

T R I B U N A L E D I C H I E T I



CONCORDATO PREVENTIVO N. 12/2016

“ MEDITERRANEO SRL ”

COMMISSARIO GIUDIZIALE : Dott. Amedeo DI PRETORO

GIUDICE DELEGATO: Dott. NICOLA VALLETTA

**RELAZIONE DI VERIFICA CONGRUITA ASSETT
IMMOBILIARE**

Chieti, lì 25-07-2017

**IL TECNICO INCARICATO
GEOM. GIUSEPPE D'INGIULLO**

Sommario

Premessa	3
Breve excursus sull'operato dell' Arch. Francesco Tessitore	3
1. Immobile in Lanciano.....	4
2. Immobile in Chieti "Villaggio Mediterraneo"	7
SCOPO DEL RIESAME E CONTRODEDUZIONI.....	16
3. Limiti dell'analisi e delle valutazioni	16
4. Assunzioni.....	16
5. Analisi critica del documento	17
6. Criteri e Procedimenti	17
7. Valore di trasformazione.....	19
8. Valore Attuale Netto o Net Present Value	20
9. Compendio Immobiliare Lanciano.....	21
Valutazioni	21
Considerazioni.....	22
10. Compendio Immobiliare Chieti - S8	22
Valutazione	23
Considerazioni.....	23
11. Compendio Immobiliare Chieti – R1, R2, R3, R4, R5	23
Valutazione	24
Considerazioni.....	24
12. Compendio Immobiliare Trasformazione Appartamenti R5.....	24
13. Quadro Riassuntivo	25
14. Conclusioni	26

TRIBUNALE DI CHIETI

CONCORDATO PREVENTIVO N. 12/2016 "MEDITERRANEO SRL"

COMMISSARIO GIUDIZIALE: DOTT. AMEDEO DI PRETORO

GIUDICE DELEGATO: DOTT. NICOLA VALLETTA

Relazione di verifica congruità asset immobiliare

Premessa

A seguito di richiesta avanzata dal Commissario Giudiziale Dott. Amedeo Di Pretoro, per la nomina di un tecnico nel Concordato sopra indicato, il Giudice Delegato Dott. Nicola Valletta, con provvedimento del 28-04-2017, nominava il sottoscritto Geom. Giuseppe D'Ingiullo, iscritto all'Albo dei Geometri della Provincia di Chieti al n. 1089 ed in quello dei Consulenti Tecnici dell'intestato Tribunale, affidandogli il compito di:

" verifica della congruità dei valori dei beni immobili, offerti dalla debitrice a garanzia della proposta concordataria, indicati nella consulenza tecnica redatta dall'Arch. Francesco Tessitore".

In esecuzione del suddetto incarico il sottoscritto, previa acquisizione della perizia redatta dal predetto tecnico e della documentazione catastale ed urbanistica degli immobili offerti in garanzia, procedeva ad una ricognizione degli stessi con sopralluogo effettuato in data 23-06-2017.

Sulla base di tale ricognizione ed esame del documento peritale a firma dell'Arch. Francesco Tessitore, il sottoscritto redige la presente verifica di congruità.

Breve excursus sull'operato dell' Arch. Francesco Tessitore

Dall'esame della relazione estimativa redatta dall'Arch. Francesco Tessitore , per conto della Soc. Mediterraneo Srl, emerge quanto segue:

- i criteri di stima adottati dal predetto tecnico sono di tipo diretto (comparazione) o di tipo indiretto (costo di trasformazione e capitalizzazione dei redditi).

Nel primo caso, e cioè attraverso il sistema sintetico-comparativo, sono state eseguite indagini di mercato attraverso gli operatori del settore (Agenzie immobiliari, Imprenditori) oppure attraverso i valori ricavati dalle Agenzie delle Entrate e dall'Osservatorio Immobiliare della Provincia di Chieti.

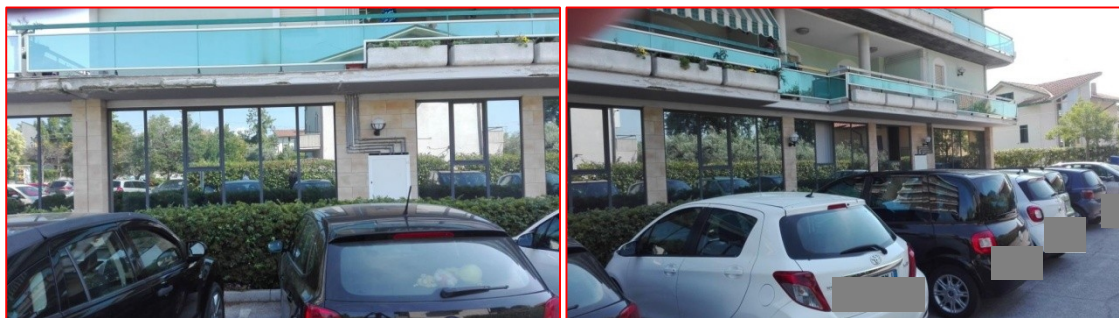
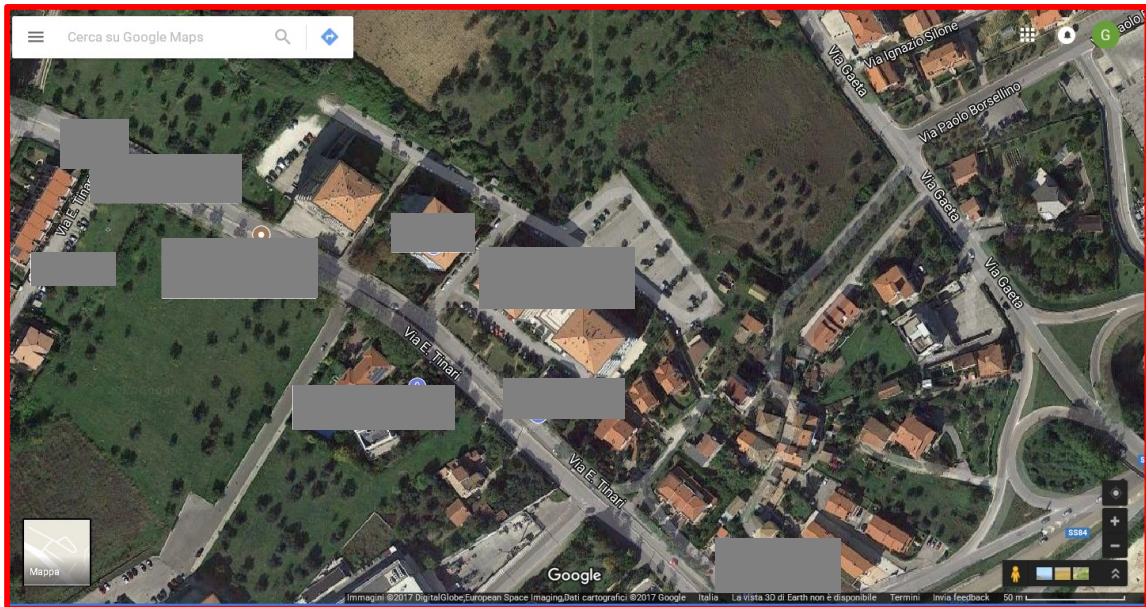
Una volta reperiti i dati metrici e catastali delle unità in esame, il tecnico estimatore ha proceduto alla loro stima iniziando dall'edificio situato in Lanciano (Ch) per poi proseguire con i restanti edifici situati in Chieti all'interno del Villaggio Mediterraneo.

1. Immobile in Lanciano

La stima di Lanciano parte a pag. 7 della sua relazione e si conclude a pag. 14.

Si tratta in pratica di un ampio locale ubicato al piano terra di un fabbricato di maggiore consistenza realizzato nel 1997 con il rilascio della Concessione Edilizia n. 450 dell' 11-07-1997 e C.E. n. 178 del 3/07/2011.

Il locale risulta interamente locato all' Agenzia delle Entrate di Lanciano e si compone di piano terra ad uso uffici di mq. 1.277 e piano seminterrato ad uso archivio di mq. 329 ed altezza di m. 2.50.



Previa riduzione di un $\frac{1}{4}$ della superficie archivio del piano seminterrato, il perito determina in mq. 1360 la superficie commerciale dell'immobile (mq. 1277 + 329/4) e, dopo aver esaminato i suoi aspetti urbanistici e catastali, affronta nelle successive pag. 9-10-11-12-13 la questione estimativa adottando il criterio comparativo e quello per capitalizzazione del reddito.

Nel primo caso a pag. 10 della perizia mostra una tabella di comparazione con due proposte di vendita i cui valori per unità di superficie vengono adeguati con i parametri correttivi di pag. 10-11 pervenendo a pag. 12 con un valore finale di € 1.304,13 che, moltiplicato per la superficie commerciale sopra calcolata, determina un valore complessivo di : mq. 1360,00 x € 1.304,13 = € 1.773.616,80.

Alla stima per comparazione segue quella per capitalizzazione dei redditi attraverso i canoni di affitto acquisiti dall'OMI.

Infatti a pag. 13 della perizia, su una forbice che varia da € 4.81/mq. ed € 7.10/mq., determina in € 71,40 il valore medio annuo/mq.

Al rigo successivo effettua una media su valori "anonimi" pervenendo ad un valore medio di € 1425/mq.

Dividendo i due valori medi e cioè (€ 71,40/€ 1.425) determina un tasso di redditività del 5,010%.

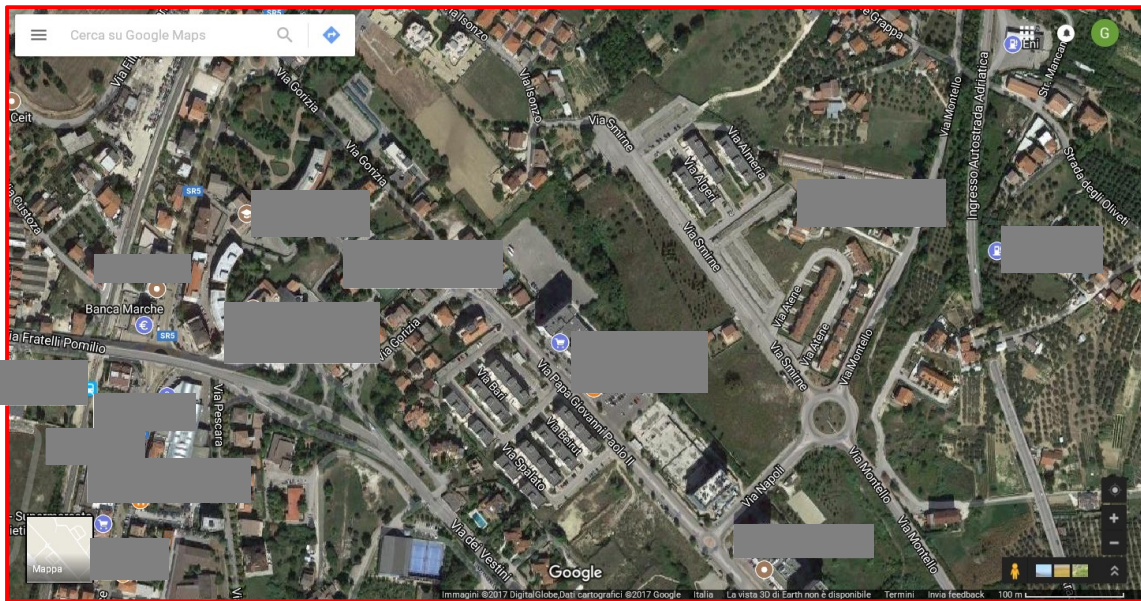
Tasso di redditività che va a capitalizzare con la proposta di rinnovo del contratto di locazione avanzata dalla Agenzia delle Entrate con lettera del 25-04-2016 (allegata a pag. 15 della perizia), nella quale viene confermata la disponibilità a conservare mq. 943 di locale ad un canone annuo di € 57.800 che capitalizza al tasso di redditività sopra calcolato del 5,010 % determinando così un valore di € 1.153.692,60 che, diviso la superficie di riferimento di mq. 943, diventa di € 1.223,43/mq.

Moltiplica il suddetto valore a mq. per l'intera superficie commerciale di mq. 1360 determinando un valore complessivo di € 1.663.864,80.

Infine a pag. 14 della perizia, dopo un confronto dei dati ottenuti con quelli forniti dai borsini immobiliari, media i due valori (comparazione e capitalizzazione) determinando un valore finale in € 1.716.000,00.

2. Immobile in Chieti “Villaggio Mediterraneo”

All'interno del Villaggio Mediterraneo, inaugurato in occasione dei Giochi Olimpici di PESCARA 2009, la società in parola ha realizzato diversi complessi edilizi denominati “R1,R2,R3,R4,R5” che sviluppano complessivamente 294.434 mc. di volume ripartito: per il 35% ad uso residenziale (con unità abitative comprese tra mq. 55 e mq. 250) ed il 65% ad uso servizi e commercio.



La loro costruzione è avvenuta con il rilascio delle seguenti autorizzazioni:

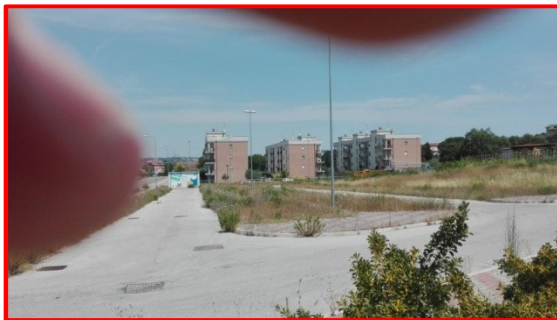
- Complesso edilizio R1 (costituito dai fabbricati R1a-R1b-R1c) autorizzati con P.d.C. n. 98 del 18-07-2007 e P.d.C. in Variante n. 29 del 20-03-2009 e collaudati staticamente con Certificato del 28-04-2009;



- Complesso edilizio R2 (costituito dai fabbricati R2a-R2b-R2c-R2d) autorizzati con P.d.C. n. 99 del 18-07-2007 e P.d.C. in Variante n. 31 del 20-03-2009 e collaudati staticamente con Certificato del 25-03-2009;



- Complesso edilizio R3 costituito dai fabbricati (R3a-R3b-R3c) autorizzati con P.d.C. n. 132 del 17-10-2007 e P.d.C. in Variante n. 30 del 20-03-2009 e collaudati staticamente con Certificato del 28-04-2009;



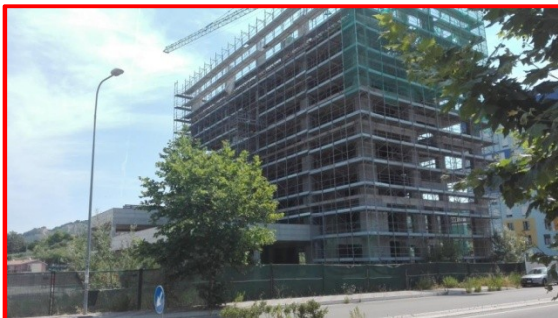
- Complesso edilizio R4 costituito dai fabbricati (A1-A2-A3-B1-B2-B3) autorizzati con P.d.C. n. 51 del 20-05-2008 e P.d.C. in Variante n. 93 del 28-09-2008 e collaudati staticamente con Certificato del 28-04-2009;



- Complesso edilizio R5 autorizzato con P.d.C. n. 100 del 18-07-2007 e P.d.C. in Variante n. 32 del 24-03-2009 e collaudato staticamente con Certificato del 29-04-2009;



Inoltre, sempre all'interno del Villaggio Mediterraneo, la stessa società ha avviato i lavori di costruzione di un edificio a torre denominato S/8 ultimato soltanto nelle strutture in cemento armato.



La sua costruzione è avvenuta con il rilascio del P.d.C. n. 55 del 12-06-2012 mentre a livello statico non sono stati ancora rilasciati i Certificati di Collaudo.

Ed è con questo edificio che il tecnico estimatore a pag. 18 della sua perizia avvia la questione estimativa riferendo di un immobile ultimato nelle opere di fondazione (pali) ed in quelle di elevazione (limitatamente alle strutture in c.a.).

Si tratta in pratica di un edificio da destinarsi, secondo le previsioni urbanistiche approvate per il Villaggio Olimpico, ad attività terziarie quali (uffici pubblici, sedi di enti o strutture a servizio dell'università).

In assenza di domande di mercato per immobili con simili destinazioni, il perito orienta la stima della torre S8 verso il calcolo del valore di un'area edificabile che garantisca il medesimo insediamento.

Pertanto divide il volume realizzabile di mc. 25.303,24 per l'indice di edificabilità di 1,5 mc/mq determinando così l'area impegnata per la suddetta costruzione quantificata in mq. 16.430,79, che moltiplica per il prezzo di € 120 ottenendo il valore dell'area in complessive € 1.971.694,80 (v. pag. 18 della perizia).

Alla stessa pagina analizza i costi di costruzione dei pali di fondazione e delle strutture di elevazione quantificandole, secondo i documenti fiscali ricevuti dalla soc. concordataria, in € 345.000 ed € 1.750.000.

Poi valuta le opere di urbanizzazione dell'intero villaggio olimpico quantificate, secondo rapporti di collaudo riportati alle pag. 28-29-30 della perizia, in € 4.817.646,93 per un volume complessivo di mc. 294.434,00.

Alla pagina successiva della perizia, e cioè a pag. 19, compara il costo totale delle urbanizzazioni con l'edificio in esame S8 di mc. 25.302,24, determinando un'incidenza corrispettiva di € 414.317,63.

Pertanto somma le diverse incidenze determinando il seguente costo finale:

- terreno	€ 1.971.640,80
- pali di fondazione	€ 345.000,00
- struttura in c.a	€ 1.750.000,00
- urbanizzazioni	€ <u>414.317,63</u>
Valore fabbricato	€ 4.481.012,40

Nelle pagine successive, cioè da pag. 20 a pag. 26, elabora una verifica di congruità del suddetto valore ipotizzando un costo per il completamento di un piano tipo del

fabbricato composto di 10 unità uso ufficio su una superficie complessiva di mq. 662,40 (36,80 x 18,00).

Alle pag. 21-22-23-24 sviluppa il relativo computo metrico pervenendo ad un costo totale di € 434.608,58 che divide per l'intera superficie di mq. 662,40 ed ottiene un costo per unità di superficie di € 656,11/mq. arrotondato ad € 650/mq.

Esegue quindi un'analisi dei costi moltiplicando il valore per unità di superficie di € 650/mq. per l'intero fabbricato comprensivi di mq. 7.633,61 ad uso ufficio, mq. 715 ad uso rimessa- garage, e mq. 50 locali tecnici (pag. 24 della perizia), ottenendo quindi un costo totale di € 5.436.986,50 a cui aggiunge l'1,5% per progetti ed accatastamenti, ottenendo un costo complessivo di € 5.518.541,30, che somma al valore di € 4.481.012 (ottenuto a pag. 19 della perizia), agli oneri concessori in € 105.868 e gli interessi in € 367.307,55 (con una esposizione bancaria di 12 mesi) pervenendo, con la tabella di pag. 25, a definire un costo totale di € 10.472.729,25.

Nella tabella successiva quantifica i ricavi in complessive € 12.165.974,25 e conclude la verifica di congruità a pagina 26 della perizia ottenendo la percentuale del 18,80% come valore congruo in caso di permuta.

A pagina 31 il perito tratta la stima degli immobili ricadenti nei complessi R1,R2,R3,R4, e R5.

Previa indagine di mercato condotta con operatori del settore su concrete trattative avviate per immobili simili a quelli in esame, il perito individua i coefficienti correttivi delle varie unità in base al loro stato di conservazione ed ubicazione stabilendo quanto segue:

- a) per gli immobili nei fabbricati "R1" e "R2" coefficiente 1;
- b) per gli immobili nel fabbricato "R" coefficiente 0.95;
- c) per gli immobili nei fabbricati "R4 e R5" coefficiente 0.90.

Dopo i coefficienti correttivi indica i valori di mercato delle varie unità in base alle loro destinazioni d'uso e precisamente:

- a) per gli appartamenti tra € 1.100/mq. e € 1.550/mq.;
- b) per negozi o locali commerciali tra € 1.600/mq. e € 2.400/mq.;
- c) per garage o autorimesse tra € 700 e € 1.200/mq.

Dopo questa premessa sui coefficienti correttivi e valori, nella tabella successiva di pag. 32 fornisce una prima stima per n. 2 magazzini e n. 8 garage ricadenti nel fabbricato "R1 a/c" valutandoli complessivamente in € 10.800 ed € 85.400 successivamente ridotti del 70% per le difficoltà di vendita essendo scollegati dalle rispettive abitazioni.

Stesso procedimento adotta nella tabella successiva di pagina 33 ricomprendente un appartamento (che non viene ridotto al 70%) nonché 4 magazzini e 29 garage per i quali esegue la riduzione.

Identica valutazione per i 4 appartamenti e 30 garage ubicati nel fabbricato R3 a/b/c.

Ed infine alle pagine 35-36 e 37 stima l'elenco degli immobili ricompresi negli edifici R4 e R5 pervenendo al risultato finale di pagina 38 di complessive € 7.030.271,25.

Nelle pagine successive, e precisamente da pagina 39 a pagina 46, rielabora una seconda stima dei suddetti immobili attraverso i valori dell'OMI pervenendo, sempre a pagina 46, ad un valore finale di € 7.940.067,00.

In ultimo, da pagina 47 a pagina 55, fornisce una terza stima delle unità secondo i valori dell'Agenzia delle Entrate pervenendo ad un valore finale di € 8.542.082,50.

A pagina 56 conclude quindi dichiarando € 7.940.067 quale valore congruo tra quelli indicati per gli immobili ricadenti in R1-R2-R3-R4-R5.

Invece a pagina 57 formula, per i soli appartamenti dell'edificio R5, una ipotesi di stima per trasformazione, riducendo la superficie delle suddette unità rendendole più appetibili ai fini commerciali con un aumento di 7 unità.

Elabora un computo metrico estimativo affidandosi al Prezziario Regionale del 2014.

Le trasformazioni grafiche delle 11 unità in 18 unità sono illustrate a pagina 59-60-61-62 della perizia mentre da pagina 63 a pagina 77 allega i computi metrici.

A pagina 78 conclude la perizia fornendo un prospetto riepilogativo di tutti gli immobili stimandoli in complessive € 14.143.770,70

SCOPO DEL RIESAME E CONTRODEDUZIONI

Lo scopo del riesame sul campo è di evidenziare i punti critici e le eventuali discordanze rilevate dall'esame della suddetta perizia d'ora in poi "**documento peritale**".

Il riesame della valutazione principalmente verifica:

- a) la veridicità e l'attinenza al problema di stima dei dati utilizzati e dalle indagini svolte;
- b) la corretta applicazione delle metodologie estimative utilizzate nell'analisi;
- c) la fondatezza e affidabilità delle analisi, delle opinioni, delle osservazioni e delle conclusioni riportate nel referto peritale in esame.

3. Limiti dell'analisi e delle valutazioni

Le analisi e le valutazioni avvengono sulla base dei documenti e delle informazioni fornite dalla parte.

4. Assunzioni

Le assunzioni sono proposizioni ritenute essere vere per certi fini e comprendono fatti, condizioni o situazioni che influiscono sull'oggetto o sull'approccio alla valutazione, ma la

cui verifica può non essere possibile o necessaria; una volta dichiarate devono essere accettate al fine di comprendere la valutazione; nel caso di specie si assumono i dati del compendio immobiliare, i costi di intervento e i ricavi presunti (prezzi di vendita) dalle informazioni proposte dal documento peritale.

L'attività del presente rapporto di riesame e congruità è volta a migliorare il modello numerico estimativo proposto al fine di assicurare alla parte richiedente una maggior affidabilità delle risultanze.

5. Analisi critica del documento

La perizia del valutatore incaricato si presenta svolta secondo classici canoni acquisiti dalla pratica operativa, senza riferimento alcuno a Standard, "best practices" o procedure valutative riconosciute quali: gli International Valuation Standard, gli European Valuation Standard, Il Codice delle Valutazioni Immobiliari di Tecnoborsa, le Linee Guida ABI per la per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie, norma UNI 11512:2015 Stima del Valore di mercato degli immobili.

Risulta pertanto inapplicabile un confronto diretto fra il referto peritale e le procedure condivise a livello internazionale e nazionale.

L'analisi si concentrerà su alcuni punti del documento che risultano a parere del revisore incongruenti, e sui quali non concorda sia per l'adeguatezza e l'attinenza dei dati utilizzati e delle indagini svolte sia l'adeguatezza dei metodi e delle tecniche utilizzate.

6. Criteri e Procedimenti

Una breve premessa teorica trova motivo di essere introdotta in questo documento al solo scopo di comprendere al meglio le note e motivazioni riportate nei successivi paragrafi.

E' necessario iniziare con il condividere cosa si intende per Valore di Mercato di un immobile: definizione non direttamente presente nel nostro ordinamento, salvo ricondurla al Valore di comune commercio o al Valore normale.

Per disporre di una definizione condivisa è necessario quindi riferirsi agli Standard Internazionali (IVS 2007 – S.1) per quanto riguarda l'epoca di stima, mentre è disponibile una definizione coincidente successiva e rappresentata nel Regolamento 575/2013/UE all'art. 4 comma 1 punto 76) ovvero:

«l'importo stimato al quale l'immobile verrebbe venduto alla data della valutazione in un'operazione svolta tra un venditore e un acquirente consenzienti alle normali condizioni di mercato dopo un'adeguata promozione commerciale, nell'ambito della quale entrambe le parti hanno agito con cognizione di causa, con prudenza e senza essere soggette a costrizioni».

La determinazione del Valore di Mercato si attua attraverso l'analisi del principio economico estimativo di riferimento degli standard di valutazione richiamati:

"Il mercato fisserà il prezzo di un immobile allo stesso modo in cui ha fissato il prezzo di immobili simili".

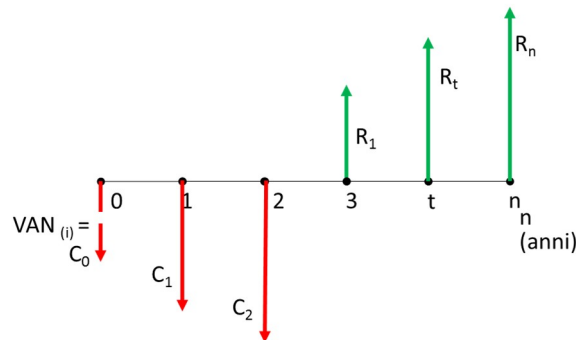
Per immobili simili si intendono immobili appartenenti alla stessa unità elementare, non ulteriormente scindibile, del mercato immobiliare. (Segmento di mercato)

I metodi o procedimenti estimativi richiamati dagli Standard Internazionali sono riconducibili a tre approcci: *Market Approach* (o metodo del confronto di mercato), *Income Approach* (o metodo della capitalizzazione dei redditi futuri ovvero dei costi e dei ricavi futuri), *Cost Approach* (o metodo dei costi).

Il principale elemento che differenzia l'applicazione dei vari metodi estimativi (metodo del confronto, metodo finanziario e metodo dei costi) è l'attività e la dinamicità

del segmento del mercato immobiliare a cui appartiene l'immobile oggetto di valutazione (Subject) oltre all'analisi dell'uso corrente dell'immobile stesso e dei suoi possibili e appropriati usi alternativi.

Nei casi in cui sono previste una, o più destinazioni d'uso, la metodologia indica nel



Valore atteso (media ponderata dei possibili valori) la soluzione per la determinazione del Valore di mercato.

Nel caso di specie l'uso corrente, alla data della stima, non sempre rappresenta il miglior uso.

Trattasi infatti di fabbricati in parte già terminati in parte da trasformare area edificabile e pertanto il Valore di Mercato è pari al Valore di Trasformazione ovvero al Valore Attuale Netto (VAN) del flusso di cassa scontato dei costi e dei ricavi ordinariamente producibili.

7. Valore di trasformazione

Il valore di trasformazione è un aspetto economico derivato dalla combinazione del prezzo di mercato e del costo di produzione.

Il valore di trasformazione si fonda sui seguenti requisiti teorici:

1) l'immobile oggetto di stima può essere trasformato e/o variato nella destinazione e nell'uso

2) la trasformazione e la ridestinazione sono preventivamente più proficue rispetto alle condizioni di fatto al momento di stima, una volta soddisfatti i vincoli di natura fisica, tecnologica, legale, istituzionale e finanziaria;

3) la trasformazione e la ridestinazione comportano un costo non nullo relativo al processo di trasformazione.

Questi requisiti si basano sul principio di ordinarietà nei suoi aspetti soggettivi (imprenditore, investitore, compratore e venditore) e oggettivi (azienda, cantiere, investimento, compravendita).

Il valore di trasformazione di una risorsa suscettiva di valorizzazioni nella forma, nella funzionalità e nella destinazione, è pari alla differenza scontata tra il valore di mercato della risorsa trasformata e il relativo costo di trasformazione nella simulazione di un completo ciclo di sviluppo immobiliare fra costi, ricavi e tempi.

8. Valore Attuale Netto o Net Present Value

La rappresentazione grafica del flusso di cassa sull'asse dei tempi, riportando l'ammontare delle poste positive al di sopra dell'asse e quello delle poste negative al di sotto come nello schema sopra rappresentato.

Mentre la funzione matematico estimativa che da soluzione al valore di trasformazione è l'equazione di equilibrio del Valore Attuale Netto (VAN) o Net Present Value (NPV) di seguito algebricamente rappresentata:

$$VAN_{(i)} = - K_1 * (1+i)^{-1} - K_2 * (1+i)^{-2} + R_1 * (1+i)^{-3} + R_2 * (1+i)^{-t}$$

Dove:

K: rappresentano i costi di produzione allocati al periodo più prossimo di competenza;

R: rappresentano i ricavi da vendita o affittanza allocati al periodo più prossimo di competenza;

i: rappresenta il saggio di sconto dell'operazione ovvero l'utile lordo ante tax del promotore immobiliare;

t: rappresenta il tempo, espresso in anni, a cui sono previste le poste di costo (K) e di ricavo (R)

9. Compendio Immobiliare Lanciano

Il documento peritale riporta un valore di mercato pari a 1.718.000,00 € determinato mediante una media fra una stima monoparametrica e una capitalizzazione diretta del reddito.

Se, come appare dal documento peritale, prevalente il mercato della cessione in uso degli immobili simili all'oggetto di stima è evidente che la valutazione deve essere condotta mediante una capitalizzazione del reddito che a parere del revisore si attesta a 1.550.000,00 €.

Valutazioni

Il saggio viene rideterminato in considerazione che la rigidità del mercato dell'affitto è diversa da quella della compravendita.

Superficie Totale (mq)	1.359,25				
Reddito esistente per AdE	57.800,00 €				
Su mq	943,00				
Reddito €/mq/anno	61,29 €				
Reddito Ordinario su tutta la superficie	83.313,52 €				
Dati	MINIMO	MASSIMO	MEDIA	GAP fra Domanda e Offerta	Dati Corretti
Reddito medio (€/mq/mese)	4,8	7,1	5,95		
Reddito medio (€/mq/anno)	57,6	85,2	71,4	14,30%	61,1898
Quotazione media	1.150	1.700	1.425	20,00%	1.140
Saggio di Diretta Capitalizzazione	5,01%	5,01%	5,01%		5,37%
Valore di Mercato (Reddito / Saggio)	1.663.377,58 €	1.662.358,98 €	1.662.769,85 €		1.552.177,22 €
Valore arrotondanto	1.665.000,00 €	1.660.000,00 €	1.665.000,00 €		1.550.000,00 €
Valore di mercato unitario (€/mq)	1.224,94 €	1.221,26 €	1.224,94 €		1.140,33 €

Considerazioni

Vanno verificate le effettive potenzialità di reddito dei 1.359,25 mq

Va introdotta la possibilità di trasformazione degli spazi non più in uso all'AdE.

10. Compendio Immobiliare Chieti - S8

Il documento peritale riporta un valore di mercato pari 4.481.012,40 €, determinato mediante una somma dei costi storici.

Al riguardo si esprime un parere contrario in quanto, tale procedimento, porta in sé sia l'assunto che il costo sia il minore dei valori e sia il fatto, non dimostrato, che i ricavi futuri siano in grado di giustificare i costi sostenuti.

Trattandosi di un immobile fabbricato in via di costruzione appare del tutto evidente la necessità di simulare il normale atteggiamento che un ordinario imprenditore ha di fronte all'ipotesi di un acquisto, ovvero l'analisi dei flussi di cassa dei costi e ricavi futuri; costi necessari per terminare l'opera e ricavi ragionevolmente percepibili nel tempo.

Gli importi dei costi e dei ricavi sono stimati in base ai dati forniti dal documento peritale salvo i costi di agency e marketing, fra i costi non sono considerati gli oneri finanziari così da trascurare i relativi benefici e da consentire l'analisi del flusso di cassa in

completo Equity al saggio di sconto del 6,91% pari al Weighted Average Cost of Capital (WACC) – (costo medio ponderato del capitale) posiziona il valore 4.180.000,00 €.

Valutazione

COSTI								
Nome	Superficie	Valore Unitario (€/mq)	Importo					
Costi di Costruzione per il completamento			5.515.541,00					
Somme nominali	0,00		5.515.541,00					
Agency								
Costi per Commercializzazione e Marketing			3,00%					
RICAVI								
Nome	Superficie	Valore Unitario (€/mq)	Importo					
Ricavi da vendite di uffici	7.633,61	1.425,00	10.877.894,25					
Ricavi da vendite di autorimesse	2.146,00	600,00	1.287.600,00					
Somme nominali	9.779,61		12.165.494,25					
WACC								
Costo del Capitale		10,00%						
Quota di Capitale (Equity)		60,00%						
Tasso di indebitamento		3,50%						
Quota di Finanziamento (Debt)		40,00%						
vantaggio fiscale dell'indebitamento		35,00%						
WACC		6,91%						
			Saggio di Sconto (i) 6,91%					
Anno	Periodo	Note	Costi	Ricavi	Netti	Fattore di Sconto	VAN (€/mq)	
2017	0				0,00	1,000000	0,00	
2018	1	Costi di Completamento 50% del previsto	2.757.770,50		-2.757.770,50	0,935366	-2.579.525,30	
2019	2	Costi di Completamento 50% del previsto+Agency Ricavi al 10% del previsto	2.794.266,98	1.216.549,43	-1.577.717,56	0,874910	-1.380.360,74	
2020	3	Costi Agency Ricavi Vendite 30%	109.489,45	3.649.648,28	3.540.158,83	0,818361	2.897.128,50	
2021	4	Costi Agency Ricavi Vendite 30%	109.489,45	3.649.648,28	3.540.158,83	0,765467	2.709.876,06	
2022	5	Costi Agency Ricavi Vendite 30%	109.489,45	3.649.648,28	3.540.158,83	0,715992	2.534.726,46	
Somme Nominali			5.880.505,83	12.165.494,25	6.284.988,42	VAN	4.181.844,98	
							Valore arrotondato	4.180.000,00

Considerazioni

Il valore dei ricavi è ricavato dal documento peritale

11. Compendio Immobiliare Chieti – R1, R2, R3, R4, R5

Il documento peritale riporta un valore di mercato pari 5.911.917 € determinato mediante una stima monoparametrica basata sulle quotazioni dell'OMI "Osservatorio del mercato immobiliare della provincia di Chieti".

La valutazione a flussi di cassa del compendio immobiliare in una semplice simulazione di assorbimento del mercato in 5 anni porta ad un valore di 4.920.000 €

Valutazione

R2-R3-R4-R5 valutazione							
COSTI							
IMU							
Imposta a carico del proprietario annua per la pro Agency		0,556%		35.733,89			
Costi per Commercializzazione e Marketing		3,00%		192.808,77			
Somme nominali				228.542,67			
RICAVI							
Nome	Superficie	Valore Unitario (€/mq)	Importo				
Ricavi da vendite di ville, appartamenti, negozi, magazzini e garages	6.934,42	926,82	6.426.959,14				
Somme nominali	6.934,42		6.426.959,14				
WACC							
Costo del Capitale		10,00%					
Quota di Capitale (Equity)		60,00%					
Tasso di indebitamento		3,50%					
Quota di Finanziamento (Debt)		40,00%					
vantaggio fiscale dell'indebitamento		35,00%					
WACC		6,91%					
					Saggio di Sconto (i)	6,91%	
Anno	Periodo	Note	Costi	Ricavi	Netti	Fattore di Sconto	VAN (€/mq)
2017	0				0,00	1,000000	0,00
2018	1	Costi Agency + IMU su tutta la proprietà Ricavi Vendite 10%	55.014,77	642.695,91	587.681,14	0,935366	549.697,08
2019	2	Costi Agency + IMU sulla quota rimanente di proprietà Ricavi Vendite 20%	70.722,26	1.285.391,83	1.214.669,57	0,874910	1.062.726,46
2020	3	Costi Agency + IMU sulla quota rimanente di proprietà Ricavi Vendite 20%	63.575,48	1.285.391,83	1.221.816,35	0,818361	999.887,05
2021	4	Costi Agency + IMU sulla quota rimanente di proprietà Ricavi Vendite 30%	75.709,58	1.928.087,74	1.852.378,16	0,765467	1.417.935,04
2022	5	Costi Agency + IMU sulla quota rimanente di proprietà Ricavi Vendite 20%	45.708,53	1.285.391,83	1.239.683,30	0,715992	887.603,69
		Somme Nominali	310.730,62	6.426.959,14	6.116.228,52	VAN	4.917.849,32
						Valore arrotondantc	4.920.000,00

Considerazioni

I prezzi di vendita al tiesimo anno sono stati previsti al valore di mercato esposti dal documento peritale non scontato del 30%.

12. Compendio Immobiliare Trasformazione Appartamenti R5

Il documento peritale a pag. 58 riporta un "Appartamento R5 piano 5 non trasformato" per un valore di 162.000 € di cui non è possibile risalire alle relative coordinate catastali.

Nella presente valutazione non è contemplato.

Il documento peritale riporta un valore di mercato pari 2.032.841,00 € determinato mediante una semplice differenza fra costi e ricavi presunti stima monoparametrica basata sulle quotazioni dell'OMI "Osservatorio del mercato immobiliare della provincia di Chieti"

COSTI							
Nome	Superficie	Valore Unitario (€/mq)	Importo				
Costi di Costruzione per il completamento	1.388,00		176.458,70				
Somme nominali	1.388,00		176.458,70				
Agency							
Costi per Commercializzazione e Marketing		3,00%	61.419,00				
Somme nominali			61.419,00				
			237.877,70				
RICAVI							
Nome	Superficie	Valore Unitario (€/mq)	Importo				
Ricavi da vendite di appartamenti	1.388,00	1.475,00	2.047.300,00				
Somme nominali	1.388,00		2.047.300,00				
WACC							
Costo del Capitale	10,00%						
Quota di Capitale (Equity)	60,00%						
Tasso di indebitamento	3,50%						
Quota di Finanziamento (Debt)	40,00%						
vantaggio fiscale dell'indebitamento	35,00%						
WACC	6,91%						
Saggio di Sconto (i) 6,91%							
Anno	Periodo	Note	Costi	Ricavi	Netti	Fattore di Sconto	VAN (€/mq)
2017	0				0,00	1,000000	0,00
2018	1	Costi di Completamento 50% del previsto	88.229,35		-88.229,35	0,935366	-82.526,75
2019	2	Costi di Completamento 50% del previsto+Agency Ricavi al 10% del previsto	94.371,25	204.730,00	110.358,75	0,874910	96.553,97
2020	3	Costi Agency Ricavi Vendite 30%	18.425,70	614.190,00	595.764,30	0,818361	487.550,37
2021	4	Costi Agency Ricavi Vendite 30%	18.425,70	614.190,00	595.764,30	0,765467	456.038,13
2022	5	Costi Agency Ricavi Vendite 30%	18.425,70	614.190,00	595.764,30	0,715992	426.562,65
Somme Nominali			237.877,70	2.047.300,00	1.809.422,30	VAN	1.384.178,36
Valore arrotondanto							1.385.000,00

13. Quadro Riassuntivo

Demominazione	Valore Documento peritale (€)	Valore di riesame e congruità (€)	Differenze (€)	Differenze %
Lanciano	1.718.000,00	1.550.000,00	-168.000,00	-10,8%
Fabbricato S8	4.481.012,40	4.180.000,00	-301.012,40	-7,2%
R1, R2, R3, R4 e R5	5.911.917,00	4.920.000,00	-991.917,00	-20,2%
Trasformazione Appartamenti R5	2.032.841,00	1.385.000,00	-647.841,00	-46,8%
	14.143.770,40	12.035.000,00	-2.108.770,40	-17,5%

14. Conclusioni

A parere del revisore il referto peritale presenta diverse lacune estimative (come sopra illustrate) che non consentono di condividere né i risultati né le modalità di calcolo in quanto rappresentano gli immobili come una semplice somma di prodotti lineari senza nessuna analisi dell'assorbimento del mercato nel tempo del compendio immobiliare.

L'analisi dei flussi di cassa semplicemente basata sui dati di costi e ricavi proposti dal documento peritale evidenzia una sensibile differenza di valori.

Si sconsiglia quindi l'uso del documento peritale ai valori indicati e si suggerisce l'adozione dei valori espressi nel presente documento in quanto meglio possono rappresentare la realtà mercantile.

Tanto il sottoscritto riferisce ad evasione dell'incarico ricevuto

Chieti lì 25-07-2017

Il C.T.U.

(Geom. Giuseppe D'Ingiullo)