

**ESPRESIONE DEL GIUDIZIO D'EQUITÀ
SUL VALORE D'ACQUISTO DELL'IMMOBILE DI PROPRIETÀ DEL
FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO IMMOBILIARE SCARLATTI
UBICATO IN COMUNE DI ROMA IN VIA CRISTOFORO COLOMBO, 70**

Dicembre 2008

■ **YARD VALTECH S.r.l.**

Sedi operative: Via S. Francesco d'Assisi, 4 - 20122 - Milano - tel +39.02.778070.1 - fax +39.02.76319216 - yard.milano@yard.it - www.yard.it
Vico Barbacana, 86 - 17038 - Villanova d'Albenga (SV) - tel +39.0182.583020 - fax +39.0182.585825
Via Del Banco di S. Spirito, 3 - 00186 - Roma

Sede legale: Piazza del Liberty, 8 - 20121 - Milano - C. F. e P. IVA 10787650158 - Cap. Soc. € 100.000,00 - Reg. Imp. di MI n.10787650158 - Rea n.1406916



INDICE

<u>ARGOMENTO</u>	<u>PAGINA</u>
PREMESSA	2
DEFINIZIONE DEL VALORE	2
LIMITI DEL PRESENTE PARERE	3
BENE OGGETTO DEL PARERE	3
CRITERI DI VALUTAZIONE	3
STATO OCCUPAZIONALE	4
LOCALIZZAZIONE	4
DESCRIZIONE	4
CONSISTENZE	5
DATI CATASTALI	6
SCELTE PROPEDEUTICHE ALLA STIMA	7
VALUTAZIONE E VERIFICA D'EQUITÀ	8
NOTA FINALE	9



Spettabile
FONDI IMMOBILIARI ITALIANI
SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO S.P.A.
Via Crescenzo, 14
00193 – ROMA

Alla c.a. del Dott. Fabio Sarti

Milano, 5 Dicembre 2008

Oggetto: Espressione del giudizio di congruità sul prezzo di proposta transazione fra il Fondo Comune d'Investimento Immobiliare Scarlatti gestito dalla Generali Property Investments SGR S.p.A. ed il Fondo Alpha gestito dalla Fondi Immobiliari Italiani SGR S.p.A. per la compravendita dell'immobile ubicato in comune di Roma in via Cristoforo Colombo, 70.

PREMESSA

In conformità alle disposizioni ricevute ed all'incarico affidatoci, con la presente relazione, in qualità di esperto indipendente, si è verificata l'equità del prezzo di possibile transazione per la compravendita dell'immobile ubicato in Roma in via Cristoforo Colombo, 70 di proprietà del Fondo Immobiliare Scarlatti della Generali Property Investments SGR S.p.A. e che vede come parte promittente acquirente il Fondo Immobiliare Alpha dei Fondi Immobiliari Italiani S.G.R.

La verifica, svolta in sintonia con quanto previsto al capitolo III, sezione II, paragrafi 2.5 (criteri di valutazione di beni immobili) e 3 (esperti indipendenti) del Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20/9/1999, mira a determinare se il prezzo concordato risulta congruo ed allineato all'attuale valore di libero mercato imputabile al bene in esame tenendo a riferimento la data peritale.

DEFINIZIONE DEL VALORE

Per valore di libero mercato abbiamo inteso il più probabile prezzo al quale la compravendita dell'asset esaminato potrà verosimilmente concludersi, facendo riferimento alla data del presente parere di congruità, nell'ipotesi che, prima di tale data, sia trascorso un ragionevole lasso di tempo (in dipendenza dalla tipologia e dalle ulteriori caratteristiche del bene nonché dalla situazione del mercato locale di zona e di settore) durante il quale sia stata effettuata un'adeguata fase preparatoria alla commercializzazione, si sia determinato e concordato il valore del bene e si siano fissate altresì tutte le ulteriori particolari condizioni di vendita e le modalità di pagamento al fine di portare a compimento l'operazione di compravendita.

La definizione di valore di libero mercato suppone altresì che, nel sopra richiamato lasso temporale, il trend di mercato relativo a beni simili a quelli in esame, non abbia fatto mutare il livello di valore e che anche le condizioni economiche generali risultino identiche a quelle esistenti alla data del presente parere.



Infine la valutazione di libero mercato esclude che si debbano considerare come incidenti nel trend del mercato locale tutte quelle operazioni di compravendita nelle quali almeno uno dei due soggetti contraenti possa essersi trovato in condizioni particolari e tali da indurlo a cedere o ad acquistare un bene a valori definibili come “fuori mercato”.

LIMITI DEL PRESENTE PARERE

Il presente parere peritale è stato effettuato con le limitazioni derivanti dal non aver eseguito alcun tipo di rilievo in luogo e, quindi, dando per complete, veritiere e di perdurante validità tutte le notizie e le consistenze comparenti nel materiale di base consegnatoci sia in termini assoluti che nella loro articolazione per usi, livelli di piano e contrattualistica locativa.

BENE OGGETTO DEL PARERE

E' stato oggetto del presente parere di congruità il bene immobile ad uso direzionale localizzato in comune di Roma in via Cristoforo Colombo, 70.

Nella valutazione risultano compresi gli impianti generali fissi dell'immobile o al suo servizio nonché le parti comuni e le opere esterne inscindibilmente legate ed al servizio del complesso edilizio in argomento.

Non sono stati invece fatti oggetto di valutazione tutti gli eventuali arredi, attrezzature, corredi ed i beni mobili in genere, gli impianti specifici oltre che tutti i beni di natura intangibile.

CRITERI DI VALUTAZIONE

Il criterio adottato, visto quanto già illustrato in premessa di definizione del valore (cfr.), ha teso a soddisfare le esigenze della Committenza attribuendo alla data odierna all'asset il suo più probabile valore di libero mercato, determinando il conseguente delta di valori rientranti nel concetto d'equità e, quindi ed infine, giudicando l'equità del prezzo di compravendita concordato.

Il bene è stato prima valorizzato, tramite confronto diretto da indagine di mercato, come libero e disponibile e successivamente, in base al tasso di redditività attendibile sul locale mercato immobiliare di zona e di settore, si è provveduto ad abbinare al valore desunto il congruo canone locativo che, confrontato con la redditività realmente garantita dalle contrattualistiche in essere, ha determinato plus/minus valenze da stato occupazionale che, opportunamente attualizzate in base alla tempistica di residua validità contrattuale, sono state algebricamente sommate al valore per bene libero permettendone la valorizzazione nello stato fisico ed occupazionale attuale.



STATO OCCUPAZIONALE

Il bene, all'atto dell'attuale stesura peritale, è unicamente interessato da due contrattualistiche locative di cui la prima, avente come originario conduttore la Omnitel Pronto Italia S.p.A., riguarda la sola area di giacenza di un'antenna di segnale radiotelefonico e, quindi, non è abbinabile ad alcuna unità immobiliare specifica.

Tale contrattualistica parti in data 1/5/2000 ed il primo sessennio ebbe scadenza al 30/4/2006 e da allora è inteso per automaticamente rinnovato di anno in anno.

In data 30/4/2007 è peraltro giunta disdetta per la scadenza contrattuale al 30/4/2008 e pertanto ad oggi il contratto dovrebbe intendersi come risolto nonostante che dal materiale a nostre mani il passing rent dovuto dall'1/5/2008 sia quantificato in €/anno 20.760 circa.

Il secondo contratto in essere riguarda l'autorimessa interrata condotta dalla Autoparking 2T S.n.c. dall'1/7/2000 al 30/6/2012 ed attualmente prevede la corresponsione di un canone locativo pari ad €/anno 45.090 circa.

LOCALIZZAZIONE

L'immobile ricade nella zona semicentrale sud ovest della città nei pressi della stazione ferroviaria Ostiense ed affaccia sulla via Cristoforo Colombo, direttrice principale tra il centro città e l'aeroporto Leonardo da Vinci.

Il contesto urbano, di impianto risalente ai primi anni 50, è caratterizzato da una prevalente presenza di edifici ad uso abitativo cui si sono affiancati, nel corso degli anni, insediamenti di carattere terziario/direzionale.

La zona è sufficientemente servita da linee di mezzi pubblici di superficie e dalla non lontana stazione di Garbatella della linea metropolitana cittadina.

Anche l'infrastrutturazione viaria locale consente agevoli spostamenti e collegamenti e buona è l'offerta di servizi generali al cittadino.

DESCRIZIONE

L'immobile in oggetto è inserito in un più vasto compendio unitario immobiliare di cui fanno già parte gli edifici di via Colombo, 44 e di via Capitan Bavastro già appartenenti al Fondo Immobiliare Alpha.

L'uso è dominantemente terziario e la costruzione, databile alla seconda metà degli anni sessanta, ha uno sviluppo verticale di 12 livelli fuori terra (incluso il terreno) oltre a due piani interrati con il più basso destinato ad autorimessa.

La distribuzione planimetrica prevede gli ambiti direzionali disposti sull'esterno dell'area coperta con al centro, divisi in due blocchi, i servizi e gli spazi di collegamento verticale.



La struttura è in cemento armato ed i serramenti esterni in alluminio proteggono facciate in cui le porzioni traslucide occupano la gran parte.

Il bene è dotato di elevatori ed impiantisticamente si ha riscaldamento a metano, climatizzazione con centrale frigorifera alimentata ad acqua, impianto d'aerazione per gli interrati, impianto elettrico e di protezione da scariche atmosferiche oltre all'ulteriore e più tradizionale impiantistica ed a quello di rilevazione degli incendi.

Buono lo stato di conservazione grazie anche ai numerosi interventi di riqualificazione che hanno interessato l'asset nel corso degli anni.

CONSISTENZE

L'immobile presenta:

- al secondo interrato un totale di mq 1.842 articolati in un'autorimessa di mq 1.236, in ambiti comuni per mq 168 ed in connettivi per mq 438;
- al primo interrato, per un totale di mq 1.461, si hanno parti comuni per mq 69, accessori direzionali (archivi/depositi) per mq 1.179 e 213 mq di connettivo;
- al piano terra, per un totale di mq 934, si hanno parti comuni per mq 2, ambiti direzionali per mq 405 e 527 mq di connettivo ed ambiti d'ingresso/accesso;
- al piano primo, per un totale di mq 917, si hanno ambiti direzionali per mq 698 e 219 mq di connettivo;
- al piano secondo, per un totale di mq 890, si hanno ambiti direzionali per mq 524, balconi per mq 266 e 100 mq di connettivo;
- al piano terzo ed al quarto, per un totale di mq 631 a piano, si hanno ambiti direzionali per mq 517, balconi per mq 15 e 99 mq di connettivo a piano;
- al piano quinto, sesto, settimo, ottavo e nono, per un totale di mq 631 a piano, si hanno ambiti direzionali per mq 517, balconi per mq 15 e 99 mq di connettivo a piano;
- al piano decimo, per un totale di mq 631, si hanno ambiti direzionali per mq 437, balconi per 95 mq e 99 mq di connettivo;
- al piano undicesimo, per un totale di mq 476, si hanno ambiti direzionali per mq 374 e 102 mq di connettivo.

In totale gli 11.567 mq mostrano la seguente articolazione per uso e livello di piano:

- mq 5.906 di ambiti direzionali;
- mq 464 di balconi;



- mq 534 di centrali tecnologiche e spazi comuni;
- mq 1.327 di archivi e depositi;
- mq 2.100 di ambiti connettivi orizzontali e verticali;
- mq 1.236 d'autorimessa.

DATI CATASTALI

L'immobile in oggetto risulta accatastato nella Zona Censuaria n. 3 del Catasto Urbano del comune di Roma dove è identificato dalla particella n. 207 del foglio n. 822.

Nel dettaglio si hanno le seguenti unità:

- il sub. 1, ricadente in categoria C/6 di classe 5 ed avente consistenza pari a 1.241 mq, fa riferimento alla partita n. 198.820, ha una rendita di € 7.434,71 ed è riferito a parte del secondo interrato;
- il sub. 3, ricadente in categoria C/1 di classe 7 ed avente consistenza pari a 146 mq, fa riferimento alla partita n. 198.820, ha una rendita di € 9.583,68 ed è riferito a parte del piano terra;
- il sub. 4, ricadente in categoria A/10 di classe 5 ed avente consistenza pari a 23,5 vani, fa riferimento alla partita n. 198.820, ha una rendita di € 23.666,64 ed è riferito all'intero piano primo;
- i sub. dal n. 5 al n. 12, ricadenti tutti in categoria A/10 di classe 5 ed aventi ognuno una consistenza pari a 17 vani, fanno riferimento alla partita n. 198.820, hanno una rendita di € 17.120,55 cadauno e sono riferiti agli piani dal secondo al nono;
- il sub. 13, ricadente in categoria A/10 di classe 5 ed avente consistenza pari a 15 vani, fa riferimento alla partita n. 198.820, ha una rendita di € 15.106,36 ed è riferito all'intero piano decimo;
- il sub. 14, ricadente in categoria A/10 di classe 5 ed avente consistenza pari a 12 vani, fa riferimento alla partita n. 1.706.070, ha una rendita di € 12.085,09 ed è riferito all'intero piano undicesimo;
- il sub. 15, ricadente in categoria C/2 di classe 3 ed avente consistenza pari a 803 mq, fa riferimento alla partita n. 198.820, ha una rendita di € 3.525,07 ed è riferito a parte del primo interrato;
- il sub. 16, ricadente in categoria D/1 privo di classe, di consistenza e di rendita, fa riferimento alla partita n. 198.820 ed è riferito ad una porzione del primo interrato;
- il sub. 18, ricadente in categoria D/1 privo di classe, di consistenza e di rendita, fa riferimento alla partita n. 199.779 ed è riferito ad una porzione del secondo interrato;



- il sub. 19, ricadente in categoria B/4 di classe 4 ed avente consistenza pari a 19.013 mc, non fa riferimento ad alcuna partita, ha una rendita di € 24.548,44 ed è riferito a parte del primo e del secondo interrato;
- il sub. 20, ricadente in categoria A/10 di classe 3 ed avente consistenza pari a 8 vani, fa riferimento alla partita n. 19.820, ha una rendita di € 5.949,58 ed è riferito a parte del primo interrato;
- il sub. 21, ricadente in categoria A/10 di classe 5 ed avente consistenza pari a 8,5 vani, fa riferimento alla partita n. 19.820, ha una rendita di € 8.560,27 ed è riferito a parte del piano terra.

SCELTE PROPEDEUTICHE ALLA STIMA

Per l'attuale espressione del giudizio di congruità sul prezzo di possibile transazione afferente l'asset in oggetto, non si è potuto prescindere dalle considerazioni che stiamo svolgendo nell'ambito dell'aggiornamento semestrale al dicembre 2008 e che vanno a riguardare gli immobili del Fondo Alpha adiacenti a quello attualmente in oggetto.

Stante la perdurante stasi del mercato immobiliare, non si è ritenuto quindi di dover apportare ai valori unitari presi a riferimento alcun tipo di variazione confermando in €/mq 3.950 il valore unitario a nuovo ascrivibile alle porzioni direzionali fuori terra di zona mentre l'abbattimento da apportare per vetustà ed obsolescenza funzionale è stato determinato nel 30% in considerazione del buono stato conservativo e manutentivo generale.

Medesimo atteggiamento è stato tenuto per la scelta dei ragguagli e pertanto gli ambiti del secondo interrato sono stati valorizzati applicando un coefficiente del 30% mentre gli ambiti accessori del primo interrato hanno visto salire al 40% tale coefficiente.

Sempre sulla scorta di quanto già proposto per immobili di proprietà del Fondo Alpha adiacenti quello in oggetto, dato che la stragrande maggioranza dell'immobile risulta libera e non potendosi quindi escludere che in sede di collocazione sul libero mercato immobiliare locativo direzionale di zona si potesse addivenire alla stipula di contrattualistiche contenenti al minimo gli spazi connettivo di collegamento, le consistenze degli uffici, pur proposte al lordo degli stessi spazi connettivi, sono poi state decurtate del 10% quale usuale incidenza di tali ambiti.

Per ciò che infine riguarda i balconi, che sono tradizionalmente esclusi dalla valorizzazione diretta quando non legati ad ambiti residenziali, nel caso specifico, non potendo tralasciare di notare come le relative consistenze fossero nella loro stragrande maggioranza concentrate ai piani secondo e decimo permettendo quindi di apprezzarne l'uso soprattutto laddove i futuri fruitori risultassero operanti in particolari segmenti settore direzionale.

Prudenzialmente comunque gli stessi ambiti non sono stati considerati a fini valorizzativi in modo maggiore di quanto derivante dall'applicazione di un coefficiente di ragguaglio del 25%.

Parti comuni e centrali tecnologiche sono state invece del tutto escluse dalla stima.



VALUTAZIONE E VERIFICA D'EQUITÀ

Per immobile libero si avrà quindi:

- ambiti del secondo interrato ad autorimessa €/mq (3.950 x 70% x 1.674 x 90% x 30%) =	€	1.249.724,70
- ambiti del primo interrato ad accessori direzionali €/mq (3.950 x 70% x 1.392 x 90% x 40%) =	€	1.385.596,80
- balconi e terrazzi €/mq (3.950 x 70% x 464 x 25%) =	€	320.740,00
- ambiti fuori terra direzionali €/mq (3.950 x 70% x 7.798 x 90% x 100%) =	€	<u>19.405.323,00</u>
Totale	€	22.361.384,50
Arrotondato ad	€	<u>22.360.000,00</u>

In tale totale gli ambiti ad autorimessa incidono per circa € 1.250.000 ed al tasso del 6,5% proposto al giugno scorso per l'adiacente ed assai simile immobile del civico 44 della stessa via Cristoforo Colombo quale redditività lorda annua garantibile, si può quindi desumere un equo canone locativo di mercato pari a circa €/anno 81.230 che, rispetto a quello realmente percepito e che si è detto essere pari ad €/anno 45.090 circa, determina una minus valenza di €/anno 36.140 che perdurerà fino al 30/6/2012.

Pertanto, supponendo ratei mensili mediamente anticipati e dando per già onorata la rata relativa al corrente mese di dicembre 2008, la contrattualistica in essere avrà un'ulteriore validità di 42 mesi.

Con un tasso d'attualizzazione puramente economico/monetario del 4,5% (a sua volta identico a quello adottato sia al giugno scorso che nell'ultimo aggiornamento semestrale al corrente mese di dicembre 2008 dell'intero Fondo Alpha), la minus valenza reddituale può essere attualmente stimata in circa € 117.268 e pertanto nell'attuale stato occupazionale al bene può essere ascritto un valore così determinato:

- valore per bene libero e disponibile =	€	22.361.384,50
- minus valenza da stato occupazionale =	€	<u>117.268,00</u>
Totale nello stato fisico ed occupazionale	€	22.244.116,50
Arrotondato ad	€	<u>22.245.000,00</u>

Si può quindi concludere che, avendo quantificato in € 22.245.000 il più probabile valore di libero mercato dell'asset analizzato nel suo attuale stato fisico ed occupazionale, possono essere per conseguenza giudicate eque tutte le transazioni che lo riguardano che si basino su di un prezzo di compravendita compreso da un minimo di circa € 20.465.000 ad un massimo di circa € 24.025.000.



Poiché la proposta transazione sarà verosimilmente chiusa ad un prezzo di € 23.500.000, lo stesso può quindi essere sicuramente giudicato equo, centrato ed allineato ai valori attuali del libero mercato immobiliare di zona e di settore.

Resta da rimarcare come il valore da noi stimato si scosti, infatti, del solo 5,3% in meno rispetto a quello concordato fra le parti ma occorre anche rammentare come tale delta sia di fatto ulteriormente contenuto dalle peculiarità previste nell'esistente bozza di contratto di compravendita per regolamentare le modalità di pagamento.

Infatti, mentre per definizione il nostro valore prevede un integrale ed istantaneo riconoscimento dell'intero apprezzamento, le modalità contrattuali prevedono il pagamento del 46,8% del prezzo al rogito a sua volta programmato per il 29/12 p.v. mentre il residuo 53,2% sarà versato entro la fine del febbraio 2009.

Le medesime applicazioni di matematica finanziaria precedentemente usate per l'attualizzazione delle minus valenze reddituali, proposte su un arco temporale bimestrale ed afferenti una cifra a saldo di € 12.500.000, consentono di determinare in circa € 93.050 il risparmio di fatto ottenibile per le specifiche modalità di pagamento concordate e tale cifra riduce al 4,9% circa il delta fra il prezzo pattuito e quanto da noi stimato.

Infine va ricordato che la nostra stima non ha considerato come commerciale (come invece catastalmente risultano) i 146 mq del piano terra di cui al sub. n. 3 della particella n. 207 del foglio n. 822.

NOTA FINALE

Il presente parere d'equità è stato prodotto esclusivamente per la Vostra Società e per l'uso specifico descritto in premessa.

Può essere mostrato ad altri Vostri eventuali consulenti, al C.d.A., ai possibili venditori ma non a qualunque altra persona fisica e/o giuridica senza la nostra preventiva approvazione scritta e né tutto né parte del presente rapporto d'aggiornamento né alcun riferimento ad esso possono essere citati, pubblicati o riprodotti in qualsiasi modo senza la nostra preventiva approvazione del contesto e delle modalità relative.

In fede,

Yard Valtech S.r.l.

Arch. Antonio Dallera

(Amministratore Delegato)