

VALUTAZIONE
PATRIMONIO IMMOBILIARE
"FONDO IMMOBILUM 2001"
ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2009

LUGLIO 2009

INDICE

ARGOMENTO	PAGINA
PREMESSA.....	1
DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO	2
CRITERI DI VALUTAZIONE	2
LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE	4
VALUTAZIONE	4
SITUAZIONE LOCATIVA.....	5
SUPERFICI.....	5
GENERALITÀ.....	5
CONCLUSIONI.....	6
INCERTEZZA DI SCENARIO	7
NOTA FINALE	7

ALLEGATI

Schede descrittive e di valutazione dei singoli beni immobiliari

Roma, 9 Luglio 2009

Spettabile

BENI STABILI GESTIONI SGR S.P.A.
 Via Piemonte, 38
 00187 – Roma

CONTRATTO N. 4425

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato del patrimonio immobiliare di proprietà del fondo immobiliare chiuso "IMMOBILIUM 2001" alla data del 30 Giugno 2009.

PREMESSA

In conformità alle Vostre istruzioni, abbiamo preso in considerazione gli immobili rientranti nel perimetro del patrimonio del Fondo "IMMOBILIUM 2001", al fine di determinare il loro più probabile valore di mercato, alla data del 30 Giugno 2009, sulla base dei criteri più oltre esposti.

Gli asset immobiliari oggetto della presente perizia sono:

CITTA'	INDIRIZZO
ROMA	Via S. Evaristo
ROMA	Viale America 351
CITTA' DELLA PIEVE (PG)	Loc. Ponticelli
MILANO	Via Grosio 10/4
ZIBIDO S. GIACOMO (MI)	Via Salvador Allende
PADOVA	Via Lisbona 28
BOLOGNA	Via della Liberazione, 15 (porzione uffici)
RUTIGLIANO (BA)	Via Adelfia

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:

- che la parte venditrice abbia la reale intenzione di alienare i beni;
- che ci sia un ragionevole periodo di tempo (considerando la tipologia del bene e la situazione del mercato) per effettuare un'adeguata commercializzazione, concordare il prezzo e le condizioni di vendita per portare a termine la vendita;
- che il trend di mercato, il livello di valore e le altre condizioni economiche alla data di stipulazione del preliminare del contratto di compravendita siano identici a quelli esistenti alla data della valutazione;
- 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

In sede di stima ci siamo attenuti a metodi e principi valutativi di generale accettazione. In particolare il criterio di valutazione applicato è stato il seguente:

Metodo del Discounted Cash Flow

La valutazione attraverso il flusso di cassa è stata effettuata attualizzando i canoni derivanti dalle locazioni; al termine dei relativi contratti o tempi di locazione contrattuali è stato previsto di cedere o rilocare l'immobile a valori di mercato congrui; il reddito così ottimizzato e normalizzato è stato capitalizzato.

Il valore capitalizzato è stato attualizzato a tassi (diversi per ogni singolo asset) che considerano i rischi derivanti dalla specifica casistica esaminata.

Il risultato di tale operazione porta a stabilire il valore attuale di ogni singolo immobile o porzione immobiliare.

Gli elementi sui quali si è sviluppato il flusso di cassa per ciascun bene immobiliare, sono stati:

- reddito lordo annuo derivante dai contratti di locazione in essere;
- indicizzazione canoni attuali;
- tempi di occupazione degli spazi previsti dai contratti di locazione (piano di utilizzo);
- costi di gestione degli immobili locati (ICI, amministrazione, assicurazione, ecc);

- tempi di messa a reddito;
- previsione in rivalutazione dei canoni immobiliari (Capital gain);
- tempi di commercializzazione;
- previsione di rivalutazione dei valori immobiliari;
- canoni di locazione di mercato;
- tassi di attualizzazione e capitalizzazione per ciascun immobile.

Indicatori monetari: gli indicatori monetari utilizzati (prezzi, costi, canoni) derivano dalle indagini di mercato effettuate sia direttamente in loco, sia con il supporto della nostra banca dati, che di pubblicazioni del settore, e sono riferibili alla data della presente valutazione.

Le considerazioni sopra riportate contengono ipotesi di flussi (costi-ricavi) computati a valori correnti.

Tempi: nello sviluppo delle considerazioni valutative, oltre al periodo di affittanza conseguente i contratti di locazione in essere, e da quelli ipotizzati per gli spazi attualmente liberi, si sono considerati gli eventuali tempi di ristrutturazione e rimessa a reddito e alienazione, ipotizzando l'intervento di soggetti operatori, finalizzato alla ricerca della massima valorizzazione degli immobili.

Ne discende che ogni immobile valorizzato presenta un diverso periodo di messa a regime, così come diverso può essere l'utilizzo a cui si è considerato di destinarlo.

Tassi utilizzati: per quanto attiene i tassi, nello sviluppo dello studio valutativo vale il discorso impostato per i tempi operativi: ogni immobile presenta una sua valenza analizzata singolarmente.

I tassi presi a base della valutazione sono stati i seguenti:

- tasso di attualizzazione del canone percepito;
- tasso di attualizzazione della rimessa a reddito/operazione di alienazione;
- tasso di capitalizzazione dei canoni finali dopo la messa a regime.

Ognuno di questi tassi esprime, ricomprendendole, le quote parte di spread, illiquidità e rischio settore, considerando un equity del 50,00% sul capitale investito.

I tassi di capitalizzazione utilizzati per ottenere il valore finale dei singoli immobili sono stati scelti in funzione dell'ubicazione e del grado di appetibilità della singola posizione.

Le considerazioni valutative sono computate a moneta corrente, considerando un tasso di inflazione previsto al 2,20% e un capital gain atteso specifico per ogni singolo asset.

LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE

La presente relazione di stima è stata effettuata secondo le istruzioni ricevute ed in base alla documentazione edilizia fornitaci dalla Committente, ciononostante vi sono alcuni limiti inerenti alla relazione stessa che è nostro preciso dovere segnalarvi, come qui di seguito riportato.

Tali aspetti andranno ulteriormente analizzati in quanto non considerati dal presente rapporto:

- a) nessuna ricerca è stata effettuata riguardo a titoli di proprietà, servitù, vincoli, ipoteche od altro.
Non sono state effettuate analisi sul terreno per la determinazione della presenza di eventuali sostanze tossiche.
Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione, fatto salvo quanto specificatamente illustrato nelle seguenti pagine;
- b) le indicazioni delle indagini di mercato da noi effettuate sul locale mercato immobiliare sono a nostro parere rappresentative della situazione di mercato alla data della presente valutazione, ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta propri di alcuni delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti ed adottati come riferimento;
- c) i dati relativi alle consistenze delle unità commerciali ci sono stati forniti dalla Proprietà e da noi planimetricamente verificati, senza aver effettuato alcun controllo della rispondenza degli elaborati grafici forniti in fase di sopralluogo ai vari immobili;
- d) in relazione a concessioni edilizie, autorizzazioni, etc. non abbiamo effettuato verifiche presso gli Enti competenti e pertanto non possiamo accettare nessuna responsabilità per quanto attiene a tali autorizzazioni.

VALUTAZIONE

Al fine di accertare il valore, CB Richard Ellis Professional Services S.p.a. ha effettuato, a suo tempo, ispezioni su ciascun immobile per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazioni d'uso), la situazione immobiliare (qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.).

Contestualmente si è provveduto a rilevare informazioni sul mercato locale per poter determinare i dati rilevanti (canone locativo e prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori) necessari per lo sviluppo delle considerazioni di stima.

Tali dati sono stati riferiti alle diverse destinazioni funzionali dell'immobile, sia attuali, per determinare il canone congruo, sia future, per ipotizzare la massima valorizzazione dell'asset sulla base del massimo e migliore utilizzo.

Il massimo e migliore utilizzo viene definito come la condizione che - tra tutti gli usi ragionevoli, probabili e legali, fisicamente possibili, finanziariamente fattibili ed economicamente remunerativi - sia in grado di conferire il massimo valore alla proprietà.

I dati riscontrati sul mercato immobiliare locale sono stati opportunamente calibrati onde adattarli alle specifiche caratteristiche delle proprietà in oggetto, ed utilizzati per poter focalizzare, per ognuna, la desiderabilità ed appetibilità che possono esprimere sul mercato medesimo.

Ogni immobile/unità immobiliare è stato valutato individualmente e non come facente parte di un portafoglio immobiliare.

SITUAZIONE LOCATIVA

La nostra valutazione è basata sui dati fornitici, riferiti alla data del presente elaborato.

Ai fini del lavoro abbiamo recepito le indicazioni contenute nei contratti locativi sia per quanto attiene ai canoni che per la loro indicizzazione nel tempo, sia infine la durata dei contratti stessi.

SUPERFICI

In merito alle consistenze immobiliari utilizzate, la presente valutazione è basata sulle indicazioni e documenti ricevuti dalla proprietà.

GENERALITÀ

E' prassi in Italia effettuare valutazioni di cespiti immobiliari al lordo dei costi di cessione.

Ne consegue che non abbiamo dedotto alcun costo che potrebbe emergere in fase di cessione, quali imposte, costi legali e di agenzia, ecc.

Non abbiamo effettuato alcun accantonamento o deduzione a fronte di imposte e tasse dirette od indirette di alcun genere.

Il valore di mercato attribuito ai beni immobiliari è comprensivo del terreno di pertinenza, dei fabbricati e degli impianti fissi generali.

In Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessione del capitale di società immobiliari. Le nostre valutazioni non tengono conto di tale possibilità, ove questa esista.

E' spesso riscontrato nella pratica che si verifichino pagamenti differiti nel tempo, con evidenti effetti sull'effettivo prezzo di cessione. La valutazione dà per assunto il pagamento completo per contanti o equivalente alla data della valutazione. Pertanto anche nei casi in cui è stato da noi ipotizzato il frazionamento quale migliore metodologia di vendita, non si è tenuto conto dell'effetto finanziario derivante dai pagamenti dei prezzi delle singole unità.

CONCLUSIONI

Nell'ipotesi che non esistano restrizione o limitazione alcuna, né costi straordinari di cui non siamo a conoscenza, e fatte salve tutte le osservazioni, sia generali che specifiche, dettagliate poc'anzi, siamo dell'opinione che il valore di mercato degli immobili di proprietà del Fondo immobiliare "IMMOBILUM 2001", alla data del 30 Giugno 2009, sia quantificabile in

Euro 127.550.000,00 (Centoventisettemilionicinquecentocinquantamila/00),

così analiticamente suddiviso:

CITTA'	INDIRIZZO	VALORE DI MERCATO CBRE (€) al 30/06/09
ROMA	Via S. Evaristo	
ROMA	Viale America 351	
CITTA' DELLA PIEVE (PG)	Loc. Ponticelli	
MILANO	Via Grosio 10/4	
ZIBIDO S. GIACOMO (MI)	Via Salvador Allende	
PADOVA	Via Lisbona 28	
BOLOGNA	Via della Liberazione, 15 (porzione uffici)	
RUTIGLIANO (BA)	Via Adelfia	

INCERTEZZA DI SCENARIO

L'attuale crisi globale del sistema finanziario, che ha coinvolto anche alcune delle maggiori Banche e Istituzioni Finanziarie mondiali, ha creato un diffuso ed allarmante grado di incertezza nel mercato immobiliare di tutto il mondo.

In tale scenario è possibile che prezzi e valori possano incontrare un periodo di estrema volatilità, fino a quando il mercato non avrà recuperato condizioni di stabilità.

Alla persistente carenza di liquidità consegue una oggettiva difficoltà a concludere transazioni di vendita nel breve periodo, per cui si consiglia di porre particolare attenzione all'evoluzione della situazione generale e di avere cura, soprattutto nel caso ci si appresti a dar corso a transazioni effettive, di disporre di pareri aggiornati.

NOTA FINALE

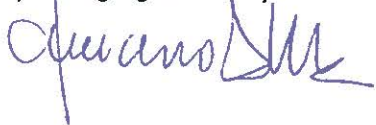
La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per la Vostra Società. Può essere utilizzata per scopi aziendali a ed in particolare per lo scopo e le finalità specifiche descritte nella premessa.

Infine, il presente certificato non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al certificato stesso.

In fede,

CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES S.p.A.

Francesco Abba
(Managing Director)



Bruno Bernardini
(Executive Director)

