

Spettabile  
Beni Stabili Gestioni SGR Spa  
Via Piemonte, 38  
00187 Roma

Alla c.a Dott.ssa Malentacchi Paola

Milano, 02 Ottobre 2014

**PARERE DI CONGRUITÀ IN MERITO ALL'OPPORTUNITÀ DI ALIENAZIONE DI UNA PORZIONE DI UN COMPLESSO IMMOBILIARE A DESTINAZIONE D'USO COMMERCIALE, UBICATO NEL COMUNE DI MILANO IN VIA DELL'ANNUNCIATA 2 IN PROPRIETÀ AL "FONDO SECURFONDO" GESTITO DA BENI STABILI GESTIONI SGR SPA.**

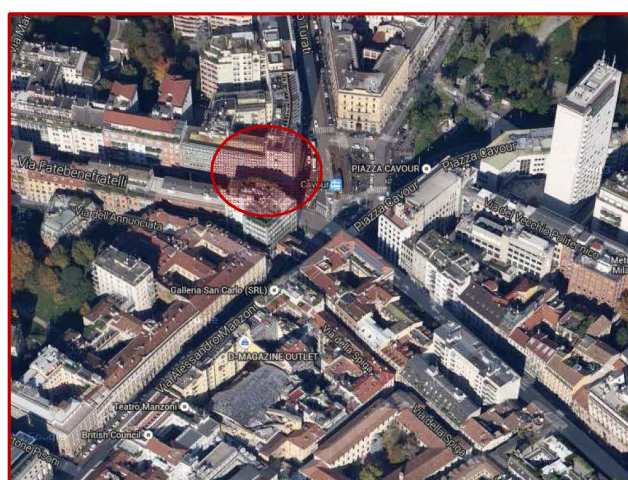
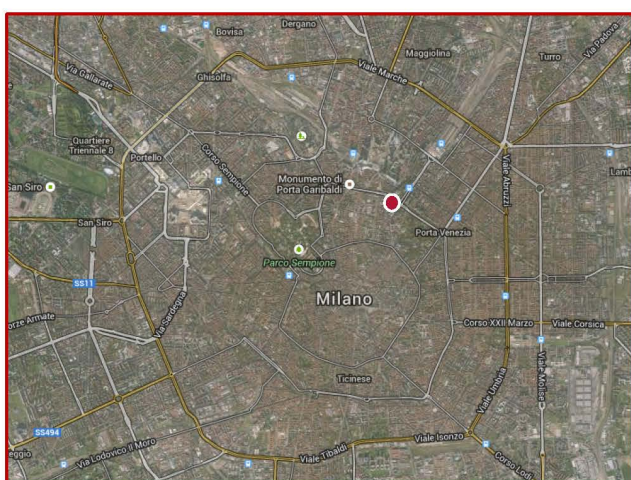
PREMESSA

A seguito del parere richiestoci da Beni Stabili Gestioni SGR S.p.A., società che gestisce il Fondo Securifondo, attuale proprietario del bene, in merito alla possibilità di alienazione di una porzione di un complesso immobiliare a destinazione d'uso commerciale ubicato a Milano in via Dell'Annunciata 2, Patrigest S.p.A., in qualità di Esperto Indipendente del Fondo Securifondo, esprime il suo parere di congruità relativamente al prezzo di possibile cessione, alla data del 02 Ottobre 2014.

## INQUADRAMENTO E DESCRIZIONE DELL'IMMOBILE

La proprietà immobiliare oggetto di valutazione è localizzata a Milano in via dell'Annunciata al numero 2. L'immobile in oggetto è all'interno di una zona di particolare prestigio in quanto è localizzato in prossimità del "Quadrilatero della Moda". La proprietà è facilmente raggiungibile in quanto la zona è servita da diversi mezzi pubblici di superficie ed è ubicata nelle immediate vicinanze delle fermate "Montenapoleone" e "Turati" della linea M3 della metropolitana di Milano.

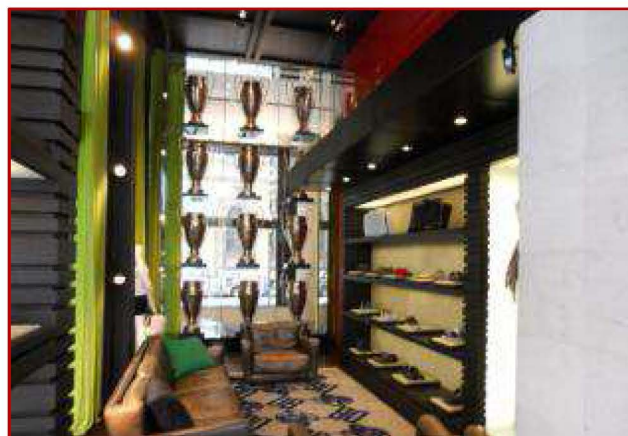
Il contesto edilizio della zona è caratterizzato da varie destinazioni d'uso, tutte inserite in contesti storici attentamente rivisitati e ristrutturati, quali tipologie residenziali di alto livello, negozi e terziario.



L'immobile oggetto di parere di congruità è composto da un locale commerciale sviluppato su tre livelli di cui un piano terra e due piani interrati. La proprietà è caratterizzata da numerose vetrine che garantiscono un'ottima visibilità e da finiture di design realizzate con materiali di elevata qualità.

Il corpo di fabbrica, realizzato negli anni '50 e recentemente ristrutturato ha una struttura tradizionale in pilastri e travi di cemento armato, i prospetti sono lineari e rivestiti in marmo e definiti da una scansione costante di pilastri a vista con facciate articolate da una maglia ortogonale che mette in risalto i serramenti in legno e i parapetti in ferro e vetro.

Al momento della valutazione l'immobile in oggetto risulta essere in un ottimo stato manutentivo.





## DATI CATASTALI:

Piano	Foglio	Particella	Sub.	Cat. Catastale
S2; S1; T; 1	351	5	701	C/1
S2; S1; T; 1	351	5	707	C/1
S2; T; Soppalco	351	5	3	C/1

## DATI URBANISTICI

### Zona Omogenea A

Di seguito viene riportato uno stralcio dell'art. 17 - Classificazione del territorio in zone territoriali omogenee TITOLO III ZONE OMOGENEE delle NTA

1.1. Zone A - le parti del territorio delimitate come Centro Storico ed i nuclei di interesse storico, artistico ed ambientale di cui all'articolo 17 della L.R. 154-1975, n. 51.

Di seguito viene riportato l'art. 27 - R - Zone residenziali. TITOLO III ZONE OMOGENEE delle NTA

1. Le zone funzionali R sono destinate ad insediamenti residenziali con la presenza delle funzioni e dei rapporti sotto indicati:

- a) residenza (ivi comprese le attrezzature ricettive), min. 75%;
- b) funzioni compatibili come attrezzature per il commercio al dettaglio, ristoranti, bar, teatri, cinematografi, locali di divertimento, sedi di associazioni, di partiti e di attività culturali, scuole, palestre, etc., agenzie bancarie, artigianato e industria, con esclusione delle lavorazioni nocive, inquinanti, rumorose e comunque ritenute incompatibili con la residenza max. 25%. Si richiama, per quanto concerne le agenzie bancarie, il successivo art. 73.
- c) uffici pubblici e privati (da conteggiarsi nella quota massima del 25% di cui al punto b), max. 10%.

## CONSISTENZE:

Di seguito vengono riportate le superfici lorde per destinazione e piano:

Piano	Gross Lettable Area	Gross Building Area	Gross Area	Retail	Warehouse Storage	Stair horizontal connection Area Elevators	Technological Area Cavity	External Area
S2	46,41	117,2	117,2	0,00	46,41	0,00	70,79	0,00
S1	558,07	625,17	673,1	558,07	0,00	21,37	45,73	47,93
SPT	167,74	236,01	236,01	167,74	0,00	11,54	56,73	0,00
T	363,64	392,86	392,86	363,64	0,00	29,22	0,00	0,00
<b>Totale</b>	<b>1135,86</b>	<b>1371,24</b>	<b>1419,17</b>	<b>1089,45</b>	<b>46,41</b>	<b>62,13</b>	<b>173,25</b>	<b>47,93</b>

## DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

Per valore di mercato si intende il miglior prezzo al quale la vendita di un bene immobile potrà ragionevolmente ritenersi come incondizionatamente conclusa, contro corrispettivo in denaro, alla data della valutazione, presupponendo:

- a) che la parte venditrice abbia la reale intenzione di alienare i beni;
- b) che, anteriormente alla data della stima, ci sia stato un ragionevole periodo di tempo (considerando la tipologia del bene e la situazione del mercato) per effettuare una adeguata commercializzazione, concordare il prezzo e le condizioni di vendita e per portare a termine la vendita;
- c) che il trend di mercato, il livello di valore e le altre condizioni economiche alla data di stipula del preliminare del contratto di compravendita siano identici a quelli esistenti alla data della valutazione;
- d) che eventuali offerte da parte di acquirenti per i quali la proprietà abbia caratteristiche tali da farla considerare come “fuori mercato” non vengano prese in considerazione.

## CRITERI DI VALUTAZIONE: IL METODO FINANZIARIO REDDITUALE

Questo criterio estimativo, basato sui flussi di cassa netti generabili entro un periodo di tempo, è risultato essere il più idoneo al fine di rappresentare adeguatamente il valore reale dei cespiti in esame, suscettibili di essere acquisiti sia come beni immobili per utilizzo diretto (uso strumentale) sia ai fini d'investimento, poiché fonte di reddito perdurante da canoni di locazione.

L'assunto alla base dell'approccio reddituale consiste nel fatto che un acquirente razionale non è disposto a pagare per l'acquisto del bene un costo superiore al valore attuale dei benefici che il bene sarà in grado di produrre in futuro.

Il valore del cespite, quindi, è funzione dei benefici economici che verranno da questo generati.

Per l'elaborazione della valutazione è stato utilizzato il canone di locazione annuo in essere (**Annualized Rent**), fornito dalla Committente e relativo ai singoli contratti di locazione per ogni immobile, mentre per le porzioni sfitte è stato considerato un canone di locazione unitario di mercato (**ERV**).

Per l'elaborazione del **Market Value** si sono indicizzati i canoni attualmente percepiti per le porzioni locate e quelli di mercato per le porzioni sfitte considerando uno scenario temporale compreso tra i 12 e i 18 periodi a seconda della destinazione d'uso dell'immobile e della situazione dei contratti di locazione in essere.

Nel modello si è quindi ipotizzata la vendita dell'immobile all'ultimo periodo con un valore ottenuto per capitalizzazione del reddito operativo relativo a quel periodo ad un tasso di capitalizzazione (**Cap Rate**) d'uscita, adeguato.

Tale valore di dismissione viene a sommarsi al reddito ricavato nel periodo di uscita, per poi essere scontato al momento iniziale con un opportuno tasso di attualizzazione (**Discount Rate**) adeguato per

ogni singolo immobile.

Per la determinazione del MV di seguito elenchiamo i principali *drivers* della valutazione:

#### *I costi*

A gravare sul reddito della proprietà insistono dei costi, alcuni dei quali sono costanti lungo tutta la durata del dcf, altri sono presenti solo in alcuni anni:

- Riserva per spese e manutenzione straordinaria: calcolata sul reddito lordo per ogni anno;
- Gestione amministrativa: calcolata sul reddito lordo per ogni anno;
- I.M.U. sulla proprietà: fornita dalla Committente;
- Assicurazione: fornita dalla Committente;
- Spese di commercializzazione locazione: calcolate sul reddito lordo del primo anno;
- Spese innovazioni e migliorie nuove locazioni (Tenant Improvements): calcolate in €/Mq sulla base delle condizioni e tipologia dei vari immobili;
- Eventuali Capex: fornite dalla Committente;
- Il modello non considera l'Iva e l'imposizione fiscale.

All'ultimo periodo, cioè quando si ipotizza la cessione di ogni singolo immobile, si considerano anche le spese relative alla commercializzazione del cespite, che possono essere stimate nella misura del 2% del valore di realizzo.

Alla scadenza dei contratti di locazione, come già indicato nei costi di cui sopra, abbiamo ipotizzato di dover sostenere dei costi di miglioramento degli spazi (Tenant Improvements), al fine di locare gli spazi a nuovi conduttori; tali costi prevedono interventi di ristrutturazione leggera come ad esempio la tinteggiatura delle pareti, redistribuzione interna degli spazi, (ecc.). Per tali interventi abbiamo stimato un costo prudenziale calcolato in €/Mq sulla base delle condizioni e sulla tipologia dei vari immobili.

#### *I ricavi*

I ricavi sono costituiti dalla locazione delle superfici di ogni immobile.

L'andamento dei flussi di cassa adotta le seguenti puntualizzazioni:

- Continuità di percepimento dei canoni relativi agli spazi in locazione, con andamento allineato al recupero dell'inflazione;
- Tutti i flussi sono stati imputati al momento del loro generarsi;
- A fini prudenziali i canoni contrattuali sono aumentati annualmente del 75% dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo;
- I canoni di mercato sono aumentati del 100% dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo sino



al momento in cui non vengono applicati su una nuova locazione, dopo di che cresceranno nuovamente del 75% dell'indice ISTAT;

- È stato assunto, in funzione del trend storico e recente dell'indice dei prezzi al consumo, un tasso di crescita dell'inflazione pari al 1,9%.

### *I tassi*

Il livello dei tassi è stato desunto dalle attuali condizioni medie del contesto economico e finanziario del mercato dei capitali (tassi praticati per operazioni immobiliari).

Nello sviluppo dei calcoli si ipotizza:

**tasso di attualizzazione o di sconto:** determinato in funzione dell'inflazione, della tipologia e del rischio di remunerazione dell'operazione d'investimento immobiliare, del rischio imprenditoriale connesso alla immobilizzazione di capitale. Esso inoltre tiene in considerazione le caratteristiche tipologiche dello specifico immobile quali la localizzazione, le caratteristiche fisiche e dimensionali, la fungibilità e lo stato manutentivo, sia dai rischi strettamente connessi al settore immobiliare quali il rischio per la ri-locazione dell'immobile alla scadenza del contratto di locazione, la tipologia dell'immobile e le condizioni del mercato immobiliare locale.

Nella costruzione del Tasso di Attualizzazione, per il ritorno dei mezzi propri, si è tenuto in considerazione il rischio specifico legato al singolo immobile, tale rischio è stato calcolato sulla base del giudizio di appetibilità commerciale definito per ogni singolo immobile del portafoglio.

**tasso di capitalizzazione del reddito al momento del disinvestimento finale:** la scelta del saggio è strettamente influenzata sia dalle caratteristiche tipologiche dello specifico immobile quali la localizzazione, le caratteristiche fisiche e dimensionali, la fungibilità e lo stato manutentivo, sia dai rischi strettamente connessi al settore immobiliare quali il rischio per la rilocazione dell'immobile alla scadenza del contratto di locazione, la tipologia e le condizioni del mercato immobiliare locale. Tiene altresì conto del rischio legato all'incertezza relativamente alla dismissione dell'immobile al termine del periodo di osservazione dell'analisi dei flussi di cassa.

Quantificati, quindi, i redditi operativi annuali, dati dalle differenze tra il totale dei ricavi e il totale dei costi di ogni periodo, si è proceduto a calcolare, con il tasso di sconto assunto, i valori attualizzati all'inizio del primo periodo. La somma dei ricavi scontati all'attualità relativi a tutti i periodi dello scenario corrisponde al *Market Value* dell'immobile.

VERIFICA DI CONGRUITÀ

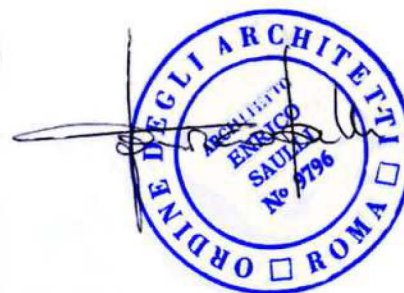
Da quanto precede, il presumibile valore di mercato della porzione immobiliare oggetto di parere, alla data del 30/06/14 risulta pari, arrotondato, a:

**€ 11.601.000,00**  
**(euro undicimilioneisecentounomila,00)**

Si ritiene, quindi, che il valore di offerta pervenuta pari a € 11.000.000,00, seppure inferiore al valore stimato, sia congrua rispetto al più probabile valore di mercato dell'immobile, in quanto compresa in un intorno ritenuto coerente rispetto alla più probabile evoluzione del valore di mercato determinato alla data 02/10//2014.

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

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



## ALLEGATI



Codice immobile	Comune	Indirizzo	Destinazione	Società	Tipo Valutazione	Metodo valutativo	Periodi
210-A01	MILANO	VIA DELL'ANNUNCIATA 2	Retail	SECURFONDO	Full	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12

## ASSUMPTIONS

### Ricavi Contrattuali

id	Tenants	main use	Superficie		Periodo Contrattuale			Importo		step up take up si/no	Step up - Take up (prossimi periodi)						Canone a regime	Indiciz. canone a reg. % inflazione	
			Lorda mq	Comm.le mq	start date	I° exp.	II° exp.	€	€/mq/a		periodo 1	periodo 2	periodo 3	periodo 4	periodo 5	periodo 6			
1	Sfitto ex A.A. DI VENDITTI GIANLUCA	altro	139	107				-	-	no								-	75%
2	SUNDIAL S.R.L.	RETAIL	1.329	859	10/06/2008	09/06/2014	31/05/2020	619.022	721	no								619.022	75%
3	Sfitto		48					-	-	no								-	75%
4																			
5																			
6																			
7																			
8																			
9																			
10																			
tot.			1.517	966				619.022										619.022	

### Ricavi di Mercato

id	Tenants	main use	Superficie		Canoni			Scadenza ipotizzata	vacancy mesi	periodo 1	Take up - Step up						Indiciz. Passing new % inflazione		
			Lorda mq	Comm.le mq	A regime €/mq/a	ERV €/mq/a	Δ %				periodo 2	periodo 3	periodo 4	periodo 5	periodo 6	periodo 7			
1	Sfitto ex A.A. DI VENDITTI GIANLUCA	altro	139	107	-	680	-100%		6	100%									75%
2	SUNDIAL S.R.L.	RETAIL	1.329	859	721	700	3%	31/05/2020	3	100%									75%
3	Sfitto		48						6	100%									75%
4																			
5																			
6																			
7																			
8																			
9																			
10																			
tot.			1.517	966															

### Costi

Costi	Fonte e unità di misura	Importo
Riserva per manutenzione straordinaria	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	2,00%
Gestione amministrativa	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	1,50%
Imposta di registro	Agenzia delle Entrate - Quota del canone annuo (%)	0,50%
I.M.U. sulla proprietà	Dati forniti dalla committente (€)	64.697
Assicurazione	Dati forniti dalla committente (€)	1.429
Tenant Improvements (TI)	Stima Patrigest (€/mq)	100
Capex	Dati forniti dalla committente (€) (al netto dell'inflazione)	-
Spese di commercializzazione vendita	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	2,00%
Spese di commercializzazione locazione	Stima Patrigest su reddito lordo (%)	10,00%

### TABELLA A

Discount Rate - WACC			
MEZZI PROPRI (Equity)		MEZZI DI TERZI (Banche)	
	50,00%		50,00%
RITORNO MEZZI PROPRI (Equity)		RITORNO MEZZI DI TERZI	
Risk Free	4,17%	IRS	2,18%
Risk Premium	1,86%	Spread	3,50%
Ke	6,10%	Kd	5,76%
WACC Tot. Corrente		5,93%	

### Tassi

Tassi	Fonte	%	
a	Inflazione a regime	ISTAT - indici FOI esclusi tabacchi, tasso di variazione medio ultimi 10 anni	1,90%
a.1	Inflazione periodo 1	ISTAT - indici FOI esclusi tabacchi, ultima variazione annua disponibile	0,50%
a.2	Inflazione periodo 2	Stima Patrigest - Media aritmetica tra Inflazione a regime (a) e Inflazione periodo 1 (a)	1,20%
a.3	Inflazione Exit cap rate	ISTAT - indici FOI esclusi tabacchi, tasso di variazione medio ultimi 10 anni	1,90%
b	WACC	Tabella A (a lato)	5,93%
c	GROSS CAP RATE	Tabella B (a lato)	5,93%
c.1	NET CAP RATE	Ricavo operativo (ultimo periodo) / Ricavi da vendita	5,25%
d	Risk Free	Media rendimento giornaliero (ultimi 12 mesi) btp a 10 e/o 15 anni	4,17%
e	Risk Free EXIT CAP RATE	Media rendimento giornaliero (ultimi 12 mesi) btp a 30 anni	4,79%
f	Risk Premium (Wacc)	Stima Patrigest (build up approach)	1,86%
g	Adjusted Risk Premium (Cap Rate)	Stima Patrigest (build up approach)	3,06%
h	Spread	Stima Patrigest	3,50%
i	IRS	Media tasso giornaliero (ultimi 12 mesi)	2,18%

### TABELLA B

CAP RATE	
Risk Free	4,79%
Adjusted Risk Premium	3,06%
Inflazione	1,90%
CAP RATE Tot. Costante	5,99%

Note Variazioni	
* Aggiornamento variabili finanziarie	

**DESCRIZIONE**
**Storico Market Value**

MV	€	11.601.000	MV SEMESTRE PRECEDENTE	€	11.583.000	MV ANNO PRECEDENTE	€	11.484.000
----	---	------------	------------------------	---	------------	--------------------	---	------------

**Allegati Fotografici**

**Localizzazione**

La proprietà immobiliare oggetto di valutazione è localizzata a Milano in via dell'Annunciata al numero 2. L'immobile in oggetto è all'interno di una zona di particolare prestigio in quanto è localizzato in prossimità del "Quadrilatero della Moda". La proprietà è facilmente raggiungibile in quanto la zona è servita da diversi mezzi pubblici di superficie ed è ubicata nelle immediate vicinanze delle fermate "Montenapoleone" e "Turati" della linea M3 della metropolitana di Milano.

**Descrizione dell'immobile**

L'immobile oggetto di valutazione è composto da un locale commerciale sviluppato su tre livelli di cui un piano terra e due piani interrati. La proprietà è caratterizzata da numerose vetrine che garantiscono un'ottima visibilità e da finiture di design realizzate con materiali di elevata qualità. Al momento della valutazione l'immobile in oggetto risulta essere in un ottimo stato manutentivo.

**Situazione Urbanistica**

Zona Omogenea A

Di seguito viene riportato uno stralcio dell'art. 17 - Classificazione del territorio in zone territoriali omogenee TITOLO III ZONE OMOGENEE delle NTA

1.1. Zona A - le parti del territorio delimitate come Centro Storico ed i nuclei di interesse storico, artistico ed ambientale di cui all'articolo 17 della L.R. 154-1975, n. 51.

Di seguito viene riportato l'art. 27 - R - Zone residenziali. TITOLO III ZONE OMOGENEE delle NTA

1. Le zone funzionali R sono destinate ad insediamenti residenziali con la presenza delle funzioni e dei rapporti sotto indicati:

- residenza (ivi comprese le attrezzature ricettive), min. 75%;
- funzioni compatibili come attrezzature per il commercio al dettaglio, ristoranti, bar, teatri, cinematografici, locali di divertimento, sedi di associazioni, di partiti e di attività culturali, scuole, palestre, etc., agenzie bancarie, artigianato e industria, con esclusione delle lavorazioni nocive, inquinanti, rumorose e comunque ritenute incompatibili con la residenza max. 25%. Si richiama, per quanto concerne le agenzie bancarie, il successivo art. 73.
- uffici pubblici e privati (da conteggiarsi nella quota massima del 25% di cui al punto b), max. 10%.

**Comparables**

id	Comune	Indirizzo/Zona	Periodo	Destinazione	Sup. Comm.le	Canone	
						mq	€/anno
1	Milano	San Smpliciano	II 2013	Retail	109	48.000	440
2	Milano	Fatebenefratelli 7	II 2013	Retail	104	48.000	462
3	Milano	Fatebenefratelli	II 2013	Retail	94	45.000	479
4	Milano	Goito 3	II 2013	Retail	80	33.000	413

CODICE IMMOBILE	Comune	Indirizzo	DESTINAZIONE	Sup Lorda (Mq)	Sup Virtualizzata (Mq)	Società	Tipo Valutazione	Metodo valutativo	Periodi valutazione									
210-A01	MILANO	VIA DELL'ANNUNCIATA 2	Retail	1.233	966	SECURFONDO	Full	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)	12									
PERIODI		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	TOTALE	
<b>Ricavi da locazione</b>																		
		Sup. Comm.le (mq)																
Sfitto ex A.A. DI VENDITTI GIANLUCA	107	Canone contrattuale																
Mesi di vacancy	6	take up																
Main use	altro	Canone di mercato		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	900.817	
SUNDIAL S.R.L.	859	Canone contrattuale		619.215	621.809	627.719	637.134	646.691	600.941									3.753.509
Mesi di vacancy	3	take up																
Main use	RETAIL	Canone di mercato		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	3.997.272	
Sfitto		Canone contrattuale																
Mesi di vacancy	6	take up																
Main use		Canone di mercato																
Tot. Sup.Commerciale (mq)		966																
<b>Totale ricavi lordi</b>		<b>655.705</b>	<b>695.063</b>	<b>701.632</b>	<b>712.156</b>	<b>722.839</b>	<b>678.231</b>	<b>627.867</b>	<b>748.817</b>	<b>760.049</b>	<b>771.450</b>	<b>783.022</b>	<b>794.767</b>				<b>8.651.599</b>	
<b>Costi operativi</b>																		
Imposta di registro	0,50%	3.279	3.475	3.508	3.561	3.614	3.391	3.139	3.744	3.800	3.857	3.915	3.974				43.258	
Gestione amministrativa	1,50%	9.836	10.426	10.524	10.682	10.843	10.173	9.418	11.232	11.401	11.572	11.745	11.922				129.774	
I.M.U.		64.697	64.697	64.697	64.697	64.697	64.697	64.697	64.697	64.697	64.697	64.697	64.697				776.366	
Premio assicurativo	1,429	1.429	1.436	1.453	1.481	1.509	1.537	1.567	1.596	1.627	1.658	1.689	1.721				18.703	
Accantonamenti per Manutenzione	2,00%	13.114	13.901	14.033	14.243	14.457	13.565	12.557	14.976	15.201	15.429	15.660	15.895				173.032	
<b>Tenant's Improvements</b>		€/mq 100,00																
1	10.732	10.732																
2	85.890																	
3	-																	
<b>Totale (€)</b>		<b>10.732</b>																
<b>Commissioni per la locazione</b>		% su canone 10%																
1	7.298	7.298																
2	60.123																	
3	-																	
<b>Totale (€)</b>		<b>7.298</b>																
<b>Capex previste per manutenzione straordinaria</b>																		
<b>Totale Costi Operativi</b>		<b>110.385</b>	<b>93.936</b>	<b>94.216</b>	<b>94.664</b>	<b>95.120</b>	<b>93.364</b>	<b>254.848</b>	<b>96.246</b>	<b>96.726</b>	<b>97.213</b>	<b>97.707</b>	<b>98.209</b>				<b>1.322.633</b>	
<b>Reddito operativo</b>		<b>545.321</b>	<b>601.127</b>	<b>607.416</b>	<b>617.492</b>	<b>627.719</b>	<b>584.867</b>	<b>373.019</b>	<b>652.571</b>	<b>663.324</b>	<b>674.237</b>	<b>685.315</b>	<b>696.558</b>				<b>7.328.966</b>	
Gross Cap Rate	5,99%																	
Net Cap rate	5,25%																	
Valore di vendita																		
Commiss. di vendita	2,00%																	
<b>Flussi di cassa netti</b>		<b>545.321</b>	<b>601.127</b>	<b>607.416</b>	<b>617.492</b>	<b>627.719</b>	<b>584.867</b>	<b>373.019</b>	<b>652.571</b>	<b>663.324</b>	<b>674.237</b>	<b>685.315</b>	<b>13.707.035</b>				<b>20.339.443</b>	
Tasso di attualizz.	5,93%																	
Periodi		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12					
Fattori di attualizz.		0,94	0,89	0,84	0,79	0,75	0,71	0,67	0,63	0,60	0,56	0,53	0,50					
<b>Flussi di cassa attualizzati</b>		<b>514.793</b>	<b>535.707</b>	<b>511.008</b>	<b>490.403</b>	<b>470.617</b>	<b>413.942</b>	<b>249.226</b>	<b>411.595</b>	<b>394.956</b>	<b>378.980</b>	<b>363.642</b>	<b>6.866.064</b>				<b>11.600.931</b>	
<b>VALORE ATTUALE DELL'IMMOBILE (MV)</b>		€ <b>11.601.000</b>		MV Semestre Precedente		€ <b>11.583.000</b>		Delta Sem.		<b>0,16%</b>								
<b>VALORE UNITARIO (€/mq)</b>		€ <b>12.007</b>		MV Anno Precedente		€ <b>11.484.000</b>		Delta Sem.		<b>0,86%</b>								
Canone in essere (€/mq/a)	Calcolato sulla sup. occupata	€ <b>721</b>																
ERV (€/mq/a)	Destinazione principale	€ <b>700</b>																
Gross Cap IN (%)	Rent 1° periodo / MV	5,65%																
Net Cap IN (%)	Reddito operativo 1° periodo / MV	4,70%																
Occupancy		89%																
Gross Cap OUT (%)	Rent (Last Period) / Ricavi da Vendita	5,99%																
Net Cap Out (%)	Reddito operativo (Last Period) / Ricavi da Vendita	5,25%																
CRN (€)	Costo di ricostruzione a nuovo	€ <b>1.256.093</b>																



**Patrigest S.p.A**  
**Via Bernardo Quaranta, 40 – 20139, Milano**  
**Tel: +39 02 7755680 Fax: +39 02 7755702**  
**E-mail: [info@patrigest.it](mailto:info@patrigest.it)**  
**[www.patrigest.it](http://www.patrigest.it)**

**PATRIGEST**  
ADVISORY & VALUATION