppa perpendicolarmente a Via Mattei, traficcato asse stradale a doppio senso di marcia; ampia è la dotazione di parcheggi per la clientela di cui su quelli posizionati parallelamente a Via Mattei, sono soggetti a vincolo di destinazione ad uso pubblico. La manutenzione dei parcheggi, così come le aree verdi, è a carico della proprietà, mentre per quanto riguarda Via Porta Est la manutenzione è divisa secondo quote condominiali.

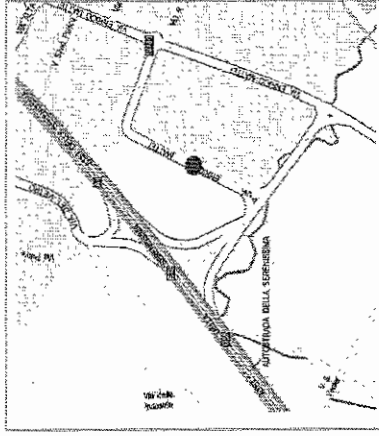
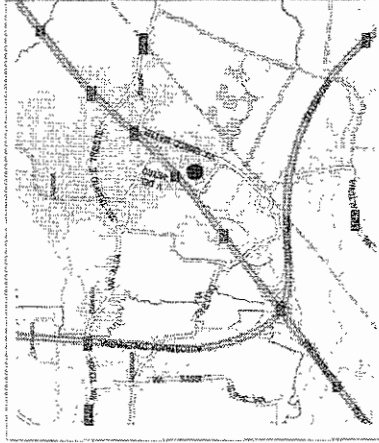
SITUAZIONE URBANISTICA

L'immobile oggetto della presente analisi è ricompreso nel vigente strumento urbanistico, in "zona" D/2 regolata dall'art. 38 delle Norme Tecniche d'Attuazione del Vigente Piano Regolatore, la cui Variante Generale è stata approvata con D.G.R. n. 2394 del 14/09/2001, pubblicata sul B.U.R. del 09/10/2001.

Sono Zone "D2".

1. Sono le parti di territorio destinate parzialmente o totalmente a insediamenti esistenti o di nuova formazione assimilati a quelli commerciali e a strutture ricettive alberghiere di cui alla L.R. 3 maggio 1988, n. 24 e successive modifiche ed integrazioni.
2. Destinazioni d'uso: l'eventuale piano interrato è destinato a garage o posti macchina coperti, o magazzini e depositi. Il piano terra e gli eventuali piani superiori sono destinati ad attività commerciali, a terziario diffuso, attività ricettive, direzionali ed uffici.
3. Tipi di intervento previsti: manutenzione ordinaria e straordinaria, restauro e risanamento conservativo, ripristino tipologico, ristrutturazione, ampliamento, adeguamento igienico-sanitario, demolizione con ricostruzione, nuova edificazione, secondo quanto previsto nella classe 5 dell'abaco dei tipi edilizi capannone, ad eccezione di quanto previsto nei commi successivi.

UBICAZIONE



Il compendio immobiliare è ubicato nel territorio del Comune di Marcon, centro urbano in provincia di Venezia, con una popolazione di circa 12.200 abitanti.

L'immobile oggetto di analisi si trova alla periferia sud-est di Marcon, in una zona con destinazione predominante commerciale, nei pressi del confine con il comune di Venezia precisamente in via Enrico Mattei.

L'edificio insiste su di un lotto di forma regolare ad andamento pianeggiante che si sviluppa perpendicolarmente a via Mattei.

L'immobile in oggetto è inserito nel Parco Commerciale denominato Porta Est, composto da nove capannoni industriali adibiti a spazi del vendita, che alla data del sopralluogo risultano essere in gran parte vuoti e/o in stato di abbandono.

L'area su cui si sviluppa il Parco Commerciale confina ad est con via Mattei, a sud con via Lombardi, mentre i restanti due lati sono attualmente oggetto di sviluppo immobiliare, di cui nella zona Ovest verranno costruiti altri edifici ad uso commerciale e direzionale oltre ad una fermata della nuova metropolitana leggera di collegamento con l'aeroporto Marco Polo.

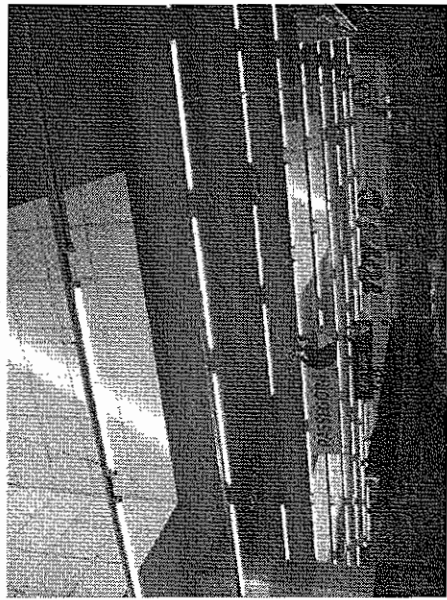
L'interno urbano è caratterizzato da edifici a destinazione commerciale; sull'altro lato di via Mattei sorge il centro commerciale Valecenter che ospita, tra le altre attività commerciali, Castorama, Unieuro, Divani & Divani, Mc Donald's. In adiacenza al Valecenter è presente un multiplex della catena Warner Village dotato di 10 sale.

L'immobile è inserito in un Parco Commerciale chiamato Porta Est costituito da edifici con caratteristiche edilizie omogenee costituito da tre immobili di dimensioni più grandi (tra cui quello oggetto della presente) e da sei di dimensioni più piccole (costituendo così un "super condominio"); buona la dotazione di parcheggi. L'area è inoltre dotata di una viabilità interna ad uso esclusivo.

Ottima l'accessibilità alla zona garantita da Via Mattei (S.P. 40) che collega Marcon a Mestre, inoltre nelle vicinanze passa l'autostrada A4 Milano Venezia che divide la zona commerciale dal centro cittadino. Nelle immediate vicinanze, lungo Via Mattei sono presenti alcune fermate degli autobus pubblici della ACTV, che permettono il collegamento con il centro di Marcon e con i comuni limitrofi. La rete infrastrutturale sarà ulteriormente potenziata grazie alla realizzazione della metropolitana della metropolitana di superficie che unirà Treviso all'aeroporto di Venezia, di cui è prevista l'ultimazione intorno al 2011.

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA 1

DESCRIZIONE FISICA



L'immobile in oggetto, ultimato nel 2001, è composto da un unico corpo di fabbrica di un piano fuori terra ad uso commerciale; la superficie dell'edificio è quasi interamente occupata dal punto vendita Toys Center, ad eccezione di una porzione occupata da un negozio che vende articoli sanitari.

La porzione di immobile Toys Center è solo in parte utilizzata, è presente infatti un'ampia superficie che alla data del sopralluogo risulta essere libera e che precedentemente era utilizzata dalla Blu Kid; le due superfici di vendita hanno le stesse finiture e sono fra di loro separate tramite scaffalature metalliche. La struttura portante è realizzata in elementi prefabbricati di cemento armato precompresso (travi e pilastri), pareti perimetrali in elementi di calcestruzzo prefabbricato e tinteggiato; la ripartizione degli spazi interni è ottenuta tramite l'utilizzo di blocchetti in calcestruzzo e pareti in muratura intonacate e tinteggiate, l'area vendita è controsoffittata con lastre di cartongesso pannelli in fibra minerale. La copertura è costituita da solaio in elementi di c/c prefabbricato ricoperto da guaina bituminosa, intervallate regolarmente da "shed" ricoperti da scossalina metallica, sui quali si trovano i lucerni in policarbonato.

I prospetti, sono caratterizzati da disegni geometrici e presentano zone finestrate che si concentrano all'ingresso, sul fronte interno al lotto; i serramenti sono in profilato estruso di alluminio anodizzato e vetrocamera antisfondamento.

Nel mese di dicembre 2006 è stata posizionata la tubatura antincendio (cosiddetto "anello antincendio") di distribuzione dell'acqua con posa di nuove manichette ad esclusivo servizio dell'immobile in oggetto; successivamente, nel mese di Settembre 2007 è stata installata la cisterna metallica esterna posizionata fuori terra sul retro della facciata principale, il collaudo da parte dei Vigili del Fuoco è stato effettuato il 13 Novembre 2007.

Dal sopralluogo effettuato, l'immobile si presenta in discreto stato conservativo e manutentivo, anche se sono stati segnalati dei limitati fenomeni di infiltrazione di acqua piovana dalla copertura in corrispondenza dei locali tecnici, con gocciolamento nel magazzino adibito a carico/scarico merci, e in corrispondenza di uno shed posto sopra l'area di vendita. Si sono inoltre rilevate infiltrazioni di acqua piovana da una finestra del magazzino per il distacco dell'isolante del serramento, e il parziale sollevamento della controsoffittatura del corridoio che raccorda la zona di vendita con il magazzino. Media la qualità delle finiture e dei materiali impiegati, coevi dell'epoca di costruzione.

Locale ENEL con punto di consegna in BT e relativo contatore energia elettrica, con interruttore di sgancio e Quadro Elettrico generale;

Rede di distribuzione impianto elettrico costituito da montanti verticali ed orizzontali passanti nel controsoffitto;

Rede di distribuzione impianto di illuminazione all'interno dei locali con lampade fluorescenti e illuminazione di emergenza;

Gruppo di continuità a supporto delle casse e dei personal computer;

Locale centrale termica e stazione di pompaggio distribuzione fluidi;

Impianto di riscaldamento alimentato da 2 caldaie alimentate a Melano, ubicate nella centrale termica posta in un

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

L'immobile oggetto della valutazione fa parte assieme ad altri 8 edifici del parco commerciale "Porto Est" che si sviluppa nelle immediate vicinanze del centro commerciale Valecenter, della multisala Warner Village e di immobili a destinazione commerciale di medie/grandi superfici di vendita (Castorama, Carrefour, Unieuro, ecc).

Il parco commerciale alla data del sopralluogo, dopo un periodo di trascuratezza, comincia a mostrare segnali di rinnovamento e di maggior vitalità rispetto agli ultimi anni, confermati dall'apertura di un grande spazio commerciale SME (posto di fronte al Toys e prospiciente il Valecenter), mentre gli altri spazi attualmente operativi risultano essere occupati da: ArtsTVU (rete televisiva di pezzi d'arte), Bep's (torciata per la moia), Confraternato, negozi di piccole dimensioni ed uffici vari. Rinvergono tuttavia alcuni spazi commerciali sfilati.

Risulta inoltre completato ed operativo lo Stazione Ferroviaria Goggio Porto Est dalla RFI posizionata alle spalle del Parco Commerciale, mentre sono in corso di realizzazione alcuni cantieri o destinazione prevalentemente residenziale che si sviluppano in prossimità della stazione, sia nelle vicinanze degli immobili occupati dal Toys, Bep's e ArtsTVU. Tali interventi, unitamente ad un hotel che deve essere ancora realizzato dovrebbero in un prossimo futuro andare a migliorare sensibilmente il contesto in cui è collocato il parco commerciale "Porto Est", aumentandone il suo appeal.

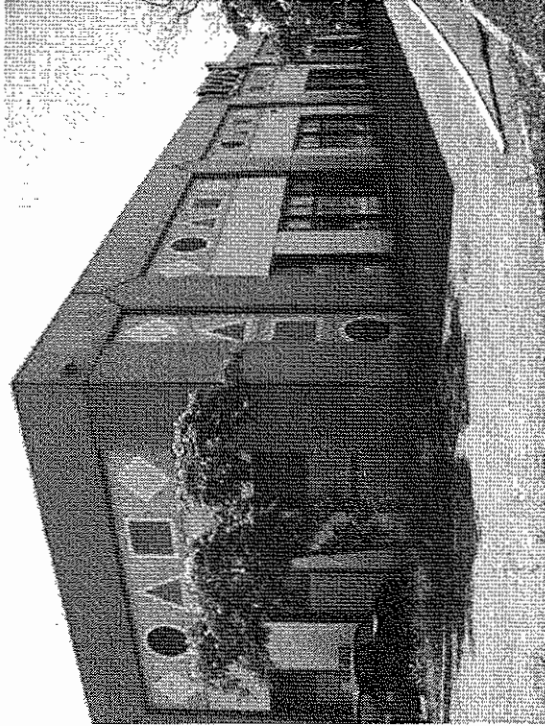
Dalla consultazione di operatori immobiliari, studi di settore e analisi effettuate dalla nostra società, si rilevano per immobili e porzioni di immobile a destinazione commerciale, valori unitari compresi all'interno di un intervallo variabile fra i 120-160 €/mq anno per la locazione.

Marcon

Via Mattei

N° stabile

0002



Marcon

Via Mattei

N° stabile

0002

locale prefabbricato in copertura, da cui partono i circuiti di distribuzione del fluido verso l'UTA o gli aerotermiti;
Impianto di condizionamento costituito da gruppo frigorifero, Unità Trattamento Aria ontrambi collocati in copertura;

Impianto idrico-sanitario con caldaia murale per il riscaldamento dell'acqua, e costituito da rete di distribuzione con elementi in vetrochina e rubinetterie tipo standard;

Impianto antincendio costituito da rilevatore fumi convenzionali e ottici, idranti ed estintori;
Impianto antincendio con anello di distribuzione acqua e sistema di accumulo esterna.

Impianto sicurezza/antiriusione costituito da rilevatori volumetrici ad infrarossi, sensori perimetrali;
Impianto di diffusione sonora collegato ad impianto radio, microfoni ed impianto telefonico.

VALUTAZIONE

COSTI DI GESTIONE

	Euro
IMU	15.526
Assicurazioni	4.710
Amministrazione	6.400
Riserve e manutenzione straordinari	12.000
Varie	0
TOTALE	38.638

MANCATO REDDITO

Descrizione mancato reddito	Costo (€)	Periodo
mancato reddito parte sfilata	60.000	2
TOTALE	60.000	

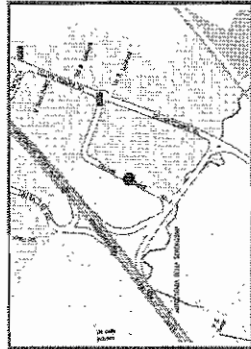
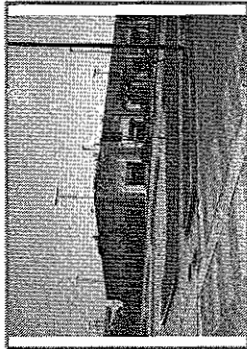
CONSISTENZE COMMERCIALI

Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie libera (mq)	Superficie locata (mq)	Superficie totale (mq)
Scoperto esclusivo	Area est	0	0	0	4.903	4.903
Locali tecnici	Terra	0	0	0	0	0
Connettivo orizzontale	Terra	0	0	0	0	0
Spogliatoio C.	Terra	0	0	41	0	41
Magazzino	Terra	0	0	247	0	247
Area di vendita	Terra	0	0	1.023	0	1.023
Connettivo orizzontale	Terra	0	0	0	0	0
Spogliatoio C.	Terra	0	0	0	72	72
Magazzino	Terra	0	0	0	353	353
Area di vendita	Terra	0	0	0	1.590	1.590
TOTALE		0	0	1.311	6.918	8.229

CANONI ANNUI

Inquilino	Canone annuo (€)	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
Holding dei Glechi	330.585	30-apr-15	30-apr-15
TOTALE	330.585		

DATI DELL'IMMOBILE



Destinazione Prevalente
commerciale

Ultimo Sopraluogo
Giorgio Gamma

06/2011

Superficie commerciale

TOTALE	LOCATA	SFITTA
mq	mq	mq
8.229	6.918	1.311
		84,07%

Percentuale di occupazione
(Include anche le superfici non locabili)

Canone annuo percepito
€ 330.585

Canone annuo di mercato su superfici sfitte
€ 187.896

Durata residua dei contratti di locazione in essere (anni) 3,33

Durezza media ponderata dei contratti di locazione in essere - WASLT (anni) 3,33

DATI DI VALUTAZIONE

VALORE DI MERCATO AL 31/12/2011 € 6.280.000

Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 763 €/mq

Valore di mercato stima precedente
30/06/2011 € 8.410.000

Variazione su stima precedente
-2,03%

Destinazione Prevalente Ottimizzata:

Cepex / Manutenzioni straordinarie:

commerciale

0 €

Canone di mercato ottimizzato

426.956 €/anno

Canone di mercato destinazione prevalente:

142 €/mq/anno

TASSI

Tasso d'inflazione	2,30%	Tasso di attualizzazione canoni	7,30%
Market Growth iniziale	1,15%	Tasso di attualizzazione riconversione	7,30%
Market Growth e regime	2,30%	Spread sull'Equity	2,83%
Mezzi propri	50%	Spread sui debt	2,00%

Net exit cap rate 6,25%

Gross Initial Yield 5,26%

CANONI DI MERCATO

Destinazione	N°	Superficie (mq)	Reddito Unitario (€)	Canone Annuo (€)
Area di vendita	0	1.590	142	225.780
Magazzino	0	353	80	28.240
Spogliatoio/W.C.	0	72	70	5.040
Completivo orizzontale	0	0	0	0
Area di vendita	0	1.023	142	145.266
Magazzino	0	247	80	19.760
Spogliatoio/W.C.	0	41	70	2.870
Completivo orizzontale	0	0	0	0
Locali tecnici	0	0	0	0
Scoperto esclusivo	0	4.903	0	0
TOTALE				426.956

Marcon 0002 01
 Via Maille Immobile Carpo

COMPARABLES

N°	Città	Marcon	Indirizzo	Viale Center - Porta Est	Superficie (mq)	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 1	Ubicazione	Destinazione commerciale	Qualità Discreta	320	Affitto	60000	190	
Note Nuovo spazio commerciale ottima visibilità di fronte al Viale Center, sfitto da due anni, dalla costruzione								

N°	Città	Marcon	Indirizzo	Viale Center - Porta Est	Superficie (mq)	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 2	Ubicazione	Destinazione commerciale	Qualità Discreta	700	Affitto		120	

N°	Città	Marcon	Indirizzo	Viale Center - Porta Est	Superficie (mq)	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 3	Ubicazione	Destinazione commerciale	Qualità Discreta	350	Affitto	60000	170	
Note In prossimità dell'assetto oggetto di valutazione, appena ristrutturato a nuova, sfitto da due anni								

N°	Città	Marcon	Indirizzo	Viale Center - Porta Est	Superficie (mq)	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 4	Ubicazione	Destinazione commerciale	Qualità Buona	250	Affitto	40000	160	
Note								

N°	Città	Marcon	Indirizzo	via Silvio Pellico	Superficie (mq)	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 5	Ubicazione	Destinazione commerciale	Qualità Buona	140	Affitto	25000	140	
Note								

Marcon 0002 01
 Via Maille Immobile Carpo

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Visita la concentrazione di strutture commerciali di medie e grandi dimensioni unitamente all'ottima posizione e visibilità, si può senz'altro affermare che l'area in oggetto risulta essere particolarmente ricercata per l'apertura di attività commerciali mono e plurimarca.

Nel periodo di contratto garantito non sono stati previsti capex puntuali da imputarsi in quanto l'immobile, non cambiando l'attuale conduttore e proseguendo l'attività in corso, può assolvere in maniera soddisfacente alle richieste e necessità degli utenti. Il sopralluogo inoltre non ha evidenziato problematiche particolari in tal senso. In ogni caso è stata prevista in ogni annualità una riserva per manutenzione straordinaria, un accantonamento stimolo come percentuale del CRN.

Alla scadenza del contratto garantito, data la valenza e opportunità commerciale dell'area in cui sorge l'immobile, e dall'analisi delle caratteristiche intrinseche ed estrinseche dell'immobile stesso, abbiamo ritenuto congruo prevedere la completa nuova locazione a canoni di mercato od un imprenditore privato e/o a società operanti nel settore commerciale in tempi brevi, non superiori ad un anno dalla scadenza del contratto.

Di seguito si riportano alcuni elementi di criticità e di apprezzamento relativi all'immobile e alla zona in cui è collocato.

Criticità

- contesto degradato;
- assenza di strutture di vendita di richiamo;

Positività

- buona visibilità su strada molto trafficata;
- facile accessibilità;
- buona dotazione di spazi di sosta;
- futura completamento dell'intervento e realizzazione della stazione metropolitana di collegamento con l'aeroporto di Venezia.

FONDO AZIOTO

CITTA' : **Marcon**
 INDIRIZZO : **Via Mattel**

CASHFLOW AL 30/12/2011

(Euro x 000)

ANNO	0002/01	1	2	3	4	5	6	TOTALE
RENT GROWTH	1,15%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	
CAPITALE ACCUMULATO		1,012	1,03	1,06	1,08	1,11	1,13	
INDICIZZAZIONE CANONI	75,00%							
INFLAZIONE PREVISTA	2,30%							
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA		1,00	1,02	1,03	1,05	1,07	1,09	
CANONI DI MERCATO SU SFITTO		168	171	174	177	180	183	
CANONI PERCEPITI RIVALUTATE		331	336	342	0	0	0	
CANONI IN SCADENZA		0	0	0	-348	0	0	-348
CANONI PERCEPITI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL'ANNO		0	0	0	115	0	0	115
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE		0	0	0	0	287	0	287
MANCATO CANONE		168						168
CANONI LORDI PERCEPITI TOTALI		331	337	316	292	457	475	2.287
CAPEX						0	0	0
AMMINISTRAZIONE		6,55	6,7	6,9	7,0	7,2	7,3	47
ASSICURAZIONE		2,8	4,9	5,3	5,9	5,5	5,4	31
IMIS		16,3	15,5	15,5	16,6	15,5	16,5	94
MANUTENZIONE STRAORDINARIA		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
RISERVE		12,3	12,6	12,8	13,1	13,4	13,8	78
VARIE		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
TASSA DI REGISTRO		1,7	2,5	2,6	1,5	2,3	2,4	13
TOTALE COSTI		41	105	43	42	44	45	319
FLUSSO DI CASSA		290	402	473	249	423	430	2.267
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	7,30%	0,932	0,869	0,809	0,754	0,703		
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE	6,25%						6,887	6,887
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	7,30%						0,655	
VALORE ATTUALIZZATO		270	349	383	188	297	474	6.282

VALORE DI MERCATO (Euro): 6.280

Genova
 Via Adornoli, 361
 N° stabile 0003
 COMUNE Genova
 INDIRIZZO Via Adornoli, 361
 CAP



DESCRIZIONE GENERALE

L'oggetto della valutazione è una porzione di immobile adibita a negozio Toys Center che si sviluppa al piano terra e al piano ammezzato, facente parte di un immobile ad uso commerciale e artigianale che si eleva su tre piani fuori terra oltre ad un piano interrato. Il fabbricato sorge su un lotto di terreno di limitate dimensioni che si sviluppa longitudinalmente fra Via Adornoli e la collina retrostante, con ingresso posto in posizione defilata rispetto alla strada. Il punto vendita Toys Center è dotato di un parcheggio di pertinenza lungo Via Adornoli, di difficile accesso, contenente 17 posti auto, di cui 2 per disabili, e 5 posti moto mentre una rampa carrabile comune agli altri condomini permette l'accesso al magazzino ubicato al piano ammezzato/primo.

Genova

Via Adamoli, 361

N° stabile

0003

SITUAZIONE URBANISTICA

L'immobile oggetto della presente analisi è ricompreso nel vigente strumento urbanistico, in "zona" DD regolata dagli artt. 64 e 65 delle Norme Tecniche d'Attuazione del Vigente Piano Regolatore, approvato con D.P.G.R. n° 44 del 10/03/2000.

La zona D: Produttivo è formata da parti del territorio, edificabile o libere, per insediamenti produttivi o assimilabili destinati ad essere mantenuti, trasformati, completati o costruiti.

La sottozona "DD":

E' una zona artigianale e industriale, caratterizzata dalla presenza di attività produttive in parte dimesse, compatibile con alcune funzioni urbane.

Funzioni ammesse:

terziario avanzato, assistenza alla mobilità veicolare, depositi e commercio all'ingrosso, parcheggi pubblici e privati e viabilità secondaria;
 esercizi di vicinato, medie e grandi strutture di vendita con esclusione per i generi alimentari, pubblici esercizi, connettivo urbano, con le limitazioni dimensionali individuate nella disciplina degli interventi;
 servizi pubblici e privati, compatibili e qualificanti sotto il profilo ambientale;
 impianti produttivi e servizi speciali, compatibili sotto il profilo ambientale.

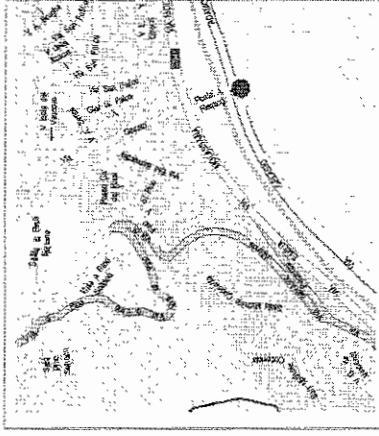
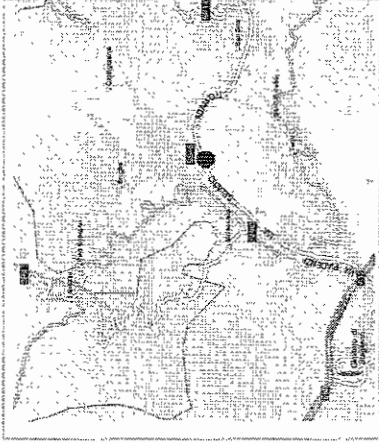
Genova

Via Adamoli, 361

N° stabile

0003

SITUAZIONE



La porzione immobiliare in oggetto è situata in una zona periferica dell'entroterra della città di Genova, più precisamente in Via Adamoli, asse viario ad alto scorrimento a due corsie per senso di marcia, che si sviluppa lungo le sponde del torrente Bisagno.

La zona è caratterizzata da un elevato volume di traffico veicolare che impedisce la sosta lungo la strada, e limita le possibilità di parcheggio al solo piazzale di pertinenza del punto vendita Toys.

Contesto urbano

La presenza del torrente Bisagno, che divide nettamente in due parti la sirella vallata in cui scorre, rende difficili i collegamenti fra le due sponde, caratterizzate da insediamenti e tessuti urbani fra di loro differenti: il lato su cui sorge l'immobile in oggetto è caratterizzato dalla presenza di un discreto numero di attività commerciali quali concessionarie auto, supermercati, ecc, che lasciano il posto nella parte finale di Via Adamoli, ad attività produttive di tipo artigianale e industriale. Sul lato opposto della valle si sviluppa un tessuto urbano prevalentemente residenziale con edifici eterogenei per tipologia ad epoca di costruzione, di basso livello qualitativo.

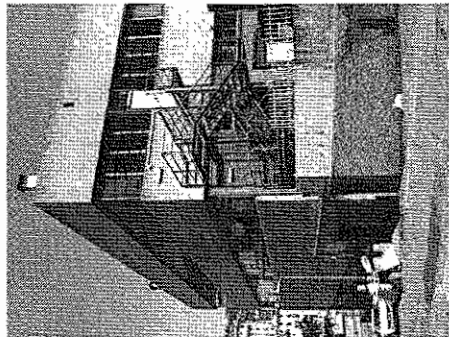
Accessibilità

La zona risulta essere facilmente raggiungibile in auto dal centro città dirigendosi verso lo stadio L. Ferraris, e proseguendo in direzione del Cimitero di Staglieno percorrendo il Lungo Bisagno, istria e Dalmazia, che continuano in Via Adamoli. Buona l'accessibilità anche per chi proviene da fuori città grazie all'uscita di Genova Est dell'Autostrada A12, che si trova nei pressi del soprannominato cimitero, a pochi chilometri di distanza dall'immobile in oggetto.

Più difficili e scomodi sono i collegamenti dei mezzi di trasporto pubblici.

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA 1

DESCRIZIONE FISICA



Il fabbricato, a pianta rettangolare, si eleva su tre piani fuori terra oltre ad un piano ammezzato/soppalco e al piano interrato; oggetto della valutazione è una porzione di edificio che si sviluppa al piano terra e al piano ammezzato.

I piani rimanenti sono occupati da altre attività commerciali e artigianali quali autofficina, concessionaria auto, negozio illuminazione, ecc.

La struttura portante è realizzata in elementi prefabbricati di cemento armato precompresso (travi e pilastri), pareti perimetrali in elementi di calcestruzzo prefabbricato con finitura esterna in calcestruzzo sagomato al solo piano terra.

La ripartizione degli spazi interni è ottenuta tramite l'utilizzo di pareti in muratura; l'area di vendita ed esposizione dei prodotti, si presenta come un open space caratterizzato da un buona maglia strutturale e da solai a diversa altezza, di cui la zona che si sviluppa lungo il fronte strada è a tutta altezza.

Il prospetto lungo Via Adamoli è caratterizzato da finestre a nastro, mentre il punto vendita Toys è dotato di un esiguo numero di superfici vetrati che si limitano alle cinque vetrine del piano terra e ad alcune finestre a nastro disposte lungo il prospetto minore; i serramenti esterni sono in alluminio anodizzato con vetrocamera. Le aperture presenti, comprese le uscite di sicurezza (collegate all'impianto di allarme), sono dotate di serramenti in alluminio e vetro camera e/o solo in alluminio; la zona adibita a magazzino posta al piano ammezzato, è dotata di un'ampia apertura con serranda metallica automatizzata.

Le porte e i portoni interni di compartimentazione fra le varie zone dell'immobile (magazzino, show room, uffici, ecc), sono di tipo antincendio REI 120, mentre le porte degli uffici, servizi igienici e locali vari sono in tamburato laminato.

La superficie dell'immobile è divisa in zone a diversa destinazione d'uso.

Zona vendita: si sviluppa al piano terra (reparto giochi); a al piano ammezzato (reparto prima infanzia); il collegamento interno è garantito da vano scala e ascensore.

L'accesso al supermercato avviene tramite l'ingresso posto sul prospetto principale, che immette in una bussola che funge da filtro alla zona vendita; l'ingresso è regolato da porte a doppi battenti ad apertura automatica. Lo spazio vendita è provvisto di n.4 casse per il pagamento dei prodotti.

Buono il grado di qualità delle finiture interne: pavimentazione omogenea in gres porcellanato, pareti intonacate e fineggiate, solo a vista al piano terra e con controsoffitto in pannelli di fibra al piano ammezzato; illuminazione avviene tramite luci al neon.

I servizi igienici per la clientela e gli spogliatoi per i dipendenti, ubicati al piano ammezzato fra gli uffici della direzione e il magazzino, sono caratterizzati da finiture standard di medio livello qualitativo: rivestimento in

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

Dall'analisi effettuata in sede di sopralluogo, è emersa per la sponda in cui si trova l'immobile oggetto della valutazione, la presenza di un intorno urbano caratterizzato da immobili a prevalente destinazione industriale e commerciale (concessionarie auto, supermercati), queste ultime concentrate nelle vicinanze dell'autostrada A12.

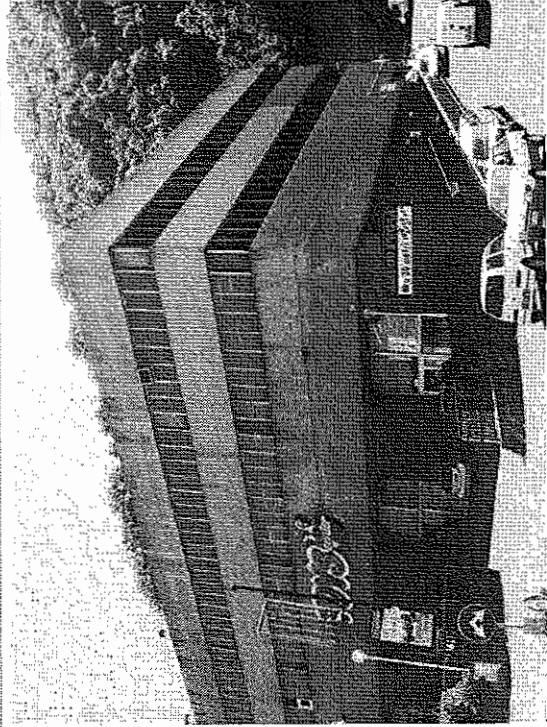
La particolare conformazione del terreno, ad andamento collinare e montuoso, non permette una facile reperibilità di superfici atte all'edificazione, fattore che ha portato ad un intenso utilizzo delle superfici disponibili, tramite complessi immobiliari a destinazione artigianale o industriale, denominati Docks, disposti sui fianchi della colline che si sviluppano su più piani fuori terra.

Dalle indagini di mercato svolte in loco si sono riscontrati valori unitari per immobili a destinazione artigianale/industriale, che a causa della limitata disponibilità di spazi, fanno registrare valori unitari assai elevati, compresi all'interno di una forbice che va dai 1.000 ai 1.100 €/mq a seconda del taglio dimensionale, delle finiture e dello stato di manutenzione.

Per l'immobile in oggetto si è ritenuto, in base alle sue caratteristiche intrinseche ed estrinseche e sulla base di quanto dello sopra, di assegnare un canone di locazione pari a 110 €/mq anno per l'area di vendita al piano terra e di 80 €/mq anno per il soppalco.

Genova
Via Adamoli, 361

N° stabile 0003



Genova
Via Adamoli, 361

N° stabile 0003

mattonelle di ceramica, serramenti in legno laminato, luce al neon, radiatori in ghisa, ecc.

Magazzino: posto al piano ammezzato, è raggiungibile dall'esterno tramite ampia rampa carrabile condominiale che conduce all'ingresso del magazzino, dotato di serranda metallica ad apertura automatica. Il magazzino, caratterizzato da una limitata altezza interna, è dotato di finiture rispondenti alla destinazione d'uso: pavimento in cemento liscio e verniciato, solaio in tegoloni di cemento armato prefabbricato, luci al neon, impianto di rilevazione fumi, ecc.

Ufficio: posto al piano ammezzato, dotato di buone finiture, analoghe a quelle della zona vendita (pavimentazioni in gres porcellanato, illuminazione al neon, serramenti in alluminio con vetro camera, ecc); il condizionamento avviene tramite uno split.

Stato di conservazione

Dal sopralluogo effettuato, l'immobile si presenta in buono stato conservativo e manutentivo grazie all'intervento di ristrutturazione avvenuto alla fine degli anni '90; buona la qualità delle finiture e dei materiali impiegati.

Impianti generali

Locale contatore, con punto di consegna in BT, energia elettrica con interruttore di sgancio e Quadro Elettrico generale;

Rede di distribuzione impianto elettrico costituito da montanti verticali ed orizzontali passanti nel controsoffitto;

Rede di distribuzione impianto di illuminazione all'interno dei locali con lampade fluorescenti e illuminazione di emergenza;

Gruppo di continuità a supporto delle casse, dei personal computer e dell'illuminazione perimetrale;

Impianto di messa a terra;

Locale centrale termica e stazione di pompaggio distribuzione fluidi;

Impianto di riscaldamento alimentato da 1 caldaia alimentata a Melano, ubicata nella centrale termica posta al primo piano, da cui partono i circuiti di distribuzione verso le bocchette di emissione;

Impianto di condizionamento a tutt'aria con unità di trattamento aria;

Impianto idrico-sanitario con boiler per il riscaldamento dell'acqua, e costituito da rete di distribuzione con elementi in vetrochina e rubinetterie tipo standard;

Impianti elevatori, 1 ascensore idraulico NORMAC portata 1.100 Kg, capacità 11 persone;

Impianto antincendio costituito da rivelatore fumi, idranti ed estintori;

Impianto sicurezza/antintrusione costituito da rilevatori volumetrici ad infrarossi e sensori perimetrali;

Impianto di diffusione sonora collegato ad impianto radio, microfoni ed impianto telefonico.

VALUTAZIONE

COSTI DI GESTIONE

IMU	Euro	10.733
Assicurazioni		2.181
Amministrazione		1.600
Riserve e manutenzione straordinari		10.000
Varie		0
TOTALE	Euro	24.514

COSTI DI RISTRUTTURAZIONE / RICONVERSIONE

TOTALE	Euro	85.000
---------------	-------------	---------------

OPERE DI RISTRUTTURAZIONE

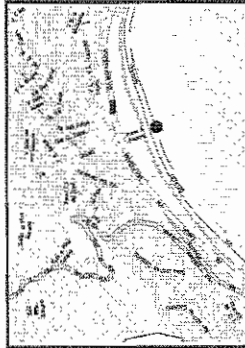
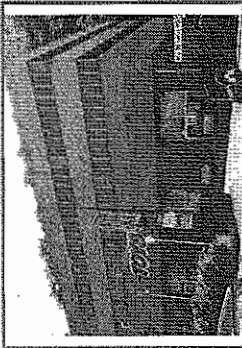
CONSISTENZE COMMERCIALI

Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Percheggio esterno	Area est	0	0	0	165	165
Locali tecnici	Primo	0	0	0	0	0
Connettivo verticale	Primo	0	0	0	0	0
Ufficio	Primo	0	0	0	38	38
Megazzino	Primo	0	0	0	104	104
Servizi igienici	Primo	0	0	0	17	17
Spazio commerciale	Primo	0	0	0	603	603
Locali tecnici	Terra	0	0	0	0	0
Connettivo verticale	Terra	0	0	0	0	0
Servizi igienici	Terra	0	0	0	5	5
Spazio commerciale	Terra	0	0	0	1.097	1.097
TOTALE		0	0	0	2.027	2.027

CANONI ANNI

Inquilino	WKI	Canone annuo (€)	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
		174.043	30-apr-15	30-apr-15
TOTALE		174.043		

DATI DELL'IMMOBILE



Destinazione Prevalente commerciale
Ultimo Sopralluogo Giorgio Ganina
06/2011
Superficie commerciale
LOCATA mq 2.027
SFITTA mq 0
TOTALE mq 2.027
Percentuale di occupazione (include anche le superfici non locabili) 100,00%
Canone annuo percepito € 174.043
Durata residua dei contratti di locazione in essere (anni) 3,33
Durata media ponderata dei contratti di locazione in essere - WASLT (anni) 3,33

DATI DI VALUTAZIONE

VALORE DI MERCATO AL 31/12/2011 € 2.220.000
Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 1.095 €/mq
Valore di mercato stima precedente 30/06/2011 € 2.300.000
Variazione su stima precedente -3,48%
Destinazione Prevalente Ottimizzata: commerciale
Capex / Manutenzioni straordinarie: 85.000 €
Canone di mercato ottimizzato € 169.500 €/anno
Canone di mercato destinazione prevalente: 105 €/mq/anno
Tempi di ricollocazione sul mercato: 2 anni

TASSI

Tasso d'immiliazione 2,30%
Tasso di attualizzazione canoni 6,30%
Market Growth Iniziale 1,15%
Tasso di attualizzazione riconversione 7,40%
Market Growth a regime 2,30%
Spread sull'Equity 3,12%
Mezzi propri 50%
Spread sui debt 2,00%

Net exit cap rate 6,50% Gross Initial Yield 7,84%

CANONI DI MERCATO (Terminal Value)

Destinazione finale riconvertita	Piano di utilizzo	N°	Superfici e (mq)	Reddito unitario (€)	Canone annuo (€)
Spazio commerciale	4	0	1.097	105	115.185
Servizi igienici	4	0	5	55	275
Completivo verticale	4	0	0	0	0
Locali tecnici	4	0	0	0	0
Spazio commerciale	4	0	603	75	45.225
Servizi igienici	4	0	17	55	935
Magazzino	4	0	104	55	5.720
Ufficio	4	0	36	80	2.880
Connettivo verticale	4	0	0	0	0
Locali tecnici	4	0	0	0	0
Parcheggio esterno	4	0	165	0	0
TOTALE			2.027		169.500

Genova Via Adamoli, 361 Immobilit  0003 Corp. 01

COMPARABLES

N°	Citt�	Genova	Indirizzo	Vendita/ Affitto	Superficie (mq)	Qualit�	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 1			Via Adamoli	Affitto	260	Discreta	25000	96
Utilizzazione	Destinazione							
Periferica	commerciale							
Note	In edificio anni settanta di media qualit�, unit� commerciale ex autoriscambi							
N° 2			Via Adamoli	Affitto	140	Discreta	15450	110
Utilizzazione	Destinazione							
Periferica	commerciale							
Note	In edificio a destinazione mista ex bar lavanda calda con 5 posti auto							

Genova Via Adamoli, 361 Immobilit  0003 Corp. 01

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Visita la concentrazione di strutture commerciali di medie e grandi dimensioni unitamente all'ottima posizione e visibilit , si pu  senz'altro affermare che l'area in oggetto risulta essere particolarmente ricercata per l'apertura di attivit  commerciali mono e plurimarca.

Nel periodo di contratto garantito non sono stati previsti copex puntuali da imputarsi in quanto l'immobile, non cambiando l'attuale conduttore e proseguendo l'attivit  in corso, pu  assolvere in maniera soddisfacente alle richieste e necessit  degli utenti. Il sopralluogo inoltre non ha evidenziato problematiche particolari in tal senso. In ogni caso   stato previsto in ogni annualit  una riserva per manutenzione straordinaria, un accantonamento stimato come percentuale del CRN.

Alla scadenza del contratto garantito, data la valenza e appetibilit  commerciale dell'area in cui sorge l'immobile, e dall'analisi delle caratteristiche intrinseche ed estrinseche dell'immobile stesso, abbiamo ritenuto congruo prevedere la completa nuova locazione a canoni di mercato, ad un imprenditore privato e/o a societ  operanti nel settore commerciale in tempi brevi, non superiori ad un anno dalla scadenza del contratto.

Di seguito si riportano alcuni elementi di criticit  e di apprezzamento relativi all'immobile e alla zona in cui   collocato.

Positivit :

- Zona a destinazione commerciale alle porte della citt  di Genova;
- Buoni i collegamenti con il sistema viario urbano ed extra urbano;
- Asse stradale molto trafficato;
- Presenza di un elevato numero di attivit  commerciali che richiamano numerose persone da tutta la citt .

Criticit :

- Limitata dotazione di spazi ad uso magazzino;
- Limitato spazio adibito a parcheggio;
- Difficile accesso al parcheggio;

FONDO AZOTO
 CITTA' : Genova
 INDIRIZZO : Via Adamoli, 361

CASH FLOW AL 31/12/2011

ANNO	(Euro x 000)						TOTALE
	2003/01	1	2	3	4	5	
RENT GROWTH	1,15%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%
CAPITAL ACCUMULATO	1,012	1,03	1,06	1,07	1,10	1,12	
INDICIZZAZIONE CANONI	75,00%						
INFLAZIONE PREVISTA	2,30%						
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA	1,00	1,02	1,03	1,05	1,06	1,08	
CANONI DI MERCATO SU SFITTO	0	0	0	0	106	190	
CANONI PERCEPTI RIVALUTATI	174	177	180	0	0	0	
CANONI IN SCADENZA	0	0	0	31	0	0	31
CANONI PERCEPTI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL'ANNO	0	0	0	60	0	0	60
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE	0	0	0	0	93		93
MANCATO CANONE							
CANONI LORDI PERCEPTI TOTALI	174	177	180	60	93	180	874
CAPEX					93	0	93
AMMINISTRAZIONE	1,64	1,7	1,7	0,9	1,8	1,8	9
ASSICURAZIONE	2,2	2,3	2,3	1,2	2,4	2,4	13
IMU	10,7	10,7	10,7	5,4	11,0	11,0	60
MANUTENZIONE STRAORDINARIA	0,0	0,0	0,0	0,0			0
RISERVE	10,2	10,5	10,7	5,4	11,0	11,0	59
VARIE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
TASSA DI REGISTRO	0,0	0,9	0,9	0,3	0,5	0,5	2
TOTALE COSTI	20	23	25	13	20	21	238
FLUSSO DI CASSA	148	151	154	47	23	163	635
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	5,30%	0,941	0,885	0,833			
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE	5,50%			0,806		2,506	2,508
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	7,40%				0,725	0,675	
VALORE ATTUALIZZATO		140	134	128	38	10	1,904



VALORE DI MERCATO (Euro): 1.220

Brescia
 Via Tadini, 21
 N° Stabile 0004
 COMUNE Brescia
 INDIRIZZO Via Tadini, 21
 CAP



DESCRIZIONE GENERALE

Oggetto della valutazione è una porzione di immobile commerciale che si sviluppa su un piano fuori terra, occupato quasi interamente dal supermercato Toys, e nella parte verso la Tangenziale dal supermercato Pitarello (caiazure).

Il supermercato, risalente alla metà degli anni '90, sorge all'interno del parco commerciale denominato "Parco Grande" su un terreno pianeggiante di forma irregolare compreso fra la tangenziale Sud e l'autostrada A4, da quest'ultima separato da recinzione metallica. Una grande quantità di spazi di manovra e di parcheggi scoperti ad uso pubblico disposti fra i vari edifici sono a servizio delle varie attività commerciali presenti.

SITUAZIONE URBANISTICA

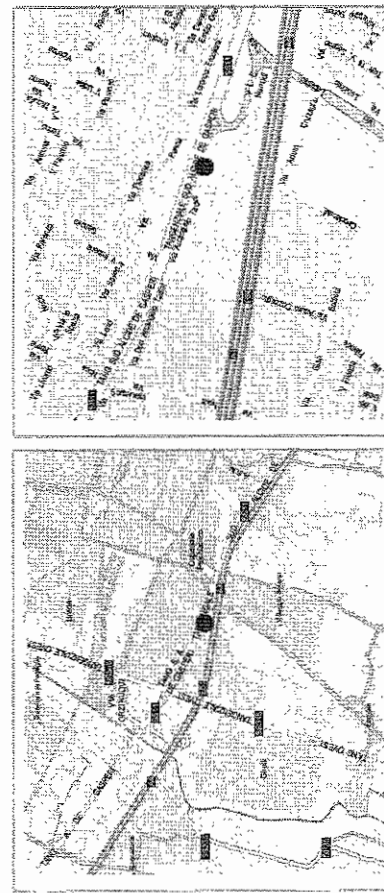
L'immobile oggetto della presente analisi è ricompreso nel vigente strumento urbanistico, in "zona" D1/L4. Attrezzature a scala urbana, regolata dagli artt. 48 e 85 delle Norme Tecniche d'Attuazione del Vigente Piano Regolatore, approvato con delibera della Giunta Regionale Lombarda n. VIII/17074 del 6 aprile 2004.

Art. 48- Sub sistema L4: attrezzature di scala urbana
Sono attrezzature che svolgono un ruolo alla scala comunale e sovracomunale quali la Fiera, l'ospedale, il Cimitero Vaniniano, lo Stadio, e le grandi concentrazioni di strutture commerciali. Il sub-sistema è caratterizzato da monofunzioni appartenenti alle destinazioni d'uso "Servizi e attrezzature" (S) e, limitatamente agli ambiti per i quali non sia prevista la destinazione S, anche ad "Attività terziarie" (T) (con esclusione di Te - grande struttura di vendita). Sono altresì ammessi Spazi scoperti" (P.V). Sono escluse le Residenze (R), le "Attività industriali e artigianali" (I) e le "Attività agricole" (A). I distributori di carburante - Td - sono ammessi unicamente negli ambiti per i quali si prevede il Servizio S1. Gli elementi che costituiscono lo spazio aperto dovranno essere parte di un progetto unitario. Le acque meteoriche intercettate dalle coperture dovranno essere recapitate in appositi bacini di accumulo temporaneo evitando il convogliamento diretto in fognatura o/ o la dispersione casuale nelle zone limitrofe. I manufatti di raccolta, di recapito o di accumulo delle acque meteoriche dovranno obbligatoriamente essere compresi nelle opere previste dalla concessione edilizia.

Art. 85 - D1 L4 - Attrezzature a scala urbana.
Indice di utilizzazione fondiaria 0,75 mq/mq.
Distanza confine pari a metà dell'altezza dell'edificio (Dc = H/2) e non inferiore a mt.5. Distacco dagli edifici pari all'altezza dell'edificio più alto (De = H) e non inferiore a mt.10.
Rapporto di copertura 0,50.
Areeveramento dal filo stradale mt.10.

Per il trattamento del suolo all'interno dei lotti privati dovranno essere rispettate le seguenti regole:
a. percentuale di verde permeabile non inferiore al 20% di Se;
b. verde di compensazione non inferiore al 10% di Se.
Vanno rispettate le prescrizioni di cui al sub sistema L4 (art.48).

UBICAZIONE



La porzione di immobile in oggetto è ubicata nel Comune di Brescia, città capoluogo di provincia, con una popolazione di circa 190.000 abitanti. L'edificio fa parte del Parco Commerciale denominato "Parco Grande" che si sviluppa su di un lotto di forma irregolare ad andamento pianeggiante compreso fra la Tangenziale Sud - Strada Statale n.11 Padana Superiore e l'autostrada A4 Milano - Venezia. La posizione è periferica a Sud rispetto al centro cittadino, a poca distanza dalla zona industriale cittadina (ubicata oltre l'asse autostradale) e dalla Nuova Fiera.

Contesto urbano

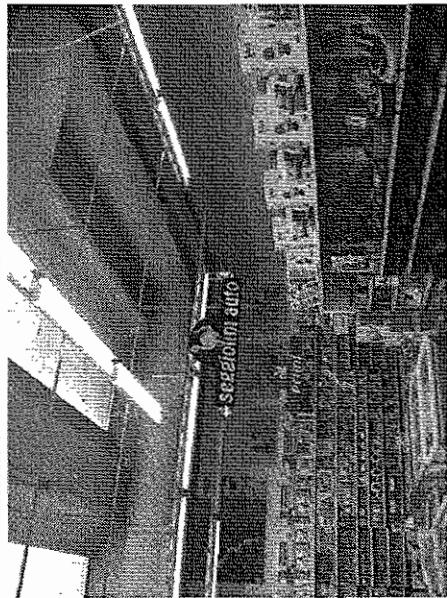
L'intorno urbano compreso fra la Tangenziale e l'Autostrada è a destinazione commerciale, caratterizzato da edifici per la grande distribuzione di medio livello qualitativo, omogenei per finiture, tipologia costruttiva ed epoca di realizzazione. "Campo Grande" è formato da immobili di tipo industriale di un solo piano fuori terra realizzati con struttura in cemento armato prefabbricato; oltre all'immobile in oggetto, fanno parte dello stesso parco commerciale marchi quali: Leroy Merlin, Bennet, Lidl, Trony, supermercato Hao Mai, Centro Veneto del Mobile; a poca distanza si trova inoltre il supermercato Metro e la Mullisala OZ. Tramite Via Labirinto si accede alla zona industriale Sud di Brescia, che si sviluppa fra l'autostrada e la Tangenziale Ovest-Strada Statale Quinzanese, caratterizzata da immobili di tipo produttivo di medie e grandi dimensioni. La zona che si sviluppa a Nord della tangenziale verso il centro cittadino, è formata da immobili prevalentemente residenziali a medio bassa densità abitativa, che lasciano il posto lungo Via Orznuovi ad una serie di edifici commerciali di medie-grandi dimensioni.

Accessibilità

L'area risulta essere facilmente accessibile dal centro urbano percorrendo Via Corsica che collega il Ring cittadino, anello stradale che costituisce sorta di circonvallazione interna alla città, con Via Labirinto, strada a doppio senso di marcia che si sviluppa a sud del centro storico in direzione delle località di Verziano e Fornaci. Ottima inoltre l'accessibilità dalle altre zone della città grazie alla tangenziale Sud posta a non più di 200 metri di distanza, che permette rapidi spostamenti in direzione Est - Ovest, e alla Tangenziale Ovest che interseca la prima a circa 500 metri di distanza in prossimità della Fiera cittadina. L'autostrada A4 Milano - Venezia, risulta accessibile dal casello Brescia Centro posto a non più di un chilometro in direzione San Polo, e dal casello di Brescia Ovest. Buona la dotazione di mezzi di trasporto pubblici (autobus) che garantiscono comodi collegamenti con le limitrofe zone residenziali, altrimenti penalizzate.

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA 1

DESCRIZIONE FISICA



Oggetto della valutazione è una porzione di immobile commerciale che si sviluppa su un piano fuori terra, occupato quasi interamente dal supermercato Toys, e nella parte verso la Tangenziale dal supermercato Pittarello (calzature).

L'immobile, risalente alla metà degli anni '90, sorge all'interno del parco commerciale denominato "Parco Grande" su un terreno pianeggiante di forma irregolare compreso fra la tangenziale Sud e l'autostrada A4, da quest'ultima separato da recinzione metallica.

Una grande quantità di spazi di manovra e di parcheggi scoperti ad uso pubblico, disposti fra i vari edifici sono a servizio delle varie attività commerciali presenti.

La struttura portante è realizzata in elementi prefabbricati di cemento armato precompresso (travi e pilastri), pareti perimetrali in elementi di calcestruzzo prefabbricato linteato; la ripartizione degli spazi interni è ottenuta tramite l'utilizzo di blocchi di calcestruzzo e pareti in muratura intonacate e linteate. Le coperture è piana realizzata con tegoloni alari in cemento armato precompresso e lucernari in policarbonato; le parti cieche sono esternamente rivestite con guaina bituminosa ardesiata.

I prospetti sono caratterizzati da limitate zone finestrate che si concentrano all'ingresso e nella parte posteriore destinata ai servizi e spogliatoi del personale; i serramenti sono in alluminio anodizzato e vetrocamera antisfondamento.

Sulla sommità della copertura si trova una cornice in rete metallica che si sviluppa lungo tutto il perimetro dell'immobile, utilizzata come sostegno per le insegne pubblicitarie e per mascherare gli impianti posti sulla copertura.

Le aperture presenti, comprese le uscite di sicurezza (collegate all'impianto di allarme), sono dotate di serramenti in alluminio e vetro camera e/o solo in alluminio.

Le porte interne di servizio fra l'area vendita e le zone a magazzino sono di tipo antincendio REI 120, mentre le porte dei locali di servizio sono in tamburato laminato.

La superficie del supermercato è divisa in zone a diversa destinazione d'uso:

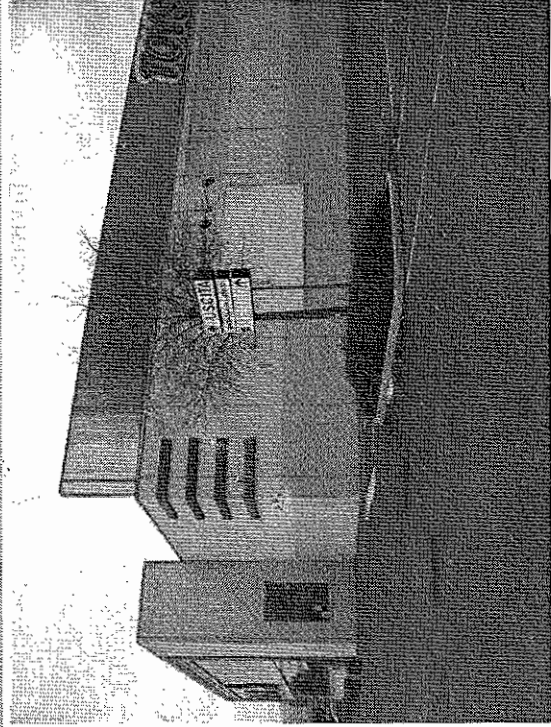
Area Vendita; posta al piano terra, si sviluppa su una superficie regolare, con una serie di pilastri in cemento armato precompresso ad intercomperne la continuità; la suddivisione fra i diversi reparti è ottenuta tramite l'utilizzo di scaffalature mobili per l'esposizione della merce. L'accesso al supermercato avviene tramite l'ingresso posto sul prospetto principale, che immette in una bussola che funge da filtro alla zona vendita; l'ingresso è regolato da porte a doppi battenti ad apertura automatica. Lo spazio vendita è provvisto di n.5 casse per il pagamento dei prodotti.

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

Dalle indagini di mercato effettuate in loco, non sono state rilevate nelle immediate vicinanze unità od uso commerciale poste in vendita e/o in locazione a testimonianza dell'opportunità commerciale dell'area.

Dalla consultazione di operatori immobiliari locali, si desumono valori unitari che si attestano attorno ai 130-140 €/mq anno per la locazione.

Per l'immobile in oggetto, dall'analisi delle sue caratteristiche intrinseche ed estinseche, si è ritenuto opportuno attribuire alla superficie di vendita, un canone annuo pari a 150 €/mq anno.



Discreto grado di qualità delle finiture interne: pavimentazione in gres, solai a vista, luci al neon, pareti intonacate e tinteggiate.

I servizi igienici per la clientela, ubicati fra l'area di vendita e l'area magazzino in posizione diametralmente opposta all'ingresso ma facilmente raggiungibili, sono caratterizzati da finiture standard di medio livello qualitativo: rivestimento in mattonelle di ceramica, serramenti in legno laminato, luce al neon, radiatori in ghisa, ecc.

Magazzino: oltre al magazzino principale sono presenti altri due ambienti di limitate dimensioni posti nelle vicinanze della cassa centrale adibiti a deposito prodotti alimentari e a scorta. Il magazzino principale, più simile ad un corridoio che ad un vero e proprio spazio per lo stoccaggio della merce, che si sviluppa a forma di "L" fra la superficie di vendita Toys e quella di Pittarello, è caratterizzato da limitati spazi di manovra e di deposito dei materiali. L'accesso delle merci avviene tramite n. 1 ribalta con apertura a saracinesca in metallo che si affaccia sul piazzale scoperto.

È inoltre presente un soppalco di limitate dimensioni accessibile tramite scala metallica a scomparsa e adibito a deposito materiali vari. I magazzini pur aventi dimensioni diverse hanno caratteristiche omogenee: pavimentazione in calcestruzzo liscio al quarzo, pareti in blocchi di c/c tinteggiati, luci al neon, impianto di riscaldamento con aerotermi, porte taglia fuoco REI 120.

Locali tecnici e locali di servizio: i locali tecnici, costituiti da una serie di spazi di diversa dimensione, sono raggiungibili esclusivamente dall'esterno (generatore elettrico e locale telorisaldamento), sono caratterizzati da pavimentazione in c/c liscio, pareti in muratura e/o blocchi di calcestruzzo intonacato e tinteggiato, impianto di illuminazione con luci al neon, serramenti in ferro. Il locale quadri elettrici e TVCC, posto in prossimità della cassa centrale si raggiunge esclusivamente dall'interno ha finiture di livello più elevato.

I locali di servizio per il personale (spogliatoi, locale ristoro, ecc) sono adiacenti ai servizi igienici per il pubblico: le finiture sono di livello medio: pavimentazione in gres, pareti rivestite in ceramica, luci al neon, radiatori in ghisa.

Parcheggi: l'immobile è servito da un parcheggio scoperto interamente asfaltato e illuminato, che si sviluppa fra i vari corpi di fabbrica che costituiscono il parco commerciale "Parco Grande".

Copertura: piana con struttura portante in travi prefabbricate in cemento armato precompresso con rivestimento esterno in guaina bituminosa ardesiata e lucernari in polcarbonato che si aprono automaticamente in caso di incendio per consentire l'evacuazione dei fumi. In una parte della copertura sono alloggiati alcuni impianti tecnologici (UTA, CDZ, ecc).

Stato di conservazione
Del sopraluogo effettuato, l'immobile si presenta in discreto stato conservativo e manutentivo. Mede la qualità delle finiture e dei materiali impiegati, coevi dell'epoca di costruzione.

- Impianti generali
- Locale ENEL con punto di consegna in BT e relativo contatore energia elettrica, con interruttore di sgancio e Quadro Elettrico generale;
 - Rete di distribuzione impianto elettrico costituito da montanti verticali ed orizzontali passanti in canaline metalliche sospese;
 - Rete di distribuzione impianto di illuminazione all'interno dei locali con lampade fluorescenti e illuminazione di emergenza;
 - Impianto di messa a terra;
 - Gruppo elettrogeno a supporto delle casse e dei personal computer;
 - Locale centrale termica e stazione di pompaggio distribuzione fluidi;
 - Impianto di riscaldamento alimentato attraverso il servizio di teleriscaldamento;
 - Impianto di condizionamento costituito da gruppo frigorifero, Unità Trattamento Aria entrambi collocati in copertura.
 - Impianto idrico-sanitario con caldaia murale per il riscaldamento dell'acqua, e costituito da rete di distribuzione con elementi in vetrochina e rubinetterie tipo standard;
 - Impianto antincendio costituito da rilevatore fumi convenzionali e uffici, idranti ed estintori;
 - Impianto sicurezza/antiriusione costituito da rilevatori volumetrici ad infrarossi; sensori perimetrali, TVCC;
 - Impianto di diffusione sonora collegato ad impianto radio, microfoni ed impianto telefonico.

VALUTAZIONE

COSTI DI GESTIONE

IMU	Euro	6.966
Assicurazioni		2.845
Amministrazione		3.000
Riserve e manutenzione straordinari		10.000
Varie		0
TOTALE		22.811

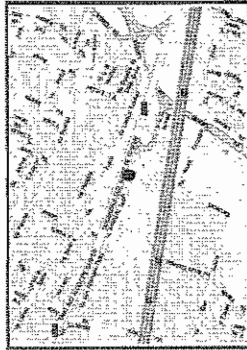
CONSISTENZE COMMERCIALI

Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Parcheeggi in condominio	Area ext	0	0	0	2.147	2.147
Parcheeggi perfinanziari	Area ext	0	0	0	1.103	1.103
Locali tecnici	Primo	0	0	0	0	0
Magazzino	Primo	0	0	0	116	116
Locali tecnici	Terra	0	0	0	0	0
Spogliatoio W.C.	Terra	0	0	0	84	84
Zone Ingresso	Terra	0	0	0	85	85
Zone Ingresso	Terra	0	0	0	35	35
Magazzino	Terra	0	0	0	474	474
Uffici	Terra	0	0	0	35	35
Area di vendita	Terra	0	0	0	1.655	1.655
TOTALE		0	0	0	5.744	5.744

CANONI ANNUI

In quillno	Canone annuo (€)	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
Holding dei Giochi	379.583	28-feb-15	28-feb-15
TOTALE	379.583		

DATI DELL'IMMOBILE



11/2010	Ultimo Sopralluogo	Giorgio Gemma
Destinazione Prevalente commerciale		
Superficie commerciale		
TOYALE mq	LOCATA mq	SFITTA mq
5.744	5.744	0
Percentuale di occupazione (include anche le superfici non locabili) 100,00%		
Canone annuo percepito € 379.593		
Durata residua dei contratti di locazione in essere (anni)		3,16
Durata media ponderata dei contratti di locazione in essere - WASLT (anni)		3,16

DATI DI VALUTAZIONE

VALORE DI MERCATO AL 31/12/2011 € 5.120.000

Valore unitario di mercato su superficie commerciale:	891 €/mq
Valore di mercato stima precedente 30/03/2011	€ 5.260.000
Destinazione Prevalente Ottimizzata:	commerciale
Capex / Manutenzioni straordinarie:	0 €

Canone di mercato ottimizzato € 323.770 €/anno

Canone di mercato destinazione prevalente:	150 €/mq/anno
Tempi di ricollocazione sul mercato:	anni 2

TASSI

Tasso d'inflazione	2,30%	Tasso di attualizzazione canoni	6,30%
Market Growth Iniziale	1,15%	Tasso di attualizzazione riconversione	7,40%
Market Growth e regime	2,30%	Spread sull'Equity	3,12%
Mezzi propri	50%	Spread sui debiti	2,00%

Net exit cap rate 6,15% **Gross Initial Yield 7,41%**

CANONI DI MERCATO (Terminal Value)

Destinazione finale riconvertita	Piano di utilizzo	N°	Superfici e (mq)	Reddito unitario (€)	Canone annuo (€)
Aree di vendita	4	0	1.655	150	248.250
Uffici	4	0	35	80	2.800
Magazzino	4	0	474	80	37.920
Zone ingresso	4	0	35	150	5.250
Zone ingresso	4	0	85	150	12.750
Spogliatoi/W.C.	4	0	84	80	7.520
Locali tecnici	4	0	0	0	0
Magazzino	4	0	116	80	9.280
Locali tecnici	4	0	0	0	0
Parcheggi pertinenziali	4	0	1.103	0	0
Parcheggi in condominio	4	0	2.147	0	0
TOTALE			5.744		323.770

Brescia
Via Tadini, 21
Immobile
Corpo
0004
01

COMPARABLES

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 1	Brescia	Via Tadini 9	185	Buona	Affitto	27000	146
N° 2	Brescia	Via Sorbanella	140	Buona	Affitto	21000	150

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Vista la concentrazione di strutture commerciali di medie e grandi dimensioni unitamente all'ottimo posizione e visibilità, si può senz'altro affermare che l'area in oggetto risulta essere particolarmente ricercata per l'apertura di attività commerciali mono e plurimarca.

Nel periodo di contratto garantito non sono stati previsti capex puntuali da imputarsi in quanto l'immobile, non cambiando l'attuale conduttore e proseguendo l'attività in corso, può assolvere in maniera soddisfacente alle richieste e necessità degli utenti. Il sopralluogo inoltre non ha evidenziato problematiche particolari in tal senso. In ogni caso è stata prevista in ogni annualità una riserva per manutenzione straordinaria, un accantonamento stimato come percentuale del CRN.

Alla scadenza del contratto garantito, data la valenza e appetibilità commerciale dell'area in cui sorge l'immobile, e dall'analisi delle caratteristiche intrinseche ed estrinseche dell'immobile stesso, abbiamo ritenuto congruo prevedere la completa nuova locazione a canoni di mercato ad un imprenditore privato e/o a società operanti nel settore commerciale in tempi brevi, non superiori ad un anno dalla scadenza del contratto.

Di seguito si riportano alcuni elementi di criticità e di apprezzamento relativi all'immobile e alla zona in cui è collocato.

Positività:

- Zona a destinazione commerciale alle porte della città di Brescia
- Buoni collegamenti con il sistema viario urbano ed extra urbano;
- Buona visibilità dall'autostrada;
- Asse stradale molto trafficato;
- Presenza di un elevato numero di attività commerciali che richiamano numerose persone da tutta la provincia.

Criticità:

- Limitata dotazione di spazi ad uso magazzino;
- Scarsa visibilità rispetto all'entrota nel parco commerciale "Parco Grande".

FONDO AZOTO

CITTA' : **Brescia**
 INDIRIZZO : **Via Tadini, 21**

CASH FLOW AL 31/12/2011

(Euro x 000)

ANNO	2010	2011	2012	2013	2014	2015	TOTALE
RENT GROWTH	1,15%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	1,11
CAPITAL ACCUMULATO	1,012	1,03	1,06	1,06	1,09	1,11	
INDICIZZAZIONE CANONI	75,00%						
INFLAZIONE PREVISTA	2,30%						
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA	1,00	1,02	1,03	1,05	1,06	1,08	
CANONI DI MERCATO SU SFITTO	0	0	0	0	363	381	
CANONI PERCEPITI RIVALUTATI	360	366	363	0	0	0	
CANONI IN SCADENZA	0	0	0	64	0	0	64
CANONI PERCEPITI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL'ANNO	0	0	0	64	0	0	64
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE	0	0	0	0	212	0	212
MANCATO CANONE							
CANONI LORDI PERCEPITI TOTALI	360	366	363	64	212	381	1.795
CAPEX							
AMMINISTRAZIONE	3,67	3,1	3,2	0,8	3,3	3,3	17
ASSICURAZIONE	2,3	3,0	3,0	0,6	3,1	3,1	16
IMU	7,0	7,6	7,9	1,7	7,1	7,3	32
MANUTENZIONE STRAORDINARIA	1,02	0,6	0,9	0,6	0,6	0,6	6
RISERVE	10,2	10,5	10,7	2,7	11,0	11,0	56
VARIE	0,6	0,6	0,6	0,0	0,0	0,0	3
TASSA DI REGISTRO	1,9	1,9	2,0	0,3	1,1	1,8	9
TOTALE COSTI	26	25	26	6	26	26	133
FLUSSO DI CASSA	334	361	367	58	186	334	1.660
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	8,30%	0,841	0,866	0,893	0,920		
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE	8,15%					5,443	5,443
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	7,40%				0,738	0,686	
VALORE ATTUALIZZATO		334	319	305	47	137	3.872
VALORE DI MERCATO (Euro)							5.110



Milano
 Via Novara, 83
 N° stabile 0005
 CAP
 COMUNE Milano
 INDIRIZZO Via Novara, 83



DESCRIZIONE GENERALE

Il complesso immobiliare, composto da un capannone di un piano fuori terra, è stato costruito alla fine degli anni '60, precisamente nel 1968, come sede di una fabbrica di vernici; negli anni '90 è stato oggetto di ristrutturazione e di bonifica, ultimata nel 1997, che ha consentito di eliminare anche la presenza di materiali contenenti amianto. Attualmente l'immobile ospita due attività commerciali distinte Toys center e Mc Donald's. La porzione oggetto di valutazione è stata oggetto di lavori: sono stati cambiati gli infissi esterni e la facciata è stata intagliata.

Lungo via Novara è situato l'ingresso principale e un parcheggio per la clientela e per i dipendenti, di proprietà del comune di Milano, il cui contratto di locazione, vieta espressamente la cessione dello stesso a terzi.

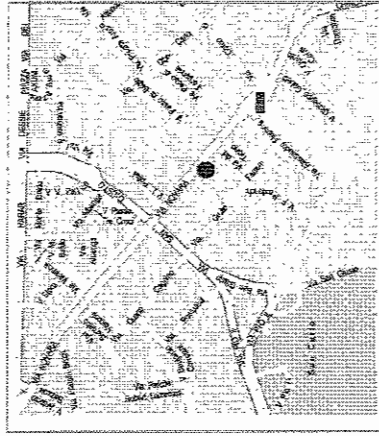
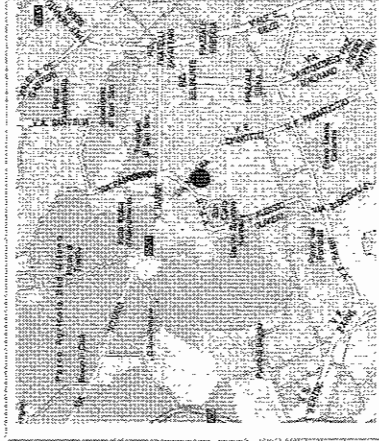
SITUAZIONE URBANISTICA

L'immobile oggetto della presente analisi è ricompreso nel vigente strumento urbanistico, in "zona" I - I/A "Zone Industriali e Artigianali ove è ammessa l'attività di autotrasporto" regolata dall'art. 32 delle Norme Tecniche d'Attuazione del Vigente Piano Regolatore, entrato definitivamente in vigore con Delibera della Giunta Regionale della Lombardia n. 29/741 del 26 febbraio 1980.

Art. 32 - I - Zone industriali e artigianali.

1. Le zone industriali e artigianali sono destinate ad impianti riservati ad atti vita produttive, non che alle relative aree ed impianti di servizio.
2. In tali zone sono ammesse le destinazioni d'uso ed i rapporti percentuali seguenti:
 - a) industria, artigianato, atti vita editoriali, sedi di giornali, attività di confezionamento delle merci prima della commercializzazione, depositi, purché compresi ed integrati nell'unità produttiva; servizi aziendali ed interaziendali (mense, infermerie, spogliatoi, ecc.), min. 70%;
 - b) funzioni compatibili: residenza esclusivamente di custodia, uffici amministrativi, tecnici ed atti vita di ricerca e di laboratorio, attività espositive e di vendita, depositi e stoccaggio, nonché le funzioni di cui all'art. 27.1 lett. b), max. 30%;
 - c) uffici tecnici, atti vita di ricerca e di laboratorio (da conteggiarsi nella quota di cui al punto a), purché compresi ed integrati nell'unità produttiva, max. 20%.
3. Sono vietati gli insediamenti di attività lavorative moleste, dannose o inquinanti che non diano sufficienti garanzie di ottemperare ai requisiti minimi di accettabilità previsti dalle norme vigenti.
4. Nelle zone i contrassegnate da un'apposita simbologia nelle tavole di P.R.G. e consentita anche la destinazione ad attività di autotrasporto, interscambio e deposito merci. Gli interventi relativi dovranno osservare i seguenti rapporti percentuali:
 - a) depositi, magazzini, attrezzature d'interscambio e relativi impianti; servizi aziendali ed interaziendali (mense, infermerie, spogliatoi, ecc.), min. 70%;
 - b) residenza esclusivamente di custodia; uffici amministrativi e centri elettrotecnici compresi ed integrati nelle attività di cui al precedente punto a), max. 30%.
5. Gli insediamenti industriali dovranno ottemperare alle prescrizioni contenute nel Titolo VII delle presenti norme.
6. Prescrizioni particolari
 - 6.1. Per gli interventi relativi ad insediamenti produttivi che comportino scarichi liquidi, solidi e gassosi, oltre alla documentazione prevista dalle norme vigenti in materia, dovrà essere presentata un'impegnativa con la quale il proprietario dell'area o altro avente causa a titolo particolare nella disponibilità dell'area, si obbliga ad osservare, per le destinazioni d'uso previste in progetto, tutte le norme vigenti in materia di scarichi ed assume ogni responsabilità in ordine all'adempimento delle opere progettate ed alla conformità ad esse di quelle eseguite. Prima della messa in esercizio degli impianti dovrà essere presentata al Comune da parte di chi esercita l'attività industriale una dichiarazione contenente la descrizione della natura degli scarichi, dei rifiuti o delle scorie risultanti dalle lavorazioni previste, e la specificazione di come si intende procedere alla depurazione, con la descrizione degli impianti di abbattimento e di depurazione che si intendono installare.
 - 6.2. Per i nuovi insediamenti industriali dovrà altresì essere presentata la documentazione di cui al Titolo VII.

UBICAZIONE



Il compendio immobiliare è ubicato nel Comune di Milano, città capoluogo di provincia, con una popolazione di circa 3.750.000 abitanti.

L'immobile oggetto di analisi si trova alla periferia nord-ovest di Milano, in una zona prevalentemente residenziale, al confine con il comune di Sesto Milanese, precisamente in via Novara 83.

L'edificio insiste su di un lotto di forma regolare ad andamento pianeggiante che si sviluppa lungo la Strada Statale n. 11, poi via Novara nel suo tratto urbano.

L'immobile in oggetto confina su tre lati con via Novara, via del Ticino e via Ferreti, mentre il quarto lato è confinante con proprietà di terzi. Il fronte principale è su via Novara (S.S. 11), un asse trafficato d'accesso alla città che collega il sistema delle tangenziali di Milano direttamente con il centro cittadino; lungo di esso si segnala la vicinanza alla rete dei parcheggi d'interscambio.

Contesto Urbano

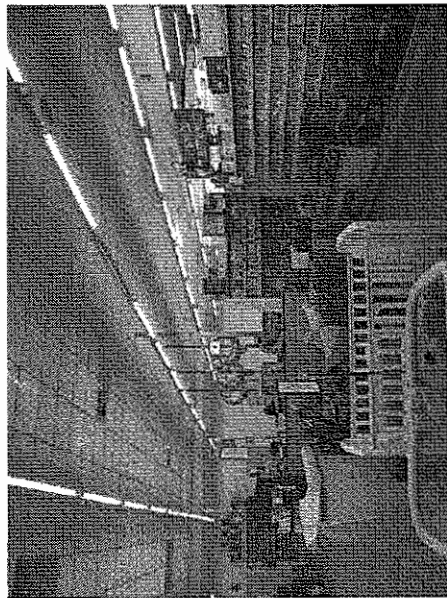
L'intero urbano è caratterizzato da edifici a destinazione residenziale, con negozi di vicinato, oltre alla presenza lungo Via Novara, di esercizi commerciali di dimensioni maggiori quali Esselunga, Toys e Carglass. L'immobile è in adiacenza ad un edificio a destinazione terziaria, che attualmente ospita la sede della Wealed S.r.l., società operante nel settore della distribuzione di medicinali, dietetici e cosmetici, il cui ingresso è in via Ferreti. Sul lato opposto di via Ticino è presente una scuola guida per conducenti di autobus, e subito oltre un deposito dei mezzi dell'ATM.

Accessibilità

La zona è facilmente accessibile, sia con mezzi privati (la S.S. 11 collega la città con la tangenziale Ovest e da lì all'autostrada) sia con i mezzi pubblici, nelle vicinanze è presente la fermata della linea metropolitana 1 "Primatecio", inoltre lungo via Novara transitano numerose autolinee pubbliche di superficie che effettuano fermate nelle immediate vicinanze dell'immobile.

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA 1

DESCRIZIONE FISICA



La proprietà in oggetto, realizzata nel 1968 e ristrutturata nella seconda metà degli anni '90, è composta da un unico corpo di fabbrica di un piano fuori terra. L'edificio è destinato ad attività commerciale; una parte è destinata alla vendita di giocattoli (Toys Center), che al suo interno presenta un punto vendita di abbigliamento per bambini (Bukids) e un'agenzia di viaggi (Diversi Mondo), mentre la restante porzione immobiliare ospita un McDonald's.

La struttura portante è realizzata in elementi prefabbricati di cemento armato precompresso (travi e pilastri), pareti perimetrali in elementi di calcestruzzo prefabbricato con una controfacciata continua in lastre di allucobond colorato; la ripartizione degli spazi interni è ottenuta tramite l'utilizzo di blocchi di calcestruzzo e pareti in muratura intonacate e intieggiate, l'area vendita è controsoffittata con pannelli di cartongesso. La copertura è a "shed" realizzata con lastre di lamiera grecata la cui apertura in vetro sono al momento non apribili. In copertura trova alloggio, in una limitata porzione piana e rivestita da guaina bituminosa, il gruppo frigo.

L'immobile è dotato di un cortile adibito a carico e scarico merce, accessibile da Via Ferri tramite cancello a due battenti; l'area, interamente pianeggiante e completamente asfaltata, è in parte coperta da pensilina in metallo. L'immobile confinante, occupato dalla Weleda, ha una servitù di passaggio che consente di accedere al cortile in cui sono ubicati alcuni posti auto di sua proprietà.

Il cortile è inoltre dotato di un ingresso secondario che permette di accedere ad una sorta di corridoio carrabile a cielo aperto adibito a deposito merci/scarti di pertinenza esclusiva di McDonald's, che si sviluppa fra lo stesso e proprietà di terzi.

La porzione di immobile di più ridotte dimensioni occupata da McDonald's (aperto nel corso del 2001) è composta da un'ampia sala ristorazione dalla quale si può accedere sia ai servizi igienici, sia alla zona cucine e locali di servizio per i dipendenti situati nella parte retrostante verso il cortile.

La sala principale aperta al pubblico, per il consumo veloce dei pasti, presenta finiture di buon livello qualitativo: controsoffitto in pannelli di fibra con luci ad incandescenza incassate, le pareti intonacate e intieggiate, la pavimentazione in gres e in laminato; l'area è dotata di impianto di climatizzazione con anemostati a soffitto. Le finiture della zona lavorazione prodotti ha finiture in linea o rispondenti con la destinazione d'uso e le lavorazioni che vengono effettuate: pavimento e pareti rivestite in gres, luci al neon, impianto di condizionamento. Gli impianti di servizio all'attività sono di proprietà e di uso esclusivo di McDonald's.

I prospetti, sono caratterizzati da limitate zone finestrate che si concentrano all'ingresso, sul fronte commerciale; i serramenti sono in alluminio anodizzato e vetrocamera antisfondamento.

Stato di manutenzione

L'immobile dal punto di vista edile-strutturale non presenta particolari anomalie, le facciate dell'edificio si trovano

MERCATO IMMOBILIARE D RIFERIMENTO

Dalle indagini di mercato effettuate in loco, emerge nelle immediate vicinanze del punto vendita Toys, lo quasi totale assenza di unità ad uso commerciale poste sia in vendita sia in locazione, e le poche unità rilevabili non sono paragonabili per dimensioni a quella oggetto di valutazione.

Dalla consultazione di operatori immobiliari, studi di settore e analisi effettuate dalla nostra società, si rilevano per immobili o porzioni di immobile a destinazione commerciale, valori unitari che compresi all'interno di un intervallo variabile fra i 180-200 €/mq anno per la locazione. Gli scostamenti che si possono rilevare possono essere dovuti ad un insieme di fattori intrinseci ed estrinseci all'immobile quali lo stato di manutenzione, la posizione (strada principale o strada secondaria), la datazione impiantistica, la dimensione, ecc.



[Handwritten signature]

in buone condizioni come pure i locali interni, da evidenziare la presenza puntuale di macchie sul controsoffitto di cartongesso dovute all'infiltrazione di acqua piovana; dal punto di vista manutentistico risulta curato. Sotto l'aspetto impiantistico i locali tecnici sono ben tenuti, e sono presenti le dichiarazioni di conformità per l'impianto elettrico, di condizionamento, di adduzione del gas metano e idrico sanitario, tutte rilasciate nel 1997; l'immobile ha subito una bonifica di carattere ambientale, per la rimozione di MCA, nello stesso anno.

Nel complesso si può ritenere l'immobile in buono stato di conservazione, ad eccezione dell'impianto antincendio esterno.

Da evidenziare che la facciata è stata completamente ritinteggiata per migliorare la visibilità dell'asset, inoltre sono stati sostituiti e serramenti esterni e posto in funzione un'impianto di video sorveglianza.

Impianti generali

Locale ENEL con punto di consegna della MT che viene trasformata dal locale trasformatori;

Locale contatore energia elettrica, con interruttore di sgancio e Quadro Elettrico generale;

Rede di distribuzione impianto elettrico costituito da montanti verticali ed orizzontali passanti nel controsoffitto;

Rede di distribuzione impianto di illuminazione all'interno dei locali con lampade al neon e illuminazione di emergenza;

Gruppo di continuità a supporto delle casse e dei personal computer;

Gruppo elettrogeno a gasolio per l'area vendita, magazzino, locali di servizio;

Locale centrale termica e stazione di pompaggio distribuzione fluidi;

Impianto di riscaldamento alimentato da 1 caldaia alimentata a Metano, ubicata nella centrale termica posta esternamente al piano terreno, da cui partono i circuiti di distribuzione verso le bocchette di emissione;

Impianto di condizionamento a tutt'aria con unità di trattamento aria;

Impianto idrico-sanitario con caldaia murale per il riscaldamento dell'acqua, e costituito da rete di distribuzione con elementi in velcrochina e rubinetterie tipo standard;

Impianto antincendio costituito da rilevatore fumi, idranti ed estintori;

Impianto sicurezza/antintrusione costituito da TVCC; rilevatori volumetrici ad infrarossi; sensori perimetrali;

Impianto di diffusione sonora collegato ad impianto radio, microfoni ed impianto telefonico;

Impianto di messa a terra.

VALUTAZIONE COSTI DI GESTIONE

IMU	Euro
Assicurazioni	15.952
Amministrazione	3.772
Riserve e manutenzione straordinari	7.900
Varie	11.000
TOTALE	38.624

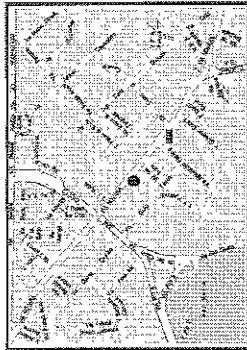
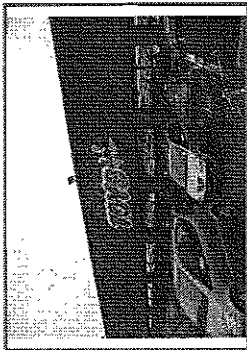
CONSISTENZE COMMERCIALI

Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie comm. libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Servizi igienici	Terra	0	0	0	31	31
Agenzia di viaggio	Terra	0	0	0	38	38
Locali di servizio	Terra	0	0	0	126	126
Magazzino	Terra	0	0	0	362	362
Locali tecnici	Terra	0	0	0	0	0
Area di vendita	Terra	0	0	0	302	302
Area di vendita	Terra	0	0	0	1.612	1.612
Ristorante	Terra	0	0	0	349	349
Carico/Scarico	Area ext	0	0	0	116	116
Locali di lavorazione	Terra	0	0	0	40	40
Locali di servizio	Terra	0	0	0	184	184
Locali tecnici	Terra	0	0	0	0	0
Carico/Scarico	Area ext	0	0	0	291	291
Tallora	Area ext	0	0	0	199	199
Area Esterna	Area ext	0	0	0	356	356
Magazzino	Terra	0	0	0	35	35
TOTALE		0	0	0	4.041	4.041

CANONI ANNUI

Inquilino	Canone annuo (€)	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
Mc Donalds	75.857	17-ott-19	17-ott-19
Holding dei Giochi	433.929	28-feb-15	28-feb-15
TOTALE	509.486		

DATI DELL'IMMOBILE



Destinazione Prevalente commerciale
 Ultimo Sopralluogo Giorgio Garma
 Superficie commerciale SFITTA
 LOCATA mq 0
 TOTALE mq 4,041
 Percentuale di occupazione 100,00%
 (include anche le superfici non locabili)
 Canone annuo percepito € 509.486
 Canone annuo di mercato su superfici sfritte € 0
 Durata residua dei contratti di locazione in essere (anni) 7,80
 Durata media ponderata dei contratti di locazione in essere - WASLT (anni) 3,85

CANONI DI MERCATO

Destinazione	N°	Superficie (mq)	Reddito Unitario (€)	Canone Annuo (€)
Area di vendita	0	1.812	180	290.160
Agenzia di viaggio	0	38	180	6.840
Locali di servizio	0	126	80	11.340
Magazzino	0	362	90	32.580
Locali tecnici	0	0	0	0
Area di vendita	0	302	180	54.360
Magazzino	0	35	90	3.150
Ristorante	0	348	200	69.600
Servizi igienici	0	31	90	2.790
Locali di lavorazione	0	40	90	3.600
Locali di servizio	0	184	80	16.560
Locali tecnici	0	0	0	0
Carico/Scarico	0	291	0	0
Tettoia	0	199	0	0
Area Esterna	0	356	0	0
Carico/Scarico	0	116	0	0
TOTALE				491.180

DATI DI VALUTAZIONE

VALORE DI MERCATO AL 31/12/2011 € 7.780.000
 Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 1,925 €/mq
 Valore di mercato stima precedente 30/06/2011 € 8.030.000
 Variazione su stima precedente -3,11%
 Destinazione Prevalente Ottimizzata: commerciale
 Capex / Manutenzioni straordinarie: 0 €
Canone di mercato ottimizzato 491.180 €/anno
 Canone di mercato destinazione prevalente: 180 €/mq/anno

TASSI

Tasso d'inflazione	2,30%	Tasso di attualizzazione canoni	7,05%
Market Growth Iniziale	1,15%	Tasso di attualizzazione ricorrenza	7,05%
Market Growth a regime	2,30%	Spread sull'Equity	2,42%
Mezzi propri	50%	Spread sui debiti	2,00%
Net exit cap rate	6,00%	Gross Initial Yield	-6,55%

Milano Via Novara, 83 Immobiliare 0005
Carpo 01

COMPARABLES

N°	1	Città	Milano	Indirizzo	Via Novara	Superficie (mq)	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
Ubicazione		Destinazione	commerciale	Qualità	Buona	2500	Affitto	1000000	400
Periferia									
Note		supermercato locato ad un primario operatore del settore							

N°	2	Città	Milano	Indirizzo	Via Novara	Superficie (mq)	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
Ubicazione		Destinazione	commerciale	Qualità	Buona	60	Affitto	50000	345
Periferia									
Note		Negozio di tre luci su strada, con ampio deposito al piano interrato, 120 mq e 85 di negozio su strada							

N°	3	Città	Milano	Indirizzo	Via Novara	Superficie (mq)	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
Ubicazione		Destinazione	commerciale	Qualità	Buona	65	Affitto		340
Periferia									
Note		negozio 2 vetrine con bagno cabina sfilante climatizzata							

N°	4	Città	Milano	Indirizzo	via Ferretti	Superficie (mq)	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
Ubicazione		Destinazione	Commerciale	Qualità	Buona	180	Affitto	40000	220
Periferia									
Note									

Milano Via Novara, 83 Immobiliare 0005
Carpo 01

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Vista la concentrazione di strutture commerciali di medie e grandi dimensioni unicamente all'ultima posizione e visibilità, si può senz'altro affermare che l'area in oggetto risulta essere particolarmente ricercata per l'apertura di attività commerciali mono e plurimarca.

Nel periodo di contratto garantito non sono stati previsti capex puntuali da imputarsi in quanto l'immobile, non combinando l'attuale conduttore e proseguendo l'attività in corso, può assolvere in maniera soddisfacente alle richieste e necessità degli utenti. Il sopralluogo inoltre non ha evidenziato problematiche particolari in tal senso. In ogni caso è stata prevista in ogni annualità una riserva per manutenzioni straordinarie, un accantonamento stimato come percentuale del CRN.

Alla scadenza del contratto garantito, data la valenza e appetibilità commerciale dell'area in cui sorge l'immobile, e dall'analisi delle caratteristiche intrinseche ed estrinseche dell'immobile stessa, abbiamo ritenuto congrua prevedere la completa nuova locazione a canoni di mercato ad un imprenditore privato e/o a società operanti nel settore commerciale in tempi brevi, non superiori ad un anno dalla scadenza del contratto.

Di seguito si riportano alcuni elementi di criticità e di apprezzamento relativi all'immobile e alla zona in cui è collocato.

Positività:

- Zona a destinazione residenziale ad alta densità;
- Buoni collegamenti con il sistema viario urbano ed extra urbano;
- Buona visibilità;

Criticità:

- Parcheggio di proprietà del Comune;
- Limitata dotazione di spazi ad uso magazzino;
- Contesto leggermente degradato, da valorizzare.

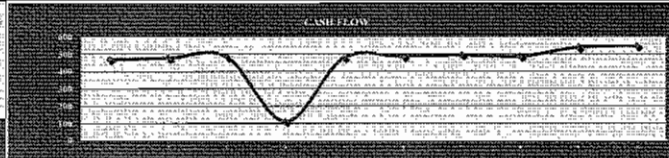
Il canone di mercato attribuito alla scadenza del contratto alla sola superficie di vendita è pari a 180 Euro/mq mentre il canone di mercato medio è pari a 155 Euro/mq.

FONDO AZIOTO

CITTA' : **Milano**
 INDIRIZZO : **Via Novara, 83**

CASH FLOW AL 31/12/2011

ANNO	(Euro x 000)										TOTALE
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
RENT GROWTH	1,15%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%
CAPITAL ACCUMULATO	1.012	1.03	1.06	1.08	1.11	1.13	1.16	1.18	1.21	1.24	
INDICIZZAZIONE CANONI	75,00%										
INFLAZIONE PREVISTA	2,30%										
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA	1,00	1,02	1,05	1,07	1,07	1,09	1,11	1,13	1,15	1,17	
CANONI DI MERCATO SU SPETTO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
CANONI PERCEPITI RIVALUTATI	509	518	527	53	51	52	54	0	0	0	
CANONI IN SCADENZA	0	0	0	-187	0	0	0	85	0	0	-542
CANONI PERCEPITI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL'ANNO	0	0	0	73	0	0	0	58	0	0	141
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE	0	0	0	0	441	0	0	0	113	0	654
MANCATO CANONE											
CANONI LORDI PERCEPITI TOTALI	509	518	527	153	522	531	546	533	585	595	5.015
CAPEX											0
AMMINISTRAZIONE	8,08	8,3	8,5	8,7	8,9	9,1	9,3	9,5	9,7	9,9	90
ASSICURAZIONE	3,9	3,9	4,0	4,1	4,2	4,3	4,4	4,5	4,6	4,7	43
IMU	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	16,0	160
MANUTENZIONE STRAORDINARIA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
RISERVE	11,3	11,3	11,3	12,0	12,3	12,6	12,9	13,2	13,5	13,8	125
VARIE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
TASSA DI REGISTRO	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	2,7	2,7	2,7	2,8	2,8	25
TOTALE COSTI	42	42	43	42	44	45	45	45	47	48	452
FLUSSO DI CASSA	469	474	484	111	478	487	495	487	538	543	4.572
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	7,05%	0,934	0,873	0,815	0,762	0,711	0,665	0,621	0,580	0,542	
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE	8,00%										8.133
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	7,05%										0,506
VALORE ATTUALIZZATO	437	415	395	35	340	323	307	282	282	4.900	7.778



VALORE DI MERCATO (Euro): 7.780

S. Marco Evangelista

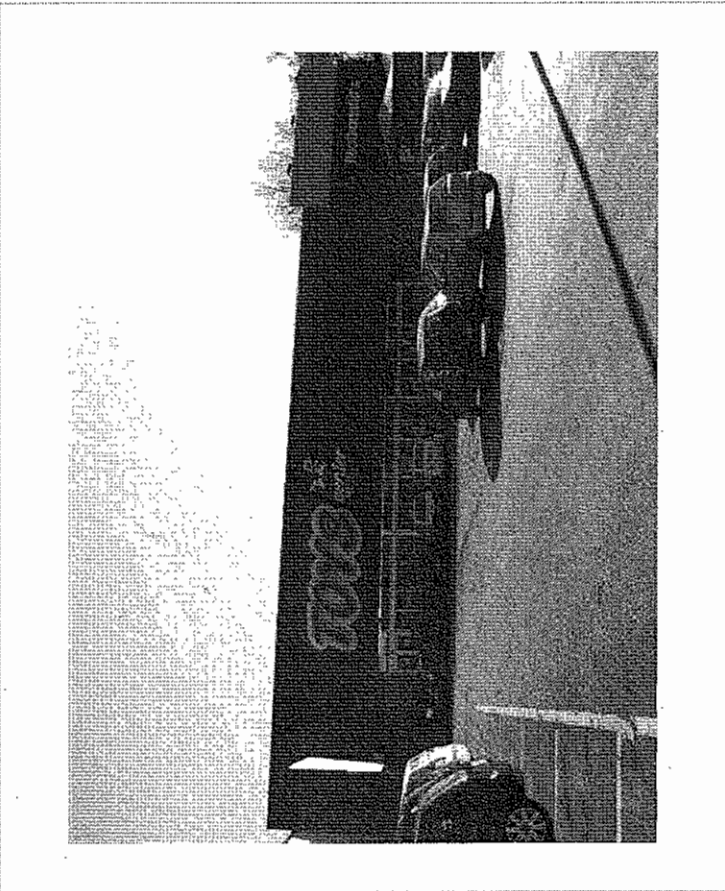
Viale Carlo III, - ss. 87 snc

N° stabile 0006

COMUNE S. Marco Evangelista

CAP

INDIRIZZO Viale Carlo III, - ss. 87 snc



DESCRIZIONE GENERALE

La Proprietà immobiliare, oggetto della presente relazione di stima, è costituita da un capannone commerciale, realizzato nel corso dei primi anni 80', localizzato a San Marco Evangelista (Ce) lungo Viale Carlo III. L'asset in esame, sviluppato per un solo piano fuori terra su un lotto di forma rettangolare, risulta dotato di un ampio piazzale esterno adibito alla sosta degli autoveicoli e alla movimentazione merci. Realizzato in aderenza ad un altro fabbricato di egual caratteristiche, il capannone in esame è diviso in due parti ed utilizzato da due aziende di primaria importanza nei loro settori di competenza. La porzione di edificio di dimensioni più elevate, è attualmente adibita alla rivendita el dettaglio di giocattoli ed accessori per bambini; la seconda, di dimensioni più contenute rispetto la prima, è occupata da un ristorante del tipo fast-food. Il corpo di fabbrica in esame, nonostante sia stato ultimato quasi 30 anni fa', risulta ancora in discrete condizioni generali.

SITUAZIONE URBANISTICA

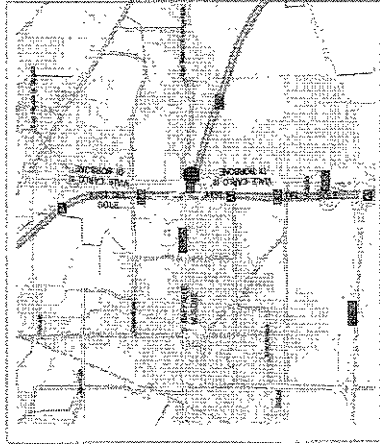
La proprietà immobiliare oggetto della presente relazione di stima, secondo il vigente Piano Regolatore Generale, approvate con D.P.P. di Caserta n. 123/Pres. del 22.09.2004 in Zona D3 "Insediamenti Produttivi di Completamento" - art. 20 delle Norme Tecniche d'Attuazione.

Art. 20 Zona D3 (Insediamenti Produttivi di Completamento)

Comprende le aree localizzate a Sud del tessuto cittadino di nuova espansione e destinate all'insediamento di attività industriali, artigianali e commerciali all'ingrosso, al dettaglio e terziarie in genere (direzionali e servizi), come definito dall'art.2 della L.R.267/5. Per ogni azienda installata è consentita la realizzazione, anche in fabbricati autonomi ma comunque entro il limite di un quinto del volume complessivo, di spazi destinati a servizi, uffici amministrativi e commerciali; è consentita inoltre la realizzazione di un alloggio di custodia o di servizio, con volume non superiore a 400 mc.

Prescrizioni attuative: sugli edifici esistenti sono ammessi interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria, di restauro e risanamento conservativo, nonché di ristrutturazione edilizia e cambi di destinazione d'uso compatibili con la zona. Previa autorizzazione dell'Amministrazione Comunale è consentito l'accorpamento di più lotti contigui nell'ambito dello stesso intervento; oltre agli spazi per attrezzature pubbliche, nell'ambito di ogni lotto, dovranno essere previsti spazi per parcheggio interno nella misura di almeno 1 mq per ogni 10 mc di costruzione destinata a servizi, uffici amministrativi e commerciali, abitazione. Inoltre lungo i confini di lotto dovranno essere previste fasce attrezzate a verde con piantumazione di assenze arboree ad alto fusto.

UBICAZIONE



La proprietà immobiliare, oggetto della presente valutazione, è ubicata nel territorio comunale di San Marco Evangelista (Ce) e, più precisamente, lungo Viale Carlo III. Il compendio oggetto di analisi confina da un lato con la via pubblica e per i restanti lati con proprietà di terzi. Il piccolo Comune di San Marco Evangelista (Ce), di origini prettamente rurali, costituisce insieme ai comuni circostanti l'area sud di Caserta (San Benedetto, Capriofese, San Nicola la Strada e Marcianise), una sorta di prolungamento territoriale del capoluogo con potenziali difficoltà nell'individuazione dei rispettivi confini comunali. In particolare, Viale Carlo III, sviluppandosi dalla zona antistante la Reggia di Caserta, attraversa tutti i comuni dell'area fino ad arrivare all'altezza del casello dell'autostrada A/1 Caserta Sud. Lungo tale asse stradale, da considerarsi strategico per la viabilità locale, hanno trovato insediamento numerose attività commerciali ed artigianali di primaria importanza per lo sviluppo economico di tutta l'area.

Contesto urbano:

L'intero urbano circostante la proprietà che possiamo definire periferico rispetto al centro storico del paese anche se facilmente raggiungibile, presenta edifici di tipologia eterogenea e destinazione d'uso mista. In particolare, nell'immediata adiacenza del corpo di fabbrica oggetto della presente relazione di stima, sono localizzati capannoni commerciali ed artigianali con piazzali esterni di pertinenza e zone adibite ad uffici. Non mancano, lungo Viale Carlo III, edifici residenziali pluripiano con locali commerciali all'altezza del piano terra, soprattutto con particolare riferimento alla zona più adiacente al capoluogo. A breve distanza dalla proprietà, sono presenti due strutture alberghiere di categoria quattro stelle (Grand Hotel Vanvitelli e Nevote).

Nell'area di Marcianise, distante pochi chilometri rispetto al territorio di S. Marco Evangelista, si è sviluppato un comparto industriale e commerciale che ha attratto numerosi investimenti e indotto un robusto flusso migratorio verso tutta la zona sud di Caserta. Nei pressi del raccordo autostradale A1 e A30, si è sviluppato negli ultimi anni soprattutto il comparto commerciale, con il centro commerciale Campania ed il designer Outlet.

Accessibilità:

L'immobile è ubicato in una zona periferica, ma la rete viaria di collegamento con il territorio comunale è ottima: viale Carlo III è un'importante arteria stradale ad elevato scorrimento veicolare, che permette di raggiungere facilmente la città di Caserta distante circa 6 chilometri. L'immobile in oggetto si trova, inoltre, ad appena 1 Km dal casello autostradale "Caserta sud" e la rete autostradale è raggiungibile in pochi minuti: A1 (Roma-Napoli), A30 (Caserta-Salerno) e A16 (Napoli-Caserta). Ottima anche l'accessibilità dall'area Nord di Napoli. Appena sufficiente è da ritenersi la presenza di mezzi pubblici di collegamento con il capoluogo e con i Comuni limitrofi, garantiti esclusivamente dai mezzi su gomma, con una fermata della linea extraurbana Caserta - Napoli localizzata a pochi metri di distanza dalla proprietà. L'aeroporto di Capodichino (Napoli) è facilmente raggiungibile e dista circa 16 Km.; mentre la stazione ferroviaria di Caserta dista circa 1,5 Km.

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA

DESCRIZIONE FISICA



L'immobile si eleva con un piano fuori terra a doppia altezza e si sviluppa con un impianto pianimetrico rettangolare, posizionato ad angolo rispetto all'area esterna di pertinenza a forma di poligono irregolare; quest'ultima confina su un lato con proprietà di terzi (rispettivamente Corriere SDA e supermarket MD Discount), e sui restanti con la cavalcavia per Mercianese, e con la via limitrofa. Il piazzale antistante l'edificio, il cui accesso avviene direttamente dal passo carrabile ubicato lungo Viale Carlo III, risulta pianeggiante ed asfaltato nonché dotato di cordoli, segnaletica per la viabilità interna, impianto d'illuminazione e muretto di recinzione sul lato posteriore. La proprietà è dotata di ottima visibilità avendo la facciata principale prospiciente la direttrice di Viale Carlo III, strada caratterizzata ad un elevato flusso veicolare. I prospetti esterni sono semplici e lineari, privi di elementi architettonici di pregio, con pensilina aggettante ed ampie aperture sul prospetto principale. Per le diverse finiture e colori dei materiali utilizzati dai due diversi marchi aziendali, dall'esterno si distinguono la zona occupata dal negozio di giocattoli e quello occupato dal ristorante. Entrambe le porzioni immobiliari presentano un unico accesso indipendente, situato l'uno affianco all'altro nella parte centrale del prospetto principale (con doppia funzione di entrata ed uscita). La distribuzione funzionale degli spazi prevede un'ampia area commerciale, una parte retrostante adibita a locali tecnici, spogliatoi, magazzino munito di apertura laterale per lo scarico merci. La porzione di maggior dimensione, presenta un'area vendita occupata da una serie di pilastri e dai divisori mobili costituiti da scaffalature ed espositori.

La porzione commerciale di ridotte dimensioni è composta da una zona aperta al pubblico con sala ristorante e servizi igienici ed un'area riservata al personale con zona casse e zona cucine localizzate nella parte retrostante del locale e dotata di un soppalco adibito a spogliatoio per i dipendenti.

Nel complesso la proprietà immobiliare in esame denota un discreto livello qualitativo e presenta le seguenti principali caratteristiche costruttive:

- struttura composta da un sistema di travi e pilastri di tipo prefabbricato in cemento armato precompresso;
- lamponature perimetrali realizzate con elementi verticali prefabbricati in c.a.;
- pavimentazione realizzata in lastre di marmo nella porzione maggiore ed in gres nella zona occupata dal ristorante;
- solai in lamiera grecata;
- tramezzi realizzati in mattoni forati intonacati e integgrati o rivestiti in ceramica nella zona dei servizi igienici;
- controsoffitti in pannelli di fibra minerale con lampade al neon incassate;
- serramenti in alluminio muniti di videocamera con porte d'ingresso a scorrimento orizzontale munite di sensori per l'apertura automatica;

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

Il mercato immobiliare appare caratterizzato dai recenti sviluppi a carattere soprattutto commerciale ed industriale localizzati nel territorio di Marcianise.

Tali operazioni hanno prodotto insediamenti di primari marchi nazionali ed internazionali all'interno delle grandi superfici commerciali presenti sul territorio.

Ci riferiamo, in particolare, al centro commerciale "Compania" recentemente ultimato e al nuovo outlet della catena McArthur Glen, entrambi localizzati ai lati del tracciato dell'autostrada A1 a breve distanza dallo svincolo Caserta Sud. Invece, lo sviluppo di questi nuovi comparti uniti a quelli preesistenti come il Tati (centro specializzato per la vendita di giocattoli), ha prodotto l'interesse di molti operatori ma anche un notevole incremento delle superfici disponibili.

Le attuali condizioni del mercato immobiliare, ancora influenzato in senso negativo dalla crisi economico-finanziaria mondiale, unitamente ai fattori sopra menzionati legati alla realtà locale, hanno prodotto una lieve flessione dei canoni di locazione su tutto il comparto commerciale.

L'offerta resta comunque limitata a capannoni precedentemente adibiti ad uso artigianale/industriale, successivamente riconvertiti o ancora da riconvertire.

Sono disponibili alcuni locali commerciali sia di nuova costruzione che usati, di medie o piccole dimensioni con valori di locazione anche in questo caso in flessione rispetto al biennio 2008/2009, che si attestano poco al di sopra dei canoni richiesti per le grandi superfici.

Alla luce delle caratteristiche del compendio esaminato, abbiamo concentrato le nostre ricerche di mercato lungo Viale Carlo III e le strade statali adiacenti lo svincolo dell'autostrada A1, rilevando una sufficiente offerta sia di tagli ampi che di tagli più piccoli. Le superfici più richieste sono quelle inferiori ai 500 mq.

Queste ultime superfici, in particolare, sono localizzate lungo gli sradoli statali, all'interno di capannoni commerciali di nuova costruzione o in fase di realizzazione e in compendi artigianali o industriali da riconvertire. Sono infine disponibili capannoni già adibiti ad uso commerciale, lungo Viale Carlo III, anche vicini alla proprietà oggetto di valutazione, che necessitano di opere di ristrutturazione.

Nel complesso i canoni unitari richiesti per i capannoni a destinazione d'uso commerciale sono compresi tra le 100,00 - 130,00 €/mq/anno.

Più difficile risulta reperire sul mercato immobiliare commerciali in vendita data la tendenza dei proprietari a mettere a reddito questa tipologia di edifici.

In tal senso, l'offerta appare limitata a qualche unità di medio-piccolo taglio ubicata al piano terra di edifici a destinazione d'uso prevalentemente residenziale, di nuova costruzione, ubicati lungo Viale Carlo III a strade ad essa adiacenti.

Per tali unità commerciali, i prezzi unitari richiesti per la vendita sono compresi tra le 2.200,00 - 2.500,00 €/mq; mentre i canoni di locazione risultano leggermente più elevati rispetto a quelli richiesti per le medio/grandi superfici commerciali.

S. Marco Evangelista
Viale Carlo III - ss. 87 snc

N° stabile 0006



S. Marco Evangelista
Viale Carlo III - ss. 87 snc

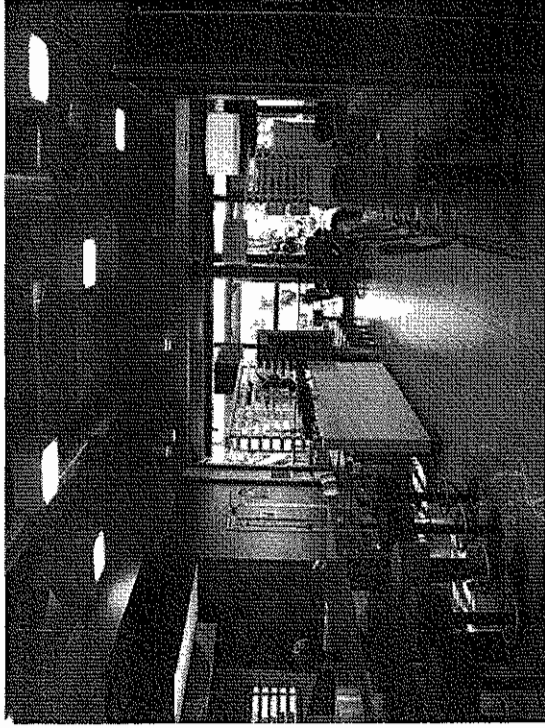
N° stabile 0006

*porte REI 120 munite di maniglione antipanico;
*copertura del tipo piana, praticabile, rivestita con doppia guaina bituminosa coperta da ciottolato;
La proprietà risulta dotata delle seguenti componenti tecnologiche:

- Cabina elettrica con arrivo 20.000 V., un trasformatore per MT/BT, sgancio e sezionatore generale;
- impianto di distribuzione energia elettrica completo di quadro generale di BT, quadretti di zona, rete di distribuzione suddivisa fra forza motrice, impianto di illuminazione, interruttori e prese;
- impianto di illuminazione d'emergenza;
- impianto di messa a terra con gabbia Faraday;
- impianto di climatizzazione estate/inverno centralizzato del tipo a pompa di calore, completo di Unità Trattamento Aria installate in copertura, sistema di canalizzazioni lasciato a vista e fissato al pianone con bocchettoni e grate per l'immissione/emissione dell'aria;
- impianto Idrico-Sanitario con allaccio alla rete idrica e fognaria Comunale, completo di sanitari, accessori, rubinetterie e schemature;
- impianto antincendio composto da serbatoio di 25.000 l., gruppo motopompe, completo di manichette idranti protette all'interno di cassette UNI 45 ed estintori;
- impianto rilevamento fumi;
- impianto di allarme e sistema antintrusione completo di rilevatori volumetrici a raggi infrarossi;
- impianti citofonico e videocitofonico;
- impianto di diffusione sonora collegato ad impianto radio, microfoni ed impianto telefonico.

Stato di conservazione

A seguito del sopralluogo effettuato, la proprietà presenta un buon state manutentivo, nello specifico si rileva la recente ritinteggiatura dei prospetti su strada e l'installazione del nuovo impianto antincendio. Per quanto riguarda nello specifico le cure porzioni che compongono l'asset, abbiamo rilevato delle finiture datate, anche se in buone condizioni per la porzione maggiore, mentre risultano ottime quelle della porzione minore.



22

VALUTAZIONE

COSTI DI GESTIONE

	Euro
IMU	8.400
Assicurazioni	2.779
Amministrazione	3.800
Riserve e manutenzione straordinari	10.000
Varie	0
TOTALE	24.979

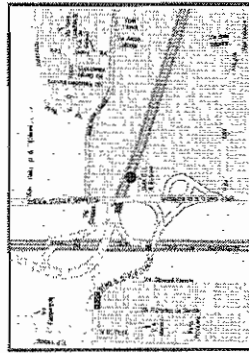
CONSISTENZE COMMERCIALI

Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie comm. libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Parcheggi	Area ext	0	0	0	564	564
Parcheggi	Area ext	0	0	0	127	127
Magazzino	Soppalco	0	0	0	44	44
Spazi connettivi	Soppalco	0	0	0	20	20
Servizi	Soppalco	0	0	0	27	27
Locali tecnologici	Terra	0	0	0	79	79
Locali tecnologici	Terra	0	0	0	25	25
Uffici	Terra	0	0	0	20	20
Area di vendita	Terra	0	0	0	139	139
Servizi	Terra	0	0	0	57	57
Uffici	Terra	0	0	0	24	24
Spazi connettivi	Terra	0	0	0	84	84
Locali tecnici	Terra	0	0	0	0	0
Magazzino	Terra	0	0	0	139	139
Area di vendita	Terra	0	0	0	1.313	1.313
TOTALE		0	0	0	2.662	2.662

CANONI ANNI

Inquilino	Canone annuo (€)	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
Mc Donalds	75.355	20-mar-19	20-mar-19
Holding del Giochi	229.444	28-feb-15	28-feb-15
TOTALE	304.799		

DATI DELL'IMMOBILE



12/2011
 Destinazione Prevallente commerciale
 Ultimo Sopralluogo Dario Marchese
 Superficie commerciale
 LOCATA mq
 SFITTA mq
 TOTALE mq
 Percentuale di occupazione (include anche le superfici non locabili)
 Canone annuo percepito
 Canone annuo di mercato su superfici sfitte
 Durata residua dei contratti di locazione in essere (anni)
 Durata media ponderata dei contratti di locazione in essere - WASLT (anni)

DATI DI VALUTAZIONE

VALORE DI MERCATO AL 31/12/2011 € 3.520.000
 Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 1.322 €/mq
 Valore di mercato stima precedente 30/06/2011 € 3.870.000
 Variazione su stima precedente -9,04%
 Destinazione Prevallente Ottimizzata: commerciale
 Capex / Manutenzioni straordinarie: 0 €
Canone di mercato ottimizzato: 223.475 €/anno
 Canone di mercato destinazione prevallente: 125 €/mq/anno

TASSI

Tasso d'inflazione 2,30%
 Market Growth iniziale 1,15%
 Market Growth a regime 2,30%
 Mezzi propri 50%
 Tasso di attualizzazione canoni 7,20%
 Tasso di attualizzazione riorversione 7,20%
 Spread sull'Equity 2,72%
 Spread sui debt 2,00%
Net exit cap rate 9,55%
Gross Initial Yield 8,66%

CANONI DI MERCATO

Destinazione	N°	Superficie (mq)	Rendimento Unitario (€)	Canone Annuo (€)
Area di vendita	0	1.313	125	164.125
Magazzino	0	139	70	9.730
Locali tecnici	0	0	0	0
Spazi commerciali	0	84	70	5.880
Uffici	0	24	70	1.680
Servizi	0	57	70	3.990
Area di vendita	0	138	210	29.100
Uffici	0	20	80	1.600
Locali tecnologici	0	25	0	0
Locali tecnologici	0	79	0	0
Servizi	0	27	80	2.160
Spazi commerciali	0	20	80	1.600
Magazzino	0	44	80	3.520
Parcheggi	0	127	0	0
Parcheggi	0	564	0	0
TOTALE				223.475

COMPARABLES

N°	Città	Caserta	Indirizzo	Superficie (mq)	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 1	Caserta		viale Carlo III				
Ubicazione	Destinazione	Qualità	Superficie (mq)	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)	
Periferico	commerciale	Sufficiente	500 - 700	Affitto		80 - 120	
Note	Locazione a capannoni commerciali di foglio medio - piccoli in Via Carlo III.						

N°	Città	Caserta	Indirizzo	Superficie (mq)	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 2	Caserta		Viale Carlo III				
Ubicazione	Destinazione	Qualità	Superficie (mq)	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)	
Periferico	commerciale	Sufficiente	1000	Affitto		120	
Note	Locazione capannone commerciale di 500 mq, al pl e 500 mq, al ps.						

N°	Città	Caserta	Indirizzo	Superficie (mq)	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 3	Caserta		Via Carlo III				
Ubicazione	Destinazione	Qualità	Superficie (mq)	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)	
Semicentrale	commerciale	Insufficiente	1100	Vendita		1500	
Note	Capannone commerciale per 500 mq, e per 600 mq magazzino.						

N°	Città	Caserta	Indirizzo	Superficie (mq)	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 4	Caserta		Via Carlo III				
Ubicazione	Destinazione	Qualità	Superficie (mq)	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)	
Periferico	commerciale	Ottimo	300	Vendita		2500	
Note	Negozio con moduli a partire da 300 mq, circa al piano terra del Reggia Palace, centro direzionale - commerciale di nuova realizzazione.						

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

La proprietà immobiliare oggetto di valutazione è da ritenersi appetibile data la posizione lungo una delle principali direttrici viarie della zona, caratterizzata da un notevole flusso veicolare. Viste le sue caratteristiche costruttive e la destinazione d'uso nonché l'ampio piazzale antistante, non si prevedono particolari problemi di commercializzazione. La zona dove risulta localizzato l'asset in esame appare particolarmente interessante per edifici di tipologia commerciale. Tra i fattori positivi che caratterizzano il bene oggetto di analisi, dobbiamo segnalare, oltre all'ottima visibilità su strada, anche una buona accessibilità determinata dalla vicinanza allo svincolo autostradale Caserta Sud e un'ottima dotazione di posti auto.

Tra i fattori negativi, dobbiamo segnalare l'attuale situazione del mercato immobiliare locale che denota un'offerta in aumento rispetto al passato e, in relazione alle porzioni di dimensioni maggiori, uno standard qualitativo probabilmente non più in linea con le attuali esigenze del comparto commerciale.

Ai fini della valutazione dell'asset analizzato, abbiamo applicato il Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (Discounted Cash Flow) basato sull'attualizzazione dei redditi futuri percepibili con la locazione della proprietà, al netto delle spese di gestione, ICI e Assicurazione.

Successivamente, abbiamo ipotizzato la locazione delle superfici ristrutturare a cononi di mercato. A tal fine abbiamo considerato un periodo congruo per la fase di commercializzazione, tenuto conto delle consistenze della proprietà, di media durata.

Sia i costi di ristrutturazione che i ricavi derivanti dai futuri canoni percepibili sono stati attualizzati ad un tasso ponderato rispetto al tipo di investimento ed ai rischi legati all'operazione. Il canone di locazione attribuito dopo i lavori di ristrutturazione è stato ponderato in funzione delle peculiarità che caratterizzano l'asset oggetto di stima e, in particolare modo, considerando l'ottima visibilità su strada.

Il valore finale è stato determinato capitalizzando il canone messo a regime ad un tasso ritenuto sufficientemente remunerativo per la tipologia del bene oggetto di stima.

FONDO AZIOTO

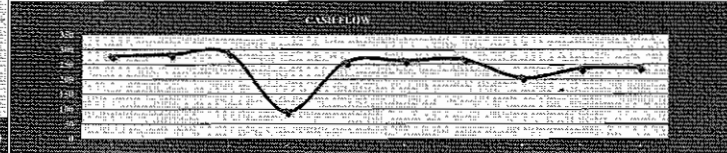
CITTA' : S. Marco Evangelista

INDIRIZZO : Viale Carlo III, - ss. 87 sud

CASH FLOW AL 31/12/2011

ANNO	1996-97	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	TOTALE
RENT GROWTH		1,15%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%
CAPITAL ACCUMULATO		1,012	1,03	1,05	1,08	1,11	1,13	1,16	1,18	1,21	1,24	
INDICIZZAZIONE CANONI	75,00%											
INFLAZIONE PREVISTA	2,30%											
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA		1,00	1,02	1,03	1,05	1,07	1,09	1,11	1,13	1,15	1,17	
CANONI DI MERCATO SU SFITTO		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CANONI PERCEPTI RIVALUTATI		305	310	315	319	323	327	331	335	339	343	
CANONI IN SCADENZA		0	0	0	-242	0	0	0	0	-85	0	-326
CANONI PERCEPTI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL'ANNO		0	70	0	39	0	0	0	19	0	0	57
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE		0	0	0	0	205	0	0	0	46	0	252
MANCATO CANONE												
CANONI LORDI PERCEPTI TOTALI		305	310	315	318	288	291	294	295	298	271	2.693
CAPEX												0
AMMINISTRAZIONE		3,89	4,0	4,1	4,2	4,3	4,4	4,5	4,6	4,7	4,8	43
ASSICURAZIONE		2,8	2,9	3,0	3,0	3,1	3,2	3,3	3,3	3,4	3,5	32
IMU		8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	84
MANUTENZIONE STRAORDINARIA		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
RISERVE		10,2	10,3	10,7	11,0	11,2	11,5	11,7	12,0	12,3	12,6	114
VARIE		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
TASSA DI REGISTRO		1,5	1,8	1,8	0,5	1,4	1,5	1,6	1,2	1,3	1,4	12
TOTALE COSTI		27	27	28	27	28	29	29	29	29	31	288
FLUSSO DI CASSA		278	283	288	91	258	262	267	265	268	240	2.407
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	7,20%		0,893	0,870	0,812	0,757	0,707	0,659	0,615	0,574	0,535	
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE	6,55%											3,666
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	7,20%											0,499
VALORE ATTUALIZZATO		250	246	234	69	182	173	164	118	128	1,950	3.521

VALORE DI MERCATO (EURO): 3.520



0007

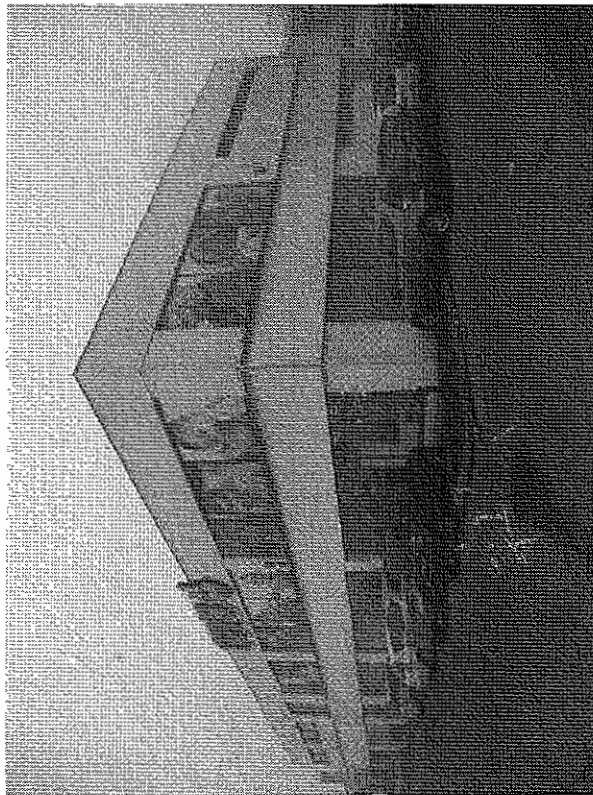
N° stabile

CAP

-4-

COMUNE S. Martino Siccomario

INDIRIZZO Via Turati, 30



DESCRIZIONE GENERALE

Il complesso immobiliare, composto da un capannone di un piano fuori terra con maglia all'incirca di dieci per quindici metri, costruito tra il 1995 e il 1996, è stato suddiviso in tre unità distinte accomunate dalla striscia di parcheggi antistante. Attualmente l'immobile ospita, oltre al Toys center, un negozio di articoli sportivi, e uno d'arredamento.

Lungo via Turati è situato l'ingresso principale e un parcheggio per la clientela e per i dipendenti; parallelamente all'intero complesso, lungo il prospetto opposto a quello principale, si sviluppa una strada sterrata che consente ai fornitori di scaricare la merce sul retro dell'edificio dove sono posizionati i locali magazzino.

SITUAZIONE URBANISTICA

Il Piano Urbanistico Vigente del Comune di San Martino Siccomario è il Piano di Governo del Territorio adottato dal Consiglio Comunale con delibera n. 3 del 26 marzo 2009, approvato con delibera n. 42 del 21 ottobre 2009 e pubblicato sul B.U.R.L. n. 6 del 10 febbraio 2010.

La Tavola "C.1 - Aggiornamento Generale" del Piano delle Regole del PGT individua l'area oggetto di valutazione come ricadente all'interno della "Città Consolidata", "Tessuto Produttivo". Tali ambiti sono normali rispettivamente dagli articoli n. 16 e n. 19.3 delle Norme Tecniche di Attuazione del PGT.

Articolo 16 - Definizione Città Consolidata

La città consolidata è costituita dai tessuti edilizi del Capoluogo e dei nuclei minori di più recente formazione, anche di carattere produttivo e commerciale, cresciuti lungo le principali arterie viabilistiche. Essi sono tessuti moderni a bassa densità, tessuti moderni ad alta densità, tessuti commerciali e tessuti produttivi.

Articolo 19.3 - Tessuti Commerciali

Sono considerati Tessuti Commerciali i tessuti edilizi di carattere prevalentemente commerciale, con tipi insediativi a "contenitori", di dimensione variabile (media e grande) e altezza costante, con ampi spazi aperti destinati a parcheggio.

Regole funzionali

Usi previsti: depositi e magazzini, pubblici esercizi, terziario diffuso, complessi direzionali, artigianato di servizio, esercizi di vicinato, medie strutture di vendita, grande struttura di vendita, centro commerciale, strutture alberghiere, attrezzature di interesse comune civili e religiose, scuole dell'obbligo, attrezzature tecnologiche per servizi tecnici e parcheggi a raso e attrezzati.

Usi esclusi: abitazioni residenziali (tranne la residenza del titolare dell'azienda e/o del custode, per

una Sip massima non superiore a 250 mq).

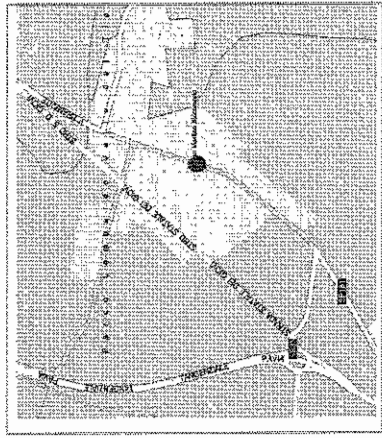
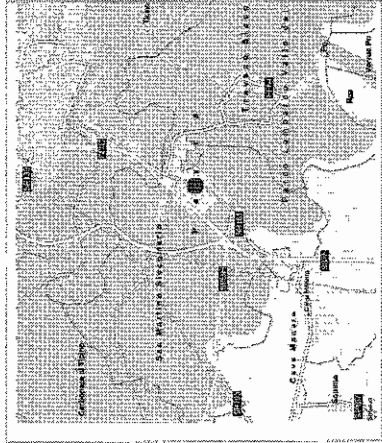
Gli interventi di categoria ristrutturazione con aumento di Sip e ampliamento si attuano rispettando le seguenti condizioni:

- l'aumento di Sip non può superare il 10 % della Sip esistente;
- la superficie di vendita di ogni esercizio non può essere superiore a 600 mq;
- è comunque fatto salvo il diritto degli operatori commerciali nel settore alimentare in attività alla data di adozione del presente Piano a proseguire l'attività stessa nelle modalità utilizzate fino a quella data, purché ciò avvenga nel rispetto del limite delle superfici di vendita esistenti;
- gli interventi di categoria demolizione e ricostruzione si attuano utilizzando i seguenti indici e parametri: If = 0,70 mq/mq (con If esistente non superiore a tale indice).

Prescrizioni specifiche.

Ogni titolo abilitativo all'attività edilizia è subordinato alla presentazione e alla realizzazione di uno specifico progetto di sistemazione del lotto di pertinenza. In particolare, le aree destinate allo stoccaggio dello merci all'aperto dovranno essere opportunamente localizzate per ridurre l'impatto visivo degli spazi pubblici e stradali, mentre nelle aree a parcheggio dovranno essere previste alberature ed aiuole.

UBICAZIONE



Il compendio immobiliare è ubicato nel Comune di San Martino Siccomario, in provincia di Pavia, centro urbano con una popolazione di circa 5.000 abitanti. L'immobile oggetto di analisi si trova nella porzione territoriale a ovest del territorio comunale, lungo la "strada mercato" Via Turati che, dipartendosi in direzione sud dal Cardo di Pavia "Strada Nuova", si identifica come una delle più importanti vie commerciali suburbane del capoluogo.

L'edificio insiste su di un lotto di forma regolare ad andamento pianeggiante che si sviluppa parallelamente a Via Turati (ex S.S. n. 35). L'immobile in oggetto sorge in posizione retrostante a Via Mattei, dalla quale è diviso da un parcheggio per la clientela, e confina a ovest e a nord con una strada sterrata, che conduce al retro dell'immobile, mentre a est, divisa da un passaggio privato con posti auto, con un'altra proprietà.

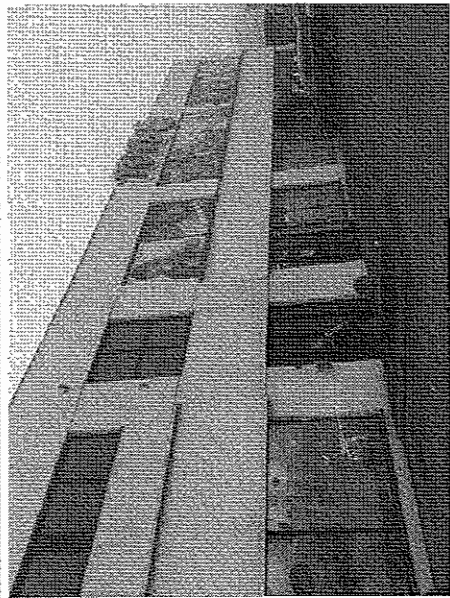
L' intorno urbano è caratterizzato da edifici a destinazione commerciale, la zona presenta una forte concentrazione di concessionario auto, oltre ad un elevato numero di attività commerciali di medie e grandi dimensioni. L'edificio costituisce una barriera tra l'urbanizzato e la campagna; infatti, oltre la strada sterrata si estendono ampie zone verdi.

La zona è dotata di una buona rete di infrastrutturale viaria che consente un'ottima accessibilità all'area. L'immobile è posto lungo la ex strada statale 35 del Giovi (SS 35), importante arteria stradale italiana, che nel suo tracciato collega Genova al Canton Ticino, attraversando Milano e Pavia. A poca distanza sono inoltre presenti le entrate di "San Martino Siccomario" e "Pavia Sud" della Tangenziale Ovest di Pavia, per mezzo della quale è possibile raggiungere il raccordo autostradale "Beregardo - Pavia" e quindi l'Autostrada A7 (Autostrada del Giovi / Serravalle) "Milano - Genova".

La stazione ferroviaria più vicina è quella di "San Martino Siccomario - Cava Manara" servita dai treni regionali in servizio sulle tratte "Milano - Pavia - Voghera" e "Pavia - Stradella". Buoni sono inoltre i collegamenti tramite autobus pubblici che permettono di raggiungere sia il centro cittadino, sia i comuni circostanti; buona la dotazione di parcheggi di pertinenza all'attività commerciale.

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA

DESCRIZIONE FISICA



Oggetto della presente valutazione è una porzione immobiliare risalente alla metà degli anni novanta che si sviluppa su due piani fuori terra. Il punto vendita Toys occupa una porzione della proprietà oltre ad una parte al piano terra, di minor sviluppo, di proprietà di terzi, concessa in locazione al negozio stesso. La porzione occupata da Toys si sviluppa al piano terra, dove si trovano l'area vendita (dotata di quattro casse), un magazzino, gli uffici e i servizi per il pubblico, e al primo piano, di dimensioni minori, dove sono collocati un'ulteriore superficie di vendita con relativo magazzino e il locale caldaia, il cui accesso avviene dalla terrazza esterna.

La struttura portante è realizzata in travi e pilastri prefabbricati in cemento armato precompresso; le pareti perimetrali sono costituite da pannelli di calcestruzzo prefabbricato e tinteggiato; la ripartizione degli spazi interni avviene attraverso l'utilizzo di blocchi alleggeriti in calcestruzzo e di pareti in muratura intonacata e tinteggiata. L'area di vendita è dotata di una controsoffittatura continua in lastre di cartongesso. La copertura, piana e praticabile, è costituita da un doppio strato isolante, guaina bituminosa con finitura in ghiaia. Internamente le finiture sono di medio livello qualitativo in linea con le destinazioni d'uso che vengono svolte: pavimentazione omogenea in gres, pareti in muratura e/o blocchi di calcestruzzo intonacati e tinteggiati e in cartongesso, controsoffitto in pannelli di fibra e luci ad incandescenza incassate, impianto di condizionamento e riscaldamento con anemostati a soffitto.

I prospetti sono caratterizzati da disegni geometrici e presentano zone finestrate che si concentrano all'ingresso; i serramenti sono in alluminio anodizzato e vetrocamera.

L'immobile si presenta in buone condizioni manufattive.

La proprietà dispone dei seguenti impianti e locali tecnici:

- locale ENEL con punto di consegna in BT;
- locale contatore energia elettrica con interruttore di sgancio e Quadro Elettrico generale;
- rete di distribuzione impianto elettrico costituito da montanti verticali ed orizzontali passanti nel controsoffitto;
- rete di distribuzione impianto di illuminazione all'interno dei locali con lampade fluorescenti e illuminazione di emergenza;
- impianto di messa a terra;
- impianto di riscaldamento/raffrescamento alimentato da una pompa di calore inverter e da un gruppo frigo, da cui partono i circuiti di distribuzione verso i ventilconvettori;
- impianto idrico-sanitario con caldaia per il riscaldamento dell'acqua, costituito da rete di distribuzione con elementi in vetrochina e rubinetterie tipo standard;
- impianto elevatore costituito da un ascensore idraulico Bassetti di portata 640 chilogrammi;
- impianto antincendio costituito da rilevatore fumi, idranti ed estintori;
- impianto di sicurezza/intrusione costituito da rilevatori ad infrarossi e sensori perimetrali;
- impianto di diffusione sonora collegato ad impianto radio, microfoni ed impianto telefonico.

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

La porzione di immobile oggetto della valutazione costituisce cronologicamente assieme ad altri edifici commerciali e artigianali/produttivi di piccole e medie dimensioni, uno dei primi fabbricati che sorgono senza soluzione di continuità alle porte di Pavia lungo la strada Statale dei Giovi.

Tale zona, di notevole rilevanza e appetibilità dal punto di vista commerciale, si è in questi ultimi anni completamente saturata, anche a seguito dello massiccia realizzazione di nuove strutture ospitanti i più importanti marchi della grande distribuzione (Benetton, Trony, ecc).

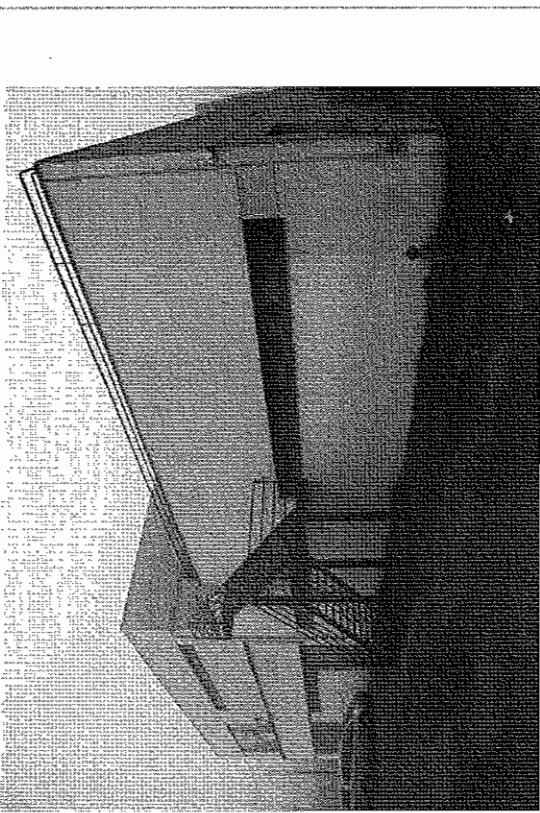
Dalle indagini effettuate in loco è emersa una vacancy praticamente nulla per immobili a porzioni, con caratteristiche tipologiche similari, disposti lungo la ex SS 35 nel tratto che attraversa San Martino Siccomario. Immobili in vendita o locazione sono stati riscontrati, invece, lungo le vie perpendicolari alla SS 35 e nel centro del paese.

Dalla consultazione con operatori immobiliari, studi di settore e analisi effettuate dalla nostra società, si rilevano per immobili a porzioni immobiliare con destinazione commerciale, canoni unitari compresi all'interno di un intervallo variabile fra 140 e 160 €/mq/anno lungo la ex SS 35 e tra 80 e 110 €/mq/anno lungo le vie perpendicolari alla ex SS 35 dotate di minor traffico veicolare. Immobili a destinazione d'uso artigianale presentano invece valori locativi compresi tra 30 e 50 €/mq /anno.

CONSISTENZE COMMERCIALI						
Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie comm. libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Terrazzo	Area est	0	0	0	363	363
Parcheggi	Area est	0	0	0	0	0
Carico/Scarico	Area est	0	0	0	162	162
Locali tecnici	Primo	0	0	0	0	0
Connellivo verticale	Primo	0	0	0	0	0
Magazzino	Primo	0	0	0	152	152
Superficie vendita	Primo	0	0	0	408	408
Locali tecnici	Terra	0	0	0	0	0
Connellivo verticale	Terra	0	0	0	0	0
Magazzino	Terra	0	0	0	126	126
Servizi igienici	Terra	0	0	0	28	28
locali di servizio	Terra	0	0	0	79	79
Area di vendita	Terra	0	0	0	726	726
TOTALE		0	0	0	2.044	2.044

CANONI ANNUI

Inquilino WKI	Canone annuo (€)	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
	215.237	30-apr-15	30-apr-15
TOTALE	215.237		



S. Martino Siccomario
Via Turati, 30

N° stabile

0007

CANONI DI MERCATO (Terminal Value)

Destinazione finale riconvertita	Piano di utilizzo	N°	Superfici e (mq)	Reddito unitario (€)	Canone annuo (€)
Area di vendita	4	0	726	150	108.900
locali di servizio	4	0	79	75	5.925
Servizi igienici	4	0	28	75	2.100
Magazzino	4	0	126	75	9.450
Compartimento verticale	4	0	0	0	0
Locali tecnici	4	0	0	0	0
Superficie vendita	4	0	408	150	61.200
Magazzino	4	0	152	75	11.400
Compartimento verticale	4	0	0	0	0
Locali tecnici	4	0	0	0	0
Carico/Scarico	4	0	162	0	0
Parcheggi (n.c.)	4	0	0	0	0
Terrazzo	4	0	363	0	0
TOTALE			2.044		198.975

S. Martino Siccomario
Via Turati, 30

N° stabile

0007

VALUTAZIONE COSTI DI GESTIONE

	Euro
IMU	4.213
Assicurazioni	2.243
Amministrazione	1.700
Riserve e manutenzione straordinari	8.000
Varie	0
TOTALE	16.156

S. Martino Siccomario
Via Turati, 30
Innobile 0007
Corpo 01

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Visita la concentrazione di importanti società della media e grande distribuzione, nonché la realizzazione di nuovi insediamenti commerciali, unitamente all'ottima posizione e visibilità, si può affermare che l'area in oggetto risulta essere particolarmente ricercata per l'apertura di grandi attività commerciali mono e plurimarca.

Dalla valenza e appetibilità commerciale dell'area in cui sorge l'immobile abbiamo ritenuto congruo prevedere la completa nuova locazione o canoni di mercato ad un imprenditore privato e/o a società operanti nel settore commerciale in tempi brevi, da noi stimati in due anni.

Positività:

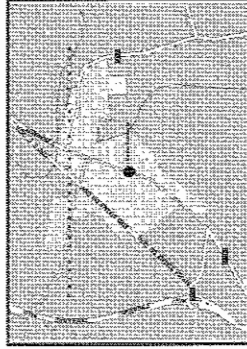
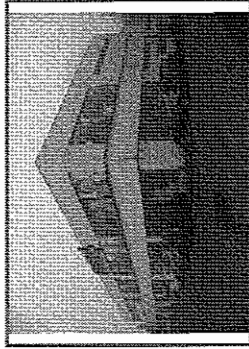
- posizionato lungo strada mercato ad ampio traffico veicolare;
- ottima accessibilità e visibilità;
- ampia possibilità di parcheggio in zona.

Criticità:

- presenza nelle immediate vicinanze di strutture più recenti e aggregazioni commerciali forti (centro commerciale Bennet e Gli. Oltagoni).

S. Martino Siccomario
Via Turati, 30
Innobile 0007
Corpo 01

DATI DELL'IMMOBILE



Designazione Prevalenza
Commerciale

Ultimo Sopraluogo

12/2011

Andrea Carlo Sala

Superficie commerciale

TOTALE	LOCATA	SFITTA
mq	mq	mq
2,044	2,044	0
Percentuale di occupazione (include anche le superfici non locabili)		
100,00%		

Canone annuo percepito
€ 215.237

Durata residua dei contratti di locazione in essere (anni) 3,33

Durata media ponderata dei contratti di locazione in essere - WASLT (anni) 3,33

DATI DI VALUTAZIONE

VALORE DI MERCATO AL 31/12/2011 € 2.960.000

Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 1.449 €/mq

Valore di mercato stima precedente
30/06/2011 € 3.040.000

Variazione su stima precedente
-2,63%

Destinazione Prevalenza Ottimizzata:

Commerciale

Capex / Manutenzioni straordinarie:

0 €

Canone di mercato ottimizzato

198.975 €/anno

Canone di mercato destinazione prevalente:

150 €/mq/anno

Tempi di ricollocazione sul mercato:

anni 2

TASSI

Tasso d'inflazione	2,30%	Tasso di attualizzazione canoni	6,30%
Market Growth iniziale	1,15%	Tasso di attualizzazione riconversione	7,40%
Market Growth e regime	2,30%	Spread sull'equity	3,12%
Mezzi propri	50%	Spread sui debiti	2,00%

Net exit cap rate 6,25%

Gross Initial Yield 7,27%

S. Martino Siccomario
Via Turati, 30
Immobile 0007
Corpo 01

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Destinazione	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 6	San Martino Siccomario	Via Montanoni	310	Discreta	Artigianale	Affitto	19200	33

Note Capomonte artigianale composto da magazzino, produzione uffici e servizi. Area manovra e parcheggi esterni.

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Destinazione	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 7	San Martino Siccomario	Via Alberto della Chiesa	450	Buona	Artigianale	Affitto	19200	43

Note Capomonte datario di uffici e servizi. Immobile controaffiliato e climatizzato.

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Destinazione	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 8	San Martino Siccomario	Via Piemontile	200	Buona	Commerciale	Vendita	250000	1250

Note Negozio in zona di forte passaggio, ristrutturato e climatizzato. Il locale è provvisto di impianto video-sorveglianza e ampio parcheggio esterno.

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Destinazione	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 9	San Martino Siccomario	Via Alberto della Chiesa	600	Ottima	Artigianale	Vendita	600000	1000

Note Capomonte di nuova realizzazione composto da laboratorio artigianale al piano terra più appartamento al piano sovrastante e locali ad uso ufficio e magazzino.

S. Martino Siccomario
Via Turati, 30
Immobile 0007
Corpo 01

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Destinazione	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 1	San Martino Siccomario	Via Turati	200	Discreta	Commerciale	Affitto	40000	160

Note Negozio/showroom con accesso indipendente ed ampia zona di parcheggio ad uso esclusivo.

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Destinazione	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 10	San Martino Siccomario	Via Parco del Ticino	847	Discreta	Artigianale	Vendita	1150000	1358

Note Capomonte disposto su due livelli con reception, uffici, sala riunioni, locale mensa, magazzino, area confinata e possibilità di parcheggio.

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Destinazione	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 2	San Martino Siccomario	Via Piemontile	350	Buona	Commerciale	Affitto	45000	129

Note In zona di buon passaggio, negozio/showroom su due livelli con vetrine fronte strada, immobile ristrutturato a termoisolamento.

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Destinazione	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 3	San Martino Siccomario	Via Piemontile	190	Buona	Commerciale	Affitto	14400	96

Note Negozio in zona di forte passaggio, ristrutturato e climatizzato. Il locale è provvisto di impianto video-sorveglianza e ampio parcheggio esterno.

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Destinazione	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 4	San Martino Siccomario	Via Roma	55	Discreta	Terziario	Affitto	6600	120

Note Ufficio al piano terreno, ristrutturato e dotato di accesso indipendente, costituito da tre locali oltre bagno e antispagno. Dotato da impianto di climatizzazione a rete cablata.

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Destinazione	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 5	San Martino Siccomario	Via Montanoni	1000	Buona	Artigianale	Affitto	40000	40

Note Immobile composto da 750 mq di superficie artigianale, più 250 mq di negozio / showroom.

FONDO AZOTO
 CITTA' : **S. Martino Siccomario**
 INDIRIZZO : **Via Turati, 30**

CASH FLOW AL 31/12/2011

(Euro x 000)

ANNI	2007/01	1	2	3	3,5	4,5	5,5	TOTALE
RENT GROWTH		1,15%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	
CAPITAL ACCUMULATO		1,012	1,03	1,06	1,07		1,12	
INDICIZZAZIONE CANONI	75,00%							
INFLAZIONE PREVISTA	2,30%							
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA		1,00	1,02	1,03	1,06	1,06	1,08	
CANONI DI MERCATO SU SFITTO		0	0	0	0	218	223	
CANONI PERCEPITI RIVALUTATI		215	219	223	0			
CANONI IN SCADENZA		0	0	0	39	0	0	39
CANONI PERCEPITI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL'ANNO		0	0	0	75	0	0	75
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE		0	0	0	0	54		54
MANCATO CANONE								
CANONI LORDI PERCEPITI TOTALI		215	219	223	75	54	223	1.009
CAPEX						0	0	0
AMMINISTRAZIONE		1,74	1,8	1,8	0,8	1,9	1,8	10
ASSICURAZIONE		2,3	2,3	2,4	1,2	2,5	2,5	13
IMU		4,2	4,2	4,2	2,1	4,3	4,3	22
MANUTENZIONE STRAORDINARIA		0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
RISERVE		8,2	8,4	8,6	4,3	8,8	8,8	47
VARIE		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
TASSO DI REGISTRO		1,1	1,1	1,1	0,4	0,3	1,1	5
TOTALE COSTI		18	18	18	9	19	19	99
FLUSSO DI CASSA		198	201	205	66	37	204	911
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	6,50%							
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE	8,25%							
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	7,40%							
VALORE ATTUALIZZATO		186	178	170	53	27	2.340	2.984
VALORE DI MERCATO (Euro)								2.960



Sassari
 Predda Niedda - Strada n. 18 - Località Zentù Figghi
 N° stabile 0008
 CAP Sassari
 COWLINE
 INDIRIZZO Predda Niedda - Strada n. 18 - Località Zentù Figghi



DESCRIZIONE GENERALE

Il complesso immobiliare, attualmente libero è composto da un capannone ad un piano fuori terra, costruito agli inizi del 2000.

Lo stabile è stato realizzato all'interno di un lotto di terreno regolare morfologicamente pianeggiante ubicato in posizione angolare tra la strada 18 e la strada 17 della lottizzazione industriale artigianale di Predda Niedda.

Alla proprietà si accede unicamente dalla Strada 18 dove sono stati realizzati sia l'accesso carrabile che pedonale.

SITUAZIONE URBANISTICA

L'immobile oggetto della presente analisi è ricompreso nel vigente Piano Urbanistico Comunale, entrato definitivamente in vigore a settembre 2011, in "zona D2.1 - INSEDIAMENTI PRODUTTIVI COMPATIBILI CON LA RESIDENZA" regolata dall'art. 38 delle Norme Tecniche d'Attuazione.

Descrizione

Solo le aree destinate alle attività produttive di carattere artigianale e industriale che non producono un significativo inquinamento acustico, atmosferico e che pertanto sono compatibili con la residenza.

Modalità di attuazione

Titolo abilitativo diretto.

Destinazioni ammesse

- D2.1 commercio al dettaglio come normato nell'allegato E3 Piano del Commercio;
- D2.2 pubblici esercizi per la somministrazione di alimenti e bevande;
- D2.3 commercio all'ingrosso;
- D4.1 laboratori artigianali, laboratori tecnico scientifici;
- D5.1 con esclusione di industrie per le materie plastiche;
- D5.3 con esclusione di industrie di lavorazione dei materiali non metallici;
- D5.4 industria poligrafica, editoriale ed altre similari;
- D6 depositi

Categoria di intervento

- i1, i2, i3, i4, i5, i6, i7, i8, i9.

Parametri urbanistici ed edifici

- Lotto minimo: 500 mq per altezze inferiori a 12 mt.
- Lotto minimo: 1000 mq per altezze superiori a 12.
- H: dovrà essere in stretta relazione alle esigenze dell'attività produttiva esercitata dall'azienda e, in ogni caso non superiore a 18 se trattasi di capannone industriale ad un solo piano, e di m 10.50 se trattasi di edificio pluripiano. Le altezze massime consentite nelle sottosezione D2.1 esterne al perimetro di Predda Niedda sono riportate alla tav 5.14 che associa ad ogni sottosezione D2.1 contraddistinta da un codice identificativo ID la relativa altezza massima.

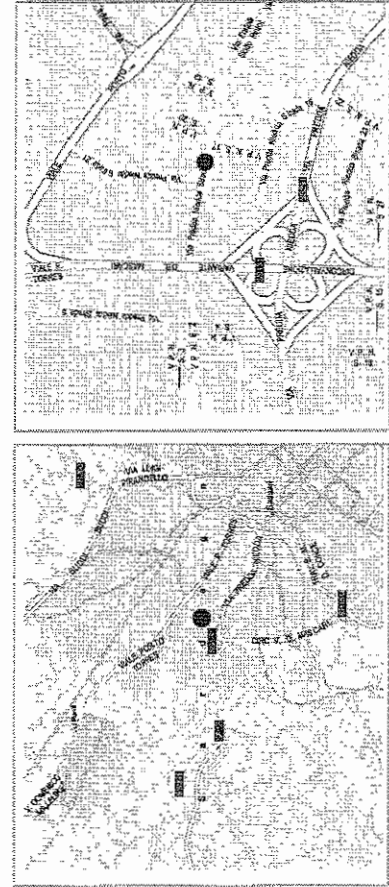
RC: non superiore al 50% salvo per le aree con insediamenti già realizzati, limitatamente agli ampliamenti e sopraelevazioni
 da: dal ciglio stradale m 6.00
 dagli altri fabbricati m 10.00
 da: non superiore a 5 m (salvo accordi con le proprietà confinanti per una edificazione a confine).

Condizioni e prescrizioni particolari

E' possibile prevedere l'abitazione del custode solo nei lotti maggiori di 1000 mq o dell'artigiano singolo per una SAL non superiore a mq 120.
 L'edificazione deve avvenire nel rispetto delle caratteristiche morfologiche ed ambientali della zona interessata dall'intervento ed, eventualmente, consentire le visuali sugli elementi fisici naturali (parchi, vallate ecc)/o le presenze edificate di particolare pregio.
 E' obbligatorio compatibilmente con l'esecuzione degli interventi consentiti, la conservazione e/o il ripristino degli spazi verdi.

E' obbligatoria la sistemazione a verde delle aree libere da edificazione, anche a seguito di demolizione di edifici presenti, per la parte non destinata a movimentazione e/o sosta.

UBICAZIONE



Il compendio immobiliare è ubicato nel Comune di Sassari, città capoluogo di provincia, con una popolazione di circa 200.000 abitanti situata sulla costa nord occidentale dell'isola.
 L'immobile oggetto di analisi è inserito nell'area destinata all'agglomerato industriale di "Predda Niedda" nella periferia nord-ovest di Sassari in posizione angolare tra la strada 18 e la strada 17 in prossimità di viale Porto Torres, in una zona avente le caratteristiche precipe delle aree industriali sorte ai margini dell'agglomerato urbano che, con il passare del tempo per l'espandersi della città e per la carenza di attività industriali, stanno modificando la loro origine in aree a destinazione prettamente commerciale artigianale.
 L'edificio insiste su di un lotto di forma regolare morfologicamente pianeggiante confinante per tre lati con strade di lotizzazione (strada 18, strada 18 bis, strada 17) e per un lato con proprietà privata.

Contesto urbano

L' intorno urbano è caratterizzato da edifici a destinazione prettamente commerciale di medie e grandi dimensioni ospitanti attività commerciali di variegata tabella merceologica quali ad esempio la città mercato Auchan, il negozio Blockbusters, Euronics, Concessionaria di auto. ecc.
 Percorrendo viale Porto Torres in direzione della città vediamo che, la destinazione edilizia degli immobili, che nel tratto iniziale è prevalentemente commerciale, diviene gradualmente a destinazione residenziale.

Accessibilità

Buona l'accessibilità alla zona, sia con mezzi privati grazie alla vicinanza con Viale Porto Torres, arteria viaria molto importante e trafficata della zona industriale di Predda Niedda, in quanto collega la città di Sassari con il sistema viario regionale più importante della Sardegna, la SS 131 "Carlo Felice" che attraversando l'isola da sud a nord garantisce così il veloce raggiungimento dei maggiori centri isolati e limitrofi, e sia con i mezzi pubblici, infatti lungo viale Porto Torres transitano numerose autolinee pubbliche di superficie che effettuano fermata nelle immediate vicinanze dell'immobile.
 Importante rilevare la vicinanza con la cittadina di Alghero che oramai da diversi anni è diventata meta turistica di numerosi vacanzieri internazionali amanti della vita mondana Algherese.

Sassari

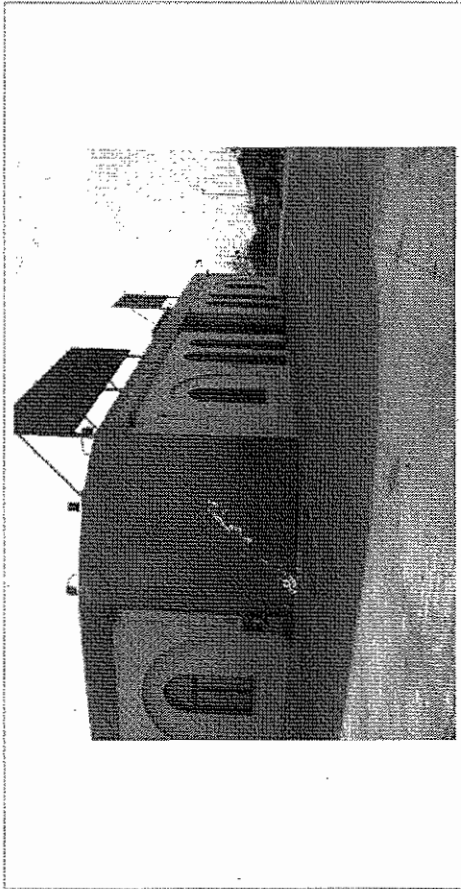
Predda Niedda - Strada n. 16 - Località Zenu, Figghì

N° stabile

0008

DESCRIZIONE CORRO DI FABBRICA

DESCRIZIONE FISICA



La proprietà in oggetto, realizzata nei primi anni del 2000, è composta da due corpi di fabbrica adiacenti di un piano fuori terra, con ingressi separati, costruiti in date differenti. L'edificio, utilizzato fino a qualche mese fa dall'UNIEURO veniva utilizzato parte come locale vendita e uffici e parte come locale magazzino.

Attualmente l'intero stabile risulta libero.

La struttura portante del corpo principale è realizzata in elementi prefabbricati di cemento armato precompresso (travi e pilastri), pareti perimetrali in elementi di calcestruzzo prefabbricato; la ripartizione degli spazi interni è ottenuta tramite l'utilizzo di blocchi di calcestruzzo e pareti in muratura intonacate e tinteggiate. La copertura (da noi non visionata) è piana realizzata con elementi prefabbricati rivestiti da guaina bituminosa.

I prospetti, sono caratterizzati da limitate zone finestrate che si concentrano all'ingresso, sul fronte commerciale; i serramenti sono in alluminio anodizzato e vetrocamera antirifondamento.

La struttura del secondo corpo realizzato in data successiva al primo, è stata realizzata in ferro e lamiera con travi reticolari e pannelli tipo sandwich, controsoffittato con pannelli fonoassorbenti. La struttura è dotata degli stessi impianti del corpo principale.

Nel cortile interno, quasi totalmente pavimentato ad eccezione di due piccole aree a verde attualmente incolte, sono stati realizzati numerosi parcheggi a servizio dei clienti dell'attività commerciale e dei dipendenti.

L'area cortilizia è interamente recintata, parte con muro in blocchi con sovrastante struttura metallica e parte con muro in c.a.

Stato di conservazione

L'immobile dal punto di vista edile strutturale non presenta particolari anomalie, le facciate dell'edificio sono in buone condizioni come pure i locali interni, dal punto di vista manutentivo risulta curato, ad eccezione del locale magazzino dove si riscontra un problema di infiltrazioni d'acqua lungo un muro perimetrale.

Impianti generali

Locale ENEL con punto di consegna della MT che viene trasformata dal locale trasformatori;

Locale contatore energia elettrica, con interruttore di sgancio e Quadro Elettrico Generale;

Rete di distribuzione elettrico costituito da montanti verticali ed orizzontali;

Rete di distribuzione impianto di illuminazione all'interno dei locali con lampade al neon e illuminazione di emergenza;

Gruppo elettrogene a gasolio per l'area vendita, magazzino, locali di servizio;

Impianto di condizionamento a tutt'aria con unità di trattamento aria;

Sassari

Predda Niedda - Strada n. 16 - Località Zenu, Figghì

N° stabile

0008

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

Dalle indagini di mercato effettuate in loco, sono emerse alcune unità ad uso commerciale poste sia in vendita, sia in locazione.

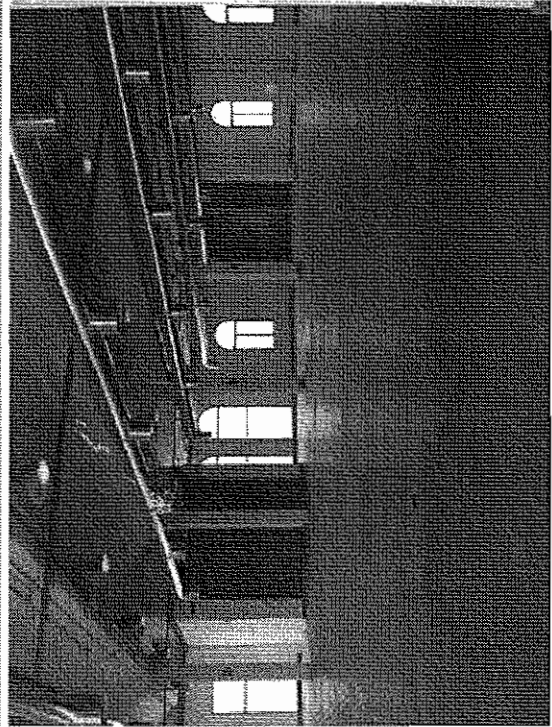
Dalla consultazione di operatori immobiliari locali, si rilevano valori unitari che si attestano attorno ai 100-140 €/mq anno per la locazione in relazione al grado di manutenzione, al livello di finiture, alla dotazione impiantistica ecc. Tali valori fanno riferimento a porzioni immobiliari di dimensioni simili all'immobile in oggetto, che per caratteristiche e dimensioni, sono direttamente paragonabili.

Per l'immobile in oggetto, dall'analisi delle sue caratteristiche intrinseche ed estrinseche, si è ritenuto opportuno attribuire alla superficie di vendita, un canone unitario pari a 130 €/mq anno.

Sassari

Predda Niedda - Strada n. 18 - Località Zentu Figghi

N° stabile 0008



Sassari

Predda Niedda - Strada n. 18 - Località Zentu Figghi

N° stabile 0008

Impianto idrico-sanitario con boiler per il riscaldamento dell'acqua, e costituito da rete di distribuzione con elementi in vetrochina e rubinetteria tipo standard;
Impianto antincendio costituito da rilevatore fumi, idranti ed estintori;
Impianto sicurezza/antintrusione costituito da TVCC; rilevatori volumetrici ad infrarossi; sensori perimetrali;
Impianto di diffusione sonora collegato ad impianto radio, microfoni ed impianto telefonico;
Impianto di messa a terra.

VALUTAZIONE

COSTI DI GESTIONE

IMU	Euro
Assicurazioni	9.911
Amministrazione	4.943
Riserve e manutenzione straordinari	4.000
Varie	13.000
TOTALE	31.854

CONSISTENZE COMMERCIALI

Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie comm. libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Area di manovre	Area ext	0	0	2.553	0	2.553
Parcheggi	Area ext	0	0	1.677	0	1.677
Connettivo verticale	Primo	0	0	0	0	0
Archivi/Magazzini	Primo	0	0	145	0	145
Depositi recenti	Terra	0	0	438	0	438
Servizi igienici	Terra	0	0	32	0	32
Magazzino/Spogliatoi	Terra	0	0	213	0	213
Connettivo verticale	Terra	0	0	0	0	0
Servizi igienici	Terra	0	0	69	0	69
Connettivo orizzontale	Terra	0	0	58	0	58
Altro	Terra	0	0	97	0	97
Area di vendita	Terra	0	0	2.499	0	2.499
TOTALE		0	0	7.781	0	7.781

DATI DELL'IMMOBILE



Destinazione Prevalente
commerciale

Ultimo Sopralluogo
Vincenza Mailu

12/2011	Superficie commerciale	SPITTA mq
TOTALE mq	LOCATA mq	7.781
	0	0,00%

Percentuale di occupazione
(include anche le superfici non locabili)

Canone annuo percepito

Durata residua dei contratti di locazione in essere (anni)

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

DATI DI VALUTAZIONE

VALORE DI MERCATO AL 31/12/2011 € 5.420.000

Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 673 €/mq

Valore di mercato stima precedente
30/06/2011 € 5.420.000

Variazione su stima precedente
-3,32%

Destinazione Prevalente Oltimizzate:

Cepex / Manutenzioni straordinarie:

commerciale

0 €

Canone di mercato ottimizzato

400.270 €/anno

Canone di mercato destinazione prevalente:

130 €/mq/anno

Tempi di rifloccazione sul mercato:

anni 2

TASSI

Tasso d'inflazione	2,30%	Tasso di attualizzazione canoni	6,30%
Market Growth iniziale	1,15%	Tasso di attualizzazione riconversione	7,40%
Market Growth a regime	2,30%	Spread sull'Equity	3,12%
Mezzi propri	50%	Spread sui debiti	2,00%

Net exit cap rate 6,60%

CANONI DI MERCATO (Terminal Value)

Destinazione finale riconvertita	Piano di utilizzo	N°	Superfici e (mq)	Reddito unitario (€)	Canone annuo (€)
Area di vendita	0	0	2.498	130	324.870
Affio	0	0	87	130	12.610
Completivo orizzontale	0	0	58	0	0
Servizi igienici	0	0	89	70	4.830
Completivo verticale	0	0	0	0	0
Magazzini/Spogliatoi	0	0	213	70	14.910
Servizi igienici	0	0	32	70	2.240
Depositi recenti	0	0	438	70	30.660
Archivi/Magazzini	0	0	145	70	10.150
Completivo verticale	0	0	0	0	0
Parcheggi	0	0	1.677	0	0
Area di manovra	0	0	2.553	0	0
TOTALE			7.781		400.270

COMPARABLES

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 1	Predda Niedda Nord	Viale Porto Torres	2800	Buona	1600

Ubicazione: capannone commerciale
 Destinazione: capannone commerciale
 Nota: Capannone nuova costruzione di 2800 mq, comprensivo di climatizzazione, esclusi i corpi illuminanti.

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 2	Predda Niedda Nord	Viale Porto Torres	2800	Buona	156

Ubicazione: capannone commerciale
 Destinazione: capannone commerciale
 Nota: Capannone nuova costruzione di 2800 mq, comprensivo di climatizzazione, esclusi i corpi illuminanti.

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 3	Predda Niedda Nord	Viale Porto Torres	1700	Buona	1700

Ubicazione: capannone commerciale
 Destinazione: capannone commerciale
 Nota: Capannone attualmente occupato da Tony Buona location, Vendita a 1700 Euro/mq

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 4	Predda Niedda Nord	Viale Porto Torres	1500	Buona	1500

Ubicazione: capannone commerciale
 Destinazione: capannone commerciale
 Nota: Capannone nuova costruzione attualmente occupato da Sopani e Profumi, buona location, Vendita a 1500 Euro/mq.

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 5	Predda Niedda	Zona strada 18	300	Buona	1400

Ubicazione: capannone commerciale
 Destinazione: capannone commerciale
 Nota: Vendita

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 6	Predda Niedda	Zona strada 18	120	Buona	132

Ubicazione: capannone commerciale
 Destinazione: capannone commerciale
 Nota: Affitto

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Vista la concentrazione di strutture commerciali di medie e grandi dimensioni uniformemente all'ultima posizione e visibilità, si può senz'altro affermare che l'area in oggetto risulta essere particolarmente ricercata per l'apertura di attività commerciali mono e plurimarca.

Data la valenza e appetibilità commerciale dell'area in cui sorge l'immobile, e dall'analisi delle caratteristiche intrinseche ed estrinseche dell'immobile stesso, abbiamo ritenuto congruo prevedere la completa nuova locazione a canoni di mercato ad un imprenditore privato e/o a società operanti nel settore commerciale in complessive tre annualità.

Di seguito si riportano alcuni elementi di criticità e di apprezzamento relativi all'immobile e alla zona in cui è collocato.

- Positività:
- Zona a destinazione commerciale, alle porte della città di Sassari;
 - Buoni collegamenti con il sistema viario urbano ed extra urbano;
 - Buona visibilità;
 - Asse stradale molto trafficato;
- Criticità:
- elevato numero di attività concorrenziali. (Euronics, città mercato Auchan)

FONDO AZOTO

CITTA' : **Sassari**
 INDIRIZZO : **Predda Niedda - Strada n. 18 - Località Zentu Figgli**

CASH FLOW AL 31/12/2011

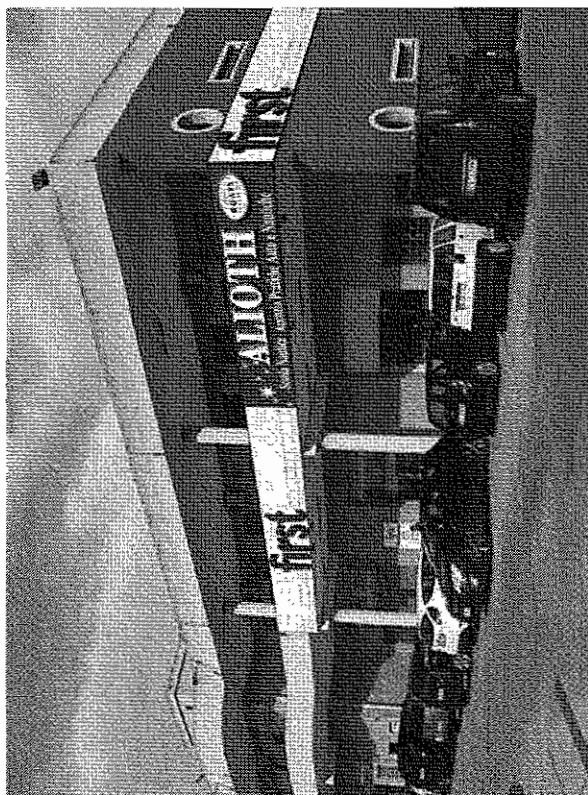
(Euro x 000)

ANNI	1	2	3	TOTALE
BEST GROWTH	1,15%	2,30%	2,30%	
CAPITAL ACCUMULATO	1,91	1,02	1,05	
INDICIZZAZIONE CANONI	75,00%			
INFLAZIONE PREVISTA	2,30%			
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA	1,50	1,02	1,03	
CANONI DI MERCATO SU SEFFIO	405	410	419	
CANONI PERCEPTI RIVALUTATI				
CANONI IN SCADENZA	0	0	0	0
CANONI PERCEPTI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL'ANNO	0	0	0	0
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE	51			51
MANCATO CANONE				
CANONI LORDI PERCEPTI TOTALI	51	248	419	746
CAPEX	0	0	0	0
AMMINISTRAZIONE	4,0	4,1	4,1	12
ASSICURAZIONE	4,9	5,1	5,1	15
IMU	8,9	10,1	10,1	30
MANUTENZIONE STRAORDINARIA				0
RISERVE	13,0	13,1	13,3	40
VARIE	0,0	0,0	0,0	0
TASSA DI REGISTRO	0,4	1,2	2,1	4
TOTALE COSTI	32	34	35	101
FLUSSO DI CASSA	19	212	384	645
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	6,30%			
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE	6,60%		5,827	5,827
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	7,40%	0,931	0,857	0,807
VALORE ATTUALIZZATO	45	184	6,014	5,243

VALORE DI MERCATO (Euro): 5,210

Sassari
 Viale P. lo Torres, 119 - Località Santu Bainzeddu
 N° stabile 0003

COMUNE **Sassari**
 CAP
 INDIRIZZO **Viale P. lo Torres, 119 - Località Santu Bainzeddu**



DESCRIZIONE GENERALE

La proprietà in esame occupa una porzione del piano terra di un più ampio complesso immobiliare costruito ai primi degli anni '90, realizzato su un unico corpo di fabbrica edificato su due piani fuori terra più un piano seminterrato.
 L'intera proprietà è attualmente occupata da attività prettamente commerciali quali ad esempio rivendita molo, abbigliamento sposo, negozio di arredamenti rivendita porte ecc.

La porzione immobiliare oggetto della presente valutazione, che si sviluppa al piano terra, è attualmente occupata solo per metà della superficie da un negozio di abbigliamento, mentre la restante parte risulta momentaneamente inutilizzata.
 L'accesso al negozio avviene dal piazzale prospiciente Viale Porto Torres dove sono stati realizzati diversi parcheggi ad esclusivo utilizzo dei clienti dei diversi negozi presenti nell'intero stabile.
 L'accesso all'intero complesso è previsto esclusivamente da Viale Porto Torres dove sono stati ricavati sia gli accessi carrai sia pedonali.

SITUAZIONE URBANISTICA

L'immobile oggetto della presente analisi è ricompreso nel vigente Piano Urbanistico Comunale, entrato definitivamente in vigore a settembre 2011, in "Zona H SOTTOZONA H3.3 - regolata dall'art. 77 delle Norme Tecniche d'Attuazione.

Sono le aree di riqualificazione ambientale interessate da insediamenti produttivi e/o residenziali ricadenti in ambiti di valore paesaggistico e ambientale e in aree a rischio idrogeologico caratterizzate da fenomeni di compromissione ambientale dovuta alle attività antropiche.

Modalità di intervento per le sottozone H3.3 aree di riqualificazione ambientale.
Piani urbanistici attuali (PUA): Programma Integrato L.R. 16/94.

Attività regolamentate e interventi di riqualificazione e recupero ambientale

Nelle aree sono ammessi:

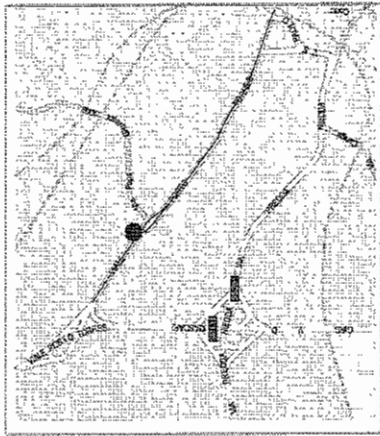
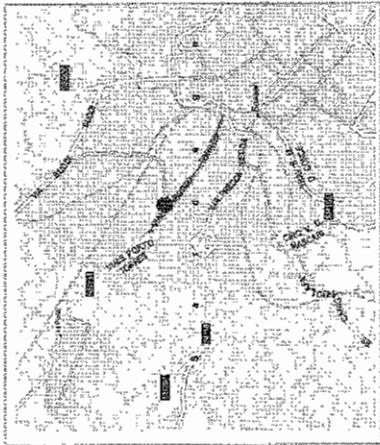
- interventi riguardanti operazioni di bonifica;
- interventi di messa in sicurezza e recupero;
- interventi che devono promuovere il ripristino del luogo anche al fine della valorizzazione ambientale tenendo conto della conservazione dell'identità storica e culturale del paesaggio;
- intervento di demolizione e ricostruzione di manufatti in relazione agli interventi di mitigazione del rischio idrogeologico;

Categorie di intervento

In assenza di Programma Integrato L.R. 16/94 sono consentiti gli interventi 11, 12, 13.

In presenza di Programma Integrato L.R. 16/94 agli edifici esistenti non classificati all'interno del Mosaico dei beni storici culturali, sono oggetto di intervento 11, 12, 13, 14, 15 e 19 e assoggettati alla autorizzazione paesaggistica.

UBICAZIONE



Il compendio immobiliare è ubicato nel Comune di Sassari, città capoluogo di provincia, con una popolazione di circa 200.000 abitanti situata sulla costa nord occidentale dell'isola.

L'immobile oggetto di analisi è inserita nell'area destinata all'agglomerato industriale di "Predda Niedda" nella periferia nord-ovest di Sassari più precisamente in viale Porto Torres, in una zona avente le caratteristiche precipue delle aree industriali sorte ai margini dell'agglomerato urbano che, con il passare del tempo per l'espandersi della città e per la carenza di attività industriali, stanno modificando la loro origine in aree a destinazione prettamente commerciale.

L'edificio insiste su di un lotto di forma regolare morfologicamente pianeggiante confinante per tre lati con proprietà private e per un lato con viale Porto Torres, arteria viaria molto importante e trafficata della zona industriale di Predda Niedda, in quanto collega la città di Sassari con il sistema viario regionale più importante della Sardegna la SS 131 "Carle Felice" garantendo così il veloce raggiungimento dei maggiori centri isolani e limitrofi.

Contesto Urbano

L'intorno urbano è caratterizzato da edifici a destinazione prettamente commerciale di medie e grandi dimensioni quali ad esempio la Città Mercato Auchan, il negozio Blockbusters, Euronics, ecc. Percorrendo la strada in direzione della città vediamo che la destinazione edilizia degli immobili passa da commerciale a residenziale.

Accessibilità

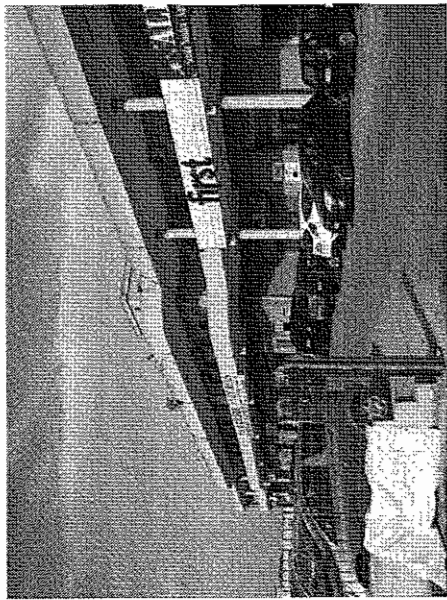
Buona l'accessibilità alla zona sia con mezzi privati sia con i mezzi pubblici, infatti lungo viale porto Torres transitano numerose autolinee pubbliche di superficie che effettuano fermata nelle immediate vicinanze dell'immobile collegando così la zona con diversi quartieri residenziali cittadini che sarebbero altrimenti isolati e penalizzati.

Sassari
Viale P. Lo Torres, 119 - Località Santu Banzuddu

N° stabile 0009

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA 1

DESCRIZIONE FISICA



La proprietà in oggetto è stata realizzata intorno ai primi anni 90 ed è composta da un locale commerciale, facente parte di un più ampio stabile, posto al piano terra, in posizione capofila, con affaccio diretto su tre lati dell'edificio con unico accesso per il pubblico e per il personale dal cortile interno prospiciente il viale Porto Torres. L'intero edificio ospita diverse attività commerciali di differente tabella merceologica, mentre la porzione in esame è attualmente occupata da un negozio di abbigliamento che momentaneamente utilizza solo per metà la superficie a disposizione.

La struttura portante è realizzata in c.a. in opera con tamponatura perimetrale esterna in blocchi intonacati e fintecciati, la ripartizione degli spazi interni è ottenuta tramite l'utilizzo di mattoni forati da 8 cm intonacati e pitturati.

La copertura (non visionata) è piana e rivestita da guaina bituminosa.
La pavimentazione interna è stata realizzata in ceramica 30x30, di qualità medio bassa.
Controsoffitto realizzato con pannelli fonoassorbenti.

I prospetti, sono caratterizzati da limitate zone finestrate che si concentrano all'ingresso, sul fronte commerciale; i serramenti sono in alluminio anodizzato e vetrocamera.

Stato di manutenzione

L'immobile dal punto di vista edile-strutturale non presenta particolari anomalie, le facciate dell'edificio sono in buone condizioni come pure i locali interni, nel complesso si può ritenere l'immobile in buono stato di conservazione. Medio-bassa la qualità delle finiture e dei materiali impiegati, coevi dell'epoca di costruzione.

Impianti Generali

- Quadro Elettrico generale;
- Rete di distribuzione impianto elettrico costituito da montanti verticali ed orizzontali; passanti nel controsoffitto;
- Rete di distribuzione impianto di illuminazione all'interno dei locali con lampade ai neon e illuminazione di emergenza;
- Impianto di condizionamento limitato alla zona destinata alla vendita composto da 4 split aria-aria con motori esteri;
- Impianto idrico-sanitario, è costituito da rete di distribuzione con elementi in vetrochina e rubinetterie tipo standard;
- Impianto antincendio costituito da estintori;
- Impianto sicurezza/intrusione costituito da rilevatori volumetrici ad infrarossi; sensori perimetrali;
- Impianto di messa a terra.

Sassari
Viale P. Lo Torres, 119 - Località Santu Banzuddu

N° stabile 0009

MERCATO IMMOBILIARE D'REFERIMENTO

Dalle indagini di mercato effettuate in loco, sono emerse alcune unità ad uso commerciale poste sia in vendita, sia in locazione.

Dalla consultazione di operatori immobiliari locali, si rilevano valori unitari che si attestano attorno ai 100-120 €/mq anna per la locazione e in un intervallo compreso fra 1.400-1.700 €/mq per le unità poste in vendita prezzo che varia o secondo del grado di manutenzione, del grado di finiture, della dotazione impiantistica ecc.

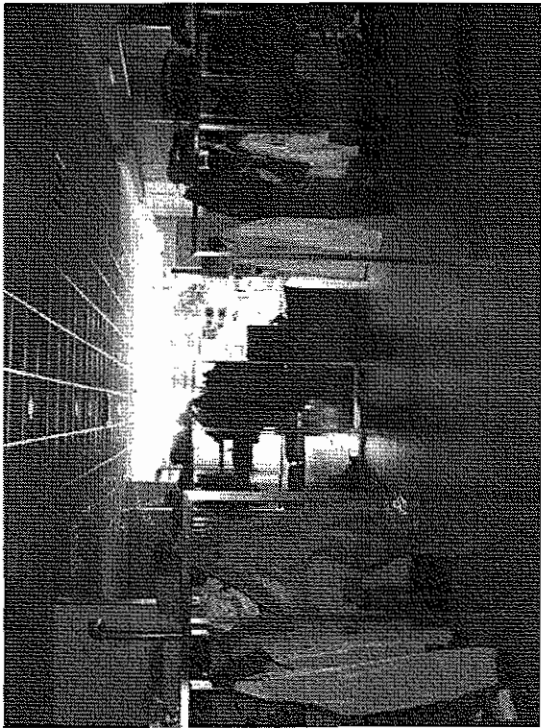
Tali valori fanno riferimento a porzioni immobiliari di dimensioni simili all'immobile in oggetto, che per caratteristiche e dimensioni, sono altrettanto paragonabili.

Per l'immobile in oggetto, dall'analisi delle sue caratteristiche intrinseche ed estrinseche, si è ritenuto opportuno attribuire alla superficie di vendita, un canone unitario pari a 100 €/mq anno.

Sassari

Viale P.lo Torres, 119 - Località Santu Bainzegadu

N° stabile 0009



Sassari

Viale P.lo Torres, 119 - Località Santu Bainzegadu

N° stabile 0009

78

Sassari

Viale P.to Torres, 119 - Località Santu Banzeddù

N° stabile

0009

VALUTAZIONE

COSTI DI GESTIONE

	Euro
IMU	5.533
Assicurazioni	906
Amministrazione	1.000
Riserve e manutenzione straordinari	5.000
Varie	0
TOTALE	12.439

MANCATO REDDITO

Descrizione mancato reddito	Costo (€)	Periodo
Scalettatura anno 1	14.817	1
Scalettatura anno 2	14.484	2
Scalettatura anno 3	7.079	3
Scalettatura anno 4	6.920	4
TOTALE	43.300	

Sassari

Viale P.to Torres, 119 - Località Santu Banzeddù

N° stabile

0009

CONSISTENZE COMMERCIALI

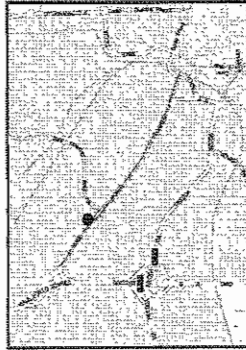
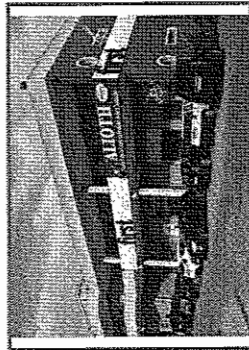
Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Servizi Igenici	Terra	0	0	0	36	36
Magazzino/Spogliatoi	Terra	0	0	0	83	83
Uffici	Terra	0	0	0	35	35
Area di vendita	Terra	0	0	0	499	499
TOTALE		0	0	0	653	653

CANONI ANNUI

	Canone annuo (€)	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
Inquilino Fast	50.527	15-dic-17	15-dic-17
TOTALE	50.527		

Sassari
 Viale P.to Torres, 119 - Località Sertu Bainzaddu
 0009
 01

DATI DELL'IMMOBILE



Immobile 0009
 Corpo 01
 Destinazione Prevalente commerciale
 Ultimo Sopralluogo Vincenza Mattu
 Superficie commerciale
 12/2011
 TOTALE mq 653
 LOCATA mq 0
 SFITTA mq 0
 Percentuale di occupazione (incluse anche le superfici non locabili) 100,00%

Canone annuo percepito € 50.527
 Durata residua dei contratti di locazione in essere (anni) 5,96
 Durata media ponderata dei contratti di locazione in essere - WASLI (anni) 5,96

DATI DI VALUTAZIONE

VALORE DI MERCATO AL 31/12/2011 € 660.000
 Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 1.011 €/mq
 Valore di mercato stima precedente 30/06/2011 € 730.000
 Variazione su stima precedente -9,59%
 Destinazione Prevalente Ottimizzata: commerciale
 Capex / Manutenzioni straordinarie: 0 €
Canone di mercato ottimizzato 58.300 €/anno
 Canone di mercato destinazione prevalente: 100 €/mq/anno
 Tempi di ricollocazione sul mercato: anni 1

TASSI

Tasso d'inflazione 2,30%
 Market Growth iniziale 1,15%
 Market Growth a regime 2,30%
 Mezzi propri 50%
 Tasso di attualizzazione canoni 6,30%
 Tasso di attualizzazione riconversione 7,30%
 Spread sull'Equity 2,82%
 Spread sui debiti 2,00%
 Gross Initial Yield 7,66%

Net exit cap rate 6,55%

Sassari
 Viale P.to Torres, 119 - Località Sertu Bainzaddu
 0009

CANONI DI MERCATO (Terminal Value)

Destinazione finale riconvertita	Piano di utilizzo	N°	Superfici e (mq)	Reddito unitario (€)	Canone annuo (€)
Area di vendita	6	0	499	100	49.900
Uffici	6	0	35	70	2.450
Magazzino/Spogliatoi	6	0	83	50	4.150
Servizi igienici	6	0	36	50	1.800
TOTALE			653		58.300

Sassari
Viale P. lo Torres, 119 - Località Santu Bainzeddu
Immobile 0009
Corpo 01

COMPARABLES

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 1	Predda Niedda Nord	Viale Porto Torres	2800	Buona	Vendita	1.600	1.600

Ubicazione capannone commercial
Periferica Copanname nuova costruzione di 2800 mq, comprensiva di climatizzazione, esclusi i corpi illuminanti.

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 2	Predda Niedda Nord	Viale Porto Torres	2800	Buona	Affitto	156	156

Ubicazione capannone commercial
Periferica Copanname nuova costruzione di 2800 mq, comprensiva di climatizzazione, esclusi i corpi illuminanti.

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 3	Predda Niedda Nord	Viale Porto Torres	1700	Buona	Vendita	1700	1700

Ubicazione capannone commercial
Periferica Copanname nuova costruzione attualmente occupato da Tony Buona location, Venduto a 1700 Euro/mq

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 4	Predda Niedda Nord	Viale Porto Torres	1500	Buona	Vendita	1500	1500

Ubicazione capannone commercial
Periferica Copanname nuova costruzione attualmente occupato da Saponi e Profumi, buona location, Venduto a 1500 Euro/mq.

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 5	Predda Niedda	Zona strada 1B	300 - 1400	Buona	Vendita	300 - 1400	300 - 1400

Ubicazione capannone commercial
Periferica

N°	Città	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 6	Predda Niedda	Zona strada 1B	120 - 132	Buona	Affitto	120 - 132	120 - 132

Ubicazione capannone commercial
Periferica

Sassari
Viale P. lo Torres, 119 - Località Santu Bainzeddu
Immobile 0009
Corpo 01

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Visto lo concentrazione di strutture commerciali di medie e grandi dimensioni uniformemente all'ultima posizione e visibilità, si può senz'altro affermare che l'area in oggetto risulta essere particolarmente ricercata per l'apertura di attività commerciali mono e plurimarca.

Nel periodo di contratto garantito non sono stati previsti capex puntuali da imputarsi in quanto l'immobile, non cambiando l'attuale conduttore e proseguendo l'attività in corso, può assolvere in maniera soddisfacente alle richieste e necessità degli utenti. Il sopraluogo inoltre non ha evidenziato problematiche particolari in tal senso. In ogni caso è stata prevista in ogni annualità una riserva per manutenzione straordinaria, un accantonamento stimato come percentuale del CRN.

Alla scadenza del contratto garantito, data la valenza e appealibilità commerciale dell'area in cui sorge l'immobile, e dall'analisi delle caratteristiche intrinseche ed estrinseche dell'immobile stesso, abbiamo ritenuto congruo prevedere la completa nuova locazione a canoni di mercato ad un imprenditore privato e/o a società operanti nel settore commerciale in tempi brevi, non superiori ad un anno dalla scadenza del contratto.

Di seguito si riportano alcuni elementi di criticità e di apprezzamento relativi all'immobile e alla zona in cui è collocato.

Positività:

- Zona a destinazione commerciale, alle porte della città di Sassari
- Buoni collegamenti con il sistema viario urbano ed extra urbano;
- Buona visibilità;
- Asse stradale molto trafficato;

Criticità:

- complesso immobiliare datato, da ammodernare.

FONDO AZOTO
 CITTA': **Sassari**
 INDIRIZZO: **Viale P.to Torres, 119 - Località Santu Bainzeddu**

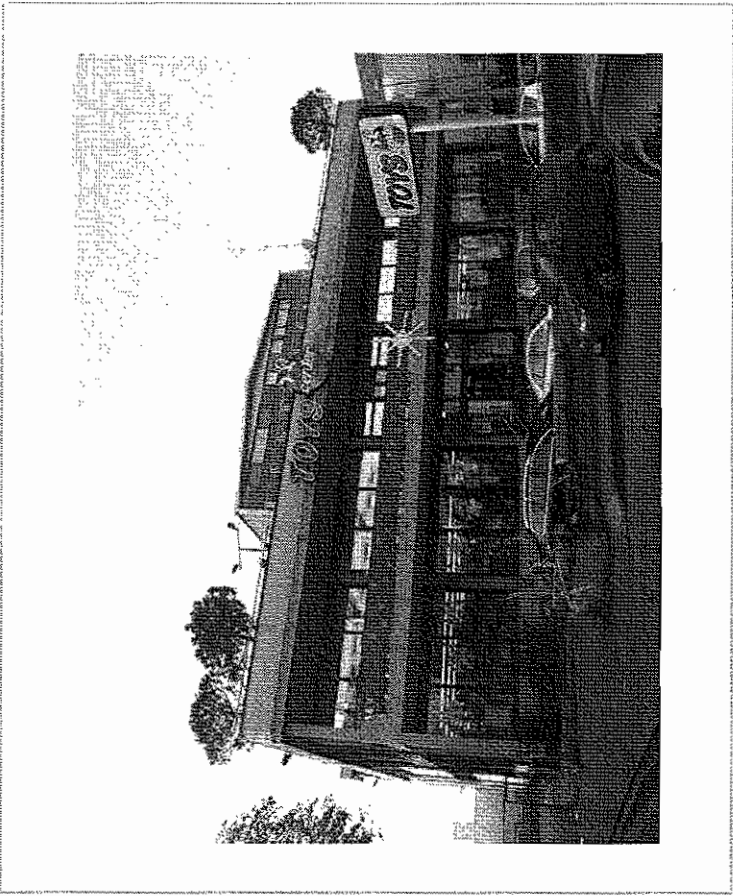
CASH FLOW AL 31/12/2011

(Euro x 000)

ANNO	0004/01	1	2	3	4	5	6	7	8	TOTALE
RENT GROWTH		-1,15%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	
CAPITAL ACCUMULATO		1,012	1,03	1,06	1,08	1,11	1,13	1,16	1,18	
INDICIZZAZIONE CANONI	75,00%									
INFLAZIONE PREVISTA	2,30%									
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA		1,00	1,02	1,03	1,05	1,07	1,08	1,11	1,13	
CANONI DI MERCATO SU SFITTO		0	0	0	0	0	0	68	89	
CANONI PERCEPITI RIVALUTATI		51	51	52	53	54	0	0	0	
CANONI IN SCADENZA		0	0	0	0	0	2	0	0	
CANONI PERCEPITI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL'ANNO		0	0	0	0	0	0	0	0	
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI ELIBERATE		0	0	0	0	0	0	20	0	
MANCATO CANONE										
CANONI LORDI PERCEPITI TOTALI		51	51	52	53	54	53	20	89	404
CAPEX										0
AMMINISTRAZIONE		1,02	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	9
ASSICURAZIONE		0,9	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1	9
IMU		0,9	1,3	0,9	1,5	1,5	1,5	1,7	1,7	14
MANUTENZIONE STRAORDINARIA		15,2	15,2	1,9	7,6	0,0	0,0	0,0	0,0	46
RISERVE		5,1	5,2	5,4	5,3	5,6	5,7	5,9	5,9	44
VARI		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
TASSA DI REGISTRO		0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,1	0,3	2
TOTALE COSTI		28	28	21	21	14	14	14	14	153
FLUSSO DI CASSA		23	23	32	32	41	39	6	55	251
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	6,30%	0,541	0,885	0,833	0,783	0,737	0,693			
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE	6,55%								0,611	841
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	7,30%								0,598	841
VALORE ATTUALIZZATO		21	21	26	28	30	27	4	510	664

VALORE DI MERCATO (Euro): 660

Novara
 Corso della Vittoria, 31
 N° stabile 0010
 CAP
 COMUNE Novara
 INDIRIZZO Corso della Vittoria, 31



DESCRIZIONE GENERALE

Oggetto della presente valutazione è una porzione immobiliare occupata dal "Toys Center", facente parte di un immobile cielo terra di quattro piani fuori terra oltre un piano interrato. La porzione in oggetto occupa il piano terra, primo e in interrato, il terzo e quarto piano sono a destinazione residenziale di proprietà di terzi (esclusa dalla valutazione). La facciata è caratterizzata dalla presenza di grandi vetrate sia al piano terra che primo con portico antistante. Il contesto urbano circostante risulta essere a destinazione mista, di discreta qualità architettonica caratterizzata da edifici pluripiano con destinazione prevalentemente residenziale con presenza al piano terra di esercizi commerciali di quartiere e servizi di bar e ristorazione. L'accesso principale all'immobile è posto lungo Corso della Vittoria, limitata è la dotazione di parcheggi ad uso esclusivo che viene compensata dal vicino parcheggio dell'adiacente "Penny Market". Lo stato manutentivo è apparso generalmente buono particolari criticità manutentive non sono state rilevate se non il normale logorio dovuto all'utilizzo della porzione immobiliare.

SITUAZIONE URBANISTICA

L'immobile oggetto della presente analisi è ricompreso nel vigente strumento urbanistico, in zona denominata Tessuto Urbano Esistente 2 regolata dagli artt. 10.3/4/5, 11.12.a, 16.1.a, 16.2.ab/c, 16.3/4/5 e 26.2 delle Norme Tecniche d'Attuazione del vigente Piano Regolatore.

Sono ammessi i seguenti usi in riferimento alla classificazione dell'art. 13:

16.1 a, nelle aree classificate come tessuto urbano, è ammesso l'insieme funzionale Mix R, costituito da:

A Residenza, B Attività ricettiva

C1.1 e C1.2 Commercio al minuto alimentare e non, nei limiti stabiliti all'Allegato 1

C1.3 Commercio all'ingrosso, solo esistenti in attività

C1.4 Pubblico esercizio, C1.5 Artigianato di servizio, C1.6 Artigianato di servizio agli automezzi, con esclusione

delle carrozzerie

C2 Direzionale

C3.1, C3.2, C3.3, C3.4, C3.5, C3.7, C3.8, C3.9, C3.10, C3.11, C3.12, C3.13,

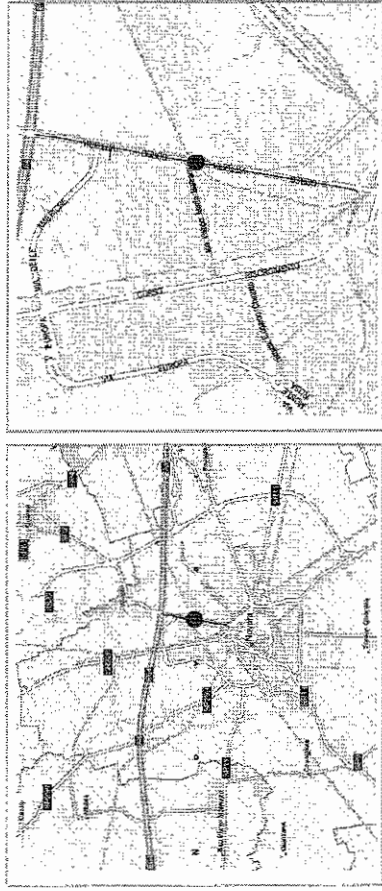
C3.14, C3.15, C3.17

C3.16 nel rispetto della pianificazione comunale nel settore

C3.17, limitatamente ai punti c - d, e di solo servizio al quartiere

D1.1 solo esistenti in attività.

UBICAZIONE



La proprietà immobiliare in oggetto è ubicata a Novara in Corso della Vittoria, angolo Via Bianchetti, al numero 31/A, in una zona semi-centrale prossima al centro storico pedonale con destinazione mista, prevalentemente residenziale. Nelle vicinanze è possibile trovare strutture piccole negozi di quartiere, bar, pizzeria e il supermercato Penny Market.

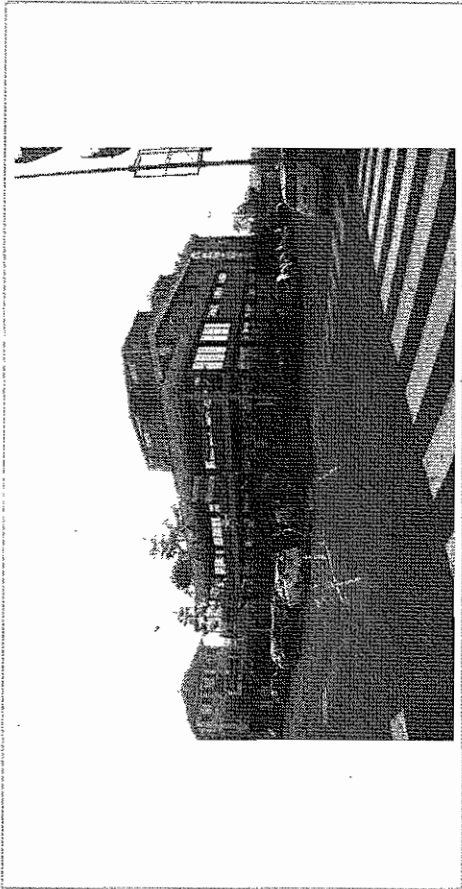
L'immobile è posto all'inizio di C.so della Vittoria nella zona prossima al centro storico da cui dista circa 2 Km; nelle vicinanze è posta anche la Stazione Ferroviaria, raggiungibile anche a piedi. Corso della Vittoria risulta essere un asse ad alto transito veicolare che collega la città alla strada statale per il lago maggiore SS 32 e alla tangenziale per l'ingresso autostradale di Novara Est della A4 Torino-Milano.

La zona è facilmente accessibile sia con i mezzi privati, considerata la buona dotazione di parcheggi a raso su suolo pubblico, prevalentemente garantiti dal parcheggio del vicino Penny-Market, sia con mezzi pubblici con fermata ubicata nelle vicinanze dell'immobile.

La città di Novara che dista circa 50 km da Milano e circa 90 km da Torino risulta facilmente raggiungibile sia con i mezzi privati tramite l'autostrada A4 (Autostrada Torino - Venezia), sia con i mezzi pubblici tramite le linee ferroviarie nazionali e regionali, e con il servizio di trasporto pubblico su gomma.

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA 1

DESCRIZIONE FISICA



Trattasi di porzione immobiliare, a destinazione commerciale attualmente occupata da un negozio di giocattoli Toys Center, posta al piano terra e primo di un immobile cielo-terra di tre piani fuori terra oltre un piano interrato. I piani sono fra di loro collegati da una grande rampe di scale a servizio dei clienti posta al centro del negozio, oltre che da un montacarichi/ascensore e vano scala di servizio esclusivo dell'attività commerciale e dell'abitazione posta sulla copertura (esclusa dalla valutazione). Alcuni locali tecnici di servizio all'attività commerciale, sono ubicati al secondo piano dell'immobile (escluso dalla valutazione).

Di seguito si procede ad una descrizione degli ambienti:

Piano interrato: interamente adibito a magazzino e deposito merce, si presenta come un unico ambiente di limitata altezza (circa 2,50m) interrotto dalla maglia strutturale dei pilastri in cemento armato. Il piano è raggiungibile sia tramite ampia rampa carrabile con pavimentazione in quadrotti di cls, sia dai montacarichi/ascensore e dai relativo vano scale condominiale che serve tutti i piani dell'edificio; l'ingresso al magazzino dalla rampa è regolato da una porta scorrevole in grado di separare l'area di accesso all'ascensore, più esterna, con quella occupata dalla merce. Discreto il grado di finitura e la qualità dei materiali: pavimentazione omogenea in gres, pareti interne in muratura intonacate e tinteggiate, luci al neon, ecc..

Piano terra: è adibito completamente a negozio, ad eccezione di limitati spazi adibiti a servizi igienici per i clienti e spogliatoi e servizi igienici per i dipendenti; sul retro del negozio è presente un terrazzo utilizzato a deposito muratura intonacate e tinteggiate, luci al neon.

Piano primo: è adibito completamente a negozio, ad eccezione di limitati spazi adibiti ad ufficio realizzato con pareti in muratura e cartongesso e pavimento sopraelevato in pannelli di truciolato laminati; sono inoltre presenti due ampi terrazzi coperti adibiti ad esposizione della merce. Discreto il grado di finitura e la qualità dei materiali: pavimentazione omogenea in gres, pareti interne in muratura intonacate e tinteggiate, luci al neon.

Il piano seminterrato è occupato dal magazzino, accessibile da una rampa con ingresso da via Bianchetti. Il negozio risulta inoltre dotato di buona illuminazione naturale grazie alle ampie vetrine e alle finestre a nastro che si sviluppano lungo il perimetro dell'edificio; i serramenti sono in profilato d'alluminio con vetro-camera anti sfondamento.

La struttura è composta da pilastri e murature portanti in c.a. gettato in opera, con solai in lastre tipo predalles, i tamponamenti sono in muratura, la copertura è piana e praticabile, con una portata di 800 Kg/mq, presenta un doppio strato isolante di guaina bituminosa ed un pavimento galleggiante in cls e ghiaia. È presente un ascensore montacarichi che collega il seminterrato alla copertura, della portata di 640 Kg e con una capacità di 8 persone, il cui utilizzo è condiviso con l'altra proprietà.

Gli impianti e il servizio della Proprietà sono:

Locale con punto di consegna in BT;

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

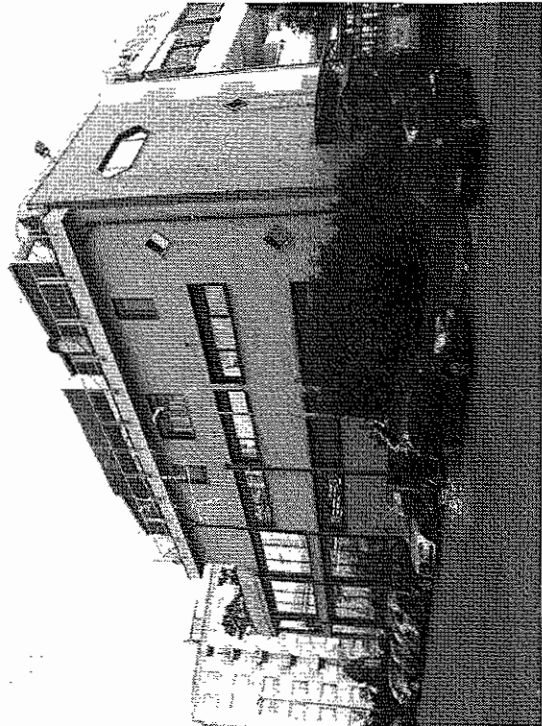
Il mercato immobiliare di Novara e del novarese secondo gli operatori locali è solido ma si sono allungati i tempi di vendita. In un momento di caos e confusione internazionale il mattone resta sempre l'unico bene rifugio e Novara è una città di poche speculazioni rispetto ai grandi centri urbani; la domanda è vera e collegata ai fabbisogni personali ed è proprio questo che genera l'equilibrio tra la domanda e l'offerta. Anche a Novara per effetto della crisi è cresciuto il mercato degli affitti e della locazione che rassicura dove soddisfazione agli investitori che hanno dirottato i propri risparmi nel mercato finanziario dell'immobile.

L'indagine di mercato effettuata nella zona circostante l'immobile oggetto di analisi, ha rilevato poche unità commerciali poste in vendita o locazione comparabili con il bene in oggetto soprattutto per dimensione. Nelle immediate vicinanze sono stati trovati esclusivamente due negozi di dimensioni comprese tra i 70 e i 150 mq che sono commercializzate a canoni compresi tra i 130/150 €/mq/anno; per trovare valori più alti bisogna spingersi nei pressi del centro storico pedonale dove i valori si attestano tra i 150 e i 180 €/mq fino a superare i 200 per il centro storico esclusivamente pedonale.

Novara

Corso della Vittoria, 31

N° stabile 0010



Novara

Corso della Vittoria, 31

N° stabile 0010

Locale contatore energia elettrica con interruttore di sgancio e Quadro Elettrico generale;
Rete di distribuzione impianto elettrico costituito da montanti verticali ed orizzontali passanti in caneline a verticali e/o a soffitto;

Rete di distribuzione impianto di illuminazione all'interno dei locali con lampade fluorescenti e illuminazione di emergenza;

Due Gruppi di continuità a supporto delle casse e dei personal computer;
Impianto di messa a terra;

Locale centrale termica e stazione di pompaggio distribuzione fluidi;

Impianto di riscaldamento alimentato da 1 caldaia alimentata a Metano, ubicata nella centrale termica posta in copertura, da cui partono i circuiti di distribuzione verso i ventilconvettori;

Impianto idrico-sanitario con boiler per il riscaldamento dell'acqua, e costituito da rete di distribuzione con elementi in vetrochina e rubinetterie tipo standard;

Impianti elevatori, 1 ascensore idraulico FIAM portata 640 Kg, capacità 8 p.;

Impianto antincendio costituito da rilevatore fumi, idranti ed estintori;

Impianto sicurezza/antiriusione costituito da rilevatori volumetrici ad infrarossi e sensori perimetri, collegati ad un servizio di vigilanza;

Impianto di diffusione sonora collegato ad impianto radio, microfoni ed impianto telefonico.

Nei complessi si può ritenere l'immobile in buono stato di conservazione.

ZA

VALUTAZIONE

COSTI DI GESTIONE

IMU	Euro
Assicurazioni	8.983
Amministrazione	4.353
Riserve e manutenzione straordinari	2.100
Varie	9.000
TOTALE	24.436

CONSISTENZE COMMERCIALI

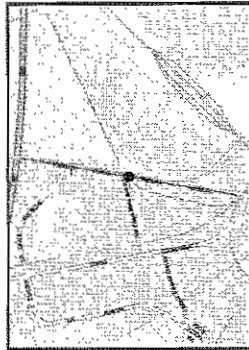
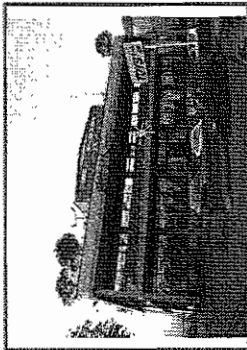
Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie comm. libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Balconi	Terra	0	0	0	45	45
Carico/Scarico	Interno	0	0	0	47	47
Connettivo verticale	Interno	0	0	0	0	0
Locali tecnici	Interno	0	0	0	0	0
Area di vendite	Terra	0	0	0	598	598
Servizi igienici	Terra	0	0	0	16	16
Spogliatoio	Terra	0	0	0	11	11
Magazzino	Interno	0	0	0	640	640
Connettivo verticale	Terra	0	0	0	0	0
Connettivo verticale	Area ext	0	0	0	0	0
Area di vendita	Primo	0	0	0	607	607
Uffici	Primo	0	0	0	29	29
Balconi	Primo	0	0	0	116	116
Connettivo verticale	Primo	0	0	0	0	0
Area esterna	Area ext	0	0	0	770	770
Rampa carribile	Area ext	0	0	0	105	105
Ingresso	Terra	0	0	0	9	9
TOTALE		0	0	0	2.993	2.993

CANONI ANNI

Inquilino	Canone annuo (€)	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
GP	309.030	30-apr-15	30-apr-15
TOTALE	309.030		

Novara
 Corso della Vittoria, 31
 Immobilità 0010
 Corpo 01

DATI DELL'IMMOBILE



12/2011
 Destinazione Prevalente commerciale

Ultimo Sopraluogo Laura Lenzi

Superficie commerciale

TOTALE mq	2.993	100,00%
LOCATA mq	2.993	
SPITTA mq	0	

Percentuale di occupazione (include anche le superfici non locabili)

Canone annuo percepito € 3.008.030

Durata residua dei contratti di locazione in essere (anni) 3,33

Durata media ponderata dei contratti di locazione in essere - WASLT (anni) 3,33

DATI DI VALUTAZIONE

VALORE DI MERCATO AL 31/12/2011 € 3.990.000

Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 1.333 €/mq

Valore di mercato stima precedente 30/06/2011 € 4.260.000

Variazione su stima precedente -6,34%

Destinazione Prevalente Ottimizzata: commerciale

Capex / Manutenzioni straordinarie: 0 €

Canone di mercato ottimizzato 268.300 €/anno

Canone di mercato destinazione prevalente: 170 €/mq/anno

Tempi di ricollocazione sul mercato: 2 anni

TASSI

Tasso d'inflazione	2,30%	Tasso di attualizzazione canoni	6,30%
Market Growth iniziale	1,15%	Tasso di attualizzazione riconversione	7,40%
Market Growth a regime	2,30%	Spread sull'Equity	3,12%
Miazzi propri	50%	Spread sul debt	2,00%

Net exit cap rate 6,30% Gross Initial Yield 7,75%

Novara
 Corso della Vittoria, 31
 N° stabili 0010

CANONI DI MERCATO (Terminal Value)

Destinazione finale riconvertita	Piano di utilizzo	N°	Superficie (mq)	Reddito unitario (€)	Canone annuo (€)
Magazzino	4	0	640	80	57.600
Carrico/Scarico	4	0	47	0	0
Completivo verticale	4	0	0	0	0
Locali tecnici	4	0	0	0	0
Area di vendita	4	0	596	170	101.650
Servizi igienici	4	0	16	90	1.440
Spogliatoio	4	0	11	90	990
Ingresso	4	0	9	90	810
Completivo verticale	4	0	0	0	0
Balconi	4	0	45	0	0
Area di vendita	4	0	607	170	103.190
Uffici	4	0	29	90	2.610
Balconi	4	0	116	0	0
Completivo verticale	4	0	0	0	0
Area esbano	4	0	770	0	0
Rampa carrabile	4	0	105	0	0
Completivo verticale	4	0	0	0	0
TOTALE			2.993		268.300

COMPARABLES

N°	Città	Novara	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 1	Città	Novara	C.so della Vittoria	160	Buono	Affitto	21.600	144

Note Negozio con 6 vetrine, a pochi passi dall'immobile in oggetto, in zona semi-centrale di intensissimo passaggio (C.so della Vittoria angolo Via Biotti). Ottimo anche per uffici commerciali o di rappresentanza, istituti di credito, filiali di banche o agenzie assicurative. Restaurato a nuovo con serrande elettriche; allarme; riscaldamento autonomo.

N°	Città	Novara	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 2	Città	Novara <td>Via Sallentino <td>100</td> <td>Buono</td> <td>Affitto</td> <td>13200</td> <td>132</td> </td>	Via Sallentino <td>100</td> <td>Buono</td> <td>Affitto</td> <td>13200</td> <td>132</td>	100	Buono	Affitto	13200	132

Note Negozio + sottonegozio con una vetrina, prossimo al centro storico pedonale.

N°	Città	Novara	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 3	Città	Novara <td>C.so della Vittoria <td>70</td> <td>Buono</td> <td>Affitto</td> <td>9600</td> <td>137</td> </td>	C.so della Vittoria <td>70</td> <td>Buono</td> <td>Affitto</td> <td>9600</td> <td>137</td>	70	Buono	Affitto	9600	137

Note Negozio 2 vetrine, ristrutturato

N°	Città	Novara	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 4	Città	Novara <td>C.so Biscargimento <td>160</td> <td>Buono</td> <td>Affitto</td> <td>24000</td> <td>150</td> </td>	C.so Biscargimento <td>160</td> <td>Buono</td> <td>Affitto</td> <td>24000</td> <td>150</td>	160	Buono	Affitto	24000	150

Note negozio MQ. 160 al piano terreno (ampia strada con 4 vetrine. Ampio locale con ufficio e servizio. Sottonegozio collegato internamente con scala di mq. 20, autorimesse e soletto di ca. mq.25. RISCALDAMENTO AUTONOMO, CONDIZIONAMENTO, ZONA DI GRANDE PASSAGGIO

N°	Città	Novara	Indirizzo	Superficie (mq)	Qualità	Vendita/ Affitto	Prezzo/Canone Totale (€)	Prezzo/Canone Unitario (€/mq)
N° 5	Città	Novara <td>Viale Dante <td>100</td> <td>Buono</td> <td>Affitto</td> <td>15600</td> <td>156</td> </td>	Viale Dante <td>100</td> <td>Buono</td> <td>Affitto</td> <td>15600</td> <td>156</td>	100	Buono	Affitto	15600	156

Note Negozio posto in prossimità del centro storico e nella vicinanze della stazione (sotto i ponti di Viale Dante ad angolo con il sottopassaggio). Dotato di tre grandi vetrine.

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Relativamente alla proprietà in oggetto, considerata la posizione dell'immobile, all'interno di un tessuto urbano di tipo consolidato a medio alta densità abitativa, unitamente alla vicinanza al centro storico di Novara, all'ottima visibilità e alla presenza nelle vicinanze di altre strutture commerciali di medie dimensioni, si può affermare che ha i requisiti necessari ed indispensabili che la rendono consona per l'apertura di attività commerciali mono e plurimarca di medie dimensioni.

Nel periodo di contratto garantito non sono stati previsti capex puntuali da imputarsi in quanto l'immobile, non cambiando l'attuale conduttore e proseguendo l'attività in corso, può assolvere in maniera soddisfacente alle richieste e necessità degli utenti. Il sopralluogo inoltre non ha evidenziato problematiche particolari in tal senso. In ogni caso è stato prevista in ogni annualità una riserva per manutenzione straordinaria, un accantonamento stimato come percentuale del CRN.

Alla scadenza del contratto garantito, considerata l'appetibilità commerciale e analizzate le caratteristiche intrinseche ed estrinseche dell'immobile stesso, abbiamo ritenuto congruo prevedere la completa nuova locazione a canoni di mercato ad un imprenditore privato e/o a società operanti nel settore commerciale.

I valori unitari scelti alla base della presente valutazione, sono stati suffragati da un'attenta analisi del mercato locale, attuata attraverso un confronto diretto tra il bene in esame e altri simili posti in locazione e/o vendita.

Di seguito si riportano alcuni elementi di criticità e di apprezzamento relativi all'immobile e alla zona in cui è collocato:

Fattori negativi:

- parcheggio di proprietà di limitate dimensioni;
- locale caldaia posizionato su proprietà di terzi;

Fattori Positivi:

- buona visibilità su strada di grande passaggio;
- buoni collegamenti con i mezzi di trasporto pubblico;
- presenza di posti auto ad uso pubblico nelle vicinanze;
- buona la localizzazione, in quanto prossima al centro e servita da servizi quali bar e ristorazione.

FONDO AZOTO
 CITTA': **Novara**
 INDIRIZZO: **Corso della Vittoria, 31**

CASH FLOW AL 31/12/2011

(Euro x 000)

ANNO	09/10/01	1	2	3	3S	4S	5S	TOTALE
RENT GROWTH		1,15%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%
CAPITAL ACCUMULATO		1,02	1,03	1,06	1,07	1,10	1,12	
INDICIZZAZIONE CANONE	75,00%							
INFLAZIONE PREVISTA	2,30%							
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA		1,00	1,02	1,03	1,05	1,06	1,08	
CANONI DI MERCATO SU SPITTO		0	0	0	0	294	301	
CANONI PERCEPITI RIVALUTATI		309	314	320	0	0	0	
CANONI IN SCADENZA		0	0	0	59	0	0	59
CANONI PERCEPITI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL'ANNO		0	0	0	107	0	0	107
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE		0	0	0	0	73	0	73
MANCATO CANONE								
CANONI LORDI PERCEPITI TOTALI		309	314	320	107	73	301	1.425
CAPEX								
AMMINISTRAZIONE		2,15	2,2	2,2	1,7	2,3	2,3	12
ASSICURAZIONE		4,5	4,6	4,7	2,4	4,8	4,8	28
IME		0,0	0,0	0,0	4,5	0,0	0,0	4,5
MANUTENZIONE STRAORDINARIA		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
RISERVE		0,2	0,4	0,8	4,9	0,8	9,9	17
VARIE		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
TASSA DI REGISTRO		1,5	1,6	1,5	0,5	0,4	1,5	7
TOTALE COSTI		76	77	77	13	26	26	148
FLUSSO DI CASSA		233	238	243	94	47	275	1.277
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	5,30%	0,941	0,885	0,833	0,506			
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE	9,30%					4,337	4,337	
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	7,40%					0,726	0,679	
VALORE ATTUALIZZATO		260	255	244	76	34	314	3.988

VALORE DI MERCATO (Euro): **3.990**

Cogliate
 Via Dalle Primule, 5
 N° stabile 0011
 CAP

COMUNE
 Cogliate

INDIRIZZO
 Via Dalle Primule, 5



DESCRIZIONE GENERALE

L'edificio attuale deriva, nella sua complessiva articolazione, dal risultato di più interventi di ampliamento eseguiti nel corso degli anni. Distinto in due blocchi funzionali, è stato oggetto di più manipolazioni, per poi arrivare al manufatto di oggi, recentemente ristrutturato.

L'edificio si distribuisce con l'asse longitudinale parallelo alla via delle Primule, con l'accesso principale collocato nella parte centrale, in corrispondenza dell'unione dei due corpi di fabbrica formanti un unico edificio. Lungo il lato della recinzione prospiciente la via si trovano altri accessi secondari, carrabili e pedonali al servizio dei corpi di fabbrica.

Il primo blocco rivolto a nord, definito "corpo A", si articola su tre livelli fuori terra oltre a uno interrato. Rispettivamente ai piani fuori terra trovano collocazione uffici, servizi igienici, collegamenti verticali e alcuni locali tecnici, al piano interrato una grande autorimessa a parte dei locali tecnici; in copertura si trovano le macchine per il trattamento dell'aria, il gruppo frigorifero e gli estrattori.

Il "corpo B" si sviluppa verso sud sempre parallelo alla via, una parte è distribuita su tre piani fuori terra e uno interrato, l'altra su due piani fuori terra. Nella parte su più piani, che è centrale rispetto alla parte su due piani e al "corpo A", si trovano al piano terra la reception principale, con alle spalle le sale espositive, uffici, servizi igienici, collegamenti verticali e una conference room di cento otto posti, ai piani superiori sono collocati altri uffici, uffici di presidenza, sala riunione, collegamenti verticali, servizi igienici, al piano interrato nella parte illuminata naturalmente si trovano altri uffici, mentre in quella senza illuminazione naturale sono collocati gli archivi; nella parte finale verso sud del fabbricato abbiamo un grande deposito al piano terra, l'abitazione del custode e un'autorimessa coperta al secondo piano dalla quale si accede da una rampa carrabile posta sul lato corto

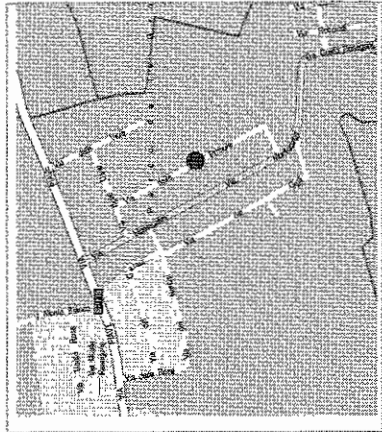
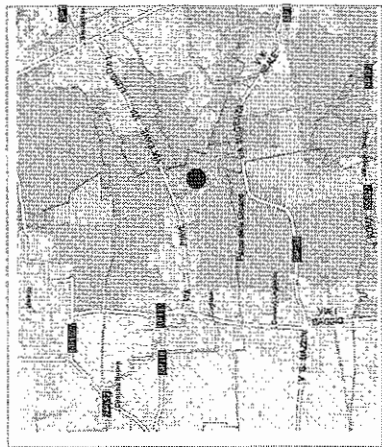
Cogliate

Via Delle Primule, 5

N° stabile

0011

UBICAZIONE



L'immobile oggetto di analisi si trova nell'area a nord della fascia definita "Grande Hinterland" Milanese, nel territorio comunale di Cogliate, uno dei comuni ricompresi nel Parco delle Groane. A ridosso della diramazione nord occidentale del piano delle Groane, a circa 22 km da Milano, in direzione nord-ovest, si estende l'abitato di Cogliate. Il suo territorio è situato nella zona medio-superiore della pianura lombarda; a circa 230 metri sul livello del mare.

Tessuto urbano

Il territorio comunale dove è situato il complesso immobiliare, posto a sud-ovest dell'agglomerato urbano di Cogliate, è quello industriale/artigianale denominato Villaggio ACNA, dove trovano collocazione altre piccole realtà produttive industriali e artigianali.

Accessibilità

La zona risulta baricentrica al sistema viario principale, infatti a ovest, in confine col grosso centro di Saronno, si trova l'autostrada A 9 (Milano-Como) uscita Saronno, a est la SS 35 dei Giovi uscita Barlassina, a sud che unisce le prime due, scorre la SS 527 Bustese, che collega Busto Arsizio, Castellanza, Saronno, Vareto, unendo rispettivamente la A 26 dei Trarori, la A 8 dei Laghi, la A 9 e la statale 35 (MI-CO), per finire sulla statale 36 dello Spiluga in direzione Muggiò Monza.

Cogliate

Via Delle Primule, 5

N° stabile

0011

dell'edificio, accessibile direttamente da via delle Primule e perpendicolare a questa.

Gli edifici, anche se edificati in tempi diversi, hanno tutti la struttura in cemento armato prefabbricato, con solai parte in laterocemento e parte in lastre prefabbricate tipo "predalles", lamperamenti perimetrali esterni in laterizio o in blocchetti in cis intonacati; la parte esterna, tranne retro e capannone, è rivestita con pannelli coibentati finiti in alluminio anodizzato, ricomprendenti i serramenti a nastro, sempre in profilato estruso di alluminio.

Cogliate

Via Delle Primule, 5

N° stabile

0011

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

La particolarità dell'immobile oggetto della valutazione, che per dimensioni rappresenta un'eccezione per il Comune di Cogliate e per i Comuni limitrofi, non permette di reperire immobili che possano essere direttamente paragonati sia per superficie, finiture e impiantistica.

Dalla consultazione di operatori immobiliari, studi di settore e analisi effettuate dalla nostra società, si rilevano per immobili o porzioni di immobile a destinazione direzionale, valori unitari che oscillano sui 110 €/mq/anno per la locazione, tali valori unitari tendono a dimezzarsi per gli spazi adibiti a deposito e magazzino.

Cogliate

Via Delle Primule, 5

N° stabile

0011

SITUAZIONE URBANISTICA

L'immobile oggetto della presente analisi è ricompreso nel vigente strumento urbanistico, in "zona" B/D1 Produttiva Esistente, regolata dagli artt. 35 e 36 delle Norme Tecniche d'Attuazione del Vigente Piano Regolatore, approvato definitivamente il 30 marzo 2004.

"Nelle zone produttive sono ammessi insediamenti produttivi di carattere industriale o artigianale, i loro servizi pubblici o privati, gli impianti tecnologici".
In merito alla Convenzione relativa al Piano di Lottizzazione sottoscritta il 28 gennaio 2003, dei documenti ricevuti in stralcio, a valle della Concessione Edilizia 33/02 del 26 marzo 2003 per la realizzazione di "ampliamento edificio formazione uffici al servizio dell'unità produttiva", si determina una edificabilità residua calcolata in R.C. 1.204,16 mq e in U.F. 3.267,20 mq (nel prospetto di calcolo planivolumetrico nei tipi dalla C.E. 33/02 per la U.F. residua si riportano due dati contrastanti per 60 mq).

Dai documenti messi a disposizione non è determinabile se, anche in parte, il bene è ricompreso entro il perimetro del "Parco delle Groane" e così sottoposto alla conseguente tutela.

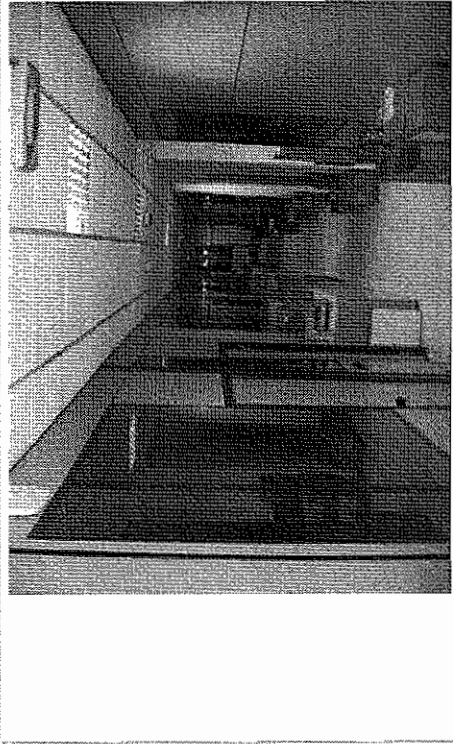
fatto in modo che l'edificio comunque mantenesse buono il livello manutentivo. Solo la parte meno recente, quella attualmente adibita a magazzino, oltre ad alcune zone della facciata soprattutto nella parte posteriore, avrebbero bisogno di un intervento di ripristino generale. Nel complesso si può ritenere l'immobile in buono stato di conservazione.

Impianti generali (comuni ai corpi A e B)

- Locale ENEL con punto di consegna della MT che viene trasformata nel locale trasformatori;
- Locale contatore energia elettrica, con interruttore di sgancio e Quadro Elettrico generale;
- Rete di distribuzione impianto elettrico costituito da montanti verticali ed orizzontali sotto pavimento flottante e nel controsoffitto;
- Rete di distribuzione impianto di illuminazione all'interno dei locali con lampade fluorescenti, a incandescenza e illuminazione di emergenza;
- Gruppo UPS di continuità al servizio delle linee privilegiate;
- Locale centrale termica, posta la piano interrato, comprendente 3 caldaie alimentate a Metano e stazione di pompaggio distribuzione fluidi;
- Impianto di condizionamento a tutt'aria con unità di trattamento aria; aria primaria +ventilconvettori; gruppo U.T.A. in copertura;
- Gruppo frigorifero costituito da due compressori, sempre in copertura;
- Rete di distribuzione impianto idrico-sanitario con elementi in vetrochiena e rubinetterie tipo standard;
- Impianti elevatori, sono in tutto 5, di cui 2 montacarichi e 3 ascensori distribuiti fra i due corpi di fabbrica;
- Impianto antincendio costituito da idranti collegati ad anello con vasca ed accumulo interrato, elettropompe e motopompa di emergenza ed estintori.

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA

DESCRIZIONE FISICA



Oggetto della valutazione è un immobile costituito da due blocchi funzionali distinti, che è stato oggetto di interventi ed ampliamenti, che gli hanno consentito di arrivare alla conformazione attuale.

- L'immobile, il cui ultimo intervento di ampliamento è risalente al 2005, sorge nella zona industriale di Cogliate, all'interno di un terreno pianeggiante di forma quadrilatera interamente perimetrato da cancellata metallica su cordolo in cemento armato.
- Il lotto confina con Via delle Primule, Via delle Dalle, e sui lati restanti con proprietà di terzi ad uso produttivo.
- L'area esterna è pavimentata in asfalto e illuminata; sono inoltre presenti numerose aiuole e spazi adibiti a prato.
- Buona la disponibilità di spazi di manovra e di parcheggio.
- L'edificio ha pianta irregolare, è formato da due corpi di fabbrica, principali, fra di loro collegati avanti altezza e dimensioni diverse.

Corpo "A" - Uffici

Il corpo "A" è l'ampliamento di recente realizzazione ed è a uso uffici, ha pianta rettangolare, con al centro un cavedio cielo-terra di circa 18x10 m., e si sviluppa su tre piani fuori terra oltre a un piano interrato a destinazione parcheggi.

La struttura portante è realizzata in cls gettato in opera (travi e pilastri), le pareti perimetrali sono rivestite esternamente da lastre di Allucobond, mentre internamente sono intonacate.

La ripartizione degli spazi interni è ottenuta tramite l'utilizzo di pareti mobili e/o attrezzate. La pavimentazione è di tipo galleggiante con lastre di circa 50x50 cm con finitura in linoleum; è presente inoltre un controsoffitto costituito da lastre in fibra minerale.

La copertura è piana rivestita esternamente con guaina bituminosa, lungo tutto il suo perimetro corre un parapetto di protezione in acciaio.

I prospetti sono caratterizzati da finestre a nastro che si sviluppano lungo i lati del fabbricato; i serramenti esterni sono in profilato estruso di alluminio, anodizzato e verniciato, con vetrocamera.

Le aperture presenti, comprese le uscite di sicurezza (collegate all'impianto di allarme), sono dotate di serramenti in alluminio e vetro camera e/o solo in alluminio sono di tipo antincendio REI 120, mentre le porte degli uffici, servizi igienici e locali vari sono in lambrato laminato.

Al piano interrato è presente il parcheggio con pavimentazione in cemento liscio al quarzo e illuminazione con lampade a fluorescenza.

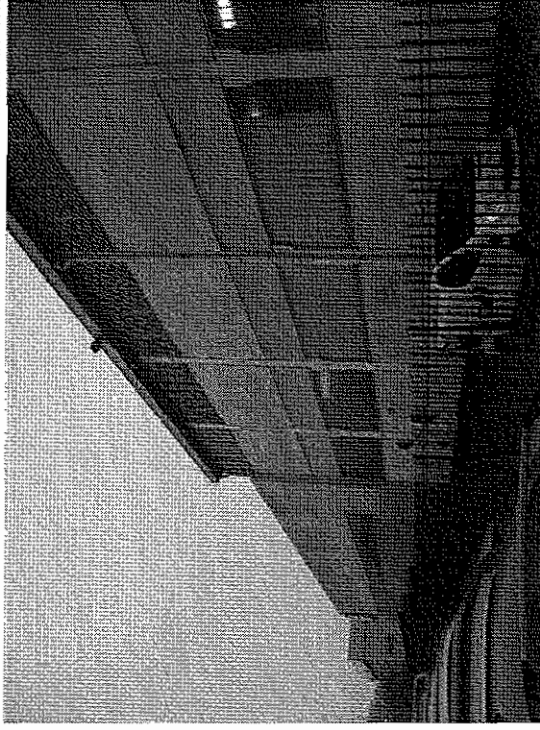
Stato di manutenzione

L'immobile dal punto di vista edile-strutturale non presenta particolari anomalie, i continui rimaneggiamenti nel tempo e i continui adeguamenti a nuove soluzioni funzionali, anche per il fatto di essere la sede del gruppo, hanno



CONSISTENZE COMMERCIALI						
Destinazione	Plano	N° libero	N° locato	Superficie libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Uffici	Corpo A Primo	0	0	0	534	534
Locali tecnici	Corpo A Interno	0	0	0	0	0
Automessa	Corpo A Interno	0	0	0	857	857
Automessa	Corpo A Interno	0	0	0	384	384
Uffici	Corpo A Terra	0	0	0	1.161	1.161
Connattivo verticale	Corpo A Terra	0	0	0	0	0
Servizi igienici	Corpo A Terra	0	0	0	62	62
Locali tecnologici	Corpo A Terra	0	0	0	0	0
Uffici	Corpo A Primo	0	0	0	585	585
Servizi igienici	Corpo A Primo	0	0	0	31	31
Sianza CED	Corpo A Primo	0	0	0	61	61
Connattivo verticale	Corpo A Interno	0	0	0	0	0
Locali tecnologici	Corpo A Primo	0	0	0	21	21
Area esterna	Area ext	0	0	0	6.462	6.462
Servizi igienici	Corpo A Primo	0	0	0	32	32
Uffici	Corpo A Secondo	0	0	0	1.120	1.120
Uffici Direzionali	Corpo A Secondo	0	0	0	60	60
Connattivo verticale	Corpo A Secondo	0	0	0	0	0
Servizi igienici	Corpo A Secondo	0	0	0	62	62
Locali tecnologici	Corpo A Secondo	0	0	0	21	21
Parcheggio esterno	Corpo A Area ext	0	0	0	819	819
Connattivo verticale	Corpo A Area ext	0	0	0	0	0
Area esterna	Corpo A Area ext	0	0	0	2.039	2.039
Locali tecnici	Area ext	0	0	0	0	0
Connattivo verticale	Area ext	0	0	0	0	0
Connattivo verticale	Corpo A Primo	0	0	0	0	0
TOTALE		0	0	0	14.310	14.310

GANONI ANNUI			
	Canone annuo (€)	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
Inquilino GP	475.389	30-apr-19	30-apr-19
TOTALE	475.389		



Cogliate
V.le Delle Pirmute, 5

N° stabile 0011

Cogliate
Via Delle Pirmute, 5

N° stabile 0011

VALUTAZIONE

COSTI DI GESTIONE

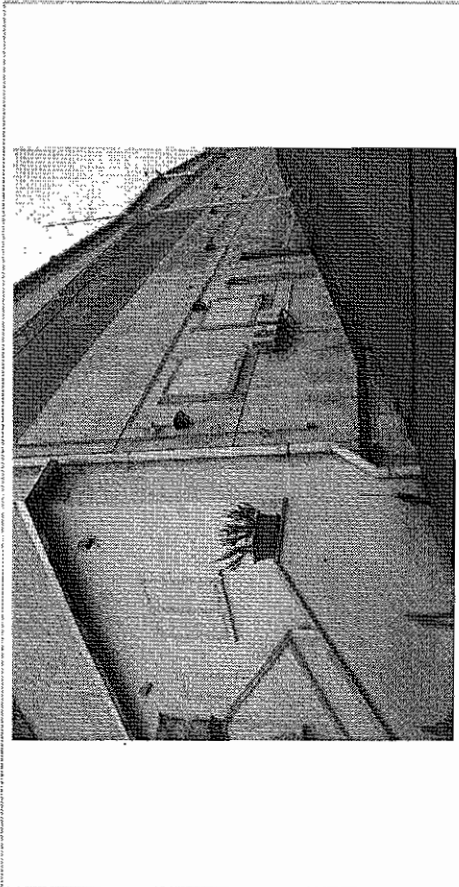
	Euro
IMU	14.918
Assicurazioni	7.952
Amministrazione	3.106
Riserve e manutenzione straordinari	21.739
Varie	0
TOTALE	47.715

COSTI DI RISTRUTTURAZIONE / RICONVERSIONE

	Euro
OPERE DI RISTRUTTURAZIONE	346.000

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA 2

DESCRIZIONE FISICA



Oggetto della valutazione è un immobile costituito da due blocchi funzionali distinti, che è stato oggetto di interventi ed ampliamenti, che gli hanno consentito di arrivare alla conformazione attuale.

L'immobile, il cui ultimo intervento di ampliamento è risalente al 2005, sorge nella zona industriale di Cogliate, all'interno di un terreno pianeggiante di forma quadrilatera interamente perimetrato da cancellata metallica su cordolo in cemento armato.

Il lotto confina con Via delle Primule, Via delle Dalle, e sui lati restanti con proprietà di terzi ad uso produttivo.

L'area esterna è pavimentata in asfalto e illuminata; sono inoltre presenti numerose aiuole e spazi adibiti a prato.

Buona la disponibilità di spazi di manovre e di parcheggio.

L'edificio ha pianta irregolare, è formato da due corpi di fabbrica, principali, fra di loro collegati aventi altezze e dimensioni diverse.

Corpo "B" - Uffici e Magazzino

Il corpo "B" è costituito dall'accorpamento di capannoni, utilizzati originariamente come magazzini logistica, ora utilizzati come uffici, magazzini, show room e parcheggio. Il compendio immobiliare, così costituito, ha una morfologia derivante dalla sommaria delle singole piante rettangolari collegate orizzontalmente tra loro, e si sviluppa, per la parte centrale direttamente collegata con il corpo "A" su tre piani fuori terra e uno interrato, l'altra su due piani fuori terra.

Gli edifici, anche se edificati in tempi diversi, hanno tutti struttura in cemento armato prefabbricato, con soletti parte in laterocemento e parte in lastre prefabbricate tipo "predalles", tamponamenti perimetrali esterni in laterizio o in blocchetti in cls intonacati e copertura e falde, leggermente inclinate in lamiera grata. Il prospetto principale è rivestito con pannelli colorati finiti in alluminio anodizzato, tipo Allucobond, comprendenti i serramenti a nastro, sempre in profilato estruso di alluminio.

Nella parte su più piani, che è centrale rispetto alla parte su due piani e al "corpo A", si trovano:

Reception: è collocata al piano terreno e collega questa porzione immobiliare con la restante. La pavimentazione è in lastre di marmo, mentre il controsoffitto è in lastre di fibra minerale e le pareti intonacate sono in laterizio.

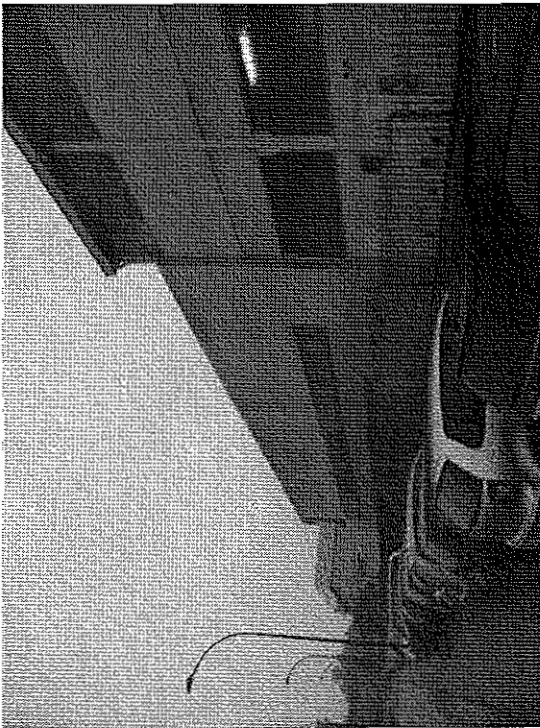
Uffici: che presentano internamente finiture analoghe agli uffici ubicati nel corpo "A": pavimento galleggiante, controsoffitto in lastre di fibra minerale e pareti mobili.

Nella parte adiacente, costituita da due piani fuori terra, si trovano gli ambienti sotto indicati:

Sala conferenze: locale di medie dimensioni contenente centocinquantotto persone con pavimento galleggiante in lastre di marmo, pareti intonacate e controsoffitto in cartongesso con zone ribassate. La zona dove è ubicato il relatore è caratterizzato da finiture in legno. Tutta la sala è dotata di corpi illuminanti fluorescenti.

CANONI DI MERCATO (Terminal Value)

Destinazione finale riconvertita	Piano di utilizzo	N°	Superficie (mq)	Reddito unitario (€)	Canone annuo (€)
Connettivo verticale	8	0	0	0	0
Locali tecnici	8	0	0	0	0
Autorimesa	8	0	857	45	38.565
Autorimesa	8	0	384	45	17.280
Uffici	8	0	1.161	105	121.905
Connettivo verticale	8	0	0	0	0
Servizi igienici	8	0	62	80	4.960
Locali tecnologici	8	0	0	0	0
Uffici	8	0	595	105	61.425
Servizi igienici	8	0	31	80	2.480
Stanza CED	8	0	61	60	4.860
Connettivo verticale	8	0	0	0	0
Locali tecnologici	8	0	21	0	0
Uffici	8	0	534	105	56.070
Servizi igienici	8	0	32	80	2.560
Uffici	8	0	1.120	105	117.600
Uffici Direzionali	8	0	60	105	6.300
Connettivo verticale	8	0	0	0	0
Servizi igienici	8	0	62	80	4.960
Locali tecnologici	8	0	21	0	0
Parcheeggio esterno	8	0	818	0	0
Connettivo verticale	8	0	0	0	0
Area esterna	8	0	2.039	0	0
Locali tecnici	8	0	0	0	0
Connettivo verticale	8	0	0	0	0
Area esterna	8	0	6.462	0	0
TOTALE			14.310		438.985



Uffici: ubicati in adiacenza alla sala conferenze presentano, internamente, finiture analoghe agli uffici ubicati nel corpo "A", pavimento galleggiante, controsoffitto in lastra di fibra minerale e pareti mobili.

Show room: è suddiviso da un disimpegno dalla sala conferenze e dagli uffici; ha una pavimentazione sopraelevata finita superficialmente con mequelle, controsoffitto in lastra di fibra minerale in cui trovano alloggiamento plafoniere con corpi illuminanti fluorescenti. La suddivisione dello spazio avviene con pareti mobili, ma la sua conformazione cambia a seconda degli allestimenti eseguiti.

Deposito/Stoccaggio: occupa la restante parte del piano terra ed ha finiture industriali, solaio in lastre prefabbricate tipo "predalles", pavimentazione in cemento liscio al quarzo e illuminazione al neon.

Spaccio: ubicato in adiacenza con il magazzino, presenta finiture simili allo show room, pavimentazione in pvc, controsoffitto in lastre di fibra minerale con corpi illuminanti fluorescenti. Lo spaccio è caratterizzato da un accesso indipendente su Via delle Primule.

Parcheeggi: al primo piano l'immobile è dotato di ampi spazi adibiti a parcheggio, tale porzione insistente sopra l'area adibita a magazzino e ne ripropone le finiture. L'accesso avviene attraverso una rampa esterna da Via delle Primule.

Abitazione custode: una porzione al primo piano è adibita ad use residenziale per il custode del complesso edilizio.

Stato di manutenzione

L'immobile dal punto di vista edile-strutturale non presenta particolari anomalie, i continui rimaneggiamenti nel tempo e i continui adeguamenti a nuove soluzioni funzionali, anche per il fatto di essere la sede del gruppo, hanno fatto in modo che l'edificio comunque mantenesse buono il livello manutentivo. Solo la parte meno recente, quella attualmente adibita a magazzino, anche in facciata soprattutto nella parte posteriore, avrebbe bisogno di un intervento di ripristino generale; così come la parte di area scoperta sempre nella parte posteriore. Nel complesso si può ritenere l'immobile in buono stato di conservazione.

Impianti generali (comuni ai corpi A e B)

Locale ENEL con punto di consegna della MT che viene trasformata nel locale trasformatori;

Locale contatore energia elettrica, con interruttore di sgancio e Quadro Elettrico generale;

Rete di distribuzione impianto elettrico costituito da montanti verticali ed orizzontali sotto pavimento flottante e nel controsoffitto;

Rete di distribuzione impianto di illuminazione all'interno dei locali con lampade fluorescenti, a incandescenza e illuminazione di emergenza;

Gruppo UPS di continuità al servizio delle linee privilegiate;

Locale centrale termica, posta in piano interrato, comprendente 3 caldaie alimentate a Melano e stazione di pompaggio distribuzione fluidi;

Impianto di condizionamento a tutt'aria con unità di trattamento aria: aria primaria +ventilconvettori; gruppo U.T.A. in copertura;

Gruppo frigorifero costituito da due compressori, sempre in copertura;

Rete di distribuzione impianto idrico-sanitario con elementi in vetrocristallo e rubinetterie tipo standard;

Impianti elevatori, sono in tutto 5, di cui 2 montacarichi e 3 ascensori distribuiti fra i due corpi di fabbrica;

Impianto antincendio costituito da idranti collegati ad anello con vasca ad accumulo interrata, elettropompe e motopompa di emergenza ed estintori.

CANONI ANNUI

Inquilino GP	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
	30-apr-19	30-apr-19
TOTALE	1,056.448	1,056.448

CONSISTENZE COMMERCIALI

Destinazione	Piano	N° libero	N° loceto	Superficie comm. libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Servizi igienici	Corpo B/1Primo	0	0	0	34	34
Archivi	Corpo B/1Interrato	0	0	0	370	370
Deposito	Corpo B/2Interrato	0	0	0	913	913
Terrazza	Corpo B/1Secondo	0	0	0	268	268
Cucina	Corpo B/1Secondo	0	0	0	15	15
Servizi igienici	Corpo B/1Secondo	0	0	0	27	27
Completivo verticale	Corpo B/1Secondo	0	0	0	0	0
Uffici Direzionali	Corpo B/1Secondo	0	0	0	368	368
Servizi igienici	Corpo B/1Secondo	0	0	0	48	48
Completivo verticale	Corpo B/2Interrato	0	0	0	0	0
Uffici	Corpo B/1Primo	0	0	0	567	567
Ripostiglio	Corpo B/2Interrato	0	0	0	6	6
Ripostiglio	Corpo B/1Terra	0	0	0	9	9
Locali tecnologici	Corpo B/1Terra	0	0	0	13	13
Completivo verticale	Corpo B/1Terra	0	0	0	0	0
Uffici	Corpo B/1Terra	0	0	0	1.198	1.198
Completivo verticale	Corpo B/1Interrato	0	0	0	0	0
Locali tecnici	Corpo B/1Interrato	0	0	0	0	0
Servizi igienici	Corpo B/1Interrato	0	0	0	47	47
Uffici	Corpo B/1Interrato	0	0	0	858	858
Completivo verticale	Corpo B/1Primo	0	0	0	0	0
Archivi	Corpo B/2Terra	0	0	0	136	136
Autormessa	Corpo B/2Primo	0	0	0	816	816
Autormessa	Corpo B/2Primo	0	0	0	4.055	4.055
Completivo verticale	Corpo B/2Primo	0	0	0	0	0
Archivi	Corpo B/2Primo	0	0	0	12	12
Uffici	Corpo B/2Primo	0	0	0	107	107
Servizi igienici	Corpo B/2Primo	0	0	0	59	59
Completivo	Corpo B/2Primo	0	0	0	88	88
Sale complementari	Corpo B/2Terra	0	0	0	70	70
Archivi	Corpo B/2Interrato	0	0	0	410	410
Completivo verticale	Corpo B/2Terra	0	0	0	0	0
Completivo esterno	Corpo B/2Primo	0	0	0	0	0
Completivo orizzontale	Corpo B/2Terra	0	0	0	220	220
Conference room	Corpo B/2Terra	0	0	0	176	176
Uffici	Corpo B/2Terra	0	0	0	247	247
Locali esposizione	Corpo B/2Terra	0	0	0	1.659	1.659
Locali tecnici	Corpo B/2Terra	0	0	0	0	0
Servizi igienici	Corpo B/2Terra	0	0	0	141	141
Abilazione custodia	Corpo B/2Terra	0	0	0	118	118
Centrale termica	Corpo B/2Interrato	0	0	0	0	0
Deposito	Corpo B/2Terra	0	0	0	4.813	4.813
TOTALE		0	0	0	17.866	17.866

VALUTAZIONE

COSTI DI GESTIONE

	Euro
IMU	34.809
Assicurazioni	17.655
Amministrazione	6.894
Riserve e manutenzione straordinari	48.281
Varie	0
TOTALE	107.619

COSTI DI RISTRUTTURAZIONE / RICONVERSIONE

	Euro
OPERE DI RISTRUTTURAZIONE	334.300

CANONI DI MERCATO (Terminal Value)

Destinazione finale riconvertita	Piano di utilizzo	N°	Superfici e (mq)	Reddito unitario (€)	Canone annuo (€)
Archivi	8	0	370	50	18.500
Uffici	8	0	988	105	90.090
Servizi igienici	8	0	47	80	3.780
Locali tecnici	8	0	0	0	0
Connettivo verticale	8	0	0	0	0
Uffici	8	0	1.186	105	125.580
Connettivo verticale	8	0	0	0	0
Locali tecnologici	8	0	13	0	0
Ripostiglio	8	0	8	50	450
Servizi igienici	8	0	34	80	2.720
Uffici	8	0	567	105	59.535
Connettivo verticale	8	0	0	0	0
Servizi igienici	8	0	48	80	3.840
Uffici Direzionali	8	0	368	105	38.640
Connettivo verticale	8	0	0	0	0
Servizi igienici	8	0	27	80	2.160
Cucina	8	0	15	80	1.200
Terrazza	8	0	288	0	0
Deposito	8	0	913	45	41.085
Archivi	8	0	410	50	20.500
Connettivo verticale	8	0	0	0	0
Ripostiglio	8	0	6	50	300
Centrale termica	8	0	0	0	0
Abilazione custode	6	0	118	80	9.440
Servizi igienici	8	0	141	80	11.280
Locali tecnici	8	0	0	0	0
Locali esposizione	8	0	1.669	105	174.195
Uffici	8	0	247	105	25.935
Conference room	8	0	176	105	18.480
Connettivo orizzontale	8	0	220	0	0
Archivi	8	0	136	50	6.800
Connettivo verticale	8	0	0	0	0
Deposito	8	0	4.913	45	216.585
Sala computeria	8	0	70	105	7.350
Campionario	8	0	88	80	7.040
Servizi igienici	8	0	59	80	4.720
Uffici	8	0	107	105	11.235
Archivi	8	0	12	50	600
Connettivo verticale	8	0	0	0	0
Autorimessa	6	0	4.065	45	182.475
Autorimessa	8	0	816	50	40.800
Connettivo esterno	8	0	0	0	0
TOTALE			17.866		1.125.295

Cogliate Via Della Primula, 5 0011 Corpo 01

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Data la particolarità ed unicità dell'immobile in oggetto, che sorge all'interno di una zona industriale di un piccolo centro della provincia di Milano, ed in modo particolare viste le notevoli dimensioni dell'immobile stesso in gran parte adibito ad uffici, abbiamo ritenuto congruo prevedere la completa nuova locazione a canoni di mercato, in tempi medio lunghi, da noi ipotizzati della durata di tre anni dalla prima scadenza del contratto, periodo di tempo ritenuto congruo per la totale rilocazione; alla data di scadenza del contratto, abbiamo inoltre ipotizzato di effettuare dei lavori di adeguamento delle superfici ad uso ufficio.

Nel periodo di contratto garantito non sono stati previsti capex puntuali da imputarsi in quanto l'immobile, non cambiando l'attuale conduttore e proseguendo l'attività in corso, può assolvere in maniera soddisfacente alle richieste e necessità degli utenti. Il sopralluogo inoltre non ha evidenziato problematiche particolari in tal senso. In ogni caso è stata prevista in ogni annualità una riserva per manutenzione straordinaria, un accantonamento stimato come percentuale del CRN.

Di seguito si riportano alcuni elementi di criticità e di apprezzamento relativi all'immobile e alla zona in cui è collocato.

Criticità

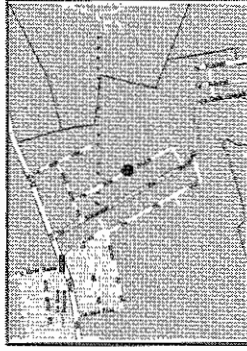
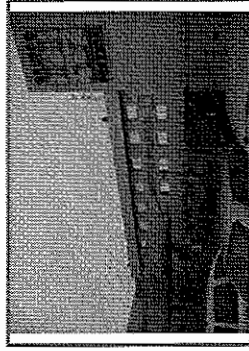
- Immobile ad uso prevalentemente terziaria inserito in area produttiva;
- le notevoli dimensioni ne limitano le possibilità e i tempi di commercializzazione;
- scarsa visibilità;

Positività

- buona qualità della struttura, delle finiture e degli impianti;
- buono stato di manutenzione.

Cogliate Via Della Primula, 5 0011 Corpo 01

DATI DELL'IMMOBILE



122010 Destinazione Prevalente uffici

Ultimo Sopralluogo Giorgio Gamma

Superficie commerciale

TOTALE mq	14.310	SPITTA mq	0
LOCATA mq	14.310		
Percentuale di occupazione (incluso anche le superfici non locabili)			
			100,00%

Canone annuo percepito € 475.389

Durata residua dei contratti di locazione in essere (anni) 7,33

Durata media ponderata dei contratti di locazione in essere - WASLT (anni) 7,33

DATI DI VALUTAZIONE

VALORE DI MERCATO A 31/12/2011 € 5.560.000

Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 389 € / mq

Valore di mercato simile precedente 30/06/2011 € 6.870.000

Variazione su stima precedente -5,28%

Destinazione Prevalente Ottimizzata: uffici

Capex / Manutenzioni straordinarie: 348.000 €

Canone di mercato destinazione prevalente: 458.985 € / anno

Tempi di rilocazione sul mercato: 105 €/mq/lanno

Tempi di rilocazione sul mercato: 4 anni

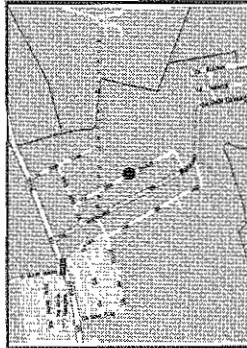
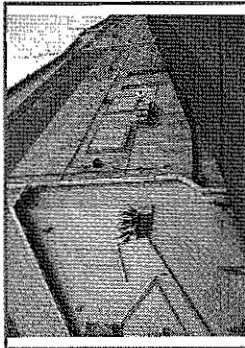
TASSI

Tasso d'inflazione	2,30%	Tasso di attualizzazione canoni	6,30%
Market Growth iniziale	1,15%	Tasso di attualizzazione riconversione	6,40%
Market Growth a regime	2,30%	Spread sull'Equity	5,12%
Mazzi propri	50%	Spread sul debt	2,00%

Net exit cap rate 7,00%

Gross Initial Yield 8,55%

DATI DELL'IMMOBILE



12/2010		Destinazione Prevalente	
		uffici	
		Ultimo Sopralluogo	
		Giorgio Gamma	
Superficie commerciale			
TOTALE	LOCATA	SFITTA	
mq	mq	mq	
17.866	17.866	0	
Percentuale di occupazione		100,00%	
(include anche le superfici non locabili)			
Canone annuo percepito		€ 1.056.448	
Durata residua dei contratti di locazione in essere (anni)		7,33	
Durata media ponderata dei contratti di locazione in essere - WASLT (anni)		7,33	

DATI DI VALUTAZIONE

VALORE DI MERCATO AL 31/12/2011 € 14.200.000

Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 795 €/mq

Valore di mercato stima precedente 30/06/2011 € 14.570.000

Variazione su stima precedente -2,54%

Destinazione Prevalente Ottimizzata:

uffici

Capex / Manutenzioni straordinarie:

334.300 €

Canone di mercato ottimizzato

€ 1.125.295 - € /anno

Canone di mercato destinazione prevalente:

105 €/mq/anno

Tempi di ricollocazione sul mercato:

anni 4

TASSI

Tasso d'inflazione	2,30%	Tasso di attualizzazione canoni	6,30%
Market Growth Iniziale	1,15%	Tasso di attualizzazione ricorrenza	8,40%
Market Growth a regime	2,30%	Spread sull'Equity	5,12%
Mezzi propri	50%	Spread sul debt	2,00%

Net exit cap rate 7,00%

Gross Initial Yield 7,44%

Cogliate
Via Delle Primule, 5
Immobile 0011
Corpo 02

Cogliate
Via Delle Primule, 5
Immobile 0011
Corpo 02

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

Data la particolarità ed unicità dell'immobile in oggetto, che sorge all'interno di una zona industriale di un piccolo centro della provincia di Milano, ed in modo particolare viste le notevoli dimensioni dell'immobile stesso in gran parte adibito ad uffici, abbiamo ritenuto congrua prevedere la completa nuova locazione a canoni di mercato, in tempi medio lunghi, da noi ipotizzati della durata di tre anni della prima scadenza del contratto, periodo di tempo ritenuto congruo per la totale rilocazione, alla data di scadenza del contratto, abbiamo inoltre ipotizzato di effettuare dei lavori di adeguamento delle superfici ad uso ufficio.

Nel periodo di contratto garantito non sono stati previsti capex puntuali da imputarsi in quanto l'immobile, non cambiando l'attuale conduttore e proseguendo l'attività in corso, può assolvere in maniera soddisfacente alle richieste e necessità degli utenti. Il sopralluogo inoltre non ha evidenziato problematiche particolari in tal senso. In ogni caso è stato previsto in ogni annualità una riserva per manutenzione straordinaria, un accantonamento stimato come percentuale del CRN.

Di seguito si riportano alcuni elementi di criticità e di apprezzamento relativi all'immobile e alla zona in cui è collocato.

Criticità

- immobile ad uso prevalentemente terziario inserito in area produttiva;
- le notevoli dimensioni ne limitano le possibilità e i tempi di commercializzazione;
- scarsa visibilità;

Positività

- buona qualità della struttura, delle finiture e degli impianti;
- buono stato di manutenzione.

CBRE

FONDO AZOTO
 CITTA' : **Cogliate**
 INDIRIZZO : **Via Delle Primule, 5**

CASH FLOW AL 31/12/2011

ANNI	09/11/01	1	2	3	4	5	6	7	7.5	8.5	9.5	10.5	11.5	TOTALE
RENT GROWTH		1.15%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	
CAPITAL ACCUMULATO		1.012	1.08	1.08	1.08	1.11	1.13	1.16	1.17	1.20	1.23	1.26	1.28	
INDICIZZAZIONE CANONI		1.00%												
INFLAZIONE PREVISTA		2.30%												
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA		1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	
CANONI DI MERCATO SU SFITTO		0	0	0	0	0	0	0	0	327	339	351	364	
CANONI PERCEPITI RIVALUTATI		475	475	476	476	476	476	476	476	0	0	0	0	
CANONI IN SCADENZA		0	0	0	0	0	0	0	0	81	0	0	0	81
CANONI PERCEPITI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL'ANNO		0	0	0	0	0	0	0	0	157	0	0	0	157
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE		0	0	0	0	0	0	0	0	132	0	0	0	132
MANCATO CANONE														
CANONI LORDI PERCEPITI TOTALI		475	475	476	476	476	476	476	157	132	269	413	364	4.865
CAPEX										415	0	0	0	415
AMMINISTRAZIONE		3.16	3.3	3.3	3.4	3.5	3.6	3.6	3.9	3.7	3.7	3.7	3.7	41
ASSICURAZIONE		8.1	8.3	8.5	8.7	8.9	9.1	9.3	9.7	9.5	9.5	9.5	9.5	104
IMU		14.3	14.3	14.3	14.3	14.3	14.3	14.3	14.3	7.5	15.3	15.3	15.3	173
MANUTENZIONE STRAORDINARIA		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0
RISERVE		27.2	22.3	23.3	23.8	24.4	24.9	25.5	25.9	26.1	26.1	26.1	26.1	244
VARIE		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0
TASSA DI REGISTRO		2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	0.7	1.3	2.1	2.8	24
TOTALE COSTI		51	52	52	53	54	55	56	58	470	36	57	57	1.041
FLUSSO DI CASSA		423	424	423	423	422	421	420	129	139	213	357	306	3.825
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE		6.30%	0.941	0.885	0.833	0.783	0.737	0.689	0.652	0.633				7.233
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE		7.00%									0.804	0.465	0.429	7.239
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2		8.40%												7.239
VALORE ATTUALIZZATO		399	375	352	331	311	292	274	82	-171	99	153	3.065	5.563

VALORE DI MERCATO (Euro): 5.560



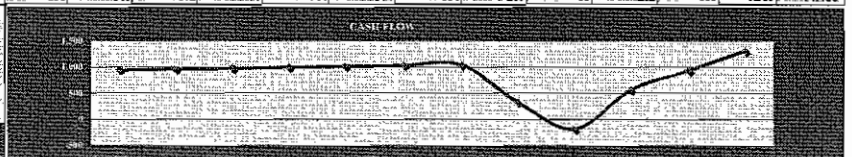
CBRE

FONDO AZOTO
 CITTA' : **Cogliate**
 INDIRIZZO : **Via Delle Primule, 5**

CASH FLOW AL 31/12/2011

ANNI	09/11/02	1	2	3	4	5	6	7	7.5	8.5	9.5	10.5	11.5	TOTALE
RENT GROWTH		1.15%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	
CAPITAL ACCUMULATO		1.012	1.03	1.06	1.08	1.11	1.13	1.16	1.17	1.20	1.23	1.26	1.28	
INDICIZZAZIONE CANONI		75.00%												
INFLAZIONE PREVISTA		2.30%												
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA		1.00	1.02	1.05	1.08	1.07	1.09	1.11	1.13	1.14	1.16	1.18	1.20	
CANONI DI MERCATO SU SFITTO		0	0	0	0	0	0	0	0	1.350	1.381	1.413	1.445	
CANONI PERCEPITI RIVALUTATI		1.056	1.075	1.093	1.112	1.131	1.151	1.171	0	0	0	0	0	
CANONI IN SCADENZA		0	0	0	0	0	0	0	202	0	0	0	0	202
CANONI PERCEPITI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL'ANNO		0	0	0	0	0	0	0	369	0	0	0	0	369
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE		0	0	0	0	0	0	0	0	337	0	0	0	337
MANCATO CANONE														
CANONI LORDI PERCEPITI TOTALI		1.056	1.075	1.093	1.112	1.131	1.151	1.171	369	337	691	1.080	1.445	11.715
CAPEX										401	0	0	0	401
AMMINISTRAZIONE		7.05	7.2	7.4	7.6	7.7	7.9	8.1	4.1	8.3	8.3	8.3	8.3	80
ASSICURAZIONE		18.1	18.5	18.9	19.3	19.8	20.2	20.7	10.5	21.2	21.2	21.2	21.2	231
IMU		34.8	34.3	34.8	34.5	34.8	34.8	34.8	17.4	35.8	35.6	35.6	35.6	404
MANUTENZIONE STRAORDINARIA		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0
RISERVE		49.4	50.5	51.7	52.9	55.1	55.3	56.5	28.6	57.9	57.9	57.9	57.9	631
VARIE		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0
TASSA DI REGISTRO		5.3	5.4	5.5	5.6	5.7	5.8	5.9	2.0	7.7	3.5	6.3	7.2	69
TOTALE COSTI		115	116	118	120	122	124	126	65	188	126	126	130	1.814
FLUSSO DI CASSA		942	959	975	992	1.009	1.027	1.045	330	-188	564	941	1.315	9.900
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE		6.30%	0.941	0.885	0.833	0.783	0.737	0.689	0.652	0.633				18.801
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE		7.00%									0.504	0.465	0.429	18.801
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2		8.40%												18.801
VALORE ATTUALIZZATO		886	848	812	777	744	712	681	208	-95	262	399	7.950	14.190

VALORE DI MERCATO (Euro): 14.200



AA

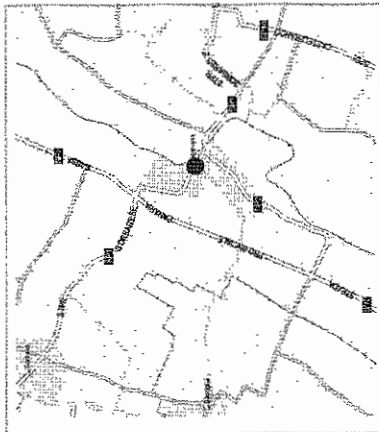
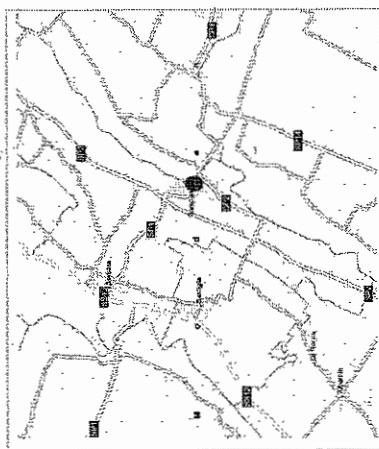
Bomporto

Via Aldo Moro, 38

N° stabile

0012

UBICAZIONE



L'immobile oggetto di valutazione ricade all'interno del territorio del Comune di Bomporto (MO), piccolo centro urbano della Provincia di Modena di circa 7.500 abitanti ubicato nella pianura Padana a Nord-Est del capoluogo di provincia, in una zona periferica rispetto al centro storico cittadino. L'edificio è insediato all'interno dell'area industriale di Bomporto, in zona P.I.P. in un lotto di terreno ad andamento pianeggiante compreso fra Via Aldo Moro e Via Gorghetto.

Tessuto urbano

L' intorno urbano è a destinazione industriale caratterizzato da edifici produttivi di piccole e medie dimensioni, omogenei per finiture, tipologia costruttiva ed epoca di realizzazione; oltre ad immobili ad uso artigianale/industriale, sono inoltre presenti fabbricati adibiti a depositi logistici per la distribuzione di beni di vario genere. Via Gorghetto - Strada Provinciale Panania Bassa, delimita l'area produttiva con quella agricola che rimane la destinazione e l'attività prevalente della zona.

Accessibilità

L'area risulta essere facilmente accessibile dal centro urbano percorrendo Via Ravarino - Carpi che collega il centro cittadino con la Strada Provinciale Panania Bassa (Via Gorghetto) strada a doppio senso di marcia che si sviluppa in direzione di Ferrara. Ultima inoltre l'accessibilità per i veicoli provenienti da altre zone d'Italia grazie al vicino casello autostradale di Carpi dell'autostrada A22 Modena - Brennero e di Modena Nord che permette di innestarsi sulla A1 Milano - Bologna.

Bomporto

Via Aldo Moro, 38

COMUNE Bomporto

INDIRIZZO Via Aldo Moro, 38

N° stabile

0012

CAP



DESCRIZIONE GENERALE

Oggetto della valutazione è un immobile adibito a deposito per la logistica della Giocoplast Natale (commercializzazione di prodotti natalizi addobbi, giochi, ecc), che si sviluppa su un piano fuori terra, ad eccezione di una limitata porzione ed uso uffici che si eleva su due piani fuori terra. L'immobile, risalente al 2001, sorge nella zona industriale di Bomporto, in posizione isolata all'interno di un terreno pianeggiante di forma quadrilatera interamente perimetrato da recinzione metallica su cordolo in cemento armato.

Il lotto confina con Via Aldo Moro, Via Gorghetto, e sui lati restanti con proprietà di terzi ad uso produttivo e logistico.

L'area esterna è pavimentata in asfalto ad eccezione della zona adibita a carico e scarico realizzata in cemento liscio; sono inoltre presenti numerose aiuole e spazi adibiti a prato. Buona la disponibilità di spazi di manovra e di parcheggio riservati ai clienti e ai dipendenti.

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

Il mercato immobiliare del Comune di Bomporto e dei paesi limitrofi, è quasi essenzialmente costituito da immobili a destinazione residenziale, ai quali vanno ad aggiungersi quelli a destinazione artigianale/industriale di piccole e medie dimensioni, che hanno visto aumentare di numero negli ultimi anni anche grazie all'istituzione di un P.I.P. regolato da un apposito Consorzio che oltre a mettere a disposizione le aree edificabili, ne determina il prezzo di vendita e di locazione.

La presenza di tale Consorzio, a cui dalla documentazione analizzata appare che l'immobile oggetto della valutazione, ha favorito l'insediamento di nuove attività fra le quali alcuni immobili legati alla logistica e alla distribuzione di merci legate all'attività principale di produzione, affitti anche dalla dotazione di infrastrutture che permettono buoni collegamenti con il sistema stradale e autostradale A22 Modena-Brennero e A1 Milano-Bologna. Dalle indagini di mercato effettuate in loco i canoni unitari medi annui si attestano attorno ai 50-55 €/mq anno per la locazione.

SITUAZIONE URBANISTICA

L'immobile oggetto della presente analisi è ricompreso nel vigente strumento urbanistico, in "zona D/4 regolata dagli artt. 42, 43 e 47 delle Norme Tecniche d'Attuazione del Vigente Piano Regolatore, approvato con Delibera di Giunta Comunale n.1318 dell' 11 aprile 1995.

Sono considerate zone omogenee D le parti del territorio destinate dal P.R.G. a insediamenti a prevalente funzione produttiva artigianale, industriale, commerciale, direzionale, ricettivo.
Sono Zone "D4": le zone industriali e artigianali di espansione.

Nelle aree D3 e D4 di Bomporto capoluogo - disciplinate da P.I.P. - e nel comparto PPB, non sono consentiti esercizi commerciali di vicinato (fino a 150 mq); in dette aree potranno essere insediate esclusivamente attività commerciali medio-piccole (da 150 a 800 mq) come individuate nelle tavole da 7.1 a 7.6 del Piano.

L'insediamento di tali attività è ammesso purché siano verificate le seguenti condizioni:
possibilità di realizzare parcheggi pertinenziali; P3 secondo quanto previsto dall'art.27 bis delle presenti Norme;
adeguata accessibilità dell'insediamento;
la superficie utile adibita ad attività commerciale nelle zone D3, D4 e D5 non dovrà superare il 30% della Su complessiva edificata sui singoli lotti.

In tali zone è vietato l'insediamento di industrie insalubri di 1° classe di qualsiasi tipo e dimensione.
Nelle zone di tipo D3 e D4 sono consentiti i seguenti usi urbani:

- U3 - attività commerciali al dettaglio ad esclusione delle alimentari;
- U4 - attività commerciali complementari;
- U5 - pubblici esercizi per la ristorazione e la somministrazione di cibi e bevande;
- U7 - attività commerciali all'ingrosso;
- U10 - magazzini e depositi, stoccaggi, centri merci e funzioni doganali;
- U11 - artigianato di servizio;
- U12 - artigianato produttivo;
- U13 - industria;
- U22 - distributori di carburante;

sistema di apertura automatica in caso d'incendio per favorire il deflusso dei fumi. La pavimentazione è omogenea, realizzata in cemento liscio al quarzo; l'illuminazione avviene tramite lampade ad incandescenza. Non è presente alcun impianto di riscaldamento. Sul lato prospiciente Via Aldo Moro è presente una pensilina metallica per il ricevimento di materiale di scarto.

Nella porzione d'immobile caratterizzata da una minor altezza si trovano le destinazioni d'uso di seguito meglio specificate.

Zona carico/scarico: ampio ambiente a campata unica che si sviluppa ad angolo fra la zona deposito, lo show room e gli uffici spedizioni. Internamente le finiture sono di tipo industriale analoghe allo spazio destinato al deposito (solaio in tegoloni con lucernari, pavimento in cemento liscio al quarzo, ecc); l'ambiente è dotato di impianto di riscaldamento a pavimento.

Cinque baie di carico permettono agevoli operazioni di carico e scarico della merce dagli autocarri; le aperture sono regolate da basculanti elettrificate dotate di sistema antir intrusioni. Completa la zona di carico scarico una pensilina metallica e un'ampia superficie esclusiva recintata dalla resistente area, adibita a spazio di manovra automezzi.

Ufficio spedizioni: ampio locale posizionato fra la zona carico/scarico e lo show room, caratterizzato da una ripartizione interna ottenuta tramite l'utilizzo di pareti mobili in legno laminato e vetri, e da pareti attrezzate; le finiture sono di discrete livello qualitativo: controsoffitto in pannelli di fibra, pavimento in gres, luci al neon, riscaldamento e condizionamento tramite fan coil.

Uffici piano terra e primo: quelli del piano terreno sono posizionati in un basso corpo di fabbrica emergente in pianta dal resto dell'immobile, rappresentano il punto d'ingresso al fabbricato sia per i dipendenti, sia per i clienti.

Gli uffici del primo piano, collegati al piano terra da una scala interna, si sviluppano esclusivamente nella porzione di immobile posta sopra l'ufficio spedizioni, la sala campioni e le centrali tecnologiche. Buone le finiture interne: tramezzature in muratura intonacata e linteeggiata (al piano terra), pareti mobili in tamburato laminato e vetro al piano primo, pavimentazione in gres, luci al neon, riscaldamento e condizionamento tramite fan coil.

Show room: ampio ambiente suddiviso in due zone di superficie diversa tramite parete in pannelli sandwich a formare uno spazio adibito a zona controllo di qualità quella con dimensioni minori caratterizzata da finiture industriali, mentre la zona adibita ad esposizione, di maggiori dimensioni, presenta un livello qualitativo superiore (pavimento in laminato, illuminazione al neon, rilevatori di fumo, impianto di riscaldamento a pavimento, ecc). E inoltre presente un altro ambiente di dimensioni più contenute limitrofo allo show room vero e proprio, adibito a locale esposizione, caratterizzato da finiture di minor pregio (pavimento in gres, luci al neon, fan coil, ecc).

Zona ricarica muletti: ampio ambiente a pianta libera accessibile dal deposito e dall'esterno, adibito al ricovero e alla ricarica delle batterie dei muletti; finiture di tipo industriale (solaio in tegoloni con lucernari, pavimento in cemento liscio al quarzo, ecc).

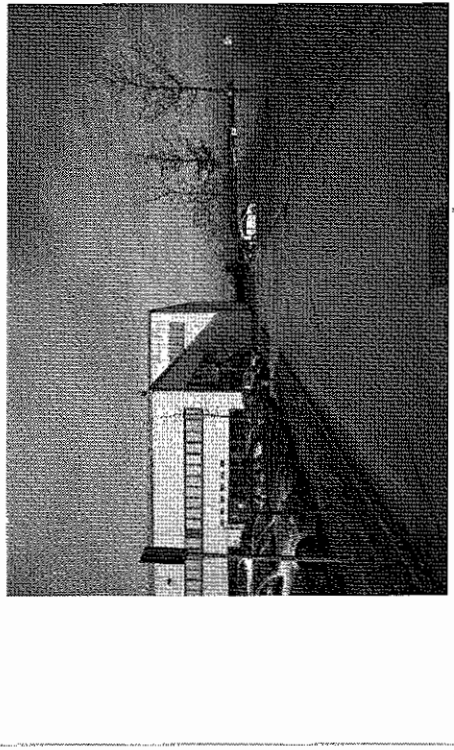
Locali tecnici: all'interno dell'immobile sono presenti il locale quadri elettrici, in prossimità della scala che conduce al primo piano, e il locale centrale termica e locale refrigeratore entrambi accessibili esclusivamente dall'esterno. All'interno del lotto è inoltre presente la cabina Enel lungo Via A. Moro, e la vasca di accumulo per l'acqua a servizio del sistema antincendio con i locali tecnici ammessi (locale macchine per antincendio e irraggiamento), che si sviluppano parzialmente al di sotto della quota del terreno.

Tali ambienti sono caratterizzati da pavimentazione in dis liscio, pareti in muratura e/o blocchi di calcestruzzo intonacato e linteeggiato, impianto di illuminazione con luci al neon, serramenti in ferro. Parcheggi: l'immobile è dotato di ampi spazi adibiti a parcheggio scoperto interamente asfaltato e illuminato, che si sviluppa sia lungo la Strada Provinciale Panaria Bassa, sia in prossimità dell'avancorpo ad uffici/ingresso.

Stato di conservazione
Dal sopralluogo effettuato, l'immobile si presenta in buono stato conservativo e manutentivo, pur essendo stati rilevati dei lievi fenomeni di degrado quali: fessurazione dello strato superficiale di un pannello di tamponamento, rottura dei corredi e parziale sollevamento in alcuni punti della pavimentazione dei passaggi pedonali nella zona limitrofa alla vasca di accumulo acqua. La qualità delle finiture e dei materiali impiegati, è di medio livello, in linea e rispondenti alla destinazione d'uso dell'immobile.

Impianti Generali
Locale ENEL con punto di consegna della MT che viene trasformata nel locale trasformatori;
Locale contatore energia elettrica, con interruttore di sgancio e Quadro Elettrico generale;
Rete di distribuzione impianto elettrico costituito da montanti verticali ed orizzontali passanti in canaline e/o nel controsoffitto;
Rete di distribuzione impianto di illuminazione all'interno dei locali con lampade al neon e illuminazione di

DESCRIZIONE CORPO DI FABBRICA 1 DESCRIZIONE FISICA



L'immobile è formato da due corpi di fabbrica a pianta rettangolare, fra di loro adiacenti e aventi altezze e dimensioni diverse: il maggiore, adibito a deposito-stoccaggio prodotti, si sviluppa interamente su un piano con altezza interna di circa 12,40 m, mentre nel corpo di fabbrica minore che si sviluppa parzialmente su due piani si trovano gli uffici, gli show room, lo spazio ricevimento merci e i locali tecnici. È inoltre presente un basso fabbricato di un piano fuori terra adibito a uffici e ricevimento clienti, emergente in pianta dall'edificio di due piani adibito a uffici e deposito; sono inoltre presenti altri due fabbricati minori adibiti rispettivamente a cabina Enel, e al locale tecnico in cui si trova l'impianto di irrigazione e le pompe per l'impianto antincendio (munite di vasca di accumulo per l'acqua).

La struttura portante è realizzata in elementi prefabbricati di cemento armato precompresso (travi e pilastri), pareti perimetrali in elementi di calcestruzzo prefabbricato con finitura esterna in ghiaietto. La ripartizione degli spazi interni è ottenuta tramite l'utilizzo di blocchi di calcestruzzo e pareti in muratura intonacate e linteeggiate oltre a pareti mobili e/o attrezzate agli uffici del piano primo.

La copertura è piana realizzata con tegoloni in cemento armato precompresso esternamente rivestiti in guaina bituminosa; una serie di lucernari in polycarbonato consente l'illuminazione naturale e l'apertura automatica in caso di incendio per l'evacuazione dei fumi.

I prospetti sono caratterizzati da finestre a nastro che si sviluppano lungo i lati del fabbricato; i serramenti esterni sono in alluminio anodizzato e verniciato con vetrocamera. Le aperture presenti, comprese le uscite di sicurezza (collegate all'impianto di allarme), sono dotate di serramenti in alluminio e vetro camera e/o solo in alluminio; la zona adibita a carico/scarico merce è dotata di n. 5 baie di carico con basculanti elettrificate.

Le porte e i portoni interni di compartimentazione fra le varie zone dell'immobile (magazzino, show room, uffici, ecc), sono di tipo antincendio REI 120, mentre le porte degli uffici, servizi igienici e locali vari sono in lambrurato laminato.

La superficie dell'immobile è divisa in zone a diversa destinazione d'uso.

Deposito/Stoccaggio: è collocato nel corpo di fabbrica di maggiori dimensioni che si sviluppa su un solo piano fuori terra, con un'altezza interna di circa 12,40 metri, il capannone, con pianta rettangolare, si articola in quattro ampie campate uniformi separate da setti prefabbricati in calcestruzzo a formare spaziosi ambienti fra di loro comunicanti tramite porte scorrevoli antincendio REI 120. Una serie di accessi consente il collegamento fra il deposito e la zona carico-scarico. Lo show room e il locale ricarica muletti; numerose uscite permettono un rapido deflusso verso l'esterno in caso di necessità.

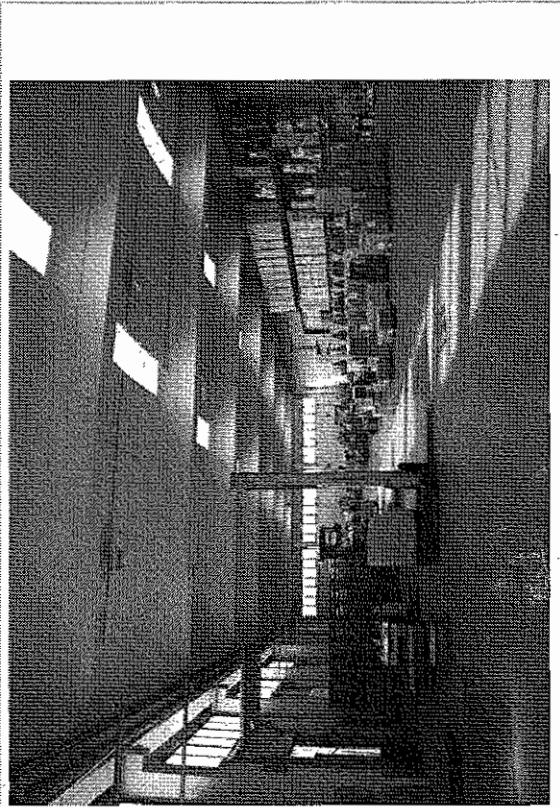
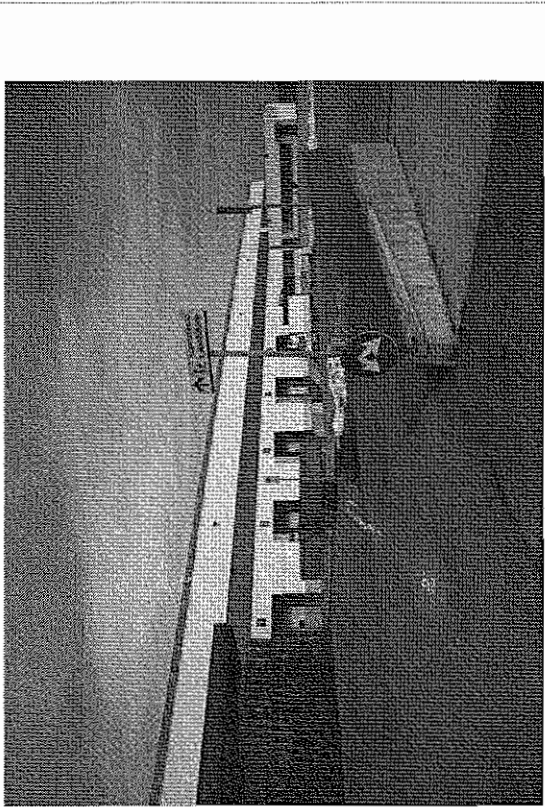
Il solaio è realizzato con tegoloni in cemento armato precompresso con lucernari in polycarbonato dotati di un

Bemparto

Via Aldo Moro, 38

N° stabile

0012



Bemparto

Via Aldo Moro, 38

N° stabile

0012

emergenza;

Impianto di illuminazione esterno con illuminazione di tipo stradale;

Gruppo Elettrogeno a supporto dell'impianto antincendio e di parte degli uffici;

Gruppo di Continuità a supporto dello show room;

Impianto di Messa a Terra

Locale centrale termica e stazione di pompaggio d'irrigazione fluidi;

Impianto di riscaldamento alimentato da 2 caldaia alimentare a Melano, ubicata nella centrale termica posta al piano

terreno, da cui partono i circuiti di distribuzione a due tubi verso i focoli, i radiatori e gli areotermi;

Impianto di condizionamento con refrigeratore d'acqua monoblocco condensato ad aria con unità di trattamento aria;

aria primaria + ventili convettori;

Rete di distribuzione impianto idrico-sanitario con elementi in vetrochina e rubinetterie tipo standard;

Impianto d'irrigazione;

Impianto antincendio costituito da rilevatore fumi convenzionali e uffici, idranti ed estintori;

Impianto sicurezza/antintrusione costituito da rilevatori volumetrici ad infrarossi; e sensori perimetrali per il

capannone

direttamente collegato a un istituto di sorveglianza privata.

A handwritten signature or set of initials in the bottom right corner of the page.

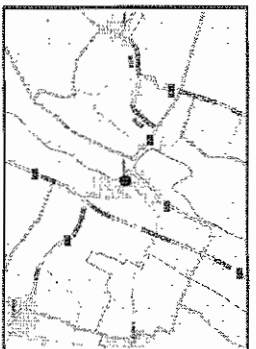
VALUTAZIONE	
COSTI DI GESTIONE	
	Euro
IMU	54.552
Assicurazioni	15.645
Amministrazione	8.200
Riserve e manutenzione straordinari	30.000
Varie	0
TOTALE	108.397

CONSISTENZE COMMERCIALI						
Destinazione	Piano	N° libero	N° locato	Superficie libera (mq)	Superficie comm. locata (mq)	Superficie totale (mq)
Area esterna	Area ext	0	0	0	12.851	12.851
Pensiline	Area ext	0	0	0	591	591
Completivo orizzontale	Primo	0	0	0	25	25
Uffici	Primo	0	0	0	483	483
Locali tecnici	Terra	0	0	0	0	0
Completivo verticale	Terra	0	0	0	0	0
Completivo orizzontale	Terra	0	0	0	55	55
Logistica	Terra	0	0	0	9.923	9.923
Magazzini	Terra	0	0	0	2.498	2.498
Showroom	Terra	0	0	0	438	438
Uffici	Terra	0	0	0	397	397
TOTALE		0	0	0	27.239	27.239

CANONI ANNUI	
Inquilino GP	Canone annuo (€)
	891.218
TOTALE	891.218

Inquilino GP	Scadenza contratto	Scadenza rinnovo
	30-apr-16	30-apr-16
TOTALE		

DATI DELL'IMMOBILE



03/2010
 Destinazione Prevalente logistica
 Ultimo Sopralluogo Andrea redice
 Superficie commerciale
 LOCATA mq 27.239 SFITTA mq 0
TOTALE mq 27.239
 Percentuale di occupazione (include anche le superfici non locabili) 100,00%
 Canone annuo percepito € 891.218
 Durata residua dei contratti di locazione in essere (anni) 4,33
 Durata media ponderata dei contratti di locazione in essere - WASLT (anni) 4,33

DATI DI VALUTAZIONE

VALORE DI MERCATO AL 31/12/2011 € 9.710.000
 Valore unitario di mercato su superficie commerciale: 356 €/mq
 Valore di mercato stima precedente 30/06/2011 € 10.100.000
 Variazione su stima precedente -3,86%
 Destinazione Prevalente Ottimizzata: logistica
 Capex / Manutenzioni straordinarie: 0 €
Canone di mercato ottimizzato 724.630 € / anno
 Canone di mercato destinazione prevalente: 50 €/mq/anno
 Tempi di ricollocazione sul mercato: 2 anni

TASSI

Tasso d'inflazione	2,30%	Tasso di attualizzazione canoni	6,30%
Market Growth iniziale	1,15%	Tasso di attualizzazione riconversione	7,60%
Market Growth a regime	2,30%	Spread sull'Equity	3,52%
Mezzi propri	50%	Spread sui debt	2,00%
Net exit cap rate	7,20%	Gross Initial Yield	8,16%

CANONI DI MERCATO (Terminal Value)

Destinazione finale riconvertita	Piano di utilizzo	N°	Superfici e (mq)	Reddito unitario (€)	Canone annuo (€)
Uffici	5	0	397	90	35.730
Showroom	5	0	438	60	26.280
Magazzini	5	0	2.496	50	124.800
Logistica	5	0	9.923	50	496.150
Completivo orizzontale	5	0	55	0	0
Completivo verticale	5	0	0	0	0
Locali tecnici	5	0	0	0	0
Uffici	5	0	463	90	41.670
Completivo orizzontale	5	0	25	0	0
Penaline	5	0	591	0	0
Area esterna	5	0	12.651	0	0
TOTALE			27.239		724.630

Bomporto
Via Aldo Moro, 38
Immobile 0012
Corpo 01

Bomporto
Via Aldo Moro, 38
Immobile 0012
Corpo 01

CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

L'immobile in oggetto, quasi interamente adibito a magazzino per la logistica e distribuzione di articoli natalizi, è all'interno della zona industriale di Bomporto, piccolo centro della provincia di Modena, all'interno servito dallo rete stradale e autostradale essendo collocato a pochi chilometri di distanza dallo A22 Modena - Brennera e dalla A1 Milano - Bologna.

L'ubicazione strategica unitamente alle buone caratteristiche strutturali e dimensionali dell'immobile in oggetto, lo rendono particolarmente appetibile e di conseguenza si può ipotizzare una sua completa nuova locazione a canoni correnti di mercato a società o privati operanti nel settore della logistica in tempi brevi, non superiori ad un anno dalla prima scadenza del contratto.

Nel periodo di contratto garantito non sono stati previsti capex puntuali da imputarsi in quanto l'immobile, non cambiando l'attuale conduttore e proseguendo l'attività in corso, può osservare in maniera soddisfacente alle richieste e necessità degli utenti. Il sopralluogo inoltre non ha evidenziato problematiche particolari in tal senso. In ogni caso è stata prevista in ogni annualità una riserva per manutenzione straordinaria, un accantonamento stimato come percentuale del CRN.

Di seguito si riportano alcuni elementi di criticità e di apprezzamento relativi all'immobile e alle zone in cui è collocato.

Positività:

- Buoni collegamenti con il sistema stradale e autostradale;
- Buona visibilità;
- Buona maglia strutturale;
- Presenza di un elevato numero di attività produttive/logistiche.

Criticità:

- L'immobile appartiene ad un Consorzio di Sviluppo che determina i prezzi di vendita e di locazione.

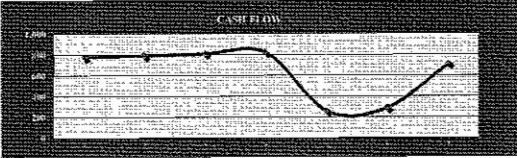
FONDO AZOTO

CITTA' : **Bomporto**
 INDIRIZZO : **Via Aldo Moro, 38**

CASH FLOW AL 31/12/2011

(Euro x 000)

ANNI	2011	1	2	3	4	5	6	TOTALE
RENT GROWTH		1.15%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%
CAPITAL ACCUMULATO		1.012	1.03	1.06	1.08	1.10	1.12	1.15
INDICIZZAZIONE CANONI	75.00%							
INFLAZIONE PREVISTA	2.30%							
INDICIZZAZIONE CANONI ACCUMULATA		1.00	1.02	1.03	1.05	1.07	1.08	1.10
CANONI DI MERCATO SU SFITTO		0	0	0	0	0	812	812
CANONI PERCEPITI RIVALUTATI		891	907	922	938	0	0	3658
CANONI IN SCADENZA		0	0	0	0	162	0	162
CANONI PERCEPITI SU CONTRATTI IN SCADENZA NELL'ANNO		0	0	0	0	315	0	315
CANONI DI MERCATO SU SUPERFICI LIBERATE		0	0	0	0	0	406	406
MANCATO CANONE								
CANONI LORDI PERCEPITI TALI		891	907	922	938	315	406	5210
CAPEX								
AMMINISTRAZIONE		8.39	8.6	8.8	9.0	4.5	9.2	58
ASSICURAZIONE		16.0	16.4	16.7	17.1	8.3	17.5	110
IMU		34.6	34.6	34.6	34.6	27.3	50.8	357
MANUTENZIONE STRAORDINARIA		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0
RISERVE		30.7	31.4	32.1	32.9	16.8	33.0	211
VARIE		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0
TASSO DI REGISTRO		4.5	4.5	4.6	4.7	1.0	2.0	26
TOTALE COSTI		114	115	117	118	59	110	762
FLUSSO DI CASSA		777	791	805	820	256	296	4448
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	8.30%							
TASSO DI CAPITALIZZAZIONE	7.20%	0.941	0.885	0.833	0.789	0.760		9.873
TASSO DI ATTUALIZZAZIONE 2	7.80%						0.589	0.621
VALORE ATTUALIZZATO		731	700	671	642	185	192	6.376
VALORE DI MERCATO (Euro)								9.710



AA