

BNL Fondi Immobiliari S.G.R.p.A.

FONDO IMMOBILIARE CHIUSO

Relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo "Immobiliare Dinamico"

31 Dicembre 2008

VOLUME 0 - ABSTRACT

REAG Real Estate Advisory Group SpA

Direzione Generale
Centro Direzione Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20041 Agrate Brianza MI - Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427
italy@reag-aa.com

Sede Legale
Viale Vittorio Veneto, 4
20124 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152



Agrate Brianza, 31 dicembre 2008

Rif. n. 3746-06

Spettabile

BNL Fondi Immobiliari S.G.R. p.a.

Corso Italia 15/A

20122 MILANO

Alla cortese attenzione del Dott. Michele Cibrario

e del Dott. Alberto Segneghi

Oggetto: Relazione di stima degli immobili che compongono il patrimonio del Fondo Comune di Investimento Immobiliare chiuso denominato "Immobiliare Dinamico" al 31 dicembre 2008.

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A. ha effettuato una valutazione dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato "Immobiliare Dinamico" al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 31 dicembre 2008.

La valutazione effettuata da REAG sarà utilizzata per una verifica patrimoniale, nel rispetto dei criteri di valutazione indicati alla Sezione II, Paragrafi 2.4.5, 2.4.6 e 2.5 del Regolamento della Banca d'Italia del 20 settembre 1999 e successive modifiche e integrazioni.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso. Per la definizione di tutti gli altri termini tecnici e/o giuridici contenuti nel presente rapporto si rimanda al Codice Civile e leggi collegate, ovvero al significato di uso comune.

“Immobile” (di seguito la **“Proprietà”**) indica il bene (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

“Valutazione” indica sia l'attività di indagine, di analisi e di elaborazione dati condotta da REAG sulla Proprietà, sia le conclusioni e i risultati di valore cui REAG è pervenuta al termine di tale attività.

“Valore di Mercato” indica il più probabile prezzo di trasferimento (compravendita) degli Immobili. Il Valore di Mercato è determinato nel presupposto dei seguenti assunti:

- a. la libera determinazione delle parti alla conclusione del contratto, senza condizionamenti coercitivi della volontà;
- b. una ragionevole conoscenza di entrambi i contraenti dei possibili usi e delle caratteristiche della Proprietà, nonché delle condizioni esistenti sul libero mercato;
- c. l'ipotesi che la Proprietà sia offerta sul libero mercato per un periodo corrispondente a quello ragionevolmente sufficiente per reperire un compratore.

Criteri valutativi

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- ◆ cessione di ciascun immobile in blocco, nell'attuale stato occupazionale.

Nell'effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai "criteri valutativi" di seguito illustrati.

Metodo Reddituale: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:

1. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
2. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, *Discounted Cash-Flow*), basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
 - b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

Metodo Comparativo o del Mercato: si basa sul confronto fra l'immobile in oggetto ed altri simili recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

REAG, inoltre:

- ha effettuato nel mese di dicembre 2008 i sopralluoghi sulle Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha determinato i valori delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore.
- è stata considerata la documentazione fornita da BNL Fondi Immobiliari S.G.R.p.A. in risposta alla richiesta di documentazione trasmessa da REAG in data 06 novembre 2008 a mezzo fax e raccomandata AR.

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la Relazione di stima semestrale sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- ◆ sopralluoghi sulle Proprietà;
- ◆ raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- ◆ svolgimento di opportune indagini di mercato;
- ◆ elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.

Si segnala inoltre che, è stato fornito anche un estratto della scrittura privata che BNLFI ha stipulato con l'ex Proprietà degli immobili appartenenti al Fondo ZEUS, ovvero gli immobili siti a:

- Milano - Via Gallarate 184;
- Milano – Via Stephenson 84;
- Milano – Via Castellanza 11;
- Milano – Via Patecchio 2;
- Milano – Via Ramusio 1;
- Roma – Via Dei Berio 91-97.

In particolare, l'Art. 3 della scrittura privata tratta le garanzie di *step-up* relative ai Conduttori di detti immobili. L'ex Proprietà degli immobili si impegna irrevocabilmente a versare a BNLFI, a titolo di indennizzo, la differenza tra i canoni a regime, previsti dai vari contratti di locazione stipulati ed il minore importo del canone di locazione corrisposto effettivamente dai vari conduttori. Tale differenza, computata su base trimestrale, verrà versata trimestralmente in via anticipata, alle scadenze previste dai relativi contratti di locazione stipulati con i Conduttori.

Nelle valutazioni, quindi, non sono state prese in considerazione le varie scalette dei canoni di locazione, ove previste dai contratti, ma sono stati considerati solo i canoni di locazione a regime, opportunamente indicizzati, come da indicazioni contenute nei vari contratti.

Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, al 31 dicembre 2008, il **Valore di Mercato** dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo sia da esprimersi come segue:

	VALORE DI MERCATO 31/12/2008 €
IMMOBILI DETENUTI DAL FONDO	
MILANO - Via Grosio 10/8	12.800.000
LIVORNO - Via Crispi 50	3.100.000
VENEZIA - LIDO - Via della Droma 49	14.700.000
SAN GIULIANO M. - Via Po 13-15	15.200.000
MILANO - Via Tortona 33 - Edificio ARES	29.300.000
MILANO - Via Tortona 33 - Edificio ATHENA	41.200.000
MILANO - Via Gallarate 184	18.000.000
MILANO - Via Patecchio 2	13.000.000
MILANO - Via Ramusio 1	12.300.000
MILANO - Via Stephenson 94	18.000.000
ROMA - Via dei Berio 91/97	12.500.000
MILANO - Via Castellanza 11	19.100.000
CINISELLO BALSAMO - Viale Fulvio Testi 210	22.900.000
MILANO - VIA Pitteri 184	13.700.000
PARMA - C/C Euro Torri	10.700.000
BRESCIA - Via Dalmazia	7.800.000
ERBUSCO (BS) - C/C Le Porte Franche	8.470.000
MILANO - Via Inverigo	7.500.000
MILANO - Largo Nuvolari	44.600.000
MARCON (VE) - Via Mattei (Divani&Divani-PC City-Oviesse)	9.400.000
MARCON (VE) - Via Mattei 1(Mondoconvenienza)	8.100.000
TOTALE	342.370.000

REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.

Simone Spreafico
Engagement Manager Director
Investment & Advisory Division

Piercarlo Rolando
General Manager
Investment & Advisory Division

REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.

Leo Civelli
Amministratore delegato

INDICE

SCHEDE RIEPILOGATIVE	10
ASSUNZIONI E CONSIDERAZIONI VALUTATIVE.....	32

ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONI
CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

SCHEDE RIEPILOGATIVE

MILANO – Via Grosio 10/8

- PROPRIETA' VALUTATA:	Immobile ad uso uffici, di proprietà del fondo immobiliare denominato "Immobiliare Dinamico", ubicato in Milano, via Grosio 10/8 .
- DATA VALUTAZIONE:	31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:	Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:	Immobile di tre piani fuori terra e seminterrato, ad uso uffici, un piano interrato ad uso autorimessa con 37 posti auto coperti, area esterna con 10 posti auto scoperti.
- CONSISTENZA:	Superficie lorda: mq. 7.571
	Superficie Commerciale: mq. 6.280
	Superficie Commerciale Senza posti auto: mq. 5.335
	Superficie aree esterne mq. 3.406

MILANO – Via Tortona 33 Edificio Ares

- PROPRIETA' VALUTATA:** Immobile ad uso uffici, denominato Edificio ARES, di proprietà del fondo immobiliare denominato "Immobiliare Dinamico", ubicato in Milano, via Tortona 33 .
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Proprietà composta da un fabbricato, di 7 piani fuori terra 3 piani interrati, ad uso terziario con autorimesse coperte e scoperte.
- CONSISTENZA:**
- | | |
|--|-------------------|
| Superficie lorda: | mq. 17.956 |
| Superficie Commerciale: | mq. 12.732 |
| Superficie Commerciale
senza posti auto | mq. 10.423 |

MILANO – Via Tortona 33 Edificio Athena

- PROPRIETA' VALUTATA:** Immobile ad uso uffici, denominato Edificio ATHENA, di proprietà del fondo immobiliare denominato "Immobiliare Dinamico", ubicato in Milano, via Tortona 33 .
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Proprietà composta da un fabbricato, di 5 piani fuori terra 3 piani interrati, ad uso terziario con autorimesse coperte e scoperte.
- CONSISTENZA:**
- | | |
|---|-------------------|
| Superficie lorda: | mq. 24.526 |
| Superficie Commerciale: | mq. 17.786 |
| Superficie Commerciale
senza posti auto: | mq. 13.560 |

LIVORNO – Via Crispi 50

- PROPRIETA' VALUTATA:** Immobile in corso di ristrutturazione, ad uso terziario e residenziale, di proprietà del fondo immobiliare denominato "Immobiliare Dinamico", ubicato in Livorno, Via Crispi 50
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Immobile di 8 piani fuori terra ad uso terziario e residenziale ed un piano interrato ad uso autorimessa con 28 posti auto coperti, 9 box, 2 posti moto coperti e 7 posti moto scoperti.
- CONSISTENZA:**
- | | |
|---|------------------|
| Superficie lorda: | mq. 5.248 |
| Superficie commerciale: | mq. 4.278 |
| Superficie commerciale
senza posti auto: | mq. 3.041 |

VENEZIA – ISOLA del LIDO – Via della Droma 49

- PROPRIETA' VALUTATA:** Terreno edificabile ed immobile finito in ogni sua parte, ad uso residenziale , di proprietà del fondo immobiliare denominato "Immobiliare Dinamico", ubicato in Venezia, Isola del LIDO, Località Alberoni, Via della Droma 49.
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Terreno ed immobile di cinque piani fuori terra ad uso residenziale ed uno interrato ad uso autorimessa con 45 posti auto coperti.
- CONSISTENZA:**
- | | |
|---|------------------|
| Superficie Lorda | mq. 4.795 |
| Superficie Commerciale | mq. 4.542 |
| Superficie Commerciale
senza posti auto | mq. 3.445 |
| Superficie Lorda delle
aree esterne comprendente
giardini privati, cavedio, balconi | mq. 1.786 |

S. GIULIANO MILANESE – Via Po 13/15

- PROPRIETA' VALUTATA:	Immobile ad uso Logistico/Produttivo di proprietà del fondo immobiliare denominato "Immobiliare Dinamico", ubicato in San Giuliano Milanese (MI), Via Po – 13/15.	
- DATA VALUTAZIONE:	31 dicembre 2008	
- SCOPO VALUTAZIONE:	Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.	
- DESCRIZIONE:	Proprietà composta da tre capannoni adiacenti, due dei quali con annesso porzione ad ufficio su due livelli fuori terra, ad uso produttivo/logistico con area di carico e scarico merci.	
- CONSISTENZA TOTALE:	Superficie Lorda	mq. 17.814
	Superficie Commerciale	mq. 17.279
CONSISTENZA EDIFICIO A:	Superficie Lorda	mq. 1.640
	Superficie Commerciale	mq. 1.640
- CONSISTENZA EDIFICIO B:	Superficie Lorda	mq. 7.735
	Superficie Commerciale	mq. 7.735
- CONSISTENZA EDIFICIO C:	Superficie Lorda	mq. 8.104
	Superficie Commerciale	mq. 7.894

MILANO – Via Gallarate 184

- PROPRIETA' VALUTATA:** Immobile ad uso uffici di proprietà del fondo immobiliare denominato "Immobiliare Dinamico", ubicato in Milano, Via Gallarate 184 .
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Proprietà composta da tre porzioni edificate, di 5 e 2 piani fuori terra e un piano interrato comune, ad uso terziario con autorimesse coperte e scoperte.
- CONSISTENZA:**
- | | |
|--|------------------|
| Superficie lorda: | mq. 9.616 |
| Superficie Commerciale: | mq. 7.480 |
| Superficie Commerciale
senza posti auto | mq. 6.198 |

MILANO – Via Patecchio 2

- PROPRIETA' VALUTATA:	Immobile ad uso uffici di proprietà del fondo immobiliare denominato "Immobiliare Dinamico", ubicato in Milano, via Patecchio 2 .	
- DATA VALUTAZIONE:	31 dicembre 2008	
- SCOPO VALUTAZIONE:	Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.	
- DESCRIZIONE:	Proprietà composta da un fabbricato, di 14 piani fuori terra 2 piani interrati, ad uso terziario con autorimesse coperte.	
- CONSISTENZA:	Superficie lorda:	mq. 14.634
	Superficie Commerciale:	mq. 7.762
	Superficie Commerciale senza posti auto:	mq. 6.947

MILANO – Via Ramusio 1

- PROPRIETA' VALUTATA:** Immobile ad uso uffici, di proprietà del fondo immobiliare denominato "Immobiliare Dinamico", ubicato in Milano, via Ramusio 1 .
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Proprietà composta da un fabbricato, di 14 piani fuori terra 2 piani interrati, ad uso terziario con autorimesse coperte.
- CONSISTENZA:**
- | | |
|---|-------------------|
| Superficie lorda: | mq. 15.515 |
| Superficie Commerciale: | mq. 8.142 |
| Superficie Commerciale
senza posti auto: | mq. 7.347 |

ROMA – Via dei Berio 91/97

- PROPRIETA' VALUTATA:** Immobile ad uso uffici, di proprietà del fondo immobiliare denominato "Immobiliare Dinamico", ubicato in Roma, via dei Berio 91/97 .
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Proprietà composta da un fabbricato, di 5 piani fuori terra e 1 piano interrato, ad uso terziario con autorimesse coperte e scoperte.
- CONSISTENZA:**
- | | |
|---|-------------------|
| Superficie lorda: | mq. 14.804 |
| Superficie Commerciale: | mq. 9.386 |
| Superficie Commerciale
senza posti auto: | mq. 8.111 |

MILANO – Via Stephenson 94

- PROPRIETA' VALUTATA:** Immobile ad uso uffici, di proprietà del fondo immobiliare denominato "Immobiliare Dinamico", ubicato in Milano, Via Stephenson 94 .
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Proprietà composta da un fabbricato, di 12 piani fuori terra 2 piani interrati, ad uso terziario con autorimesse coperte e scoperte.
- CONSISTENZA:**
- | | |
|---|-------------------|
| Superficie lorda: | mq. 19.373 |
| Superficie Commerciale: | mq. 12.584 |
| Superficie Commerciale
senza posti auto: | mq. 10.215 |

MILANO – Via Castellanza 11

- PROPRIETA' VALUTATA:** Immobile ad uso uffici, di proprietà del fondo immobiliare denominato "Immobiliare Dinamico", ubicato in Milano, Via Castellanza 11 .
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Proprietà composta da un fabbricato, di 7 piani fuori terra 2 piani interrati, ad uso terziario con autorimesse coperte.
- CONSISTENZA:**
- | | |
|---|-------------------|
| Superficie lorda: | mq. 13.045 |
| Superficie Commerciale: | mq. 9.835 |
| Superficie Commerciale
senza posti auto: | mq. 8.555 |

MILANO - VIA PITTERI

- **PROPRIETA' VALUTATA:** Fabbricato commerciale ubicato a Milano (MI) in via Pitteri 84
- **DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- **SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo.
- **DESCRIZIONE:** Edificio ad uso commerciale.
- **CONSISTENZA:**
- | | |
|-----------------------------------|------------------|
| Spazi in proprietà | |
| Superficie Lorda Fabbricato | mq. 9.929 |
| Superficie commerciale Fabbricato | mq. 4.139 |
| Superficie di vendita | mq. 2.616 |

CINISELLO BALSAMO – Viale Fulvio Testi 210

- PROPRIETA' VALUTATA:** Fabbricato commerciale ubicato a Cinisello Balsamo (MI) in viale Fulvio Testi 210.
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo.
- DESCRIZIONE:** Edificio ad uso commerciale.
- CONSISTENZA:**
- | | |
|-----------------------------------|-------------------|
| Spazi in proprietà | |
| Superficie Lorda Fabbricato | mq. 12.684 |
| Superficie commerciale Fabbricato | mq. 6.318 |
| Superficie di vendita | mq. 4.212 |

BRESCIA – VIA ORZINUOVI

- **PROPRIETA' VALUTATA:** Fabbricato commerciale ubicato a Brescia (BS) in via Orzinuovi.
- **DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- **SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo.
- **DESCRIZIONE:** Edificio ad uso commerciale.
- **CONSISTENZA:**
- | | |
|---|------------------|
| Spazi in proprietà | |
| Superficie lorda Fabbricato | mq. 3.839 |
| Superficie Commerciale | mq 3.796 |
| Superficie area di vendita | mq. 2.642 |
| Superficie magazzini, locali tecnici,
bagni e spogliatoi | mq. 956 |
| Superficie uffici: | mq. 241 |

ERBUSCO (BS) – C.C. Le Porte Franche

- **PROPRIETA' VALUTATA:** Fabbricato commerciale ubicato ad Erbusco (BS) c/o C.C. le Porte Franche.
- **DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- **SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo.
- **DESCRIZIONE:** Edificio ad uso commerciale.
- **CONSISTENZA:**
- | | |
|---|------------------|
| Spazi in proprietà | |
| Superficie Lorda | mq. 3.989 |
| Superficie Commerciale | mq. 3.861 |
| Superficie area di vendita | mq. 2.440 |
| Superficie magazzini, locali tecnici,
bagni e spogliatoi | mq. 1.054 |
| Superficie uffici: | mq. 262 |

PARMA – C.C EURO TORRI

- **PROPRIETA' VALUTATA:** Fabbricato commerciale ubicato ad Parma, c/o C.C. Euro Torri.
- **DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- **SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo.
- **DESCRIZIONE:** Edificio ad uso commerciale.
- **CONSISTENZA:**

Superficie Lorda Fabbricato	mq. 4.313
Superficie commerciale Fabbricato	mq. 4.239
Superficie di vendita	mq. 2.853

MARCON (VE) – VIA MATTEI 5

- **PROPRIETA' VALUTATA:** Immobile ad uso commerciale, di proprietà del Fondo Immobiliare Dinamico, ubicato in Marcon (VE), Via Mattei 5.

- **DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008

- **SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo.

- **DESCRIZIONE:** Edificio ad uso commerciale.

- CONSISTENZA:	Superficie Lorda Fabbricato	mq. 4.443
	Superficie commerciale Fabbricato	mq. 4.380
	Superficie di vendita	mq. 4.380

MARCON (VE) – VIA MATTEI 9

- **PROPRIETA' VALUTATA:** Immobile ad uso commerciale, di proprietà del Fondo Immobiliare Dinamico, ubicato in Marcon (VE), Via Mattei 9.
- **DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- **SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo.
- **DESCRIZIONE:** Edificio ad uso commerciale.
- **CONSISTENZA:**
- | | |
|-----------------------------------|------------------|
| Superficie Lorda Fabbricato | mq. 4.915 |
| Superficie commerciale Fabbricato | mq. 4.725 |
| Superficie di vendita | mq. 3.695 |

MILANO – LARGO NUVOLARI

- PROPRIETA' VALUTATA:** Immobile ad uso terziario, di proprietà del Fondo Immobiliare Dinamico, ubicato in Milano, Largo Nuvolari.
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo.
- DESCRIZIONE:** Proprietà composta da un fabbricato, di 11 piani fuori terra 2 piani interrati, ad uso terziario con autorimesse coperte.
- CONSISTENZA:**
- | | |
|---|-------------------|
| Superficie Lorda | mq. 15.380 |
| Superficie commerciale | mq. 10.418 |
| Superficie commerciale senza posti auto | mq. 8.443 |

MILANO – VIA INVERIGO

- **PROPRIETA' VALUTATA:** Immobile ad uso terziario, di proprietà del Fondo Immobiliare Dinamico, ubicato in Milano, Via Inverigo.
- **DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- **SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo.
- **DESCRIZIONE:** Proprietà composta da un fabbricato, di 6 piani fuori terra 2 piani interrati, ad uso terziario con autorimesse coperte..
- **CONSISTENZA:**
- | | |
|---|------------------|
| Superficie Lorda | mq. 4.347 |
| Superficie commerciale | mq. 2.646 |
| Superficie commerciale senza posti auto | mq. 2.112 |

ASSUNZIONI E CONSIDERAZIONI VALUTATIVE

IMMOBILI A REDDITO

Lo scopo delle presenti valutazioni è quello di determinare il Valore di Mercato al 31 dicembre 2008 delle Proprietà in oggetto, considerando gli immobili nell'attuale situazione locativa.

“**Valore di Mercato**” indica il più probabile prezzo di trasferimento (compravendita) della Proprietà. Il Valore di Mercato è determinato nel presupposto dei seguenti assunti:

- d. la libera determinazione delle parti alla conclusione del contratto, senza condizionamenti coercitivi della volontà;
- e. una ragionevole conoscenza di entrambi i contraenti dei possibili usi e delle caratteristiche della Proprietà, nonché delle condizioni esistenti sul libero mercato;
- f. l'ipotesi che la Proprietà sia offerta sul libero mercato per un periodo corrispondente a quello ragionevolmente sufficiente per reperire un compratore.

Nell'effettuare la Valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al criterio valutativo di seguito illustrato:

Metodo Reddituale:

Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, *Discounted Cash-Flow*), basato:

- a) sulla determinazione, per un periodo di “n” anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
- b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
- c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG, inoltre:

- ha effettuato un sopralluogo nel mese di dicembre 2008 sulle Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (consistenza edilizia, qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo delle Valutazioni;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni dei mercati immobiliari locali, considerando i dati economici in essi rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle varie Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha determinato il valore delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- ha considerato i contratti di locazione in corso alla data della stima;

Le proiezioni sono state fatte a moneta corrente ed in particolare, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria, abbiamo considerato:

- aumento dei canoni di locazione, derivanti dai contratti di locazione in corso, in linea con l'inflazione programmata, ovvero un aumento del 2% annuo, in base ai parametri previsionali indicati per l'Area Euro dagli organi competenti (BCE);
- un andamento annuo dei canoni di mercato così computato, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria: crescita nulla (0%) per i primi due periodi di analisi; crescita media annua del 2,5% dal terzo al dodicesimo periodo di analisi; crescita media annua del 2% dal tredicesimo periodo di analisi in avanti;
- redditi lordi annuali effettivi calcolati, in base alle leggi vigenti, vale a dire al 75% dell'Indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati;
- una percentuale per rischio sfritto ed inesigibilità calcolata sui ricavi lordi potenziali in relazione alla situazione locativa ed alle caratteristiche di mercato della zona e variabile di periodo in periodo.

Costi (a carico della proprietà)

- Spese d'amministrazione;
- Assicurazione dell'immobile;
- Riserve per manutenzioni straordinarie;
- Imposte (ICI).

Abbiamo considerato che il potenziale acquirente detenga la proprietà per un periodo di “n” anni per poi rivenderla ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito teorico netto dell'ultimo anno ad un tasso determinato come differenza tra il tasso di attualizzazione ed il tasso di accrescimento annuo dei canoni di mercato, aumentato di un risk out e deducendo le spese di commercializzazione calcolate come percentuale sul prezzo di vendita.

I flussi di cassa (ricavi - costi) a moneta corrente, generati in vari anni, sono stati attualizzati ad un tasso di attualizzazione, adattato alle specifiche caratteristiche di ogni immobile in relazione alle dimensioni, all'ubicazione, alla durata del contratto di locazione, al “rating” dei conduttori e alla situazione urbanistica, il quale tiene conto degli attuali tassi del mercato finanziario, delle prospettive inflazionistiche e delle attuali aspettative del mercato immobiliare.

La struttura finanziaria ipotizzata risulta composta dal 40% di mezzi propri ed il 60% mezzi di terzi.

I Tassi sono stati da noi verificati sulla base delle transazioni recentemente avvenute. I fondamentali di riferimento utilizzati per la costruzione del Tasso sono stati rilevati dalle Tabelle finanziarie pubblicate da “Il Sole 24 Ore”.

SVILUPPI RESIDENZIALI/TERZIARI

Risultano appartenenti al Portafoglio in esame anche due iniziative immobiliari site in Venezia – Isola del Lido, Località Alberoni e in Livorno, Via Crispi 50. In entrambi gli sviluppi, i lavori di costruzione sono ormai conclusi e continua la commercializzazione delle unità immobiliari ancora invendute.

Lo scopo delle presenti valutazioni è quello di determinare il Valore di Mercato degli immobili, alla data del 31 dicembre 2008, secondo l'attuale stato avanzamento lavori, considerando il listino vendite, gli accordi di prevendita presenti, nonché i rogiti già effettuati.

Nell'effettuare la Valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al criterio valutativo di seguito illustrato :

Metodo Comparativo o del Mercato:

Si basa sul confronto fra l'immobile in oggetto ed altri simili recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

In particolare, è stato definito il valore delle singole unità immobiliari modulando il valore medio attribuito sulla base di elementi quali: piano, ampiezza, esposizione, stato manutentivo, livello di finiture, presenza di pertinenze.

Il valore di mercato è stato determinato considerando la commercializzazione dell'immobile in blocco, nei tempi ragionevolmente ipotizzabili per le caratteristiche del cespite in oggetto e del mercato di riferimento. Nel corso delle analisi è comunque stato distintamente calcolato ed attribuito ad ogni unità immobiliare che lo compone un valore di mercato.

REAG, inoltre:

- ha effettuato un sopralluogo nel mese di dicembre 2008 sulle Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (consistenza edilizia, qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo delle Valutazioni;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni dei mercati immobiliari locali, considerando i dati economici in essi rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha determinato il valore delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla Proprietà stessa il massimo valore.

REAG ha determinato il Valore di Mercato delle unità immobiliari utilizzando il Metodo Comparativo (o del Mercato), in quanto i lavori di costruzione risultano essere terminati alla data di valutazione.

I valori unitari utilizzati nell'applicazione di tale metodo sono stati dedotti sia dal mercato immobiliare di riferimento, poi opportunamente parametrati, attraverso opportuni coefficienti, secondo le caratteristiche oggettive dell'immobile, sia facendo riferimento ai Listini Vendite forniti dalla Proprietà e di cui REAG ha in passato effettuato i Pareri di congruità (Giugno 2006). A fronte di una difficoltà riscontrata nelle attività di vendita delle unità immobiliari e data la dinamica del mercato immobiliare livornese e lidense, si è assunto, in via prudenziale, per le unità

invendute alla data di valutazione, un prezzo inferiore rispetto al listino concordato fornito dalla Proprietà

Al valore di mercato così ottenuto si sono poi sottratte sia la somma degli acconti già incassati dalla Proprietà (ad oggi presenti solamente per l'immobile di Venezia – Lido) al momento della stipula dei contratti preliminari di compravendita, che la quota relativa alle spese di commercializzazione delle unità invendute, calcolata come percentuale del valore totale delle unità immobiliari presenti.

ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONI

- ◆ In relazione all'immobile oggetto della Valutazione, REAG non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni fornite dalla proprietà. Del pari non ha eseguito verifiche ipotecarie, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla Proprietà.

- ◆ I dati tecnici presi a base della Valutazione sono stati desunti dalla documentazione fornita o reperita presso gli uffici preposti.

- ◆ REAG ha considerato le eventuali passività ambientali rilevate da un esame visivo nel corso del sopralluogo; non si esclude a priori la presenza di passività ambientali non apparenti per le quali occorrerebbero prove specifiche. Per "passività ambientali" si intende tutti i costi da sostenere sia per evitare danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale.

- ◆ Non sono stati considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dalla acquisizione della Proprietà.

- ◆ I valori espressi non comprendono l'IVA.

CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

◆ Premessa

REAG agisce in qualità di consulente indipendente.

Tutte le informazioni ed i dati che sono stati forniti a REAG da BNL Fondi Immobiliari S.G.R.p.A., compresa tutta la documentazione, sono stati assunti come attendibili, non rientrando nell'ambito dell'incarico conferitoLe una loro verifica sistematica.

Il Cliente, pertanto, non potrà considerare tali dati (sui quali REAG ha basato le proprie valutazioni e i propri studi, e che conseguentemente sono parte del presente Rapporto che REAG consegna a BNL Fondi Immobiliari S.G.R.p.A.) come sostitutivi di quelli, eventualmente difformi, risultanti da una verifica successiva effettuata dal Cliente stesso o da terzi.

BNL Fondi Immobiliari S.G.R.p.A. autorizza l'inserimento del proprio nominativo nell'elenco dei Clienti di REAG.

Poiché BNL Fondi Immobiliari S.G.R.p.A., nello svolgimento dell'attività di gestione del risparmio, è soggetta alla vigilanza della Banca d'Italia ed è tenuta a fornire informativa alla Consob, REAG si obbliga a consentire in ogni momento l'accesso ai propri uffici agli incaricati dei suddetti Enti, fornendo loro tutta la documentazione eventualmente richiestale.

Riservatezza

REAG si obbliga:

- ◆ a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati, comunque relativi all'oggetto dello studio/valutazione, di cui entrerà in possesso in dipendenza del servizio da svolgere;
- ◆ a non divulgare o altrimenti rendere noti a terzi i dati e le informazioni di cui sopra, se non in ottemperanza ad espresse disposizioni di legge o a ordini legittimi delle autorità competenti.

Il rapporto potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel contratto e/o dai soggetti indicati da BNL Fondi Immobiliari S.G.R.p.A. per le attività connesse alla gestione del Fondo.

Proprietà intellettuale

Tutti i documenti raccolti da REAG, nonché le note di lavoro e i supporti informatici da essa redatti e predisposti devono considerarsi di proprietà esclusiva di REAG, che provvederà a conservarli per un periodo pari ad almeno cinque anni dalla data di completamento dell'incarico.

Tutti i documenti e i rapporti che verranno consegnati a BNL Fondi Immobiliari S.G.R.p.A. dovranno considerarsi di proprietà esclusiva della stessa.

In deroga ad ogni diversa disposizione applicabile, eventuali errori, omissioni o vizi contenuti nei rapporti redatti da REAG dovranno esserle segnalati, a pena di decadenza, entro 60 giorni dalla data di consegna degli stessi a BNL Fondi Immobiliari S.G.R.p.A..

Qualora tali errori, omissioni o vizi non siano in alcun modo riconducibili ad una responsabilità di BNL Fondi Immobiliari S.G.R.p.A., ma siano invece direttamente imputabili a REAG, quest'ultima si obbliga a fornire gratuitamente, entro dieci giorni, una versione corretta del rapporto stesso.

Responsabilità

In relazione all'incarico ricevuto o all'attività svolta in esecuzione dello stesso, REAG non assume alcuna responsabilità che non sia ricompresa tra quelle espressamente menzionate nel presente Contratto.

In relazione alla c.d. responsabilità professionale REAG é in possesso di idonea copertura assicurativa, garantita sia da propria specifica polizza sia da polizza del Gruppo American Appraisal, di cui REAG fa parte.

Giurisdizione del Giudice Italiano e Foro Competente

Qualsivoglia controversia comunque derivante dal contenuto del presente Rapporto sarà soggetta alla giurisdizione esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano

Legge Applicabile

Il contratto è regolato esclusivamente dalla Legge italiana.