

Form S.p.A.

Valutazione di un complesso immobiliare

Via del Lavoro 5, Cormano - Via Argentina, Paderno Dugnano



MILANO, 06 Settembre 2022

EGREGI SIGNORI,

Form S.p.A (di seguito anche il Committente) ha affidato a chi scrive l'incarico per la valutazione di un complesso immobiliare a destinazione d'uso industriale, sito a cavallo tra i comuni di Cormano e Paderno Dugnano (Mi).

La valutazione del complesso immobiliare è stata effettuata in ottemperanza ai parametri e ai criteri previsti dalla prassi estimativa e in conformità alle Linee guida e ai principi e agli standard definiti da RICS Appraisal and Valuation Standards ("Red Book") "edizione 2021".

Il presente motivato parere, ha carattere consultivo ed indipendente e non potrà essere divulgato o mostrato a terzi estranei senza il preventivo consenso scritto di chi scrive, fatte salve le fattispecie previste dalla normativa vigente o per espressa richiesta delle autorità competenti e non dovrà inoltre essere impiegato a fini diversi da quelli per cui viene redatto.

Eravamo già stati richiesti di esprimere un valore peritale del complesso aziendale nel corso del 2013.

Abbiamo all'epoca redatto un documento peritale che presupponeva la continuità di utilizzo dell'immobile a fini industriali, senza dunque portare a riduzione del valore dell'immobile costi ed oneri di attività di demolizione e smaltimento fuori terra (riduzione solo parziale) e bonifica ambientale del terreno (nessuna riduzione), funzionali a diverse modalità di utilizzo e/o sviluppo urbanistico del complesso immobiliare. Ciò anche indicando le alee di codesta operazione.

Nel contesto della cessione dei complessi aziendali, intervenuta nel febbraio 2014, l'immobile è stato concesso in comodato, per circa un biennio, all'acquirente dei rami aziendali, che ne ha sostenuto tutti i costi di gestione del periodo.

Alla scadenza del rapporto, nè l'acquirente dei rami nè soggetti terzi, sollecitati attraverso appositi bandi con pubblica diffusione, hanno manifestato interesse ad acquisire la proprietà del complesso con continuità di classamento per uso industriale e senza intervenire con le necessarie operazioni di bonifica ambientale.

E' quindi emersa in modo obiettivo l'inidoneità dell'immobile ad essere ceduto secondo le suddette modalità.

Sono invece emerse manifestazioni, con diverso grado di approfondimento, di interesse all'acquisto in un'ottica di sviluppo immobiliare complessivo e previa demolizione, bonifica, asporto e smaltimento delle sostanze inquinanti.

Il tutto, per quanto è dato sapere, in un contesto di mantenimento della destinazione produttiva/ logistica (oggi l'unica assentita)



In questo scenario, ogni valutazione del complesso richiede dunque, a differenza di quanto avvenuto nel contesto del primo intervento peritale, di stimare e considerare, a fini valutativi, anche il costo degli interventi trasformativi che ogni acquirente dovrà sostenere per giungere allo sviluppo dell'operazione così come individuata.

In particolare, il presente esercizio valutativo ha quindi considerato anche i costi di demolizione e smaltimento dei materiali di risulta e una stima dei costi di bonifica.

CON I MIGLIORI SALUTI

MRICS | Partner di
Avalon Real Estate S.p.A.
Dott. Federico Chiavazza



INDICE

1. OGGETTO E FINALITA' DELL'INCARICO	5
2. IPOTESI DI LAVORO E LIMITAZIONI	6
3. L'IMMOBILE OGGETTO DI VALUTAZIONE	8
4. ANALISI DI MERCATO	16
5. IL/ I METODI DI VALUTAZIONE UTILIZZATI	22
6. VALUTAZIONE	24
7. SINTESI DEI RISULTATI	28



1. OGGETTO E FINALITA' DELL'INCARICO

La presente relazione ha per oggetto la stima di un compendio immobile ad uso industriale di proprietà di Form S.p.A. sito nei Comuni di Cormano e Paderno Dugnano, rispettivamente in Via del Lavoro 5 e Via Argentina.

In particolare, l'incarico affidato a chi scrive si estrinseca nella determinazione del Valore di Mercato.

DEFINIZIONI

La valutazione del compendio immobiliare è effettuata secondo principi generalmente riconosciuti nella prassi valutativa e in conformità alle Linee guida e ai principi e agli Standard definiti da RICS Appraisal and Valuation Standards ("Red Book") "edizione 2021", in particolare la valutazione è condotta sulla base delle seguenti definizioni:

Valore di mercato

L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della valutazione, da un venditore e da un acquirente entrambi interessati alla transazione, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito in modo informato, con cautela e senza coercizioni.

2. IPOTESI DI LAVORO E LIMITAZIONI

Data di riferimento della valutazione

Il presente documento assume quale data di riferimento della valutazione il 30/06/2022.

Criteri di analisi

In ottemperanza ai termini dell'incarico ricevuto, per la valutazione degli immobili sono stati adottati i seguenti criteri di analisi:

Analisi full con sopralluogo: l'analisi ha previsto una visita interna ed esterna all'immobile oggetto di valutazione, in presenza di un referente individuato dal Cliente, allo scopo di accertare la qualità formale degli spazi, il loro generale stato di manutenzione, la funzionalità nonché il contesto urbano e immobiliare di riferimento.

Servizi professionali oggetto di incarico

I criteri di analisi sopra esposti hanno per oggetto i servizi professionali rappresentativi di una valutazione del bene immobiliare, pertanto non sono state svolte attività connesse a servizi di *due diligence* legale. In merito alla due diligence ambientale, si è acquisita e si allega una stima parametrica dei costi connessi, commissionata alla Società specialistica YardReass e resa in data 02-09-2022.

Consistenze

Le consistenze edilizie sono state fornite dal Committente; chi scrive non ha effettuato alcuna misurazione delle superfici, né alcuna campionatura delle stesse, in sede di sopralluogo o in modalità desk. Le planimetrie, ove rese disponibili dal cliente, sono state utilizzate al solo fine di rappresentare, identificare e descrivere la Proprietà.

Titolarità, situazione urbanistica e Conformità

Chi scrive si è basato sulla documentazione resa disponibile e sulle informazioni fornite dal Committente. Non sono state svolte attività di verifica, ricerca o integrazione documentale presso Uffici Pubblici e/o Enti ad essi assimilabili (privati e/o pubblici). Non è stata verificata l'esistenza del titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà.

Non sono state condotte analisi sulla conformità urbanistica e catastale dei beni immobili; si è pertanto assunto che gli immobili, nello stato di fatto, risultino conformi alle norme urbanistiche e catastali vigenti.



Impatto fiscale

Non sono stati considerati i costi, ivi compresi quelli fiscali, potenzialmente emergenti dalla vendita o dall'acquisizione delle proprietà. La valutazione dell'immobile prescinde inoltre dalle caratteristiche specifiche dell'investitore che acquisirà l'immobile quali ad esempio il costo del capitale dell'investitore, la capacità di finanziamento, la liquidità disponibile, le previsioni circa i benefici economici futuri in funzione delle proprie capacità gestionali, ecc.. Pertanto le grandezze economiche utilizzate nella valutazione (redditi e flussi di cassa) non considerano l'imposizione fiscale (tasse e IVA) e la struttura finanziaria dell'operazione (oneri finanziari).

Assunzioni valutative

Sono state condotte analisi di mercato su data provider nazionali; le analisi di mercato sono a parere di chi scrive rappresentative della situazione di mercato di zona al momento della valutazione, tuttavia non si esclude che esistano segmenti di domanda e offerta ulteriori rispetto a quelli individuati e tali da modificare i parametri unitari adottati nella presente valutazione.

Eventi di natura non prevedibile

Le analisi e le valutazioni svolte sono basate sugli eventi ritenuti certi o ragionevolmente prevedibili alla data di stesura della presente valutazione. Chi scrive ha ritenuto opportuno escludere tutti gli elementi di natura eminentemente straordinaria e imprevedibile, non coerenti con i principi generalmente adottati.

TEAM DI LAVORO

Responsabili di commessa

Dott. Federico Chiavazza, Partner di Avalon Real Estate

Ing. Fabiana Olivieri, Manager Area Valuation&Advisory di Avalon Real Estate

Team operativo

Ing. Alessandro Motti, Associate

Ing. Rossella Ravasio, Analyst

3. L'IMMOBILE OGGETTO DI VALUTAZIONE

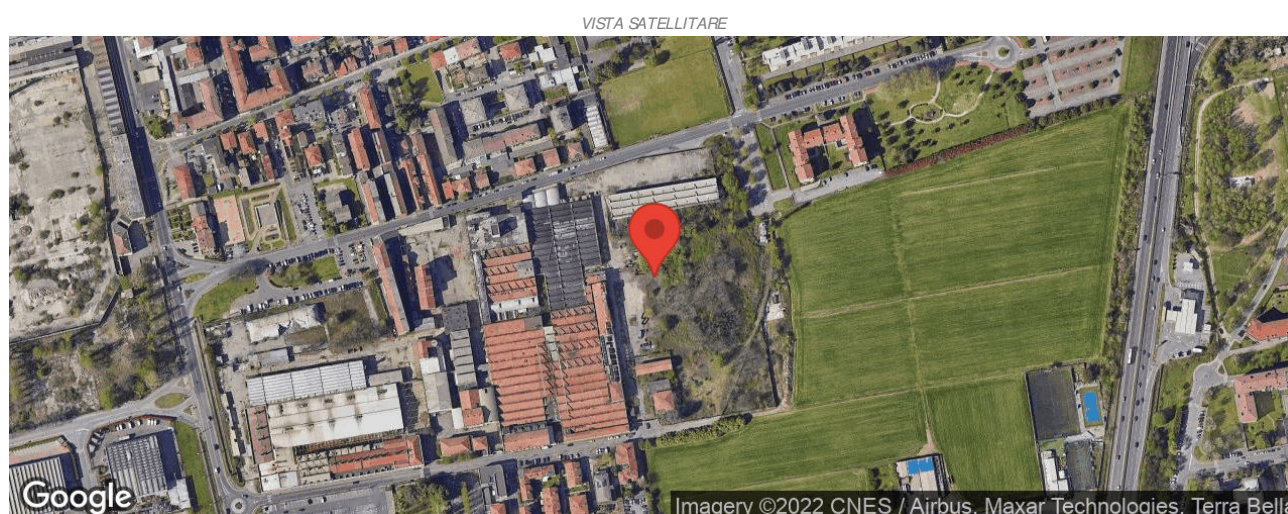
UBICAZIONE

Gli immobili e le aree oggetto di valutazione sono ubicati in parte nel Comune di Cormano ed in parte nel Comune di Paderno Dugnano, ad una distanza di circa 13 km da Milano e 16 km da Monza.

L'intorno nel quale si inserisce il bene in esame, rispettivamente a nord del Comune di Cormano e sud-ovest del Comune di Paderno Dugnano, è caratterizzato da una destinazione d'uso prettamente industriale in prossimità di un tessuto urbano residenziale.

La zona risulta facilmente accessibile con mezzi privati data la vicinanza con la Superstrada Milano-Meda, la strada provinciale 44, la Tangenziale Nord A52, l'Autostrada A4 Torino-Venezia e l'Autostrada A8 dei Laghi.

Gli accessi alla proprietà avvengono, nel Comune di Cormano, da Via del Lavoro 5 e nel Comune di Paderno Dugnano da Via Argentina.





DESCRIZIONE DELL'IMMOBILE

L'area in oggetto si trova a cavallo fra il Comune di Cormano (con ingresso principale da Via del Lavoro 5) e quello di Paderno Dugnano (MI) (con ingresso da Via Argentina).

L'area era in passato utilizzata dalla Form S.p.A. ma, attualmente, risulta essere dismessa a seguito della cessazione delle attività avvenuta nell'anno 2012.

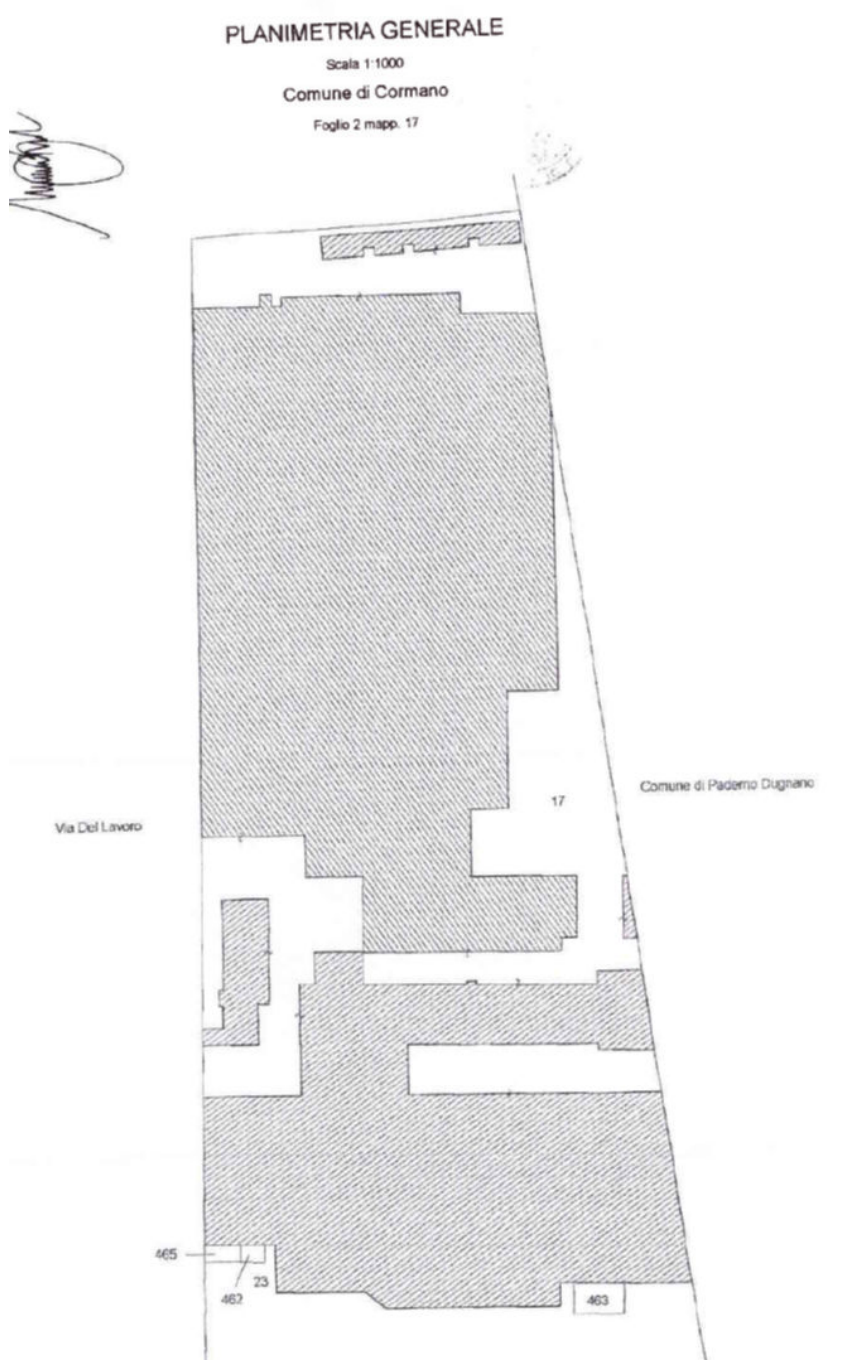
Fino a tale data la società Form S.p.A. ("Form") è stata attiva nella produzione e commercializzazione di getti in alluminio per l'utilizzo esclusivo nel settore automotive.

Come da informazioni pubblicamente reperite, l'attività consisteva, in prevalenza, nella fabbricazione di componenti pressofusi in alluminio e, in misura inferiore, nella fabbricazione di stampi per la pressofusione utilizzati nella stessa produzione di getti. Una minima parte dell'attività prestata da Form riguardava, invece, la vendita di rottami.

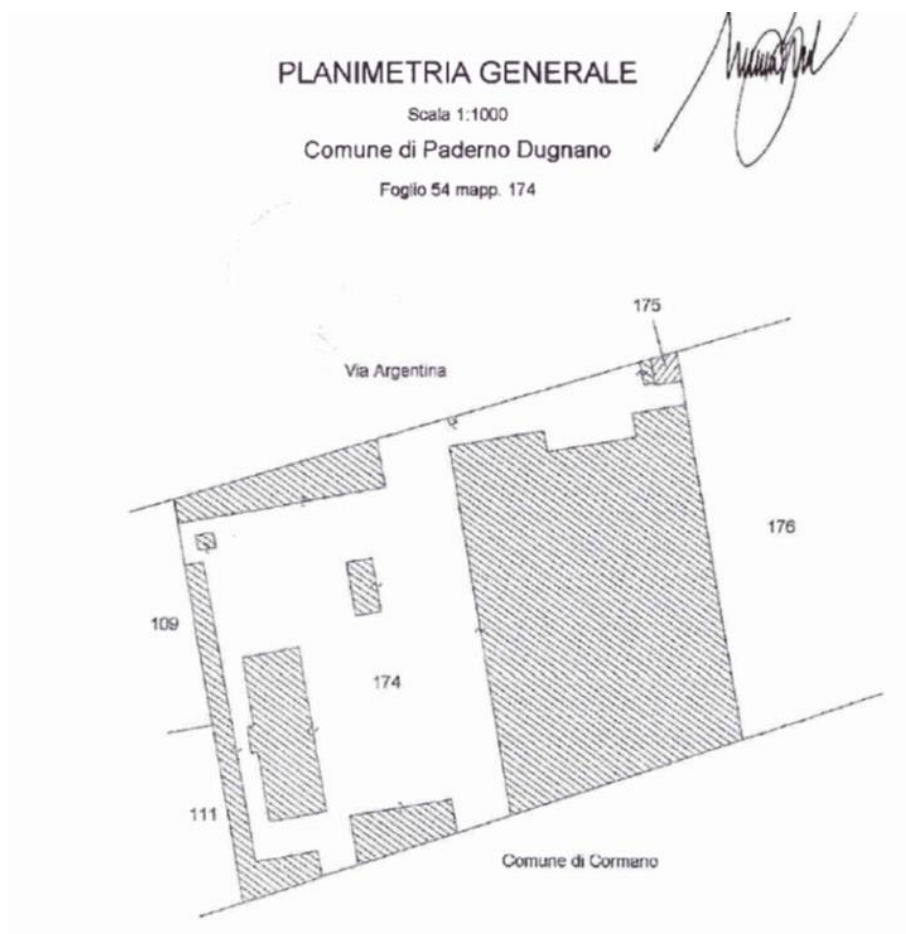
L'ipotesi valutativa prevede la valorizzazione del compendio, data la vetustà dei beni, attraverso la demolizione e ricostruzione di una superficie lorda pari a 38.037 mq, sono quindi stati stimati i costi connessi a tale operazione (si veda il paragrafo Capex).

PLANIMETRIE

Di seguito si riportano le planimetrie catastali degli immobili:



Planimetria generale - porzione nel Comune di Cormano



Planimetria generale - porzione nel Comune di Paderno Dugnano

DATI CATASTALI

L'immobile in oggetto risulta attualmente censito nel Comune di riferimento come segue:

Catasto	Foglio	Mapp.	Sub.	Cat.
Cormano - Fabbricati	2	17	701	D/ 7
Paderno Dugnano - Fabbricati	54	174	702	D/ 7
Paderno Dugnano - Fabbricati	54	175		D/ 1
Paderno Dugnano - Fabbricati	54	263	1	D/ 7



SUPERFICI

Superfici dell'immobile nello stato di fatto

Di seguito vengono rappresentate le consistenze dell'immobile così come comunicate dal Committente, ponderate secondo i parametri e i coefficienti previsti dalla prassi valutativa.

Descrizione	Sup Lorda Coperta (mq)	Peso costruita (%)	Sup Costruita (mq)	Peso Com.le (%)	Sup Com.le (mq)	DU in trasformazione
Uffici	1.176	100%	1.176	100%	1.176	Produttivo/Logistico
Uffici p.int. / spogliatoi	645	50%	323	50%	323	Produttivo/Logistico
Produzione	3.015	100%	3.015	100%	3.015	Produttivo/Logistico
Produzione	4.169	100%	4.169	100%	4.169	Produttivo/Logistico
Tettoia	777	15%	117	15%	117	Produttivo/Logistico
Produzione	1.015	100%	1.015	100%	1.015	Produttivo/Logistico
Produzione	836	100%	836	100%	836	Produttivo/Logistico
Produzione p.int.	334	50%	167	50%	167	Produttivo/Logistico
Produzione	2.338	100%	2.338	100%	2.338	Produttivo/Logistico
Deposito	1.017	100%	1.017	100%	1.017	Produttivo/Logistico
Produzione p.int.	139	50%	70	50%	70	Produttivo/Logistico
Produzione	1.188	100%	1.188	100%	1.188	Produttivo/Logistico
Produzione	1.060	100%	1.060	100%	1.060	Produttivo/Logistico
Tettoia	195	15%	29	15%	29	Produttivo/Logistico
Unità tecnologiche	307	0%	0	0%	0	Produttivo/Logistico
Deposito / magazzino	1.104	100%	1.104	100%	1.104	Produttivo/Logistico
Deposito / magazzino	142	100%	142	100%	142	Produttivo/Logistico
Produzione	326	100%	326	100%	326	Produttivo/Logistico
Tettoia	563	15%	84	15%	84	Produttivo/Logistico
Unità tecnologiche	32	0%	0	0%	0	Produttivo/Logistico
Uffici	874	100%	874	100%	874	Produttivo/Logistico
Uffici p.int.	421	50%	211	50%	211	Produttivo/Logistico
Deposito	803	100%	803	100%	803	Produttivo/Logistico
Tettoia	146	15%	22	15%	22	Produttivo/Logistico
Produzione	510	100%	510	100%	510	Produttivo/Logistico
Tettoia	296	15%	44	15%	44	Produttivo/Logistico
Produzione	425	100%	425	100%	425	Produttivo/Logistico
Produzione	150	100%	150	100%	150	Produttivo/Logistico
Produzione	5.105	100%	5.105	100%	5.105	Produttivo/Logistico
Deposito / produzione	3.003	100%	3.003	100%	3.003	Produttivo/Logistico
Deposito	314	100%	314	100%	314	Produttivo/Logistico
Deposito / magazzino	2.922	100%	2.922	100%	2.922	Produttivo/Logistico
Deposito / magazzino p.int.	727	50%	364	50%	364	Produttivo/Logistico
Deposito / laboratorio	726	100%	726	100%	726	Produttivo/Logistico
Deposito / magazzino	326	100%	326	100%	326	Produttivo/Logistico
Deposito / magazzino	474	100%	474	100%	474	Produttivo/Logistico
Unità tecnologiche	61	0%	0	0%	0	Produttivo/Logistico
Tettoia	365	15%	55	15%	55	Produttivo/Logistico
Tettoia	11	15%	2	15%	2	Produttivo/Logistico
Totale	38.037		34.504		34.504	

DU in trasformazione	Sup Lorda Coperta (mq)	Sup Costruita (mq)	Sup Com.le (mq)	N. box/ P.A.
Produttivo/ Logistico	38.037	34.504	34.504	
Totale	38.037	34.504	34.504	



A partire dalla superficie lorda la prassi valutativa prevede che vengano stimate le cosiddette “superficie costruita” e “superficie commerciale”.

La superficie costruita viene utilizzata ai fini della determinazione del costo di costruzione e, nell’analisi di quanto previsto dal D.M. 801 del 1977, viene stimata a partire dalla superficie lorda di pavimento, applicando opportune aliquote di pesatura per tenere conto della diversa incidenza dei costi di costruzione in funzione della specifica porzione immobiliare in oggetto.

La superficie commerciale viene invece utilizzata ai fini della determinazione dei ricavi da vendita, e segue anch’essa un processo di ponderazione a partire dalla superficie lorda.

Nel caso di specie, alla luce del dettaglio a disposizione per le superfici lorde, chi scrive ha ritenuto opportuno, per la stima della superficie commerciale, applicare le medesime ponderazioni adottate per il calcolo della superficie costruita.

Si segnala infine che, in assenza di un progetto relativo alla nuova edificazione prevista sul lotto, chi scrive ha fatto riferimento alle superfici degli immobili attualmente esistenti, assumendo che la nuova costruzione verrà realizzata a parità di superficie lorda di pavimento.

STATO LOCATIVO

Attualmente l’immobile si trova in stato di completo abbandono, senza alcun Tenant attivo.



CAPEX/ INVESTIMENTI

L'ipotesi valutativa prevede, data la vetustà del compendio, un intervento di valorizzazione attraverso la demolizione e ricostruzione di una superficie lorda pari a 38.037 mq. Si riporta di seguito un riepilogo degli costi necessari:

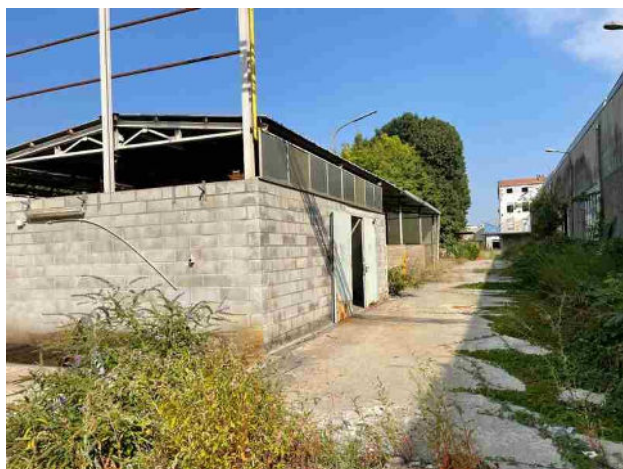
- costi di demolizione stimati, comprensivi dei costi di trasporto e smaltimento, degli spazi di produzione, uffici, depositi e magazzini, tettoie e locali tecnici sono pari a € 3.830.000. I costi sono stati calcolati parametricamente, si riporta di seguito una tabella di dettaglio:

Destinazione d'uso	Sup. lorda (mq)	Volume stimato (mc)	Costo demolizione €/mc *	Costo demolizione €
Produzione	23.613	236.130	11	2.597.430
Uffici pertinenziali	3.116	9.348	25	233.700
Depositi / magazzini	8.555	85.550	11	941.050
Tettoie	2.353	-	10	23.530
Locali tecnici	400	1.200	25	30.000
Totale	38.037			3.830.000

* per le tettoie il costo di demolizione è calcolato €/mq

- Costi di bonifica stimati che includono la rimozione amianto e FAV, la bonifica del suolo e la messa in sicurezza (si veda Due Diligence Ambientale - Stima preliminare potenziali costi di bonifica di Yard Reas) sono compresi tra € 8.550.000 e 9.450.000;
- contributo sul costo di costruzione (smaltimento rifiuti) pari a € 114.111;
- costi di costruzione pari a 550 €/ mq per una superficie costruita di 34.504 mq: € 18.977.173;
- imprevisti pari al 10% dei costi di costruzione per un importo di € 1.897.717;
- soft costs: progettazione pari al 4% e direzione lavori pari al 4% dei costi di costruzione per un importo complessivo di € 1.518.174.

DOCUMENTAZIONE FOTOGRAFICA



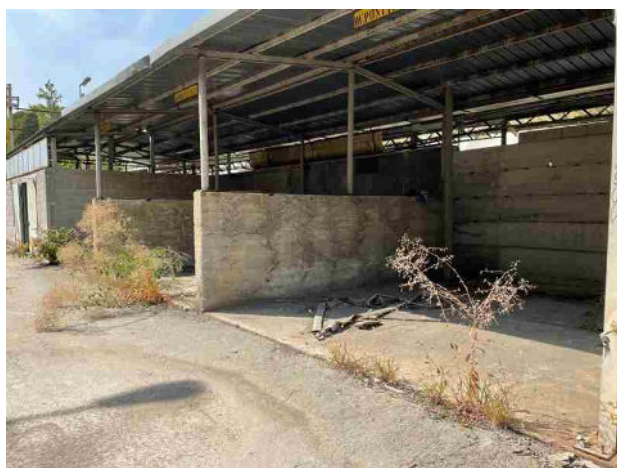
1 Esterni



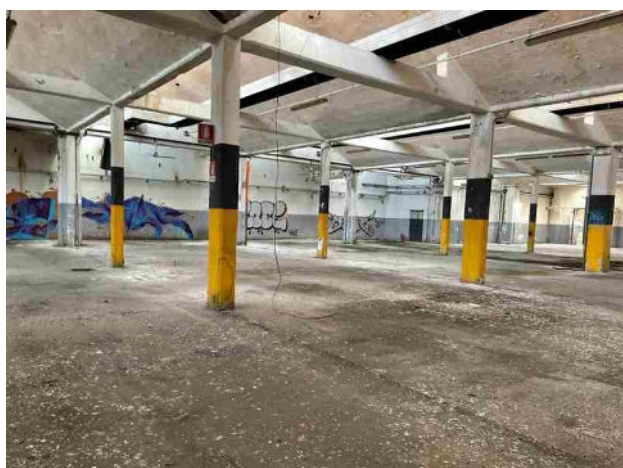
2 Esterni



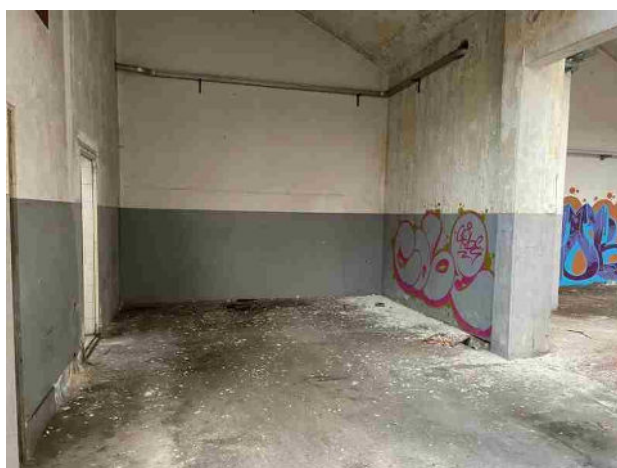
3 Interni



4 Interni



5 Interni



6 Interni

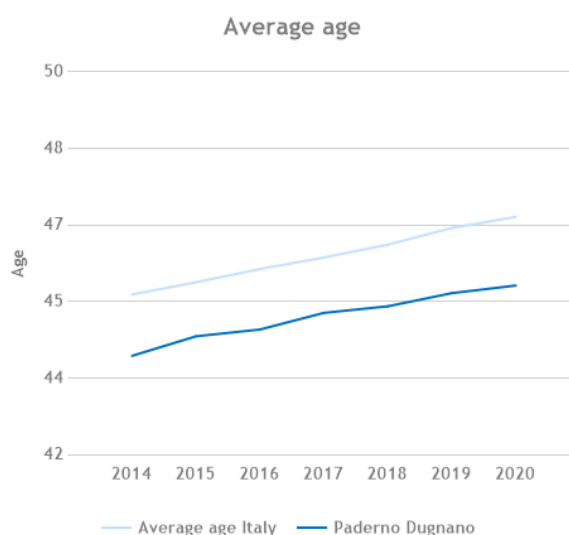
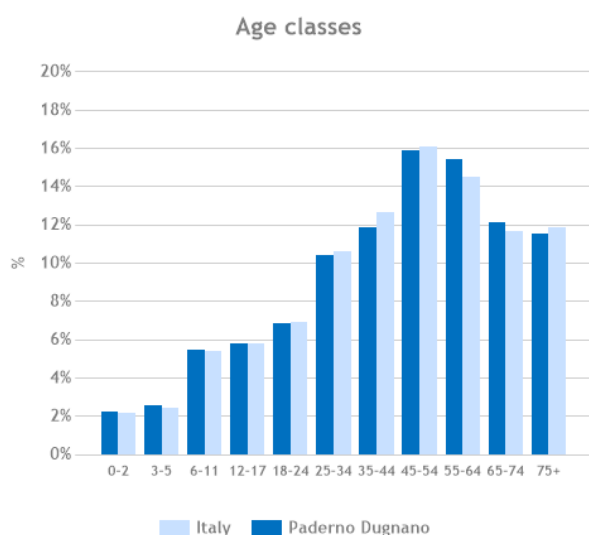
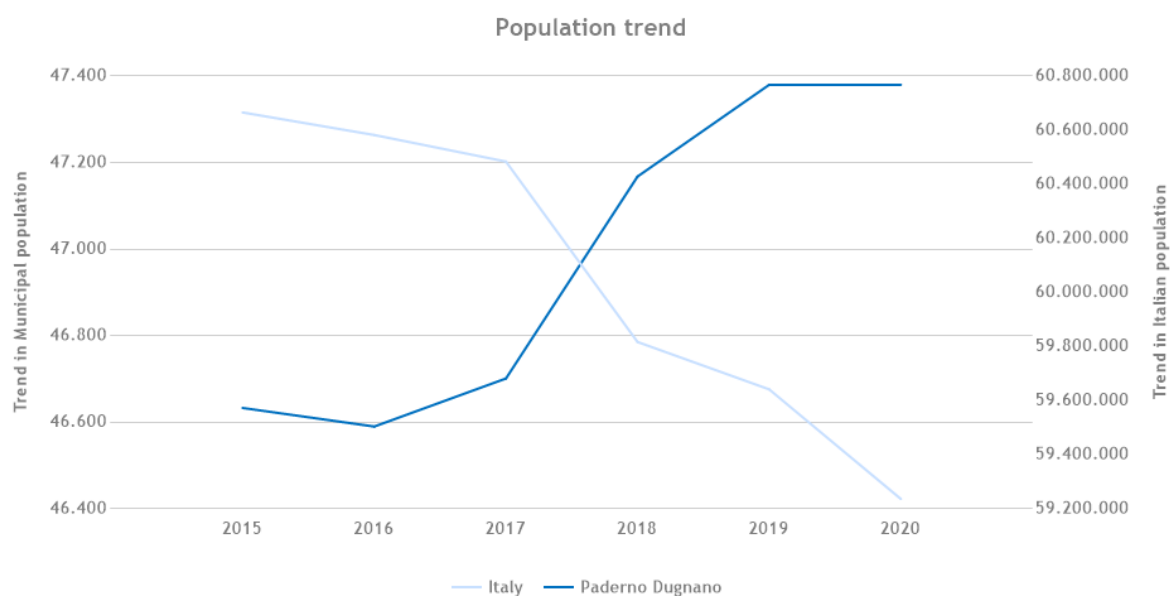


4. ANALISI DI MERCATO

DATI ECONOMICI E SOCIO-DEMOGRAFICI

Municipal and Demographic data

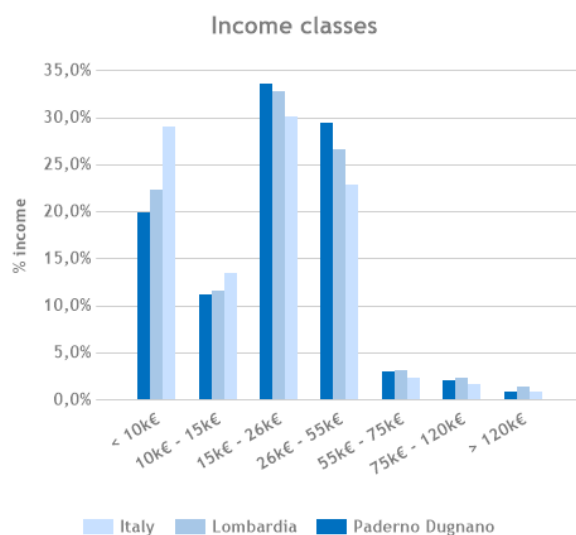
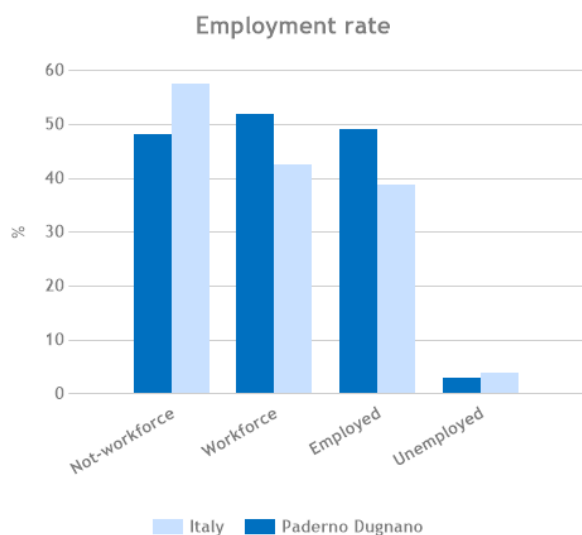
City	Municipality size (sqkm)	Population density (inhabitants/sqkm)	Population	Average age	Average variation % (2015/2020)
Paderno Dugnano	14	3.356,9	47.380	45,5	+0,32%
Italia	302.068	196,1	59.236.213	45,4	-0,48%



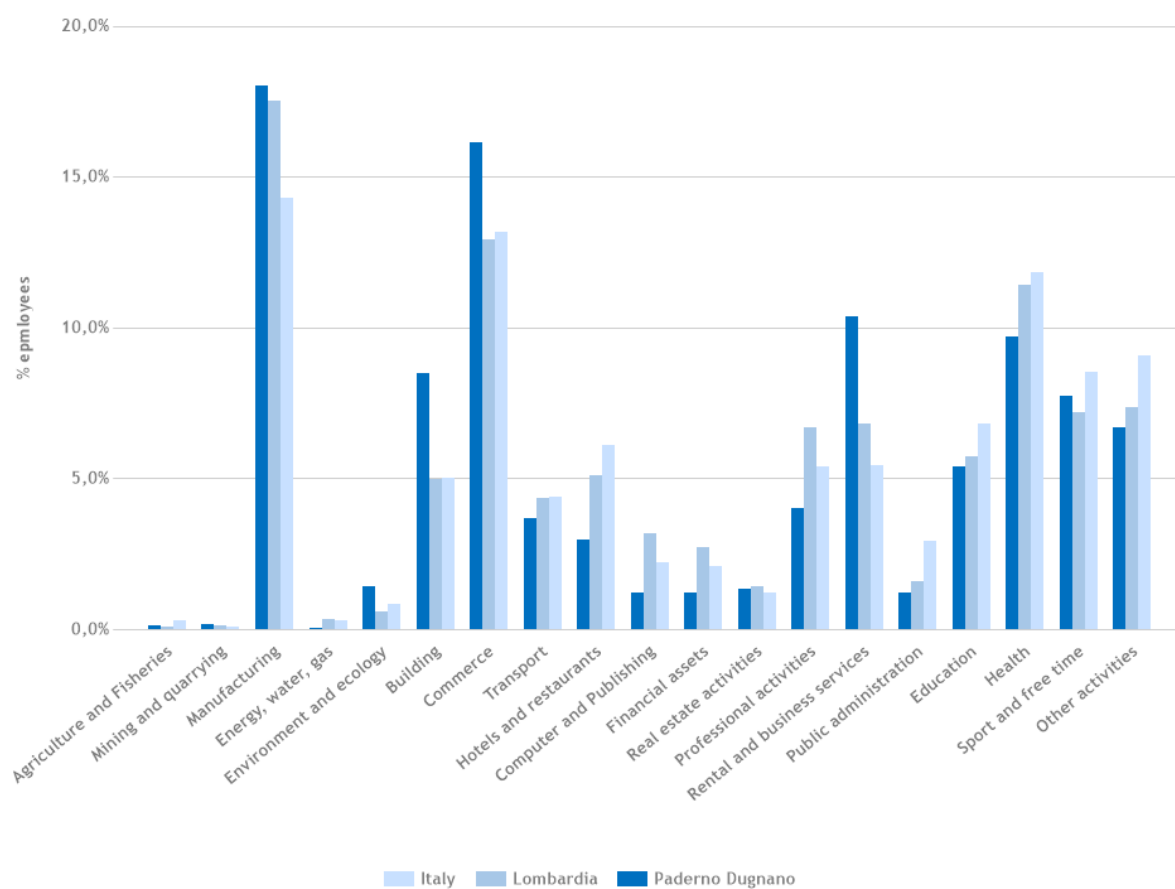


Economic data

City	Disposable income per capita	Disposable income index	Consumption per capita	Employment rate	Unemployment rate
Paderno Dugnano	23.142	127	21.804	78,7%	5,7%
Italy	18.222	100	17.443	61,8%	9,2%



Segmentation of employees by sector





Employment rate: employed / population > 15y

Unemployment rate: unemployed / workforce

Not-workforce: persons 15y+ non included in the Workforce

Workforce: employed and unemployed people

Employed: persons 15y+ who are employed

Unemployed: non-employed persons between 15y and 74y available for work

VALORI DI MERCATO DELLE FONTI ISTITUZIONALI

Di seguito si riportano i valori relativi ad immobili localizzati nella zona di riferimento forniti dai principali data provider nazionali. Si segnala che tutti i valori sono aggiornati all'ultimo semestre disponibile.

Agenzia delle Entrate

AGENZIA DELLE ENTRATE - dati al II sem 2021

Comune: Paderno Dugnano

Fascia/zona: Periferica/INCIRANO, CALDERARA, CASSINA AMATA, VILLAGGIO AMBROSIANO, TANGENZIALE

Tipologia	Stato	Prezzi (€/mq)		Canoni (€/mq/anno)	
		Min	Max	Min	Max
Capannoni industriali	Normale	450	800	31	50
Capannoni tipici	Normale	500	850	36	54
Laboratori	Normale	500	800	37	56

AGENZIA DELLE ENTRATE - dati al II sem 2021

Comune: Cormano

Fascia/zona: Periferica/STATALE DEI GIOVI, BRUSUGLIO

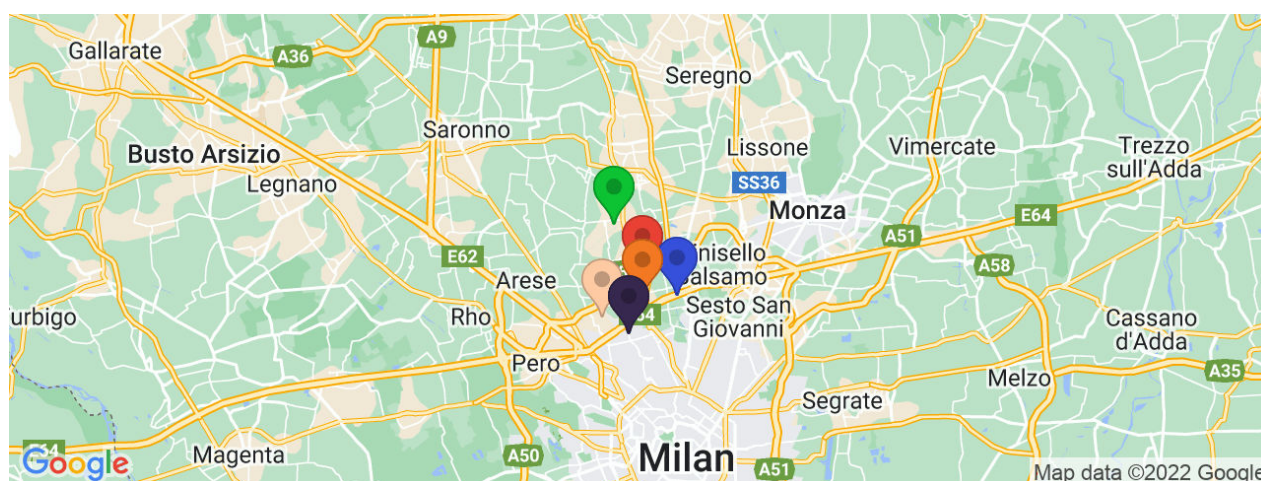
Tipologia	Stato	Prezzi (€/mq)		Canoni (€/mq/anno)	
		Min	Max	Min	Max
Capannoni industriali	Normale	500	750	36	49
Capannoni tipici	Normale	550	800	40	53
Laboratori	Normale	600	850	42	56

COMPARABLES DI MERCATO

Al fine di ottenere una panoramica più completa in relazione agli effettivi valori immobiliari per immobili comparabili, è stata effettuata un'analisi di tipo "empirico", individuando canoni/prezzi richiesti, canoni di locazione sottoscritti e prezzi di transazioni avvenute nella zona e nella destinazione d'uso di riferimento:

Asking Prices

	Buy/Rent	Use	Type	Address	Sqm	Price	Price sqm	Rooms	Distance	Link
	Vendita	Produttivo	Capannone	Cormano, Via Po 154	716	850.000	1.187	1	4,1'	
	Vendita	Produttivo	Capannone	Paderno_Dugnano, Via Custoza	150	175.000	1.167	2	7,1'	
	Vendita	Produttivo	Capannone	Novate_Milanese, Via Bovisasca	5.000	5.500.000	1.100	1	7,4'	
	Vendita	Produttivo	Capannone	Novate_Milanese	450	600.000	1.333	0	8,3'	
	Vendita	Produttivo	Capannone	Cormano, Via Luigi Cadorna	130	195.000	1.500	1	9,1'	
Weighted Mean							1.136			
Discount							0 %			
Discounted Weighted Mean							1.136			



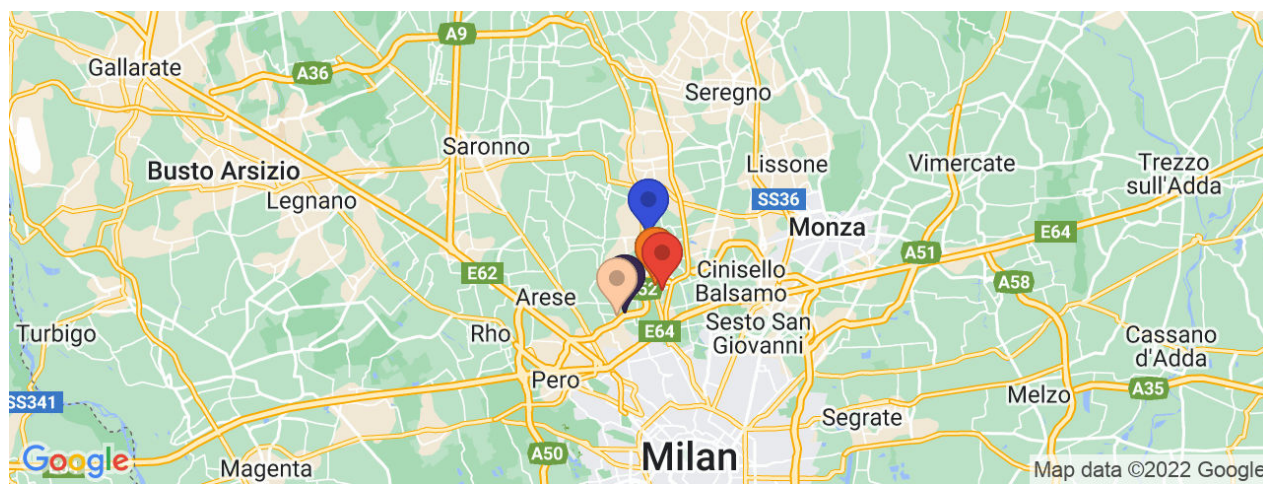
Dall'analisi del mercato di riferimento i prezzi di vendita (asking prices) riscontrati per immobili ad uso produttivo (capannoni) in buono stato manutentivo si attestano nell'intorno dei 1.200 €/mq.

A tal proposito si osserva, inoltre, che i valori proposti da Agenzia delle Entrate per il II semestre 2021 (si veda il paragrafo Valore di Mercato delle Fonti Istituzionali) risultano sottostimati se comparati con i prezzi ravvisati nel mercato di riferimento. Per tale ragione, chi scrive ha ritenuto opportuno utilizzare, ai fini della valutazione, il prezzo unitario (1.200 €/mq) ottenuto dall'analisi di mercato field. Si utilizza questo valore anche perché, in ragione di come è ipotizzata l'operazione, tutto il comparto produttivo ed industriale sarebbe di nuova costruzione.



Asking Rents

	Buy/Rent	Use	Type	Address	Sqm	€/year	€/year sqm	Rooms	Distance	Link
	Affitto	Produttivo	Capannone	Paderno_Dugnano, Via Beccaria	43.691	275.000	76	2	2,5'	☐
	Affitto	Produttivo	Capannone	Paderno_Dugnano, Via Beccaria	17.492	109.325	75	2	2,5'	☐
	Affitto	Produttivo	Capannone	Bollate	570	4.500	95	2	4,1'	☐
	Affitto	Produttivo	Capannone	Bollate, VIA 4 NOVEMBRE	560	4.833	104	0	6,2'	☐
	Affitto	Produttivo	Capannone	Paderno_Dugnano	400	4.000	120	5	6,7'	☐
Weighted Mean							76			
Discount							0 %			
Discounted Weighted Mean							76			





INDICI DI PERFORMANCE IMMOBILIARE: NTN, IMI, STOCK

Le tabelle che seguono illustrano l'indice NTN (vale a dire il Numero di Transazioni Normalizzate rilevate per ciascun anno dato dalla somma di unità immobiliari compravendute) per il comune di riferimento tra il 2015 e l'ultimo dato disponibile e l'indice IMI (vale a dire l'Indice di Mobilità Immobiliare, ovvero il rapporto tra il numero di transazioni rilevate e lo stock esistente per ciascuna classe in ciascun anno registrato dagli archivi catastali) per lo stesso periodo.

PADERNO DUGNANO - NTN NON RESIDENZIALE											
NON RESIDENZIALE									PERTINENZE		
Anno	Uffici	Istituti di Credito	Negozi e Lab.	Uffici Pubblici	Alberghi	Edifici comm.	Produttivo	Fabbricati agricoli	Box/P. A.	Magazzini	Grandi Box Magazzini
	A10	D5	C1, C3	B4	D2	D8	D1, D7	D10	C6, C7	C2	C2, C6, C7
2015	4	0	16	0	0	2	19	0	314	28	16
2016	4	0	35	0	0	5	19	0	377	58	30
2017	5	0	23	0	0	1	12	0	412	67	24
2018	7	0	19	0	0	3	9	0	471	98	32
2019	11	0	29	0	0	0	16	0	448	74	28
2020	6	0	25	0	0	4	17	0	382	74	33
2021	8	0	33	0	0	1	20	0	618	185	45

PADERNO DUGNANO - IMI NON RESIDENZIALE										
NON RESIDENZIALE										PERTINENZE
Anno	Uffici	Istituti di Credito	Negozi e Lab.	Uffici Pubblici	Alberghi	Edifici comm.	Produttivo	Fabbricati agricoli	Box/P. A. e magazzini	
	A10	D5	C1, C3	B4	D2	D8	D1, D7	D10	C2 C6, C7	
2015	0,94%	0,00%	0,93%	0,00%	0,00%	1,43%	3,09%	0,00%	1,51%	
2016	0,92%	0,00%	2,09%	0,00%	0,00%	3,57%	3,01%	0,00%	1,93%	
2017	1,14%	0,00%	1,36%	0,00%	0,00%	0,71%	1,92%	0,00%	2,08%	
2018	1,66%	0,00%	1,15%	0,00%	0,00%	2,26%	1,46%	0,00%	2,46%	
2019	2,48%	0,00%	1,76%	0,00%	0,00%	0,12%	2,53%	0,00%	2,24%	
2020	-%	-%	-%	-%	-%	-%	-%	-%	-%	
2021	1,75%	0,00%	2,11%	0,00%	0,00%	0,49%	2,98%	0,00%	4,07%	

5. IL/ I METODI DI VALUTAZIONE UTILIZZATI

SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE

La dottrina e la prassi professionale sono concordi nel ritenere che la valutazione dei beni immobili sia un problema di notevole complessità a motivo degli aspetti che essa coinvolge e per la eterogeneità delle fattispecie in cui tale processo valutativo deve trovare applicazione. Le perizie di valutazione di beni immobili non possono pertanto godere di un grado assoluto di oggettività, poiché sono influenzate da molteplici fattori quali, ad esempio, la finalità della valutazione, il criterio di valutazione applicato nei singoli casi o ancora le caratteristiche intrinseche ed estrinseche dell'immobile oggetto di valutazione.

A tale scopo si ricorre a un processo di valutazione che, partendo da un quesito estimativo, perviene alla determinazione del valore attribuibile a un bene immobiliare attraverso le seguenti fasi (Ferrero, 1996):

- definizione della finalità della valutazione;
- individuazione della metodologia valutativa più appropriata e applicazione dei criteri di stima del valore;
- verifica dei risultati.

L'attività di valutazione è finalizzata alla determinazione del valore economico del bene; esistono tuttavia numerose definizioni di "valore" costruite secondo finalità diverse (valore di libro, valore di rimpiazzo, valore di liquidazione, valore assicurabile, valore ipotecabile, valore cauzionale, valore di investimento, valore di corrente utilizzo, valore di mercato).

Nella presente valutazione ci si riferisce alla definizione di "valore di mercato" adottata da RICS: "l'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni", ossia il prezzo che si potrebbe ottenere sul mercato in condizioni definite "normali". Con l'espressione condizioni normali generalmente ci si riferisce a due elementi: innanzitutto la vendita deve essere coadiuvata da pubblicità, per cui si devono pubblicare annunci e/o un intermediario immobiliare deve aver ricevuto mandato per la vendita. In secondo luogo, occorre che l'immobile sia messo in vendita per un periodo di tempo "ragionevole". Tale periodo di tempo varierà in funzione del punto del ciclo immobiliare in cui ci si trova, ma è necessario affinché il prezzo di transazione corrisponda a un vero prezzo di mercato.

La valutazione, finalizzata a determinare il valore di mercato secondo l'accezione sopra riportata, prescinde inoltre dalle caratteristiche specifiche dell'investitore che acquisirà l'immobile (si parla in tal caso di valore di investimento) quali ad esempio il costo del capitale dell'investitore, la capacità di finanziamento, la liquidità disponibile, le previsioni circa i benefici economici futuri in funzione delle proprie capacità gestionali, ecc.. Pertanto, nella prassi, le grandezze economiche utilizzate nella valutazione (redditi e flussi di cassa) non considerano l'imposizione fiscale (tasse) e la struttura finanziaria dell'operazione (oneri finanziari).

Un corretto processo di analisi esige inoltre che il criterio utilizzato corrisponda non solo allo scopo della valutazione, ma anche alla tipologia di bene analizzata.

A fronte delle considerazioni sopra esposte, è stato individuato il criterio di valutazione più congruo come esposto di seguito.

Metodo finanziario della trasformazione (DCF)

Il suddetto criterio è applicato ad immobili suscettibili di riposizionamento sul mercato a seguito di interventi di valorizzazione che implicino la trasformazione fisica e urbanistica del bene (cambio di destinazione d'uso, demolizione, sviluppo e vendita in blocco o frazionata) in funzione di iter autorizzativi a diverso grado di maturità urbanistica.

Il metodo si basa sul presupposto che nessun acquirente razionale sia disposto a pagare un prezzo per acquisire un bene immobiliare che sia superiore al valore attuale dei benefici economici che il bene stesso sarà in grado di produrre durante la sua vita utile.

Per quanto riguarda, nello specifico, gli immobili oggetto di valutazione, i benefici economici sono rappresentati, dai flussi di cassa generati da un'operazione di trasformazione, sviluppo e vendita nell'arco della sua durata.

L'applicazione del metodo finanziario presuppone:

- La stima degli investimenti necessari per la trasformazione del bene oggetto di valutazione (demolizione, costruzione, oneri di urbanizzazione, spese tecniche, ecc.);
- La determinazione dei flussi di reddito futuri, per un tempo ritenuto congruo, derivanti dalla alienazione (in blocco o frazionata) del bene trasformato;
- La determinazione, per differenza, dei Flussi di Cassa Operativi ante imposte;
- L'attualizzazione dei flussi di cassa, alla data di riferimento, ad un opportuno Tasso.



6. VALUTAZIONE

Il valore di mercato del compendio in oggetto è direttamente correlato alla stima costi dei costi di bonifica. Infatti, i costi di demolizione, costruzione e i soft costs, meglio descritti nel paragrafo Capex, sono stati stimati puntualmente (anche se para metricamente) mentre per i costi di bonifica è stato fornito un range di valori e, la variazione entro tale intervallo produce, di conseguenza, una oscillazione del valore di mercato del bene.

Pertanto, in considerazione dei potenziali costi di bonifica ipotizzati per l'area in oggetto (si veda Due Diligence Ambientale - Stima preliminare potenziali costi di bonifica di Yard Rees), che oscillano tra € 8.550.000 e € 9.450.000, il valore di mercato stimato è compreso tra € 50.000 (Scenario 1) e € 910.000 (Scenario 2).

Si riporta di seguito una tabella di sintesi dei risultati della valutazione:

Base di valore	Destinazione principale	Metodo valutativo	Superficie commerciale (mq)	Range valori €	Range valori €/mq
Valore di mercato	Industriale	BP	34.504	50.000 - 910.000	2- 27

ANALISI DELLE PRINCIPALI ASSUMPTION

Indicatori monetari

E' stata considerata una componente inflattiva prospettica così distribuita:

- anno 1: 5,60 % (inflazione prospettica –Fonte: *Banca d'Italia*)
- anno 2: 2,20 % (inflazione prospettica –Fonte: *Banca d'Italia*)
- anno 3: 2,00 % (obiettivo della politica monetaria di lungo periodo Fonte: BCE)

Impatto fiscale

Al fine della determinazione del valore di mercato, come da prassi, nella costruzione dei flussi di cassa e dei tassi di attualizzazione non si è tenuto conto dell'imposizione fiscale, né della struttura di finanziamento dell'operazione. I flussi sono pertanto rappresentati al lordo delle imposte e degli oneri finanziari.

Superfici

Sono state utilizzate le consistenze edilizie fornite dal Committente. A partire da queste le superfici commerciali sono state calcolate attraverso percentuali di ponderazione comunemente applicate nella prassi valutativa.

Tempistica di sviluppo e di commercializzazione

Le ipotesi di trasformazione sono state elaborate secondo il criterio del *highest and best use* e in base alle informazioni recepite dal Committente, tenuto conto delle caratteristiche specifiche di ciascun immobile e dell'analisi del contesto di mercato di riferimento.

Ricavi di vendita

Per la stima dei ricavi di vendita, si fatto riferimento ai valori di mercato forniti dai data provider nazionali per transazioni di beni comparabili e dalla field analysis condotta sul territorio.

Costi di sviluppo - Hard cost

Sono stati stimati sulla base di costi unitari parametrici relativi alla tipologia edilizia da sviluppare e dei parametri ordinariamente applicati nella prassi valutativa.

Costi di sviluppo - Soft cost

Sono stati stimati in misura percentuale sul costo di costruzione.

Contributo sul costo di costruzione (smaltimento rifiuti)

È stato stimato a partire da tabelle comunali parametriche.

Tassi utilizzati

Tasso di attualizzazione: trattandosi di una valutazione basata su flussi di cassa *unlevered* e prima dell'imposizione fiscale, è stato utilizzato un tasso rappresentativo del costo del capitale proprio (*Equity*), risultando di fatto irrilevanti, in assenza di benefici fiscali, le scelte di struttura finanziaria (debito) dell'operazione. Si è proceduto pertanto alla stima del suddetto tasso attraverso il metodo del *build-up approach*. In particolare il tasso è stato ottenuto attraverso il seguente algoritmo:

$$K_e = \text{Rendimento netto destinazione d'uso} + \text{Premium Risk} + \text{Tasso di inflazione}$$



SINTESI DELLE PRINCIPALI ASSUMPTION

SCENARIO 1

Valore dell'Immobile	€	mq	€/mq
Produttivo/Logistico	52.035	34.504	2
Totale Immobile	52.035	34.504	2

Superfici	Sup. costruita mq	Sup. Comm.le mq	n° box	n° PA
Produttivo/Logistico	34.504	34.504		
Totale superfici	34.504	34.504		

Ricavi	Ricavi €/mq	Box €/cad	Posti Auto €/cad	Totale €
Produttivo/Logistico	1.200			41.404.740
Totale Ricavi				41.404.740

Costi di costruzione	Costo €/mq	Box €/mq	Posti Auto €/mq	Totale €
Produttivo/Logistico	550			18.977.173
Totale costi di costruzione				18.977.173

Altri costi	Base di Calcolo	valore unitario	Totale €
Smaltimento rifiuti	<i>Dato stimato</i>		114.111
Bonifiche e demolizioni	<i>Dato stimato</i>		13.280.000
Imprevisti	<i>Hard Cost</i>	10,00%	1.897.717
Progettazione	<i>Hard Cost</i>	4,00%	759.087
Direzione lavori	<i>Hard Cost</i>	4,00%	759.087
IMU	<i>Dato fornito dal Committent</i>	0,00%	133.130
Agency fee vendita	<i>Ricavi</i>	1,00%	414.047
Totale Altri Costi			17.357.179

Tasso di attualizzazione				
Destinazione d'uso	Cap Rate +	Infl. +	Premium Risk	Totale Tasso
Produttivo/Logistico	5,00%	2,00%	3,00%	10,00%
IRR				10,70%

Planning	
	N. Anni
Durata Costruzione	1,5
Fine Costruzione	1,5
Durata Vendite	1,0
Fine Vendite	2,5



SCENARIO 2

Valore dell'Immobile		€	mq	€/mq
Produttivo/ Logistico		919.766	34.504	27
Totale Immobile		919.766	34.504	27

Superfici	Sup. costruita mq	Sup. Comm.le mq	n° box	n° PA
Produttivo/ Logistico	34.504	34.504	0	0
Totale superfici	34.504	34.504	0	0

Ricavi	Ricavi €/mq	Box €/cad	Posti Auto €/cad	Totale €
Produttivo/ Logistico	1.200	0	0	41.404.740
Totale Ricavi				41.404.740

Costi di costruzione	Costo €/mq	Box €/mq	Posti Auto €/mq	Totale €
Produttivo/ Logistico	550	0	0	18.977.173
Totale costi di costruzione				18.977.173

Altri costi		Base di Calcolo	valore unitario	Totale €
Smaltimento rifiuti		<i>Dato stimato</i>		114.111
Bonifiche e demolizioni		<i>Dato stimato</i>		12.380.000
Imprevisti		<i>Hard Cost</i>	10,00%	1.897.717
Progettazione		<i>Hard Cost</i>	4,00%	759.087
Direzione lavori		<i>Hard Cost</i>	4,00%	759.087
IMU		<i>Dato fornito dal Committente</i>	0,00%	133.130
Agency fee vendita		<i>Ricavi</i>	1,00%	414.047
Totale Altri Costi				16.457.179

Tasso di attualizzazione				
Destinazione d'uso	Cap Rate +	Infl. +	Premium Risk	Totale Tasso
Produttivo/ Logistico	5,00%	2,00%	3,00%	10,00%

IRR				10,72%
------------	--	--	--	---------------

Planning				
-----------------	--	--	--	--

Durata Costruzione	1,5
Fine Costruzione	1,5
Durata Vendite	1,0
Fine Vendite	2,5



7. SINTESI DEI RISULTATI

Si riporta di seguito una tabella di sintesi dei risultati della valutazione:

Base di valore	Destinazione principale	Metodo valutativo	Superficie commerciale (mq)	Range valori €	Range valori €/mq
Valore di mercato	Industriale	BP	34.504	50.000 - 910.000	2- 27

Conclusioni

Attraverso il processo di valutazione sopra esposto e nel rispetto delle limitazioni e delle assunzioni enunciate si è giunti alla determinazione del Valore Di Mercato degli immobili costituenti il patrimonio immobiliare.

A parere di chi scrive, dunque, il valore complessivo degli immobili risulta compreso tra € 50.000 e i € 910.000.

CON I MIGLIORI SALUTI

MRICS | Partner di
Avalon Real Estate S.p.A.
Dott. Federico Chiavazza