

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

## **FONDO “ESTENSE - GRANDE DISTRIBUZIONE”**

### ***Relazione di stima del patrimonio immobiliare del Fondo***

31 Dicembre 2008

***VOLUME 0***

**REAG Real Estate Advisory Group SpA**  
Direzione Generale  
Centro Direzionale 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. 3252-11

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. Vittorio Saquella

**Oggetto: Relazione di stima degli immobili che compongono il patrimonio del Fondo Comune di Investimento Immobiliare chiuso denominato “Estense Grande Distribuzione” 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 “Estense Grande Distribuzione” 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 al titolo V, capitolo IV, Sezione II, Paragrafo 2.4.2. del Regolamento della Banca d’Italia del 14 Aprile 2005 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:

“**Complesso Immobiliare**” (di seguito la “**Proprietà**”) indica il bene immobile (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.

“**Valore di Mercato**” indica il più probabile prezzo di trasferimento (compravendita) della Proprietà. Il Valore di Mercato è stato 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.

### **Criteria valutativi**

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

### **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 nel mese di dicembre 2008 i sopralluoghi 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 della valutazione;
- ha effettuato un'indagine urbanistica presso gli uffici tecnici Comunali preposti;
- ha assunto gli elementi riportati nell'accordo quadro stipulato tra Coop Estense e Bnl Fondi Immobiliari, nonché dei contratti di locazione in essere;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche della 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.

## **Conclusioni**

Le conclusioni concernenti l'analisi 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;
- ◆ assunzione dell'accordo quadro stipulato tra Coop Estense e BNL Fondi Immobiliari.

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi nel seguito indicati.

*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:

<b>PROPRIETA'</b>	<b>VALORE DI MERCATO 31 DICEMBRE 2008</b>
GRANDEMILIA - Modena	<b>35.139.200</b>
IPER DELLA MIRANDOLA - Mirandola (MO)	<b>20.499.576</b>
SASSUOLO MEZZAVIA - Sassuolo (MO)	<b>6.374.817</b>
SPECIALCOOP - Modena	<b>3.375.262</b>
I CILIEGI - Vignola (MO)	<b>7.175.204</b>
IL CASTELLO - Ferrara	<b>32.497.721</b>
LE MURA - Ferrara Iper	<b>19.015.330</b>
LE MURA - Ferrara Galleria	<b>36.300.000</b>
I SALICI - Bondeno (FE)	<b>3.177.278</b>
LA MONGOLFIERA - Andria (BA)	<b>13.925.039</b>
I GIARDINI - Formigine	<b>6.435.414</b>
Ortona Center - Galleria	<b>15.500.000</b>
Ortona Center - Medie Superfici	<b>8.300.000</b>
LA MONGOLFIERA - Galleria - Bari	<b>47.200.000</b>
Rivoli - Iperstanda	<b>15.000.000</b>
Bari - Japigia	<b>42.000.000</b>
Ortona Center - Iper	<b>18.000.000</b>
Ravenna - Via Pacinotti 20	<b>7.600.000</b>
La Spezia - Via Valdilocchi	<b>9.200.000</b>
<b>TOTALE</b>	<b>346.714.841</b>

**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

	PAGINA
<b><u>SCHEDE RIEPILOGATIVE</u></b>	<b>8</b>
<b><u>OPZIONI DI PUT E CALL RELATIVI ALL'ACCORDO QUADRO TRA BNL FONDI IMMOBILIARI SGRPA E COOP ESTENSE</u></b>	<b>28</b>
<b><u>SITUAZIONE LOCATIVA DEL PORTAFOGLIO</u></b>	<b>32</b>
<b><u>SUPERFICI</u></b>	<b>38</b>

***ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONI  
CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO***



---

---

## **SCHEDE RIEPILOGATIVE**

---

---

## **GRANDEMILIA – MODENA – Via Emilia Ovest, 1480**

- PROPRIETA' VALUTATA:** Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE" ubicato in Modena, Via Emilia Ovest n. 1480.
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio Immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Ipermercato con locali annessi (magazzini, laboratori di lavorazione, uffici).
- CONSISTENZA:**
- |                                      |           |               |
|--------------------------------------|-----------|---------------|
| Superficie lorda                     | <b>mq</b> | <b>27.109</b> |
| Superficie commerciale               | <b>mq</b> | <b>20.752</b> |
| Superficie commerciale<br>senza p.a. | <b>mq</b> | <b>20.752</b> |
| Superficie netta di vendita          | <b>mq</b> | <b>11.130</b> |
| Superficie autorizzata               | <b>mq</b> | <b>12.136</b> |

**IPER DELLA MIRANDOLA – MODENA –  
Via Emilia Ovest, 1480**

<b>- PROPRIETA' VALUTATA:</b>	Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE" ubicato in Mirandola (Mo), Via Agnini n. 37.		
<b>- DATA VALUTAZIONE:</b>	31 dicembre 2008		
<b>- SCOPO VALUTAZIONE:</b>	Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.		
<b>- DESCRIZIONE:</b>	Ipermercato con locali annessi (magazzini, laboratori di lavorazione, uffici).		
<b>- CONSISTENZA:</b>	Superficie lorda	<b>mq</b>	<b>12.380</b>
	Superficie commerciale	<b>mq</b>	<b>11.706</b>
	Superficie netta di vendita	<b>mq</b>	<b>7.989</b>
	Superficie autorizzata	<b>mq</b>	<b>8.080</b>

## **SASSUOLO MEZZAVIA – SASSUOLO (MO)**

### **Via Adda 71**

**- PROPRIETA' VALUTATA:** Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE" ubicato in Sassuolo, Via Adda n. 71.

**- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008

**- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di Stima del patrimonio immobiliare del fondo.

**- DESCRIZIONE:** Supermercato con locali annessi (magazzini, laboratori di lavorazione, uffici).

<b>- CONSISTENZA:</b>	Superficie lorda	<b>mq 5.931</b>
	Superficie commerciale	<b>mq 5.215</b>
	Superficie netta di vendita	<b>mq 3.040</b>
	Superficie autorizzata	<b>mq 3.110</b>

## **SPECIALCOOP – MODENA – Via Giardini**

<b>- PROPRIETA' VALUTATA:</b>	Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE" ubicato in Modena, via Giardini n. 474/A.	
<b>- DATA VALUTAZIONE:</b>	31 dicembre 2008	
<b>- SCOPO VALUTAZIONE:</b>	Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.	
<b>- DESCRIZIONE:</b>	Supermercato con locali annessi (magazzini, laboratori di lavorazione, uffici).	
<b>- CONSISTENZA:</b>	Superficie lorda	<b>mq 3.156</b>
	Superficie commerciale	<b>mq 2.570</b>
	Superficie netta di vendita	<b>mq 1.447</b>
	Superficie autorizzata	<b>mq 1.490</b>

## I CILIEGI – VIGNOLA (MO) – Via di Mezzo 142

- PROPRIETA' VALUTATA:** Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE" ubicato in Vignola (Mo), via Di Mezzo n. 142.
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Immobile commerciale composto da supermercato .
- CONSISTENZA:**
- |                             |           |              |
|-----------------------------|-----------|--------------|
| Superficie lorda            | <b>mq</b> | <b>4.089</b> |
| Superficie commerciale      | <b>mq</b> | <b>3.858</b> |
| Superficie netta di vendita | <b>mq</b> | <b>2.600</b> |
| Superficie autorizzata      | <b>mq</b> | <b>2.550</b> |

## IL CASTELLO – FERRARA – Via Negri 7

<b>- PROPRIETA' VALUTATA:</b>	Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE" ubicato in Ferrara, Via Negri n. 7.	
<b>- DATA VALUTAZIONE:</b>	31 dicembre 2008	
<b>- SCOPO VALUTAZIONE:</b>	Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.	
<b>- DESCRIZIONE:</b>	Ipermercato, con locali annessi (magazzini, laboratori di lavorazione, uffici).	
<b>- CONSISTENZA:</b>	Superficie lorda	<b>mq 34.172</b>
	Superficie commerciale	<b>mq 19.085</b>
	Superficie commerciale senza p.a.	<b>mq 19.085</b>
	Superficie netta di vendita	<b>mq 9.524</b>
	Superficie autorizzata	<b>mq 9.580</b>

## LE MURA – FERRARA – Via Copparo 132/53 Ipermercato

<b>- PROPRIETA' VALUTATA:</b>	Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE" ubicato in Ferrara, Via Copparo n.132/53.		
<b>- DATA VALUTAZIONE:</b>	31 dicembre 2008		
<b>- SCOPO VALUTAZIONE:</b>	Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.		
<b>- DESCRIZIONE:</b>	Complesso commerciale composto da ipermercato.		
<b>- CONSISTENZA:</b>	Superficie lorda	<b>mq</b>	<b>13.034</b>
	Superficie commerciale	<b>mq</b>	<b>12.030</b>
	Superficie netta di vendita	<b>mq</b>	<b>8.650</b>
	Superficie autorizzata	<b>mq</b>	<b>8.719</b>
	Sup. Interrati in comune con Galleria	<b>mq</b>	<b>44.298</b>



## **LE MURA – FERRARA – Via Copparo 132/53**

### **Galleria commerciale**

**- PROPRIETA' VALUTATA:** Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE" ubicato in Ferrara, Via Copparo n.132/53.

**- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008

**- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo

**DESCRIZIONE:** Complesso commerciale composto da galleria commerciale e negozi.

<b>- CONSISTENZA:</b>	Superficie lorda	<b>mq 15.087</b>
	Superficie commerciale	<b>mq 10.329</b>
	Superficie netta di vendita	<b>mq 8.556</b>
	Sup. Interrati in comune con Iper	<b>mq 44.298</b>

## I SALICI – BONDENO (FE) – Via della Fornace 1

- PROPRIETA' VALUTATA:** Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE" ubicato in Bondeno (FE), Via della Fornace n° 1.
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Complesso commerciale composto da supermercato.
- CONSISTENZA:**
- |                             |                 |
|-----------------------------|-----------------|
| Superficie lorda            | <b>mq 3.176</b> |
| Superficie commerciale      | <b>mq 2.739</b> |
| Superficie netta di vendita | <b>mq 1.697</b> |
| Superficie autorizzata      | <b>mq 1.650</b> |

## LA MONGOLFIERA – ANDRIA (BA) –S.S. 170

- PROPRIETA' VALUTATA:** Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE" ubicato in Andria (BA), S.S. 170.
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Complesso commerciale composto da ipermercato.
- CONSISTENZA:**
- |                             |                   |
|-----------------------------|-------------------|
| Superficie lorda            | <b>mq. 19.100</b> |
| Superficie commerciale      | <b>mq. 16.594</b> |
| Superficie netta di vendita | <b>mq. 9.774</b>  |
| Superficie autorizzata      | <b>mq. 9.860</b>  |

## I GIARDINI –FORMIGINE (MO) – Via Giardini, 77/79

- PROPRIETA' VALUTATA:** Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE", ubicata in Formigine, via Giardini 77/79.
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Complesso commerciale composto da supermercato.
- CONSISTENZA:**
- |                             |                  |
|-----------------------------|------------------|
| Superficie lorda            | <b>mq. 3.772</b> |
| Superficie commerciale      | <b>mq. 3.389</b> |
| Superficie netta di vendita | <b>mq. 2.351</b> |
| Superficie autorizzata      | <b>mq. 2.337</b> |

## **C.C. ORTONA CENTER – ORTONA (CH) – Contrada Santa Liberata Galleria Commerciale**

<b>- PROPRIETA' VALUTATA:</b>	Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE", ubicato in Ortona (Ch), Contrada Santa Liberata.	
<b>- DATA VALUTAZIONE:</b>	31 dicembre 2008	
<b>- SCOPO VALUTAZIONE:</b>	Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.	
<b>- DESCRIZIONE:</b>	Complesso commerciale composto da galleria commerciale e negozi.	
<b>- CONSISTENZA:</b>	Superficie lorda	<b>mq. 4.484</b>
	Superficie commerciale	<b>mq. 4.484</b>
	Superficie netta di vendita	<b>mq. 3.642</b>

## **C.C. ORTONA CENTER – ORTONA (CH) – Contrada Santa Liberata Medie Superfici**

- PROPRIETA' VALUTATA:** Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE", ubicato in Ortona (Ch), Contrada Santa Liberata.
- DATA VALUTAZIONE:** 31 dicembre 2008
- SCOPO VALUTAZIONE:** Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.
- DESCRIZIONE:** Complesso commerciale composto quattro medie superfici commerciali.
- CONSISTENZA:**
- |                             |                  |
|-----------------------------|------------------|
| Superficie lorda            | <b>mq. 5.666</b> |
| Superficie commerciale      | <b>mq. 5.666</b> |
| Superficie netta di vendita | <b>mq. 5.567</b> |

**C.C. LA MONGOLFIERA – BARI – Strada Santa Caterina**  
**Galleria Commerciale**

<b>- PROPRIETA' VALUTATA:</b>	Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE", ubicato in Bari, Strada Santa Caterina.	
<b>- DATA VALUTAZIONE:</b>	31 dicembre 2008	
<b>- SCOPO VALUTAZIONE:</b>	Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.	
<b>- DESCRIZIONE:</b>	Complesso commerciale composto da galleria commerciale e negozi.	
<b>- CONSISTENZA:</b>	Superficie lorda	<b>mq. 8.951</b>
	Superficie commerciale	<b>mq. 8.951</b>
	Superficie autorizzata	<b>mq. 7.742</b>

## **IPERSTANDA – RIVOLI (TO) – Corso Francia 175**

<b>- PROPRIETA' VALUTATA:</b>	Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE", ubicato in Rivoli (TO), Corso Francia 175.	
<b>- DATA VALUTAZIONE:</b>	31 dicembre 2008	
<b>- SCOPO VALUTAZIONE:</b>	Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.	
<b>- DESCRIZIONE:</b>	Immobile con ampia superficie commerciale sviluppata a piano terreno, più magazzini, uffici, locali tecnici, parcheggio autovetture clienti, il tutto sviluppato su ulteriori 3 livelli.	
<b>- CONSISTENZA:</b>	Superficie lorda	<b>mq. 9.577</b>
	Superficie commerciale	<b>mq. 7.704</b>
	Superficie di vendita	<b>mq. 5.412</b>
	Superficie area scoperta	<b>mq. 5.203</b>



## **C.C. LA MONGOLFIERA – BARI (JAPIGIA) – Via Toscanini**

<b>- PROPRIETA' VALUTATA:</b>	Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE", ubicato in Bari (Japigia), Corso Francia 175	
<b>- DATA VALUTAZIONE:</b>	31 dicembre 2008	
<b>- SCOPO VALUTAZIONE:</b>	Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.	
<b>- DESCRIZIONE:</b>	Complesso commerciale composto da galleria commerciale e negozi.	
<b>- CONSISTENZA:</b>	Superficie lorda	<b>mq. 8.651</b>
	Superficie commerciale	<b>mq. 8.651</b>

## **C.C. ORTONA CENTER – ORTONA (CH) – Contrada Santa Liberata IPERMERCATO**

<b>- PROPRIETA' VALUTATA:</b>	Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE", ubicato in Ortona (Ch), Contrada Santa Liberata.	
<b>- DATA VALUTAZIONE:</b>	31 dicembre 2008	
<b>- SCOPO VALUTAZIONE:</b>	Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.	
<b>- DESCRIZIONE:</b>	Complesso commerciale composto da galleria commerciale e negozi.	
<b>- CONSISTENZA:</b>	Superficie lorda	<b>mq. 11.759</b>
	Superficie commerciale	<b>mq. 11.478</b>
	Superficie netta di vendita	<b>mq. 6.925</b>

## METRO - RAVENNA

<b>- PROPRIETA' VALUTATA:</b>	Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE", ubicato in RAVENNA, Via Pacinotti 20.	
<b>- DATA VALUTAZIONE:</b>	31 dicembre 2008	
<b>- SCOPO VALUTAZIONE:</b>	Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.	
<b>- DESCRIZIONE:</b>	Complesso commerciale composto da locali ad utilizzo cash&carry.	
<b>- CONSISTENZA:</b>	Superficie lorda	<b>mq. 5.544</b>
	Superficie commerciale	<b>mq. 5.476</b>
	Superficie netta di vendita	<b>mq. 4.032</b>

## METRO – LA SPEZIA

<b>- PROPRIETA' VALUTATA:</b>	Complesso Immobiliare di proprietà del fondo "ESTENSE GRANDE DISTRIBUZIONE", ubicato in La Spezia, Via Valdilocchi.	
<b>- DATA VALUTAZIONE:</b>	31 dicembre 2008	
<b>- SCOPO VALUTAZIONE:</b>	Relazione di stima del patrimonio immobiliare del fondo.	
<b>- DESCRIZIONE:</b>	Complesso commerciale composto da locali ad uso cash&carry.	
<b>- CONSISTENZA:</b>	Superficie lorda	<b>mq. 4.616</b>
	Superficie commerciale	<b>mq. 4.569</b>
	Superficie netta di vendita	<b>mq. 3.598</b>

## **OPZIONI DI PUT E CALL RELATIVI ALL'ACCORDO QUADRO TRA BNL FONDI IMMOBILIARI SGRPA E COOP ESTENSE**

Si premette che Bnl Fondi Immobiliari ha stipulato un accordo quadro con Coop Estense al fine di regolamentare i rapporti tra le parti in relazione agli aspetti gestionali, di compravendita, di manutenzione e assicurativi.

L'accordo quadro, al suo interno, prevede specifiche opzioni di put e call, che si configurano secondo le modalità qui di seguito esposte:

### ***Opzione di Put***

Coop concede a Bnl Fondi Immobiliari un'opzione irrevocabile per la vendita a Coop. Estense di ciascuno degli immobili secondo i seguenti termini:

Bnl Fondi avrà il diritto di esercitare l'opzione a partire dal 1° gennaio 2006 sino al 31 dicembre 2013 secondo un preciso periodo all'interno di ciascun anno\*.

Il valore che Bnl Fondi Immobiliari può realizzare esercitando l'opzione di Put è predeterminato per ciascun periodo, questo sarà calcolato per ciascun periodo sulla base del prezzo di acquisto di ciascun immobile. Il valore di put predeterminato per ciascun anno solare è riportato in una specifica tabella allegata all'accordo quadro. Mediamente i valori sono calcolati considerando una crescita media in dieci anni che non superi il 17,5%.

In ciascun anno il valore di put esercitato non può superare il valore di Euro 32.500.000.

Dal 01/04/13 al 31/12/13, BNL Fondi Immobiliari avrà il diritto di esercitare l'opzione di vendita in ogni momento, tale opzione sarà esercitabile per tutti gli immobili interessati dall'accordo quadro.

### **Opzione di Call**

BNL Fondi Immobiliari concede a Coop. Estense un'opzione irrevocabile per l'acquisto da BNL Fondi Immobiliari di ciascuno degli immobili secondo i seguenti termini:

L'opzione di Call è esercitabile unicamente se il relativo conduttore sia adempiente alle obbligazioni di pagamento del canone di locazione.

Coop. Estense avrà il diritto di esercitare l'opzione a partire dal 1° gennaio 2006 sino al 31 marzo 2013 secondo un preciso periodo all'interno di ciascun anno\*.

Il valore che Coop. Estense può realizzare esercitando l'opzione di Call è predeterminato per ciascun periodo, questo sarà calcolato per ciascun periodo sulla base del prezzo di acquisto di ciascun immobile. Il valore di Call predeterminato per ciascun anno solare sarà riportato in una specifica tabella allegata all'accordo quadro. Mediamente i valori di Call sono calcolati incrementando di anno in anno il valore di acquisto di ciascun immobile di un valore pari al 80% dell'indice Istat dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati pubblicato per l'anno precedente.

In ciascun anno il valore di Call esercitato non può superare il valore di circa Euro 32.500.000, tale valore verrà specificamente precisato all'interno dell'accordo quadro.

Dal 01/04/13 al 31/12/13, Coop. Estense avrà il diritto di esercitare l'opzione di acquisto in ogni momento, tale opzione sarà esercitabile per tutti gli immobili interessati dall'accordo quadro.

### Considerazioni sui Valori di Put, Call e Valore di Mercato

In ambito valutativo si è stimato il valore di mercato degli immobili prescindendo dalle relative opzioni di Put e di Call gravanti sugli stessi. Il valore così determinato è stato relazionato con il valore delle opzioni nel primo anno di possibile esercizio delle stesse (anno 2006).

A seguito di tale raffronto si è determinato il valore di mercato dell'immobile alla data di valutazione considerando le opzioni su di esso gravanti secondo le seguenti linee guida:

1. laddove il valore di mercato prescindendo dalle opzioni fosse risultato superiore al valore di Call si è considerato che il valore di mercato dell'immobile considerando le opzioni debba coincidere il valore di Call;
2. laddove il valore di mercato prescindendo dalle opzioni fosse risultato inferiore al valore di Call, ma comunque superiore al valore di Put si è considerato che il valore di mercato dell'immobile considerando le opzioni debba coincidere il valore di mercato prescindendo dalle opzioni;
3. laddove il valore di mercato prescindendo dalle opzioni fosse risultato inferiore al valore di Call e inferiore al valore di Put si è considerato che il valore di mercato dell'immobile considerando le opzioni debba coincidere il valore di Put.

Si sottolinea inoltre che nel calcolo del valore di Call si è considerata una crescita dell'indice Istat dei prezzi al consumo per le famiglie di impiegati ed operai al 2% .

### **Opzioni sulla galleria commerciale Le Mura**

Nell'accordo quadro, BNL Fondi Immobiliari e Coop Estense hanno stipulato un'opzione di acquisto per BNL Fondi Immobiliari dell'intero capitale sociale di Prima srl per la gestione della galleria.

Bnl Fondi avrà inoltre la possibilità di avere un'opzione Put sulla galleria, la quale si intenderà unita alla società Prima, nei medesimi termini descritti nei capitoli precedenti "opzioni di Put"

*(\*) art 10,2 dell'accordo quadro punto c*



## **SITUAZIONE LOCATIVA DEL PORTAFOGLIO**

I contratti di locazione, relativi agli immobili acquistati da Coop Estense, sono stati stipulati su ciascuna proprietà al momento della loro vendita si possono riassumere in due tipologie di contratto:

- Contratto di locazione per gli ipermercati e supermercati
- Contratto di locazione per la galleria commerciale (Le Mura)

### **Contratto di locazione per gli ipermercati e supermercati**

Per ogni ipermercato e supermercato appartenente al portafoglio (ad eccezione del supermercato sito nel C.C. I Giardini, Formigine – MO e dell'immobile commerciale La Mongolfiera sito in Andria – BA) è stato stipulato un contratto di locazione secondo le seguenti principali condizioni:

La locazione avrà una durata di 25 anni con decorrenza alla data del 16 giugno 2003 e scadenza il 15 giugno 2028, a tale scadenza il contratto si rinnoverà tacitamente, agli stessi termini e condizioni, per un ulteriore periodo di sei anni, e così successivamente di sei anni in sei anni salvo disdetta.

Per quanto riguarda il supermercato sito nel C.C. I Giardini, di Formigine (MO), il contratto di locazione ha decorrenza alla data del 27 settembre 2004 e scadenza alla data del 26 settembre 2029.

Per quanto riguarda, invece, l'immobile commerciale La Mongolfiera di Andria (BA), il contratto di locazione ha decorrenza alla data del 18 febbraio 2004 e scadenza alla data del 17 febbraio 2029.

Rispetto agli altri immobili del portafoglio, le ulteriori condizioni contrattuali rimangono invariate.

L'ammontare del canone percepibile per ogni immobile è basato sul canone minimo garantito più un conguaglio calcolato sul canone variabile, così come sotto esposto:

**Canone minimo garantito:** Per ogni immobile è stato calcolato un canone minimo garantito che verrà aggiornato di anno in anno del 75% della variazione annuale dell'indice ISTAT.

**Canone Variabile:** Il canone variabile viene calcolato al fine di determinare il conguaglio sul canone minimo garantito ed avrà effetto a partire dal 1 gennaio 2004.

Il canone viene calcolato secondo la seguente formula:

$$\underline{A + (B \times C)}$$

Dove:

“**A**” corrisponde al prodotto di Euro 103,29 per ogni mq di area di vendita dell'unità immobiliare; le parti hanno convenzionalmente determinato in fase di stipula del contratto tale superficie.

“**B**” Corrisponde a una % specifica calcolata per ogni immobile, tale % è riportata in ogni contratto di locazione stipulato

“**C**” Corrisponde all'ammontare del volume d'affari, al netto di IVA, complessivamente realizzato dalla conduttrice nell'unità immobiliare in ogni singolo anno solare

### Calcolo del conguaglio

Il 1° marzo di ciascun anno di locazione, qualora l'ammontare del canone variabile dell'anno solare precedente ecceda il canone minimo garantito, la conduttrice corrisponderà alla locatrice un ammontare pari a tale eccedenza.

Resta tuttavia inteso che, qualora in un dato anno solare l'importo risultante dall'applicazione della formula sopra indicata dovesse essere superiore ad una % variabile sul fatturato netto dell'anno precedente a seconda dell'immobile

(determinata in relazione alle vendite di ciascun ipermercato) e riportata in ciascun contratto di locazione, il Canone Variabile per quell'anno sarà pari a quella %.

A partire dal 1 gennaio 2014 e fino alla cessazione del presente contratto, il canone variabile annuo sarà invece pari all'importo derivante dall'applicazione della seguente formula:

$$\underline{(X : Y) \times Z}$$

**“X”** Corrisponde al canone variabile (o il canone minimo garantito se maggiore del variabile) corrisposto dalla conduttrice nell'anno solare precedente a quello per il quale sta determinando il canone variabile.

**“Y”** Corrisponde all'ammontare del volume d'affari, al netto di IVA, complessivamente realizzato dalla conduttrice nell'unità immobiliare nell'anno solare precedente a quello per il quale sta determinando il canone variabile.

**“Z”** Corrisponde all'ammontare del volume d'affari, al netto di IVA, complessivamente realizzato dalla conduttrice nell'unità immobiliare nell'anno solare in relazione al quale si sta procedendo a determinare il Canone variabile ai fini del calcolo del conguaglio.

Ai fini del calcolo del Canone Variabile, la Conduttrice si impegna a presentare alla Locatrice, una dichiarazione semestrale, al più tardi entro 50 (cinquanta) giorni dalla fine del semestre di competenza (o prima, se disponibile), contenente:

- l'indicazione del volume d'affari netto IVA relativo all'attività svolta dalla Conduttrice nell'Unità Immobiliare.

- l'indicazione del volume d'affari netto IVA relativo all'attività svolta in ognuno dei negozi gestiti dal gruppo Coop Estense realizzati nel semestre di competenza.
- una dichiarazione riepilogativa annuale contenente l'indicazione separata di tali medesimi volumi d'affari lordi IVA, con l'importo dell'IVA relativa, complessivamente realizzati nel corso dell'anno solare precedente nell'Unità Immobiliare ed in ognuno degli altri predetti negozi.

In deroga agli articoli 1576 e 1609 c.c. e senza che le disposizioni che seguono possano determinare alcuna duplicazione di oneri a carico della Condittrice per effetto di altre intese con la Locatrice, sia le opere di manutenzione ordinaria che quelle di manutenzione straordinaria inerenti l'Unità Immobiliare e pro quota le Parti Comuni (ivi incluse quelle inerenti le parti strutturali della stessa), sia le opere necessarie a porre rimedio a vizi strutturali dell'Unità Immobiliare e pro quota delle Parti Comuni ed ogni altra riguardante tutti gli impianti di pertinenza dell'Unità Immobiliare e pro quota delle Parti Comuni, nonché le opere necessarie a rendere l'Unità Immobiliare e pro quota le Parti Comuni ed i relativi impianti conformi alle normative di legge e di regolamento di volta in volta applicabili (incluse, senza limitazione alcuna, le disposizioni in materia di tutela dell'ambiente, prevenzione degli incendi, sicurezza sui luoghi di lavoro e tutela dell'igiene) saranno effettuate a cura e sotto la responsabilità della Condittrice, la quale dovrà sostenerne anche tutti i costi, le spese e gli oneri relativi.

Per ogni ulteriore elemento inerente la situazione locativa si rimanda ai capitoli specifici di ogni contratto di locazione stipulato tra BNL Fondi Immobiliari e Coop Estense su ciascun immobile del portafoglio compravenduto.

### Contratto di locazione per la galleria commerciale (Le Mura)

Consiste in un contratto di locazione di 12 anni, con decorrenza dal 16 giugno 2003 e con scadenza il 16 giugno 2015, data a partire dalla quale il presente contratto si rinnoverà tacitamente degli stessi termini e condizioni per un ulteriore periodo di sei anni e così successivamente di 6 (sei) anni in 6 (sei) anni, salvo disdetta della Conduttrice o della Locatrice da comunicarsi per mezzo di lettera raccomandata a.r. con un preavviso di 12 (dodici) mesi.

Il canone di locazione annuo per l'Unità Immobiliare viene dalle Parti stabilito nell'importo di Euro 2.100.000,00, Il Canone sarà aggiornato annualmente, mediante applicazione, sul Canone dell'anno precedente comprensivo degli aumenti già verificatisi, del 75% delle variazioni in aumento (e solo in aumento), accertate dall'ISTAT, dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati, facendo riferimento alla variazione in aumento dell'indice sopra specificato nell'anno precedente.

La manutenzione straordinaria dell'Unità Immobiliare (le "Opere Straordinarie") sarà eseguita dalla Locatrice, a propria cura e spese e sotto la propria responsabilità, in modo tale da mantenere l'Unità Immobiliare in buone condizioni di manutenzione.

A partire dall'anno 2006, data nella quale il Fondo BNL, come desunto dall'accordo quadro, avrà la possibilità di acquisire il ramo d'azienda di Prima Srl, in tal caso il canone sarà aggiornato ad un Valore di Euro 2.334.658,00 (Canone di mercato) aggiornato all'anno 2006 dell'inflazione programmata pari al 2%.

### Costi per le manutenzioni straordinarie e assicurazioni

Il costo previsto relativo alle manutenzioni straordinarie per BNL Fondi Immobiliari risulta, secondo come riportato nell'accordo quadro e in ciascun contratto di locazione tra BNL Fondi Immobiliari e Coop. Estense pari allo 0,4% del valore di Put dell'anno considerato.

Il costo previsto relativo alle assicurazioni per BNL Fondi Immobiliari risulta, secondo come riportato nell'accordo quadro e in ciascun contratto di locazione tra BNL Fondi Immobiliari e Coop. Estense pari allo 0,07% del valore di Put dell'anno considerato.

### Specifiche assunzioni di valutazione

Alla fine di ogni contratto di locazione il valore dei canoni verrà aggiornato rivalutando a tale anno, il canone iniziale dell'inflazione programmata, prevista pari al 2%. Alla fine del contratto di locazione, anno nel quale si ipotizza la vendita degli immobili, si è tenuto conto, attraverso un opportuno tasso di risk out e una % di sfritto, di alcuni fattori determinanti quali; il riferimento dei canoni di mercato, eventuali costi per rimettere gli immobili a mercato, la cessazione delle speciali clausole contrattuali per la determinazione dei costi di manutenzione straordinaria e assicurazione.

La presente valutazione è stata effettuata tenendo conto degli elementi dell'accordo quadro stipulato tra BNL Fondi Immobiliari e Coop Estense.

Nella Valutazione vengono assunte anche tutte le particolari specifiche dei contratti di locazione stipulati.

La presente Valutazione assume tutti i dati dei fatturati lordi e netti delle proprietà in oggetto desunti dalla documentazione reperita presso la proprietà.

Ai fini della valutazione è stata assunta la superficie dichiarata da Coop. Estense tale superficie è inserita nell'accordo quadro tra Coop. Estense e BNL Fondi Immobiliari e viene utilizzata per il calcolo sia del canone minimo garantito che del canone variabile.

## **SUPERFICI**

La consistenza edilizia della proprietà oggetto di studio è stata suddivisa, per necessità valutative, in base alle diverse destinazioni d'uso, con aggregazione distinta per corpo di fabbrica e piano.

I criteri generali di calcolo seguiti nella determinazione delle superfici lorde, commerciali e autorizzate sono stati i seguenti:

- **Superficie lorda**: è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, è espressa in mq. ed è stata computata graficamente da planimetrie forniteci dalla proprietà.
- **Superficie commerciale**: s'intende la superficie lorda come sopra determinata al netto dei locali tecnologici, dei cavedi, e dei vani scala/ascensori.
- **Superficie commerciale senza posti auto**: s'intende la superficie commerciale come sopra determinata al netto dei posti auto.
- **Superficie netta di vendita**: s'intende la superficie effettivamente adibita alla vendita misurata al netto dei muri ed alla linea delle casse (escluse quindi le gallerie di ingresso o eventuali spazi comuni).
- **Superficie autorizzata**: s'intende la superficie di vendita effettivamente autorizzata dal Comune di appartenenza.
- **Superficie dichiarata**: è la superficie dichiarata da Coop Estense per la vendita degli esercizi commerciali e riportata nell'accordo quadro in fase di stipula, tale superficie viene utilizzata per il calcolo del canone minimo garantito e del canone variabile degli ipermercati e supermercati.

## **ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONI**

- ◆ In relazione agli immobili 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 intendono 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.