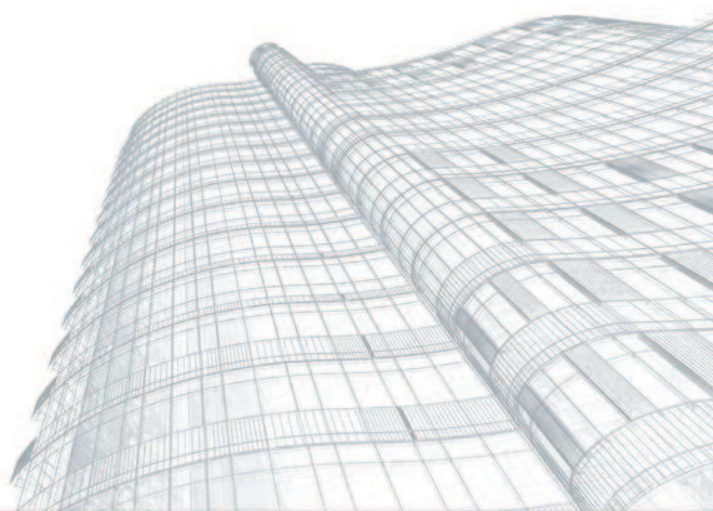


# FONDO IMMOBILIARE DINAMICO

Determinazione del Valore di Mercato al 31/12/2014 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.....	14
Market Value.....	15
Nota Finale.....	17
<b>ALLEGATI.....</b>	<b>18</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 immobili per comune				
Immobile	Numero	%	Superficie Lorda (mq)	%
Milano	12	46%	191.858	51%
Trezzo sull'Adda	1	4%	78.182	21%
Marcon	2	8%	24.805	7%
Roma	1	4%	21.916	6%
Cinisello Balsamo	1	4%	17.012	5%
Ferrara	1	4%	13.605	4%
San Giuliano Milanese	3	12%	8.930	2%
Erbusco	1	4%	4.415	1%
Parma	1	4%	4.313	1%
Brescia	1	4%	4.260	1%
Venezia	1	4%	3.910	1%
Livorno	1	4%	924	0%
<b>TOTALE</b>	<b>26</b>		<b>374.131</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 immobili per destinazione d'uso				
Destinazione d'uso	Numero	%	Superficie Lorda (mq)	%
OFFICE	11	42%	182.126	49%
RETAIL	12	46%	108.989	29%
Magazzino - Warehouse st	1	4%	78.182	21%
RESIDENTIAL	2	8%	4.834	1%
<b>TOTALE</b>	<b>26</b>		<b>374.131</b>	

### Stato Locativo

Il portafoglio immobiliare, alla data di valutazione, risulta locato sulla base della tabella locativa comunicata dalla Committente

### 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 **20 Gennaio 2015**

#### Documento

### Data di

#### Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **31 Dicembre 2014**

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

**€ 325.860.800**

**(€ trecentoventicinquemilioniottocentosessantamilaottocento,00)**

**Market Value (MV)**

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

**€ - 1.303.000**

**(€- unmilionetrecentotremila,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 adeguati rispetto alla normativa applicabile ed in particolare:

- Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie” (Maggio 2011) per quanto concerne l’elaborazione e la redazione della stima del valore prudenziale;
- Testo Unico della Finanza (Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58) e i relativi regolamenti attuativi;
- Articolo 17 del Decreto del Ministero del Tesoro del 24 Maggio 1999 n. 228;
- Articolo 65 del Regolamento Intermediari, in sintesi richiede che il Consiglio acquisisca una conoscenza adeguata dei beni in cui sarà investito il patrimonio del Fondo e di assumere decisioni di investimento coerentemente con il processo decisionale adottato;
- Regolamento congiunto CONSOB – Banca d’Italia del 29 ottobre 2007 (“Regolamento Congiunto”);
- Provvedimento Banca d’Italia del 14 aprile 2005 e modificato dal Provvedimento dell’ 8 maggio 2012 e successive integrazioni dell’8 Maggio 2013 con particolare riferimento alle disposizioni sui criteri di valutazione di cui al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II e delle linee guida di Assogestioni e Consob;”;
- 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”).

•

## *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, successivamente si è provveduto ad effettuare sopralluoghi periodici: l’ultimo sopralluogo è avvenuto per parte degli immobili a Maggio e Giugno 2014 e per la parte rimanente a Novembre e Dicembre 2014.

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:

Comune	Provincia	Indirizzo	Main use	Superficie Lorda mq
Brescia	BS	Via Dalmazia 90/D	RETAIL	4.260
Cinisello Balsamo	MI	Viale F. Testi 210	RETAIL	17.012
Erbusco	BS	Via Rovato 44	RETAIL	4.415
Ferrara	FE	Via Roffi	RETAIL	13.605
Marcon	VE	Via Mattei 5	RETAIL	12.088
Marcon	VE	Via Mattei 9	RETAIL	12.717
Milano	MI	Via Castellanza 11	OFFICE	15.051
Milano	MI	Via Gallarate 184	OFFICE	11.456
Milano	MI	Via Grosio 10	OFFICE	10.976
Milano	MI	Via Inverigo 4/6	OFFICE	2.803
Milano	MI	Largo Nuvolari 1	OFFICE	15.380
Milano	MI	Via Patecchio	OFFICE	18.168
Milano	MI	Via Ramusio 1	OFFICE	18.167
Milano	MI	Via Pitteri 84	RETAIL	12.900
Milano	MI	Viale Certosa 29	RETAIL	18.748
Milano	MI	Via Stephenson	OFFICE	26.797
Milano	MI	Via Tortona 33 Torre Ares	OFFICE	13.180
Milano	MI	Via Tortona 33 Torre Athena	OFFICE	28.233
Parma	PR	Piazza Balestrieri	RETAIL	4.313
Roma	RM	Via dei Berio 91/93	OFFICE	21.916
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 13	RETAIL	1.640
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 15/17	RETAIL	3.955
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 15/17	RETAIL	3.335
Trezzo sull'Adda	MI	Viale Lombardia 80	Magazzino - Warehouse storage	78.182
Livorno	LI	Via Crispi, 50	RESIDENTIAL	924
Venezia	VE	Via della Droma, 49	RESIDENTIAL	3.910

## *Metodologia Estimativa Utilizzata*

Gli immobili sono stati valutati secondo le seguenti metodologie:

Comune	Provincia	Indirizzo	Metodo Valutativo
Brescia	BS	Via Dalmazia 90/D	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Cinisello Balsamo	MI	Viale F. Testi 210	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Erbusco	BS	Via Rovato 44	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Ferrara	FE	Via Roffi	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Marcon	VE	Via Mattei 5	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Marcon	VE	Via Mattei 9	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Milano	MI	Via Castellanza 11	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Milano	MI	Via Gallarate 184	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Milano	MI	Via Grosio 10	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Milano	MI	Via Inverigo 4/6	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Milano	MI	Largo Nuvolari 1	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Milano	MI	Via Patecchio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Milano	MI	Via Ramusio 1	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Milano	MI	Via Pitteri 84	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Milano	MI	Viale Certosa 29	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Milano	MI	Via Stephenson	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Milano	MI	Via Tortona 33 Torre Ares	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Milano	MI	Via Tortona 33 Torre Athena	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Parma	PR	Piazza Balestrieri	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Roma	RM	Via dei Berio 91/93	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 13	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 15/17	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 15/17	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Trezzo sull'Adda	MI	Viale Lombardia 80	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
Livorno	LI	Via Crispi, 50	Sintetico Comparativo
Venezia	VE	Via della Droma, 49	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 **31 Dicembre 2014**:

Comune	Provincia	Indirizzo	Valore al 31/12/14 €	Valore al 30/06/14 €	Δ %
Brescia	BS	Via Dalmazia 90/D	6.334.000	6.453.000	-1,84%
Cinisello Balsamo	MI	Viale F. Testi 210	18.997.000	19.621.000	-3,18%
Erbusco	BS	Via Rovato 44	6.725.000	6.862.000	-2,00%
Ferrara	FE	Via Roffi	8.440.000	8.621.000	-2,10%
Marcon	VE	Via Mattei 5	7.932.000	7.976.000	-0,55%
Marcon	VE	Via Mattei 9	7.078.000	7.240.000	-2,24%
Milano	MI	Via Castellanza 11	16.426.000	16.747.000	-1,92%
Milano	MI	Via Gallarate 184	13.429.000	13.505.000	-0,56%
Milano	MI	Via Grosio 10	10.074.000	10.608.000	-5,03%
Milano	MI	Via Inverigo 4/6	3.773.000	3.937.000	-4,17%
Milano	MI	Largo Nuvolari 1	35.012.000	38.048.000	-7,98%
Milano	MI	Via Patecchio	7.095.000	7.603.000	-6,68%
Milano	MI	Via Ramusio 1	7.347.000	8.305.000	-11,54%
Milano	MI	Via Pitteri 84	10.769.000	11.116.000	-3,12%
Milano	MI	Viale Certosa 29	25.048.000	25.462.000	-1,63%
Milano	MI	Via Stephenson	14.393.000	14.260.000	0,93%
Milano	MI	Via Tortona 33 Torre Ares	28.118.000	24.829.000	13,25%
Milano	MI	Via Tortona 33 Torre Athena	34.843.000	36.361.000	-4,17%
Parma	PR	Piazza Balestrieri	8.838.000	9.003.000	-1,83%
Roma	RM	Via dei Berio 91/93	9.317.000	9.891.000	-5,80%
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 13	3.016.000	3.042.000	-0,85%
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 15/17	7.448.000	7.504.000	-0,75%
San Giuliano Milanese	MI	Via Po 15/17	6.162.000	6.109.000	0,87%
Trezzo sull'Adda	MI	Viale Lombardia 80	20.795.000	20.747.000	0,23%
Livorno	LI	Via Crispi, 50	1.631.800	1.712.800	-4,73%
Venezia	VE	Via della Droma, 49	6.820.000	7.070.000	-3,54%
			<b>€ 325.860.800</b>	<b>€ 332.632.800</b>	<b>-2,04%</b>

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

**€ 325.860.800**

**(€ trecentoventicinquemilioniottocentosessantamilaottocento,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 31 Dicembre 2014, arrotondato, pari a:

**€ - 1.303.000**  
*(€- unmilionetrecentotremila,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 trasmettibili 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.

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

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

