

BNP Paribas REIM Italy SGR p.A. 13 dicembre 2021

Fondo Immobiliare DINAMICO
GIUDIZIO DI CONGRUITÀ

Agrate Brianza (MB), 14 dicembre 2021

Pos. n. 23586R03-04

Spettabile

BNP Paribas REIM Italy SGR p.A.

Piazza Lina Bo Bardi, 3

20124 Milano (MI)

Alla cortese attenzione della Dott.ssa Giuditta Losa

OGGETTO: GIUDIZIO DI CONGRUITA' SUL PREZZO DI VENDITA DI N.15 IMMOBILI A DESTINAZIONE TERZIARIA E COMMERCIALE, APPARTENENTI AL PORTAFOGLIO DI PROPRIETA' DEL FONDO IMMOBILIARE DINAMICO, IL CUI VALORE DI MERCATO È STATO DETERMINATO IN OCCASIONE DELLA VALUTAZIONE SEMESTRALE DEL 30 GIUGNO 2021.

Egregi Signori,

in conformità all'incarico di Esperto Indipendente da Voi conferito e ai sensi dell'art. 12 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 30 del 5 marzo 2015 e del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (titolo V, capitolo IV, sezione II), emanato con Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i., nonché delle linee guida di Assogestioni del maggio 2010 e della comunicazione congiunta di Consob e Banca D'Italia del 29 luglio 2010 e s.m.i., KROLL Advisory S.p.A., Divisione Real Estate Advisory Group, ha espresso un giudizio di congruità relativo al prezzo di vendita in blocco di n.15 immobili appartenenti al portafoglio di proprietà del Fondo Immobiliare DINAMICO siti in:

Città	Indirizzo	Destinazione
Milano	Via Grosio 10/8	Terziaria
Milano	Via Gallarate 184	Terziaria
Roma	Via Dei Berio 91/97	Terziaria
Milano	Via Stephenson 94	Terziaria
Milano	Via Castellanza 11	Terziaria
Brescia	Via Dalmazia 90/D	Commerciale
Erbusco	Via Rovato 44	Commerciale
Parma	Piazza Balestrieri 19/A	Commerciale
Cinisello Balsamo	Viale Fulvio Testi 210	Commerciale
Milano	Via Pitteri 84	Commerciale
Ferrara	Via Roffi 6	Commerciale
San Giuliano Milanese	Via Po 13/15/17/19	Commerciale
Marcon	Via Mattei 5	Commerciale
Marcon	Via Mattei 9	Commerciale
Milano	Viale Certosa 29	Commerciale

L'analisi è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- Cessione in blocco da parte del Fondo del portafoglio a destinazione terziaria e commerciale, nello stato manutentivo ed occupazionale in essere alla data del 30 giugno 2021 e secondo la "Proposta di Acquisto" fornita dal Cliente, del 6 dicembre 2021.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso.

“Portafoglio Immobiliare” indica l’insieme di beni immobili (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 e precisamente indica l’insieme di tutte le “proprietà” oggetto di analisi.

“Immobile” 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.

“Valutazione” indica *“un’opinione sul valore di un’attività o di una passività in base a criteri concordati e dichiarati, a una data specificata. Salvo limitazioni concordate nell’ambito dei termini dell’incarico, tale valutazione sarà espressa a seguito di un sopralluogo e di ulteriori opportune indagini e ricerche, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione”*. (RICS Red Book, ed. Italiana, Luglio 2017).

“Valore di Mercato” indica *“l’ammontare stimato a cui un’attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni”* (RICS Red Book, ed. Italiana, Luglio 2017).

“Giudizio di Congruità” indica l’attività di indagine, di analisi critica, omogeneizzazione e di elaborazione dati condotta da REAG su valutazioni effettuate da terzi (periti e/o altri operatori professionali) e documentazione relativa, forniti dalla Proprietà, con l’indicazione del valore/canone congruo di mercato e delle eventuali divergenze riscontrate.

“Superficie Lorda” espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi.

“Superficie commerciale” espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi e dei vani scala/ascensori.

Criteri valutativi

Per determinare il Valore di Mercato, REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai “criteri valutativi” di seguito illustrati:

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

basato:

- a) Sulla determinazione, per un periodo di “15” 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 preso in considerazione la valutazione semestrale, effettuata da REAG, datata 30 giugno 2021 (Rif. 23408,04-05);
- ha effettuato un’analisi delle condizioni del mercato immobiliare, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche degli Immobili oggetto di analisi;
- ha preso in considerazione le informazioni fornite dal Cliente circa la Proposta di Acquisto per gli immobili in oggetto, datata 6 dicembre 2021.

Conclusioni

Il parere di congruità è stato espresso da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- analisi dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- presa visione della proposta d’acquisto;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie.

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

Il Valore di Mercato determinato immobile per immobile senza assumere una vendita in blocco del portafoglio, alla data del **30/06/2021** risulta essere ragionevolmente espresso in:

EURO 112.200.000,00 (Euro Centododicimilioniduecentomila,00)

Tale valore di mercato è stato determinato con il Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow).

Tutto ciò premesso e considerato

in base all'indagine svolta, ai metodi di valutazione applicati ed a quanto precedentemente assunto, è nostra opinione che, con riferimento ai Valori di Mercato determinati in occasione della valutazione semestrale del 30 giugno 2021, il prezzo complessivo comunicato dal Cliente per l'acquisto degli immobili, di proprietà del Fondo Immobiliare DINAMICO, per complessivi:

Euro 90.000.000,00

(Euro Novantamiloni/00) *

** Tale prezzo è da ritenersi inclusivo del valore delle "licenze/autorizzazioni commerciali" detenute da Edil Future S.r.l. degli immobili localizzati a San Giuliano Milanese, Ferrara, Marcon e Milano Viale Certosa, cui l'acquirente ha attribuito un valore pari a 150.000,00; il valore residuale attribuito agli altri asset risulta, come indicato nella Proposta di Acquisto, pari a Euro 89.850.000,00.*

risulta essere **INFERIORE** al range di mercato individuato ($\pm 15\%$ rispetto al Valore di Mercato determinato immobile per immobile, al 30 giugno 2021 senza assumere una vendita in blocco del portafoglio).

Tale prezzo, pur essendo inferiore ai dati di mercato ordinari, può essere ritenuto **CONGRUO**, in ragione di tutte le considerazioni riportate in seguito nella presente trattazione, soprattutto considerando la vendita in blocco del portafoglio citato ad uno stesso Soggetto.

La pandemia di COVID-19 continua ad avere un impatto globale sull'economia mondiale, pur essendo evidente nel 2021 una significativa ripresa che, a scala nazionale, ha portato ad una previsione di recupero del 6% del PIL per il 2021 (a fronte di una contrazione dell'8,9% nel 2020). Nel corso del 2021 abbiamo assistito al rallentamento dell'epidemia con l'avanzamento della campagna vaccinale; la situazione descritta è stata accompagnata da un progressivo allentamento delle restrizioni nella primavera del 2021, oltre all'introduzione a partire da agosto dell'obbligo del green pass quale condizione per poter svolgere tutta una serie di attività.

La situazione è quindi molto migliore rispetto ai mesi passati, anche se rimangono incertezze legate alla durata nel tempo della copertura vaccinale ed al rischio, sempre presente, dello sviluppo di nuove varianti del Coronavirus più trasmissibili e resistenti. Tutto ciò premesso, l'assenza di fatto di restrizioni ed il contributo del PNRR (Recovery Fund "Next Generation EU"), oltre alle misure di stimolo all'economia messe in atto, delineano un quadro molto positivo per l'economia italiana, con riflessi attesi anche nel mercato immobiliare e delle costruzioni.

Alla data di valutazione i mercati immobiliari risultano tuttavia nuovamente attivi nella maggior parte delle asset class, con un volume di transazioni tale da supportare adeguatamente con evidenze di mercato lo svolgimento dell'attività valutativa. La dinamicità dei mercati varia in base allo specifico settore ed alla particolare location.

A scanso di equivoci, la presente nota esplicativa è stata inserita per garantire la trasparenza necessaria e fornire ulteriori informazioni sul contesto di mercato in cui è stata redatta la nostra opinione di valore.

Osservando l'andamento volatile dei mercati e gli effetti ancora evidenti della pandemia anche nel mercato immobiliare, si ritiene infine opportuno considerare cautelativamente la sussistenza di condizioni di incertezza, pur in un quadro di ritrovata normalità post pandemica delle attività economiche e produttive.

Stante il perdurare della pandemia e il riassetto di diversi mercati, compreso quello immobiliare, il giudizio di valore da noi espresso non riflette una «sostanziale incertezza» (Material Valuation Uncertainty), così come definito dal VPS 3 e dal VPGA 10 della RICS Valuation - Global Standards. Ci preme tuttavia segnalare che i presupposti del mercato mutano rapidamente e si evidenzia l'importanza della data di valutazione e delle condizioni di mercato specifiche presenti a tale data.

Agrate Brianza (MB), 14 dicembre 2021

Pos. n. 23586R03-04

KROLL Advisory S.p.A.

Redatto da:


Alessandro Besana
Senior Associate

Supervisione e controllo:


Christian Cavenaghi
Director, Valuation & Investment

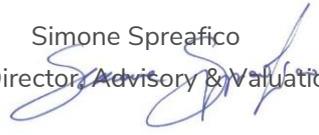
Redatto da:


Cinzia Previtali
Associate Director

Supervisione e controllo:


Savino Natalicchio
Managing Director,
Special Division & Feasibility

Simone Spreafico


Managing Director, Advisory & Valuation Dept.