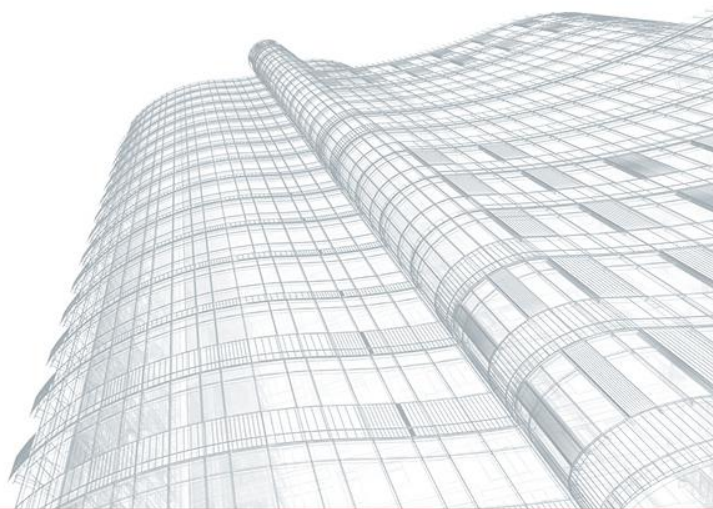


# FONDO IMMOBILIARE DINAMICO

Determinazione del Valore di Mercato al 30/06/2013 del patrimonio immobiliare



[www.patrigest.it](http://www.patrigest.it)

**PATRIGEST**  
ADVISORY & VALUATION

## Indice

<b>EXECUTIVE SUMMARY.....</b>	<b>3</b>
<b>RELAZIONE DI STIMA .....</b>	<b>7</b>
Destinatari e Scopo della Valutazione .....	8
Conformità agli Standard Valutativi .....	8
Dati e Materiale Utilizzato .....	9
Assunzioni e Limitazioni.....	11
Riservatezza dei dati.....	12
Composizione del Portafoglio Immobiliare .....	13
Metodologia Estimativa Utilizzata.....	15
Market Value.....	16
Nota Finale.....	18
<b>ALLEGATI.....</b>	<b>19</b>
Allegato 1 - Descrizione delle Metodologie Estimative Utilizzate per la Valutazione	
Allegato 2 - Andamento del Mercato Immobiliare	
Allegato 3 - Schede Descrittive dei Singoli Asset	

# *EXECUTIVE SUMMARY*

## EXECUTIVE SUMMARY

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da immobili dislocati prevalentemente nel nord Italia e in particolare a Milano. Nel grafico seguente la distribuzione dei compendi e delle superfici commerciali suddivise per Comuni.

Distribuzione unità immobiliari per comune				
Etichette di riga	Unità	%	Superficie Lorda (mq)	%
Milano	12	46%	200.862	52%
San Giuliano Milanese	3	12%	8.930	2%
Marcon	2	8%	24.805	6%
Brescia	1	4%	4.260	1%
Cinisello Balsamo	1	4%	17.012	4%
Erbusco	1	4%	4.415	1%
Ferrara	1	4%	13.605	3%
Parma	1	4%	4.313	1%
Roma	1	4%	21.216	5%
Trezzo sull'Adda	1	4%	86.182	22%
Livorno	1	4%	776	0%
Venezia	1	4%	2.792	1%
<b>Totale complessivo</b>	<b>26</b>	<b>100%</b>	<b>389.169</b>	<b>100%</b>

Perimetro di  
Valutazione

Il Fondo risulta inoltre proprietario dell'intera partecipazione nella società lussemburghese DIRE S.a.r.l. a sua volta titolare di una quota di partecipazione del 43,68% (3.018 quote su un numero complessivo di 6.909) dell'OPCI di diritto francese denominata “*Technical Property Fund 1-TPF1*”.

Il Portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da immobili a destinazione d'uso terziaria, retail, logistica e residenziale.

### Destinazione d'Uso

#### Prevalente

Distribuzione unità immobiliari per destinazione d'uso				
Etichette di riga	Destinazione d'uso prevalente	%	Superficie Lorda (mq)	%
RETAIL	12	46%	108.989	28%
OFFICE	11	42%	190.430	49%
RESIDENTIAL	2	8%	3.568	1%
WAREHOUSE	1	4%	86.182	22%
Totale complessivo	26	100%	389.169	100%

### Stato Locativo

Il portafoglio immobiliare, alla data di valutazione, risulta vacante al 12,6%

### Metodologia

*Il metodo finanziario reddituale*

### Valutativa

*Il metodo sintetico comparativo*

### Utilizzata

*Il costo di ricostruzione a nuovo*

*Il metodo del patrimonio netto rettificato*

### Data di Redazione

#### del Presente

Il presente report è stato redatto in data **17 Luglio 2013**

#### Documento

### Data di

#### Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **30 Giugno 2013**

Il più probabile valore di mercato del portafoglio asset by asset e consolidato è, arrotondato, pari a:

**€ 344.586.900,00**

(€

**Market Value (MV)**

***trecentoquarantaquattromilionicinquecentottantaseimilanovecento,***

***00)***

Il patrimonio netto della partecipazione in DIRE Sarl risulta, arrotondato, pari a:

**€ - 225.000,00**

**(€ - duecentoventicinquemila,00).**

# *RELAZIONE DI STIMA*

## RELAZIONE DI STIMA

### *Destinatari e Scopo della Valutazione*

Patrigest S.p.A., società del Gruppo Gabetti Property Solutions S.p.A. specializzata in studi di fattibilità e valutazioni di portafogli immobiliari, ha ricevuto l’incarico di elaborare una valutazione di mercato dei beni immobiliari appartenenti al Fondo “Immobiliare Dinamico”, Fondo Comune di Investimento Immobiliare, promosso e gestito da BNP PARIBAS REIM Sgr p.A..

### *Conformità agli Standard Valutativi*

Le metodologie valutative ed i formati adottati sono in linea sia con quanto richiesto dalla prassi internazionale, sia con quanto prescritto dalle Autorità competenti in merito ai criteri di valutazione per le operazioni di costituzione di Fondi Immobiliari ad Apporto (es: Regolamento della Banca d’Italia).

In particolare ci si riferisce alle “Guidance Notes” dettate dall’International Valuation Standards Committee per quanto concerne i valori di stima, il procedimento per determinarli ed i contenuti minimi che deve possedere la relazione di stima.

Ai sensi e per gli effetti della vigente normativa in materia si fa riferimento alle seguenti prescrizioni:

- Comunicazione Congiunta di Banca d’Italia e Consob del 29 luglio 2010 recante le “Linee applicative di carattere generale in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento”;
- I Principi e Linee Guida concernenti “Il rapporto tra le SGR e gli esperti indipendenti nell’attività di valutazione dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari” diffuse da Assogestioni con circolare del 27 maggio 2010 (prot. n. 58/10/C) (“Linee Guida di Assogestioni”).
- Possesso dei requisiti di cui articolo 17 del Decreto del Ministero del Tesoro del 24 maggio 1999 n. 228.
- Provvedimento della Banca d’Italia del 8 Maggio 2012 (Titolo V, Capitolo IV, Sezione II).



## *Dati e Materiale Utilizzato*

---

Il documento di valutazione del patrimonio immobiliare si fonda su:

### **1. Dati e documenti relativi al patrimonio immobiliare ricevuti dalla proprietà:**

- 1) Le tabelle riepilogative delle superfici (consistenze) dei fabbricati e delle relative destinazioni d'uso livello per livello Aree esterne e cortilizie di pertinenza;
- 2) Planimetrie del complesso immobiliare, sia delle porzioni edificate, sia delle aree cortilizie pertinenziali e comunque di tutte le aree di proprietà;
- 3) Convenzioni, Vincoli urbanistici e/o ambientali, Servitù attive e passive;
- 4) Foglio, Mappale e Particella su cui insiste la proprietà evidenziata in mappa;
- 5) Inquadramento catastale e classe del cespite
- 6) L'analisi della documentazione urbanistica fornita dalla Committente:
  - a) Estratto di Piano Regolatore Generale (o di strumenti urbanistici equivalenti) ed eventuali varianti;
  - b) Estratto delle Norme Tecniche di Attuazione;
  - c) Estratti di Piani Urbanistici Attuativi Comunali (piani di lottizzazione e Convenzioni Urbanistiche, piani particolareggiati, piani esecutivi, piani di recupero, etc.);
  - d) Progetto di sviluppo;

### **1. Sopralluoghi dei beni immobiliari:** effettuati da personale tecnico di Patrigest S.p.A., al fine di acquisire le informazioni necessarie per la valutazione del portafoglio immobiliare, con particolare attenzione ai seguenti aspetti:

- La qualità del mercato territoriale di riferimento;
- La qualità del tessuto edilizio circostante e le tipologie d'uso prevalenti;
- Il grado di conservazione e vetustà dell'Immobile.

I sopralluoghi vengono effettuati una volta all'anno, il primo sopralluogo è avvenuto per la valutazione al 30-06-2012.

2. **Sull’analisi del mercato immobiliare** di zona relativo al singolo bene immobile (contesto urbano-edilizio e destinazioni d’uso prevalenti, richieste e prezzi di vendita in funzione della tipologia immobiliare, canoni di locazione, tassi di rendimento dei cespiti locati, tassi d’assorbimento del prodotto, qualità dei conduttori/investitori locali).
  
3. **Sui dati elaborati ed organizzati in modo sistematico, processati con il metodo di stima ritenuto il più idoneo** per l’elaborazione del più probabile valore di mercato del portafoglio immobiliare.

## *Assunzioni e Limitazioni*

---

Nell’elaborazione delle valutazioni sono stati assunti alcuni presupposti ed alcune limitazioni che qui di seguito elenchiamo:

- Il portafoglio immobiliare è stato considerato nell’attuale situazione locativa comunicata dalla proprietà, e nello stato di fatto e di diritto in cui si trova;
- Le superfici alle quali applicare i valori unitari (€/mq) e canoni unitari (€/mq/anno) sono state fornite dalla committenza. Per il computo del valore dell’intero patrimonio immobiliare, in relazione alle specifiche attività funzionali in essi esercitate, il criterio di prudenza ha indotto Patrigest S.p.A. ad applicare, laddove necessario, una superficie “virtuale-commerciale” che tiene conto di tutte le superfici disponibili ridotte (per ambienti e destinazione d’uso) con opportuni coefficienti di apprezzamento o deprezzamento in uso nel mercato immobiliare locale;
- Non sono state, infine, ricercate e verificate da Patrigest S.p.A. eventuali problematiche ambientali.

## *Riservatezza dei dati*

---

Le valutazioni, gli studi, i giudizi e tutto quanto contenuto nel presente Report sono strettamente confidenziali, riservati e redatti ad esclusivo beneficio della Committente.

La consegna e/o la visione del presente Report da parte di terzi non potrà avvenire se non previa autorizzazione scritta di Patrigest S.p.A. E' in ogni caso inteso che la consegna e/o la visione di copia del Report da parte di terzi avverrà sotto l'esclusiva responsabilità della Committente, la quale dichiara di essere pienamente edotta, e di accettare, che Patrigest S.p.A. non assume alcuna responsabilità nei confronti di predetti terzi in relazione alla esibizione, alla divulgazione e al contenuto del Report medesimo.

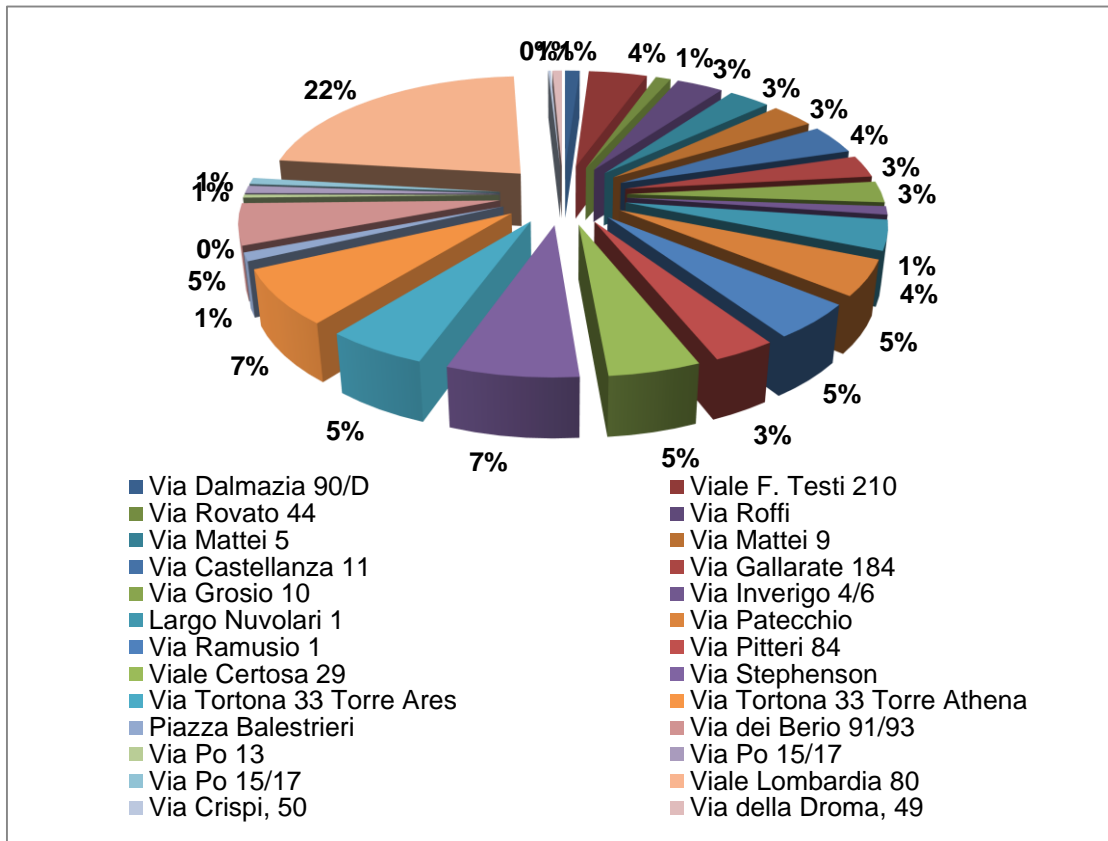
Ricevendo il presente Report la Committente esonera Patrigest S.p.A. nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali la Committente possa incorrere e/o debba sopportare e/o causare in relazione alla esibizione e/o divulgazione del Report a terzi, e si impegna a tenere Patrigest S.p.A. nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti, manlevati e indenni da qualsiasi pregiudizio o danno dovesse in tal senso derivare loro.

## Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il Portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da immobili a destinazione d'uso terziaria, retail, residenziale e logistica, dislocati nel nord Italia e prevalentemente a Milano. La tabella espone gli immobili del portafoglio:

Id	Provincia	Città	Indirizzo	Destinazione d'uso prevalente	Superficie Lorda (mq)
1	BS	Brescia	Via Dalmazia 90/D	RETAIL	4.260
2	MI	Cinisello Balsamo	Viale F. Testi 210	RETAIL	17.012
3	BS	Erbusco	Via Rovato 44	RETAIL	4.415
4	FE	Ferrara	Via Roffi	RETAIL	13.605
5	VE	Marcon	Via Mattei 5	RETAIL	12.088
6	VE	Marcon	Via Mattei 9	RETAIL	12.717
7	MI	Milano	Via Castellanza 11	OFFICE	15.051
8	MI	Milano	Via Gallarate 184	OFFICE	11.456
9	MI	Milano	Via Grosio 10	OFFICE	10.976
10	MI	Milano	Via Inverigo 4/6	OFFICE	4.347
11	MI	Milano	Largo Nuvolari 1	OFFICE	15.380
12	MI	Milano	Via Patecchio	OFFICE	18.168
13	MI	Milano	Via Ramusio 1	OFFICE	18.167
14	MI	Milano	Via Pitteri 84	RETAIL	12.900
15	MI	Milano	Viale Certosa 29	RETAIL	18.748
16	MI	Milano	Via Stephenson	OFFICE	26.797
17	MI	Milano	Via Tortona 33 Torre Ares	OFFICE	20.640
18	MI	Milano	Via Tortona 33 Torre Athena	OFFICE	28.233
19	PR	Parma	Piazza Balestrieri	RETAIL	4.313
20	RM	Roma	Via dei Berio 91/93	OFFICE	21.216
21	MI	San Giuliano Milanese	Via Po 13	RETAIL	1.640
22	MI	San Giuliano Milanese	Via Po 15/17	RETAIL	3.955
23	MI	San Giuliano Milanese	Via Po 15/17	RETAIL	3.335
24	MI	Trezzo sull'Adda	Viale Lombardia 80	WAREHOUSE	86.182
25	LI	Livorno	Via Crispi, 50	RESIDENTIAL	776
26	VE	Venezia	Via della Droma, 49	RESIDENTIAL	2.792

La seguente tabella mostra la composizione percentuale del portafoglio in base alla superficie lorda:



## Metodologia Estimativa Utilizzata

Gli immobili sono stati valutati secondo le seguenti metodologie:

Comune	Provincia	Indirizzo	Metodo Valutativo	Periodi dcf anni
Brescia	BS	Via Dalmazia 90/D	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
Cinisello Balsamo	MI	Viale F. Testi 210	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
Erbusco	BS	Via Rovato 44	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
Ferrara	FE	Via Roffi	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
Marcon	VE	Via Mattei 5	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
Marcon	VE	Via Mattei 9	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
Milano	MI	Via Castellanza 11	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
Milano	MI	Via Gallarate 184	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	15
Milano	MI	Via Grosio 10	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	15
Milano	MI	Via Inverigo 4/6	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
Milano	MI	Largo Nuvolari 1	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	15
Milano	MI	Via Patecchio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	16
Milano	MI	Via Ramusio 1	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
Milano	MI	Via Pitteri 84	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
Milano	MI	Viale Certosa 29	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
Milano	MI	Via Stephenson	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	15
Milano	MI	Via Tortona 33 Torre Ares	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
Milano	MI	Via Tortona 33 Torre Athena	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	15
Parma	PR	Piazza Balestrieri	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
Roma	RM	Via dei Berio 91/93	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	15
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 13	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 15/17	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	15
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 15/17	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12
Trezzo sull'Adda	MI	Viale Lombardia 80	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	15
Livorno	LI		Sintetico Comparativo	
Venezia	VE		Sintetico Comparativo	

## Market Value

La seguente tabella, suddivisa per località e per metodologia estimativa, riepiloga il **Market Value (MV)** asset-by-asset alla data del **30 Giugno 2013**:

Comune	Provincia	Indirizzo	Main use	Valore al 30/06/13 €
Brescia	BS	Via Dalmazia 90/D	RETAIL	6.916.000
Cinisello Balsamo	MI	Viale F. Testi 210	RETAIL	20.991.000
Erbusco	BS	Via Rovato 44	RETAIL	7.363.000
Ferrara	FE	Via Roffi	RETAIL	9.293.000
Marcon	VE	Via Mattei 5	RETAIL	8.186.000
Marcon	VE	Via Mattei 9	RETAIL	7.891.000
Milano	MI	Via Castellanza 11	OFFICE	17.389.000
Milano	MI	Via Gallarate 184	OFFICE	13.638.000
Milano	MI	Via Grosio 10	OFFICE	11.343.000
Milano	MI	Via Inverigo 4/6	OFFICE	4.393.000
Milano	MI	Largo Nuvolari 1	OFFICE	38.683.000
Milano	MI	Via Patecchio	OFFICE	8.088.000
Milano	MI	Via Ramusio 1	OFFICE	9.115.000
Milano	MI	Via Pitteri 84	RETAIL	12.121.000
Milano	MI	Viale Certosa 29	RETAIL	26.387.000
Milano	MI	Via Stephenson	OFFICE	14.956.000
Milano	MI	Via Tortona 33 Torre Ares	OFFICE	26.384.000
Milano	MI	Via Tortona 33 Torre Athena	OFFICE	37.840.000
Parma	PR	Piazza Balestrieri	RETAIL	9.751.000
Roma	RM	Via dei Berio 91/93	OFFICE	10.001.000
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 13	RETAIL	3.101.000
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 15/17	RETAIL	7.669.000
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 15/17	RETAIL	6.118.000
Trezzo sull'Adda	MI	Viale Lombardia 80	Magazzino - Warehouse storage	17.432.000
Livorno	LI		RESIDENTIAL	1.833.400
Venezia	VE		RESIDENTIAL	7.704.500
				<b>€ 344.586.900</b>

Da quanto precede e dalle elaborazioni economico finanziarie (Allegati), otteniamo il più probabile valore di mercato, che arrotondato è pari a:

**€ 344.586.900,00**

**(€ trecentoquarantaquattromilionicinquecentottantaseimilanovecento,00)**



Il Fondo risulta inoltre proprietario dell'intera partecipazione nella società lussemburghese DIRE S.a.r.l. il cui valore secondo il metodo del patrimonio netto risulta, alla data del 30 Giugno 2013, risulta, arrotondato, pari a:

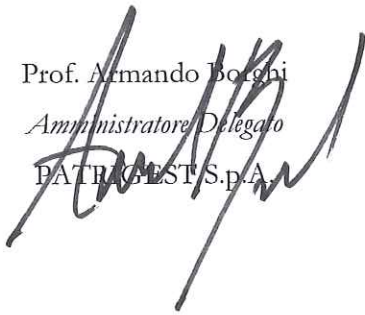
**€ - 225.000,00**  
**€ - duecentoventicinquemila,00**

## *Nota Finale*

La presente relazione è stata predisposta ai sensi dell'art. 12 bis, comma 3, lettera a) del D.M. 24 maggio 1999, n. 228.

Le nostre valutazioni e i nostri studi sono assolutamente confidenziali e riservati all'interno della Patrigest S.p.A., di BNP PARIBAS REIM Sgr p.A., dei suoi consulenti, delle banche finanziatrici e dell'Intermediario Finanziario nominato ai sensi e per gli effetti dell'art. 12 bis, comma 3, lettera b) del D.M. 24 maggio 1999, n. 228; le informazioni contenute nella presente relazione di stima sono trasmissibili a Terzi previo consenso scritto di Patrigest S.p.A. e di BNP PARIBAS REIM Sgr p.A., fatti salvi gli usi di legge e regolamentari.

Prof. Armando Borghi  
*Amministratore Delegato*  
PATRIGEST S.p.A.



Enrico Sauli architetto  
*Amministratore*  
PATRIGEST S.p.A.

Iscritto all'Ordine degli Architetti di Roma e Provincia  
il 23.04.1992 al n. 9796



# *ALLEGATI*

# **PATRIGEST**

ADVISORY & VALUATION

**Prof. Armando Borghi**

Presidente e Amministratore Delegato

**Antonio Martino - MRICS**

Executive Director

## **TEAM:**

**Davide Baldelli**

Project Manager

**Vito Quatraro**

Analyst

**Patrigest S.p.A.**

Via B. Quaranta, 40 – 20139 Milano

Tel. +39 02 77.55.680 – Fax +39 02 77.55.702

E-mail: [info@patrigest.it](mailto:info@patrigest.it)

[www.patrigest.it](http://www.patrigest.it)

**PATRIGEST**  
ADVISORY & VALUATION