



Procedura
PROCT 5/237A
22/07/15

Torino, 22 luglio 2015

Spettabile
InvestiRE SGR S.p.A.
Via Po, 16/a
00198 - Roma

Alla Cortese Attenzione dell'arch. Paola Malentacchi

OGGETTO: Parere di congruità, alla data del 22 luglio 2015, sul prezzo proposto per la cessione dell'immobile ubicato a Fiumicino (RM) – Viale delle Arti, 119, di proprietà del Fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato "Obelisco".

Egregio architetto,

in ottemperanza alla Vostra richiesta del 21 luglio 2015, IPI Servizi S.r.l. esprime un parere di congruità, alla data del 22 luglio 2015, relativamente al prezzo proposto per la cessione dell'immobile ubicato a Fiumicino (RM) – Viale delle Arti, 119, di proprietà del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso denominato "Obelisco".

Con la presente Vi trasmettiamo il documento da noi predisposto riportante li risultato della nostra analisi.

Distinti Saluti

IPI Servizi S.r.l.
L'Amministratore Delegato
Federico Donda



IPI Servizi

Sede Legale: via Nizza 262/59 - Lingotto - 10126 Tr
tel. 011.4277111 - fax 011.4277999 - servizi@ipi-spa.com - www.ipi-spa.com

Cap. Soc. Euro 300.000 - Rea 1037088 - Registro Imprese, Cod. Fisc. e Partita Iva 09253140
Società con unico socio soggetta a direzione e coordinamento di IPI SGR



Fondo Immobiliare Chiuso
“Obelisco”

Società
InvestiRE SGR S.p.A.

PARERE DI CONGRUITA' SUL PREZZO
PROPOSTO PER L'ACQUISTO
DELL'IMMOBILE

Ubicato in
Fiumicino (RM) – Viale delle Arti, 119

22 luglio 2015



INDICE

- ✓ Assunzioni e limiti del parere di congruità
- ✓ Definizione di valore di mercato
- ✓ Criteri di valutazione
- ✓ Descrizione della proprietà
- ✓ Verifica di congruità
- ✓ Principali Termini e Condizioni d’Incarico

ASSUNZIONI E LIMITI DEL PARERE DI CONGRUITA'

Al fine di poter esprimere un parere di congruità sul prezzo proposto per l'acquisto dell'immobile ubicato in Fiumicino (RM) – Viale delle Arti, 119, IPI Servizi ha predisposto una valutazione utilizzando un modello DCF nel quale sono stati impiegati i dati e le informazioni ricevute a tempo debito, per poter effettuare l'aggiornamento semestrale al 30/06/2015 del Fondo di cui fa parte l'immobile.

IPI Servizi ha presupposto che l'immobile si trovi in una presunta situazione di regolarità edilizia ed urbanistica, ovvero in una situazione comunque sanata a mezzo di condono.

IPI Servizi non ha tenuto conto di eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà oggetto di stima.

IPI Servizi non ha effettuato alcuna verifica circa i titoli di proprietà né visure ipocatastali sull'immobile in oggetto, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di esso; il parere di congruità presuppone che i beni siano pienamente conformi alla legislazione ed alle normative vigenti.

Le indagini di mercato da noi effettuate sul mercato locale rappresentano, a nostro parere, le situazioni di mercato alla data di riferimento.

Non si può escludere che esistano sul mercato richieste e/o offerte non esaminate, tali da variare in modo, ma non sensibile, i singoli parametri unitari da noi adottati come riferimento.

IPI Servizi ha determinato il valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo della Proprietà, e cioè, considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla Proprietà stessa il massimo valore.

Nella presente stesura non sono stati presi in considerazione i costi potenzialmente emergenti dalla cessione o acquisizione della proprietà, ivi compresi quelli fiscali e/o l'IVA.

DEFINIZIONE DI VALORE DI MERCATO

La stima è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato" che, come previsto nell'ultima edizione del Red Book del 2014 e come indicato da RICS Valuation – Professional Standards, dettate dalla Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, viene definito come segue:

“l'ammontare stimato cui una proprietà può 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, con cautela e senza coercizioni”.

CRITERI DI VALUTAZIONE

Ai fini della verifica della congruità del prezzo proposto per l'acquisto dell'immobile in esame, IPI Servizi si è attenuta a metodi e criteri estimativi di generale accettazione; nel caso specifico si è ritenuto opportuno ricorrere ai criteri di seguito riportati:

1. **Metodo Comparativo** che si basa sul confronto fra l'immobile in oggetto ed altri simili recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali;
2. **Metodo Reddituale** che prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
 - a) Capitalizzazione diretta che si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dal cespite;
 - b) Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF – Discounted Cash-Flow) che si basa:
 - sulla determinazione, per un periodo di “n” anni, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà;
 - sulla determinazione del Valore di Mercato della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine del periodo, del reddito netto;
 - sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti generati dai flussi di cassa.

IPI Servizi, tra l'altro, ha effettuato le seguenti attività:

- ha verificato la situazione urbanistica attraverso l'ausilio del sito internet del Comune di Fiumicino, dove vengono riportati gli strumenti urbanistici comunali e le norme tecniche che li regolamentano;

- ha effettuato un'attenta indagine delle condizioni del mercato immobiliare di zona, rilevando quotazioni e canoni richiesti per immobili analoghi a quello in esame e successivamente le ha adattate alle specifiche caratteristiche della Proprietà;
- ha determinato il Valore di Mercato della Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla Proprietà stessa il massimo valore;
- ha considerato le consistenze, la loro suddivisione per destinazione d'uso e ogni altra informazione utile all'analisi estimativa, desunti dalla documentazione fornita dalla Proprietà.

I dati così raccolti sono quindi stati inseriti nel modello DCF dove la voce ricavi è rappresentata esclusivamente dal canone di locazione annuo percepito dalla Proprietà alla data di riferimento del presente parere di congruità, mentre i costi sono dati da:

- ✓ quota annuale IMU (dato fornito dalla Proprietà); importo mantenuto costante per l'intera durata del DCF;
- ✓ quota annuale TASI (dato fornito dalla Proprietà); importo mantenuto costante per l'intera durata del DCF;
- ✓ spese amministrative pari all'1,0% dei ricavi netti;
- ✓ riserve per manutenzioni straordinarie pari al 3,0% dei ricavi netti;
- ✓ assicurazione (dato fornito dalla proprietà), incrementato annualmente del solo tasso di inflazione;
- ✓ spese di ripristino della Proprietà, necessarie per rilocare le aree in oggetto, alla scadenza del contratto in essere:
 - uffici Euro 120/mq;
 - magazzini Euro 30/mq
 - spese tecniche pari al 7,0% dei costi sostenuti;
 - commissioni dovute all'agenzia immobiliare che ha rilocato le aree, pari al 10% del canone di locazione annuo.
- ✓ nel modello DCF non si tiene conto né dell'IVA né delle spese notarili.

Nel modello DCF sopradescritto sono stati infine inseriti:

- un tasso di attualizzazione che è stato determinato in funzione dell'inflazione, della tipologia, del rischio di remunerazione dell'operazione d'investimento immobiliare e del rischio imprenditoriale connesso alla immobilizzazione di capitale. Esso tiene inoltre in considerazione le caratteristiche tipologiche dello specifico immobile quali l'ubicazione, la consistenza, la fungibilità e lo stato manutentivo, oltre ai rischi strettamente connessi al settore immobiliare quali il rischio di rilocalizzazione dell'immobile alla scadenza del contratto di locazione, la tipologia dell'immobile e le condizioni del mercato immobiliare locale;
- un tasso di capitalizzazione che tiene anch'esso conto sia delle caratteristiche dell'immobile in oggetto quali l'ubicazione, le caratteristiche dimensionali, la fungibilità e lo stato manutentivo sia dei rischi strettamente connessi con il settore immobiliare quali il rischio di rilocalizzazione alla scadenza del contratto, la destinazione e le condizioni del mercato locale.

DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'

La proprietà è localizzata nel comune di Fiumicino in viale delle Arti, 119.

Il complesso industriale è composto da un fabbricato principale elevato in parte su di un livello fuori terra ed in parte su tre livelli fuori terra, oltre ad un corpo accessorio destinato a portineria.

La porzione di fabbricato che si sviluppa su di un solo livello è destinata a magazzino logistico mentre la porzione su tre livelli è destinata ad uffici e mensa.

Il capannone presenta una struttura classica per la tipologia, infatti è realizzato in cemento armato prefabbricato, tamponature in pannelli di cemento armato prefabbricato, pavimentazione in battuto di cemento trattato con indurente al quarzo, solai anch'essi in cemento armato prefabbricato, copertura piana con lucernai.

A livello impiantistico la proprietà è dotata di impianto idrico-sanitario, impianto elettrico, impianto di condizionamento e riscaldamento limitato alla sola zona uffici e mensa, impianto antincendio, impianto telefonico e di rete.

VERIFICA DI CONGRUITA'

In Italia, nel 2014, gli investimenti nel settore logistico sono triplicati con 340 MLN rispetto al 2013 e il primo trimestre del 2015 ha confermato un trend assolutamente positivo per questo settore, raggiungendo quasi 90 MIO. Circa il 60% di questi investimenti è stato eseguito nell'interporto di Bologna.

La domanda di spazi locativi è particolarmente attiva a Milano, Roma, Bologna e nel Veneto, nel quale però, la disponibilità di prodotto Grade A è in continua diminuzione.

I 3PL¹ si confermano gli utilizzatori più attivi oltre al settore retail, farmaceutico e dagli operatori di e-commerce.

La formula built-to-suite rappresenta la metodologia di cambiamento per molti end-user e una buona opportunità per i proprietari d'immobili che si ritrovano a essere molto più flessibili a offrire incentivi utili ad attrarre conduttori.

La generale mancanza di prodotto ha portato ad una contrazione degli Yield che attualmente oscillano tra il 7 e l'8%.

I prezzi di vendita si attestano mediamente fra un minimo di 520€/mq di Bari ed un massimo di circa 900 €/mq di Milano, i valori locativi oscillano fra il minimo di 35 €/mq di Bari e i 60 €/mq/anno a Roma.²

Le previsioni per questo settore di mercato sono particolarmente positive per il 2015 e la metodologia built to suite rimarrà la formula per garantire un prodotto redditizio per i proprietari ed efficiente per gli utilizzatori.

Dagli investitori istituzionali specializzati arriva il maggior interesse per il comparto logistico intenzionati ad estendere nel territorio italiano la propria rete di piattaforme logistiche europee.

Nella provincia di Roma la disponibilità di immobili in ottima localizzazione e dotati di standard di qualità elevati è in costante decremento.

¹ MARKET VIEW Italy Industrial and Logistics CBRE

² Comunicato Stampa – Immobiliare Logistico – World Capital

I tagli maggiormente richiesti sono quelli medio-piccoli dotati di buona accessibilità principalmente per un utilizzo di tipo artigianale con preferenza al rapporto di locazione rispetto all'acquisto.

Gli utilizzatori richiedono soluzioni dotate di spazi di movimentazione esterna al capannone, altezze sotto trave che permettano l'ottimizzazione degli spazi e immobili agevolmente accessibili.

Il valore locativo si colloca intorno a 50-60 €/mq anno

Progetti speculativi sono assolutamente limitati condizionati da un fragile scenario economico.

La realizzazione di un immobile Build-to-suite rappresenta la più probabile tipologia di operazione che agevola sia la domanda che l'offerta.

La carenza di prodotto di qualità ha portato alla contrazione degli Yield sui pochi immobili a disposizione di ottima qualità, portando il prime Yield al di sotto dell' 8 %.

Il target principale per l'investitore rimane l' HUB Logistico che permette delle riduzioni significative dei costi di gestione.

In alcune aree periferiche è stato evidente il cambio di destinazione d'uso di diversi immobili siti in aree industriali in immobili commerciali.

Per tali ragioni e a seguito dell'analisi dei dati e dei documenti relativi alla Proprietà, sulla risultanza delle indagini di mercato svolte, in base alle elaborazioni tecniche-finanziarie eseguite che si allegano alla presente, nonché, tenendo conto dei criteri e dei principi valutativi sopra descritti,

tutto ciò premesso

è nostra opinione ritenere che, alla data del 22 luglio 2015, il prezzo a Voi offerto, per la vendita dell'immobile ubicato a Fiumicino (RM) – Viale delle Arti, 119, facente parte del Fondo Immobiliare Chiuso "Obelisco" per complessivi

Euro 24.000.000 (ventiquattromilioni/00)

sia da ritenersi **CONGRUO**.

Lo scostamento tra il valore determinato in occasione dell'aggiornamento semestrale al 30/06/2015 e il prezzo offerto è pari all'8,4% e pertanto da ritenersi accettabile anche in funzione che è prassi ritenere congrui, per tale tipologia di immobili, scostamenti sino al +/- 10-15%.

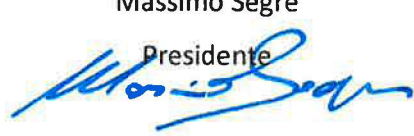
In fede.

Torino, 22 luglio 2015

IPI Servizi S.r.l.


Federico Donda
Amministratore Delegato

Massimo Segre

Presidente


Andrea Barbini

Responsabile Valutazioni


Andrea Barbini - MRICS
Responsabile Valutazioni

PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI D'INCARICO

Contratto

Il Contratto che regola il presente incarico, Principi generali dell'attività incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra IPI Servizi e il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Non cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere a terzi, in tutto o in parte, il contratto senza il preventivo consenso scritto dell'altra parte, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi a eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di IPI Servizi, senza il consenso scritto di IPI Servizi.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da IPI Servizi. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da IPI Servizi come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore di IPI Servizi non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.

Il Cliente pagherà le fatture emesse da IPI Servizi alle scadenze pattuite.

Comunicazioni

Le parti si sono date la facoltà di comunicare e trasferire informazioni tra loro a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse dal Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e

fornire informazioni al team individuato da IPI Servizi per lo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a IPI Servizi. Né il Cliente ha potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

Riservatezza

IPI Servizi si obbliga a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati relativi all'oggetto dell'incarico e al suo svolgimento, e si obbliga a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità. In tal caso IPI Servizi avrà cura di avvertire prontamente il Cliente con comunicazione scritta.

IPI Servizi si obbliga a rispettare le norme contenute nel nuovo codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto Legislativo n. 196 del 30 giugno 2003). IPI Servizi avrà diritto di mostrare i files e le note di lavoro nell'ambito delle verifiche ispettive di qualità o conformità, svolte da enti accreditati ai quali IPI Servizi è associata.

Sia IPI Servizi, sia gli enti di certificazione garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.

Si esclude che le informazioni siano trattate come riservate quando:

- esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
- siano già pubbliche nel momento in cui vengono fornite a IPI ;
- siano fornite da una terza parte non soggetta a obblighi di riservatezza verso il Cliente.

IPI Servizi ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.

Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da IPI Servizi, il materiale riservato di proprietà di IPI Servizi, l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da IPI Servizi, fatto salvo il caso in cui i terzi siano espressamente contemplati nel contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità, ovvero previo assenso scritto di IPI Servizi.

Il possesso del rapporto finale – in originale o in copia – non dà dunque il diritto di renderlo pubblico. Nessuna parte del rapporto (in particolare, né le conclusioni, né la firma o l'identità dei membri di IPI Servizi che hanno firmato il rapporto, né l'affiliazione alle organizzazioni

professionali dei membri di IPI Servizi) può essere divulgato a terzi attraverso prospetti, pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di IPI Servizi.

Indipendenza delle Parti

IPI Servizi e il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto IPI Servizi si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni.

Limitazioni della responsabilità

Né il Cliente, né IPI Servizi saranno responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Clausola di manleva, indennizzo e limitazioni del risarcimento

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire IPI Servizi da qualsivoglia conseguenza negativa comunque dipendente e/o derivante dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze provocate da imperizia, negligenza, colpa grave o dolo di IPI Servizi. Pertanto, a titolo esemplificativo, il Cliente si impegna a tenere indenne e manlevare IPI Servizi da qualsivoglia danno, richiesta e/o pretesa di danno, azione legale, spesa (anche di difesa legale) e/o passività in genere.

IPI Servizi si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dallo svolgimento dell'incarico. La misura massima dell'obbligo di indennizzo ed in ogni caso del risarcimento è, comunque e sempre, limitata al valore del corrispettivo dell'incarico riconosciuto a favore di IPI Servizi, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo di IPI Servizi.

IPI Servizi si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone e alle cose del Cliente causato dal personale di IPI Servizi o da suoi rappresentanti durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente.

La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al comportamento e al fatto del personale di IPI Servizi o dei suoi rappresentanti.

Mentre si trovava nella proprietà del Cliente, il personale IPI Servizi assegnato all'incarico si è impegnato a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Presupposti e circostanze giuridico – legali

IPI Servizi non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. IPI Servizi non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. IPI Servizi ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

Limitazioni nell'uso del rapporto

Il rapporto predisposto da IPI Servizi potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel rapporto stesso. Ogni altro uso è da considerarsi improprio.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali IPI Servizi ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come attendibili e accurati, non rientrando nell'ambito dell'incarico una loro verifica sistematica. IPI Servizi non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi e impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati e informazioni.

Errori e vizi contenuti nel rapporto

In deroga ad ogni diversa disposizione eventualmente applicabile si conviene che eventuali errori o vizi contenuti nel Rapporto dovranno essere segnalati a IPI Servizi, a pena di decadenza, entro 60 giorni dalla data di consegna al Cliente del Rapporto stesso. Qualora gli eventuali errori o vizi non siano in nessun modo riconducibili ad una responsabilità del Cliente

ma siano invece direttamente imputabili ad IPI Servizi, quest'ultima si impegna ad eliminarli gratuitamente o, se del caso, a fornire una nuova versione del Rapporto.

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da IPI Servizi rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specifico nel Contratto o per usi ad esso collegati.

Standard professionali

IPI Servizi ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da IPI Servizi, dovranno giudicare l'operato di IPI Servizi sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Legge applicabile e Foro Competente

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Torino.