



PRAXI VALUTAZIONI E PERIZIE

EDIL SERVIZI S.r.l.

**Stima del Valore di Mercato del
complesso immobiliare
ubicato nel Comune di
Rio nell'Elba (LI) – Località Nisportino**

Ottobre 2013

ORGANIZZAZIONE • INFORMATICA • VALUTAZIONI e PERIZIE • RISORSE UMANE

**Bologna • Brescia • Firenze • Genova • Milano • Napoli • Padova • Roma • Torino • Verona
London • Munich**



PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA

Cap. Soc. Euro 6.000.000 int. vers.

00136 ROMA - Viale degli Ammiragli, 91 - Tel. +39 06 3 999 3 - Fax +39 06 39 721 960

praxi.roma@praxi.com - www.praxi.com

ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e PERIZIE - RISORSE UMANE

Roma, 31 ottobre 2013

Rifer. RE-EdilserviziElba-mc/val 306

Spett.le

EDIL SERVIZI S.r.l.

Piazza F. Simonis, 7/A

43126 - PARMA (PR)

OGGETTO: Stima del Valore di Mercato del complesso immobiliare ubicato nel Comune di Rio nell'Elba (LI) - località Nisportino.

Facendo seguito all'incarico affidatoci, abbiamo effettuato la stima del Valore di Mercato relativa al complesso immobiliare di seguito elencato, di proprietà di EDIL SERVIZI Srl., con riferimento alla data dell'8 Luglio 2013, ai fini di Attestazione del Piano ex. Art.161, comma 6, L.F.:

Complesso residenziale HELIOS Village

Strada vicinale di Nisportino, 39

57039 - Rio nell'Elba (LI)

La nostra attività di valutazione e la nostra relazione di stima sono conformi agli standard fissati dal RICS Appraisal and Valuation Standards ("Red Book") edizione 2012. **PRAXI Real Estate è Società di Valutazione "regulated by RICS"** [Firm n° 710985].

DEFINIZIONE DI VALORE E CRITERI DI VALUTAZIONE

Secondo la definizione del RICS Appraisal and Valuation Standards, per Valore di Mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della valutazione, da un venditore e da un acquirente entrambi interessati alla transazione, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito in modo informato, con cautela e senza coercizioni (RICS Red Book VS 3.2 - edizione 2012).

Il valore di mercato, determinato per gli immobili in oggetto, ha ipotizzando una vendita frazionata.

In relazione alle caratteristiche, alle destinazioni d'uso ed alle potenzialità di utilizzo di ciascuna unità immobiliare, per la determinazione del Valore di Mercato sono stati adottato, tra i vari metodi possibili, i due seguenti approcci:

- Metodo comparativo (unità residenziali e posti auto)

Il Valore dell'immobile, articolato a livello di singola unità/destinazione d'uso, deriva dal confronto con le quotazioni correnti di mercato relative ad immobili assimilabili (comparables), attraverso un processo di "aggiustamento" che apprezza le peculiarità dell'immobile oggetto di stima rispetto alle corrispondenti caratteristiche dei comparables.

**BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - VERONA
LONDON - MUNICH**

Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 65 60 - Fax +39 011 650 21 82
Aut. MLPS 13/I/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004.A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017

– **metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa (unità “commerciali”)**

Il Valore dell'immobile, nel suo insieme, deriva dalla attualizzazione del cash flow che ci si attende verrà generato dai contratti di locazione e/o dai proventi delle vendite, al netto dei costi di pertinenza della proprietà; il procedimento utilizza un appropriato tasso di attualizzazione, che considera analiticamente i rischi caratteristici dell'immobile in esame.

In conformità all'orientamento ed alla prassi estimativa prevalente riguardo agli immobili da investimento/a reddito, le stime vengono generalmente sviluppate utilizzando quale criterio principale il metodo DCF, utilizzando gli altri approcci estimativi, ove quando opportuno, a fini di verifica e riscontro.

In particolare, per i beni a destinazione “residenziale”/“posti auto” poiché passibili nel medio-breve di vendita frazionata, si è utilizzato il metodo comparativo, mentre per il complesso a destinazione commerciale è stato utilizzato il metodo di attualizzazione dei flussi di cassa (DCF).

La valutazione ha considerato gli immobili nello stato di disponibilità in cui essi si trovano alla data di riferimento della stima, tenendo quindi conto degli eventuali contratti di locazione in essere.

La nostra attività valutativa è stata condotta, sia dal punto di vista dei criteri estimativi che delle metodologie operative, nel rispetto delle normative vigenti e secondo le migliori prassi peritali a livello italiano ed internazionale.

ORIGINE DEI DATI UTILIZZATI NELLA STIMA

In generale, la stima è stata basata sui dati tecnici fornitici dalla Proprietà, che, in conformità all'incarico affidatoci, sono stati considerati corretti ed aggiornati. In particolare, abbiamo desunto, dalla documentazione fornitaci dal committente o da tecnici dallo stesso incaricati, i dati relativi:

- alle consistenze lorde delle varie unità immobiliari;
- ai riferimenti catastali (consistenze e rendite);
- agli estremi delle concessioni edilizie/abilitative.

Derivano invece da nostre autonome analisi ed indagini i dati relativi a:

- Valori di vendita;
- Canoni di mercato;
- Costi di ampliamento e ricavi per la struttura commerciale;
- Tempi di assorbimento per ciascuna destinazione.

Gli immobili sono stati oggetto di un sopralluogo diretto, che ha avuto finalità di rilevare le loro caratteristiche specifiche, di verificare la correttezza e l'aggiornamento delle informazioni e dei dati già disponibili e di inquadrare il contesto territoriale in cui gli immobili sono inseriti; parallelamente alla attività di sopralluogo, abbiamo effettuato indagini di mercato nelle zone e per le destinazioni d'uso interessate.

APPROCCIO ESTIMATIVO

IMMOBILI A REDDITO (STRUTTURA COMMERCIALE)

Per immobili a reddito si intendono gli immobili che si trovano in condizioni tali da essere in grado di generare per il proprietario un reddito locativo, senza necessità di interventi edilizi sostanziali, né di cambi di destinazione d'uso; nella fattispecie, per la porzione "non residenziale" oggetto di valutazione ha le caratteristiche per essere considerata un immobile "a reddito".

Detta porzione è stata dunque stimata attualizzando il cash-flow netto generato dai contratti di affitto in essere e/o prospettici derivanti dall'ipotesi di ampliamento della struttura; il prezzo di cessione finale (terminal value) è stato determinato proiettando a fine periodo il canone di affitto di mercato, utilizzando un going-out cap rate che incorpora un adeguato spread, per tenere conto del rischio insito nella proiezione a lungo termine.

I **ricavi da locazione** sono stati desunti dai contratti di affitto in essere e/o da specifiche indagini di mercato da noi condotte nelle zone e per le tipologie interessate.

Per le unità immobiliari sfitte/da realizzare, si è tenuto debitamente conto dei tempi necessari alla messa a reddito delle stesse, a condizioni di mercato (commercializzazione, periodi di "vacancy/free rent" e, tempi correlati ad interventi edilizi previsti, ecc.).

I **costi a carico della proprietà** (IMU, assicurazione, property management, importi previsti e/o accantonamento per manutenzioni straordinarie, quota dell'imposta di registro sui contratti di locazione, provvigioni sugli affitti e sulle vendite) sono stati determinati in modo analitico, sulla base dei dati forniti dalla proprietà, ove disponibili, oppure sulla base di nostre autonome quantificazioni, prendendo a riferimento gli standard di mercato e le esperienze di immobili analoghi.

La **durata del cash-flow** dell'investimento è stata determinata facendo riferimento ad un ipotetico contratto di locazione ad "uso diverso", ed al tempo necessario, alla scadenza del suddetto contratto, per condurre a regime il nuovo contratto di affitto, previa rinegoziazione/negoziiazione a condizioni di mercato del contratto stesso, e successivamente, nel momento di massimizzazione del reddito locativo e, conseguentemente, del prezzo di vendita finale, cedere l'immobile ad un investitore "ordinario".

Si precisa che la durata del cash-flow assunto a base della valutazione non è influenzata né subordinata alle scelte e alle decisioni di investimento della Proprietà, che possono coincidere o meno con l'atteggiamento dell'investitore "ordinario".

TASSI DI CAPITALIZZAZIONE E DI ATTUALIZZAZIONE

Come sopra accennato, nelle valutazioni sviluppate attraverso il metodo del DCF sono stati utilizzati opportuni tassi di capitalizzazione e di attualizzazione, che sono stati determinati sulla base dei criteri qui di seguito esposti.

Considerazioni generali in merito ai tassi

Il **tasso di capitalizzazione** corrisponde al rapporto che esiste, sul mercato, tra il rendimento locativo (affitto) ed il valore di un determinato immobile.

Di norma, nella prassi italiana si fa riferimento al rendimento lordo (il cosiddetto *cash on cash return*), cioè non si deducono dal reddito locativo le spese a carico della proprietà (imposte immobiliari, assicurazione, property management, ecc.).

Essendo comunque una grandezza che esprime il rendimento dell'investimento, il tasso di capitalizzazione implicitamente apprezza il rischio dell'investimento nell'immobile in esame, o quantomeno il rischio medio del cluster di mercato a cui l'immobile appartiene.

Il **tasso di attualizzazione** è la variabile matematica utilizzata per determinare il “valore equivalente”, ad una certa data, di una grandezza economica che si genera in un differente momento temporale.

Nel caso delle operazioni immobiliari, questo tasso viene utilizzato per determinare il valore attuale dei costi e dei ricavi (*cash-flow*) previsti nell'arco dell'operazione stessa.

Il tasso di attualizzazione è stato utilizzato per riportare al momento attuale i flussi di cassa futuri che si prevede verranno generati dall'investimento immobiliare, e si costituisce di due componenti fondamentali: il rendimento di un investimento alternativo privo di rischio (tipicamente assunto pari al rendimento medio dei titoli di stato con scadenza omogenea rispetto all'orizzonte temporale di riferimento) e la remunerazione del rischio proprio dell'operazione (cioè il premio legato all'eventualità che l'investitore non riceva il flusso atteso alla data prevista). Il rischio è quindi la potenzialità che si verifichi un evento non previsto, intendendo per evento una qualsiasi significativa variazione dei risultati rispetto alle attese.

Il tasso di attualizzazione apprezza quindi il rischio specifico dell'operazione (oltre che l'andamento delle variabili macroeconomiche e finanziarie), e si differenzia quindi di caso in caso, in relazione alla natura, ubicazione, dimensione, ecc. dell'investimento immobiliare in esame.

Nel caso di immobili a reddito, in realtà, fra i due tassi esiste un rapporto diretto, tanto è vero che, a parità di altre variabili ed a condizione che entrambi i procedimenti vengano correttamente sviluppati, la stima del Valore di Mercato elaborata tramite la capitalizzazione diretta oppure tramite il DCF dovrebbe condurre al medesimo risultato.

I fattori di differenziazione sono essenzialmente due:

- il tasso di capitalizzazione è riferito (nella prassi italiana) al reddito locativo lordo, mentre il tasso di attualizzazione viene applicato ad un cash-flow dove si detraggono dal reddito locativo lordo i costi “immobiliari” a carico della proprietà;
- il procedimento di capitalizzazione considera una rendita costante perpetua (e quindi è implicitamente “al netto” del futuro andamento del mercato immobiliare), mentre nel DCF i costi ed i ricavi che concorrono a determinare il cash-flow sono indicizzati sulla base del prevedibile andamento dell'inflazione e del mercato.

Procedimento utilizzato per la determinazione dei tassi

Sulla base di quanto sopra, e tenendo conto che il tasso di capitalizzazione per una determinata categoria di immobili può essere oggettivamente determinato attraverso una indagine sui valori di compravendita e sui canoni di locazione, nella stima abbiamo sviluppato i seguenti passaggi:

- identificazione, attraverso una apposita indagine, del range di oscillazione del rendimento di mercato (tasso di capitalizzazione) per le categorie di immobili in oggetto;

- analisi del profilo di rischio caratteristico di ciascun immobile, in riferimento ai fattori rilevanti (*rischio locativo*: numero e qualità degli inquilini; clausole e garanzie contrattuali; livello di appetibilità dell'immobile in caso di riaffitto; *rischio estrinseco*: localizzazione su scala generale e locale; trend e prospettive del mercato specifico di riferimento; *rischio intrinseco*: taglio dimensionale e frazionabilità; qualità edilizia e manutentiva; grado di fungibilità degli spazi);
- determinazione del rendimento atteso (tasso di capitalizzazione) specifico dell'immobile, all'interno del range generale di mercato ed in funzione del profilo di rischio caratteristico, di cui al punto precedente;
- determinazione del tasso di attualizzazione del cash-flow, applicando al tasso di capitalizzazione specifico le rettifiche per il prevedibile andamento del mercato e per la differenza tra reddito locativo "lordo" e cash-flow "netto";
- determinazione del tasso di capitalizzazione da utilizzare per il calcolo del Terminal Value dell'immobile (going out cap rate), applicando al tasso di capitalizzazione corrente uno spread rappresentativo dell'incertezza connessa ad una previsione di così lungo periodo.

Variabili macroeconomiche e finanziarie di riferimento

Tra i fattori che concorrono a determinare, dal punto di vista dell'investitore, la soglia di rendimento accettabile rispetto al rischio correlato alla acquisizione di un immobile/di un'area o immobile trasformabile, vi sono, oltre ai fattori specifici e caratteristici già esaminati, anche variabili di natura macroeconomica e finanziaria:

- Andamento prospettico dell'inflazione.
- Rendimento dei Titoli di Stato di durata analoga a quella dell'investimento immobiliare (convenzionalmente considerati come "risk free", nonostante le vicende di quest'ultimo anno).
- Illiquidità caratteristica degli investimenti immobiliari.
- Costo del denaro, composto da un indicatore proprio dei mercati interbancari (Euribor o EurIRS) e dallo spread mediamente applicato dalle banche per il finanziamento delle operazioni di investimento immobiliare.
- Rapporto tra equity (capitale proprio dell'investitore) e debito (capitale chiesto in prestito ai finanziatori).

PRECISAZIONI E ASSUMPTIONS

- La valutazione si riferisce al valore complessivo dell'asset costituito da unità a destinazione residenziale e commerciale.
- La stima riguarda il complesso immobiliare in oggetto, comprensivo di terreno, fabbricati ed impianti generali di pertinenza degli stessi (elettrico, idrico, depurazione, climatizzazione, ecc.).

- Rimangono esclusi dalla valutazione gli arredi e corredi presenti all'interno delle unità immobiliari.
- L'ipotesi valutativa presuppone una vendita frazionata delle unità immobiliari che compongono il bene, in un lasso temporale stimato in anni 5 (cinque).
- Il valore stimato non tiene conto di: i) eventuali passività per oneri finanziari ipotecari, ii) riduzione di valore dell'attivo per effetto dell'attualizzazione dei prezzi di vendita lungo l'orizzonte temporale considerato.
- Le conclusioni di valore sono espresse senza considerare i costi (ivi compresi quelli fiscali), correlati alla eventuale compravendita della proprietà stimata.

LIMITI DI INDAGINE E RESPONSABILITA'

La nostra attività ha riguardato esclusivamente la determinazione del Valore di Mercato del complesso immobiliare in oggetto, ed in conformità all'incarico affidatoci, non ha compreso attività di due diligence e rilievo, né accessi presso Uffici pubblici per verifiche edilizie, catastali, ecc.

A supporto della valutazione si è perciò assunta la documentazione tecnica fornitaci, da cui, in particolare, abbiamo rilevato le consistenze attuali e le destinazioni d'uso; relativamente alle consistenze, sono state effettuate le verifiche sui file dwg forniti dal committente.

E' stato effettuato un sopralluogo diretto presso il complesso immobiliare, nel mese di luglio 2013, e sono state svolte specifiche indagini di mercato nella zona interessata, coinvolgendo intermediari ed operatori del settore immobiliare e verificando, ove possibile, anche casi di transazioni recenti; tali informazioni hanno integrato ed aggiornato la banca dati sul mercato immobiliare già in possesso della nostra Società.

Si precisa che la valutazione non considera le eventuali passività ambientali gravanti sui beni in oggetto; per passività ambientali si intendono i costi da sostenere sia per evitare danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti regolamentazioni.

GRUPPO DI LAVORO

La presente valutazione è stata coordinata e supervisionata da:

- Maurizio Negri MRICS - *Responsabile scientifico del Progetto*;
- Bruno Chiadò Piat, iscritto all'Albo degli Ingegneri della Provincia di Torino al n° 02571X dal 1970 – *Client leader*;

ed elaborata da:

- Mario Catarella - *Project Leader*;
- Centro Studi PRAXI Real Estate – Analisi e indagini di mercato.

L'editing è stato curato dal team di back-office della Sede PRAXI di Roma.

CONCLUSIONI DI STIMA

Sulla base di quanto precedentemente riportato, è nostra opinione che il Valore di Mercato del complesso immobiliare ubicato in Rio nell'Elba, località Nisportino, con riferimento alla data dell'8 luglio 2013, sia pari a:

€ 9.740.000,00 (euro novemilionisettecentoquarantamila/00).

Nella allegata Relazione è descritto analiticamente il complesso immobiliare ed il procedimento di valutazione adottato.

Restando a disposizione per ogni chiarimento, ci è gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

Perito
PRAXI VALUTAZIONI E PERIZIE
Mario Catarella



Partner Responsabile.
PRAXI VALUTAZIONI E PERIZIE
Bruno Chiadò Piat





ottobre 2013

Come noto, le attività immobiliari costituiscono la principale componente della ricchezza delle famiglie italiane (ben oltre il 50% del totale) ed è molto elevata la percentuale di famiglie che vive in abitazioni di proprietà (quasi l'80% del totale).

Nonostante la notevole importanza che il settore rappresenta nell'economia del Paese, il mercato immobiliare soffre di una limitata disponibilità di dati e informazioni relative ai principali indicatori di settore, principalmente legati all'eterogeneità dei dati, a problemi di incongruenza e al gap temporale con cui le statistiche vengono rese disponibili.

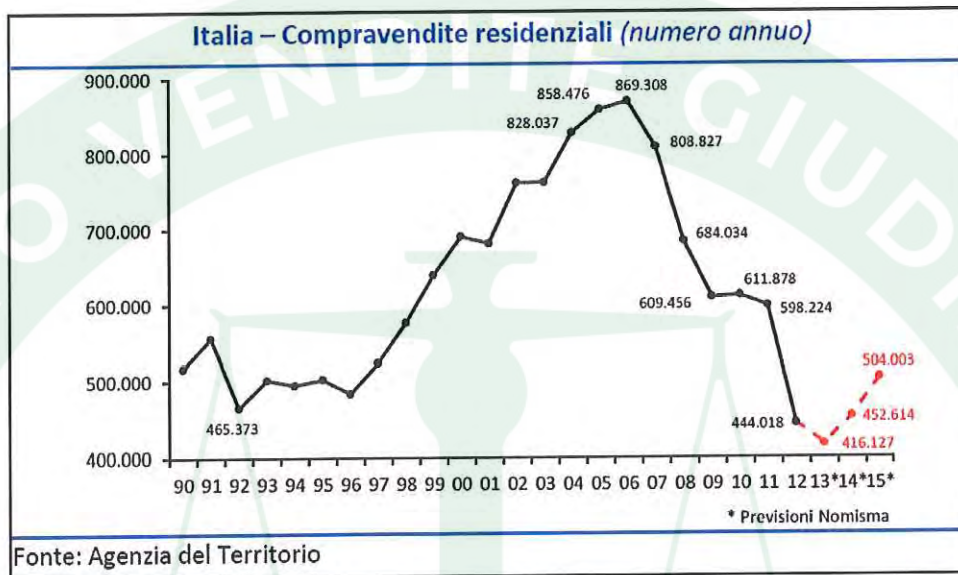
Durante gli anni di forte espansione del settore immobiliare (2000-2006) il numero di nuove abitazioni immesse sul mercato è cresciuto a un ritmo medio annuo di quasi l'8%, e le transazioni sono aumentate in modo vertiginoso, di fatto quasi raddoppiando nell'arco di un decennio (dalle 483.000 del 1996 alle 845.000 del 2006, nel solo settore residenziale).

La crisi del 2008/2009 ha segnato una brusca inversione di tendenza, che ha riportato il volume di transazioni poco sopra alle 600.000/anno (sempre con riferimento al settore residenziale) fino al 2010. La leggera diminuzione del dato 2011 (598.000 transazioni), complice la nuova crisi economica, era solo l'inizio del tracollo ben peggiore raggiunto nel 2012 con un numero di transazioni di poco superiore alle 440.000. Inoltre la società di studi economici Nomisma prevede per il 2013 un'ulteriore riduzione del numero di compravendite (416.000 circa), indice del fatto che non è stata ancora raggiunta la soglia minima. Sembra che bisognerà aspettare il 2014 per assistere a una leggera ripresa, anche se tutto dipenderà da una ripresa dell'economia e dalla concessione di mutui.

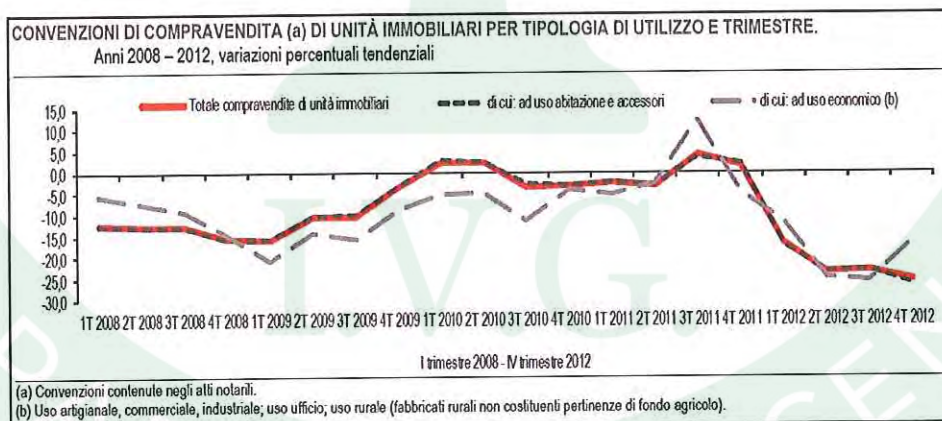
Si confermerebbe quindi la tendenza "storica" del mercato italiano, che affronta le fasi di crisi non con un riallineamento al ribasso dei prezzi, ma con un più o meno lungo "congelamento" delle transazioni, in attesa che il ciclo negativo si concluda e che i prezzi ritornino almeno nominalmente ai livelli precedenti la crisi.

Questo fenomeno, opposto a quanto avviene sui mercati anglosassoni (in primis quello inglese e in particolare di Londra, dove le quotazioni degli immobili registrano spesso variazioni a doppia cifra, sia in aumento che in diminuzione, nell'arco di pochi mesi), dimostra da un lato una certa arretratezza del mercato italiano, ma da un altro punto di vista può essere considerato un fattore di solidità, anche in considerazione dell'orizzonte di medio-lungo termine che necessariamente caratterizza gli investimenti immobiliari.

Le difficoltà di incontro tra offerta e domanda sono ben sintetizzate dall'aumento dei tempi di vendita e degli sconti. Nelle principali città italiane ci vogliono in media più di 9 mesi per trovare un acquirente, due mesi in più rispetto al 2011. Inoltre la differenza tra i prezzi richiesti e quelli effettivi di compravendita non è dovuto al calo delle richieste iniziali, ma ad un aggiustamento in fase di trattativa.



L'analisi trimestrale mostra come il calo delle transazioni sia stato sostanzialmente analogo anche per il comparto non residenziale (linea tratteggiata grigia), che ha registrato variazioni negative a partire dai primi due trimestri 2011. Dopo un'impennata nel terzo trimestre 2011, nell'ultima parte dell'anno si è riportato in campo negativo, ed ha continuato a scendere anche nei primi tre trimestri del 2012. Tale andamento è stato seguito quasi parallelamente anche dal settore abitativo ma mentre nel quarto trimestre 2012 il comparto non residenziale ha registrato un rialzo, il comparto residenziale ha continuato ad essere orientato verso il basso.

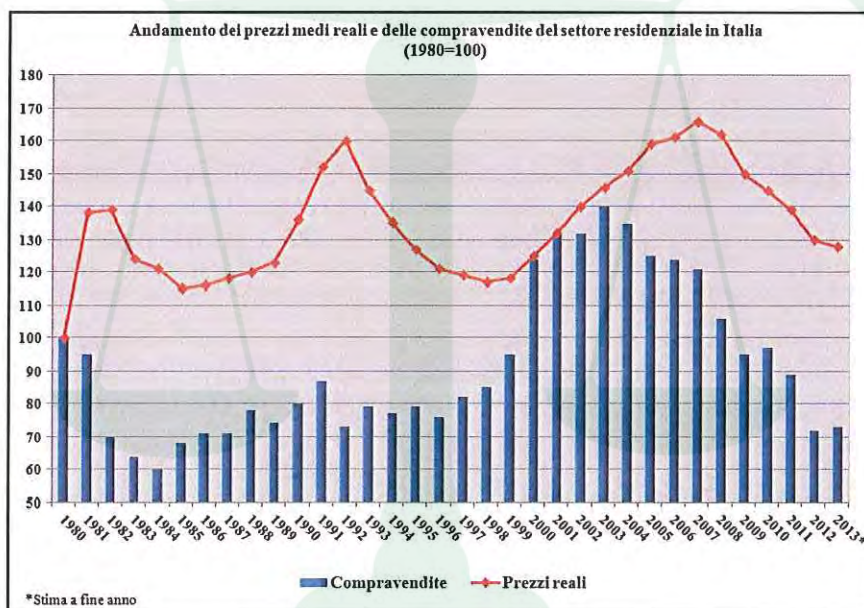


La crisi del mercato registrata negli ultimi anni si è caratterizzata non solo per la riduzione del numero complessivo di compravendite, ma anche per il calo dei prezzi e dei canoni in termini reali che, iniziato nel 2008, è proseguito di fatto fino ad oggi; si tratta di un fenomeno che non avveniva fin dalla metà degli anni '90 e che è alquanto atipico per un settore notoriamente capace di compensare, nel medio-lungo periodo, l'andamento dell'inflazione.

Per quanto riguarda il 2012, tra le cause del pesante calo registrato sia nelle compravendite che nei prezzi e canoni reali vi è sicuramente la maggiore pressione fiscale del governo tecnico sugli immobili, che ha classificato l'Italia al primo posto in Europa per la tassazione degli stessi. Ad appesantire il carico fiscale, oltre alle aliquote base predisposte per il pagamento dell'IMU, pari al 4‰ o per la prima casa e al 7,6‰ per la seconda casa, vi sono state le maggiorazioni disposte

dai comuni sull'aliquota per la seconda rata, il che ha prodotto effetti fortemente penalizzanti soprattutto per quanto riguarda gli immobili per investimento (seconde case, case per l'affitto).

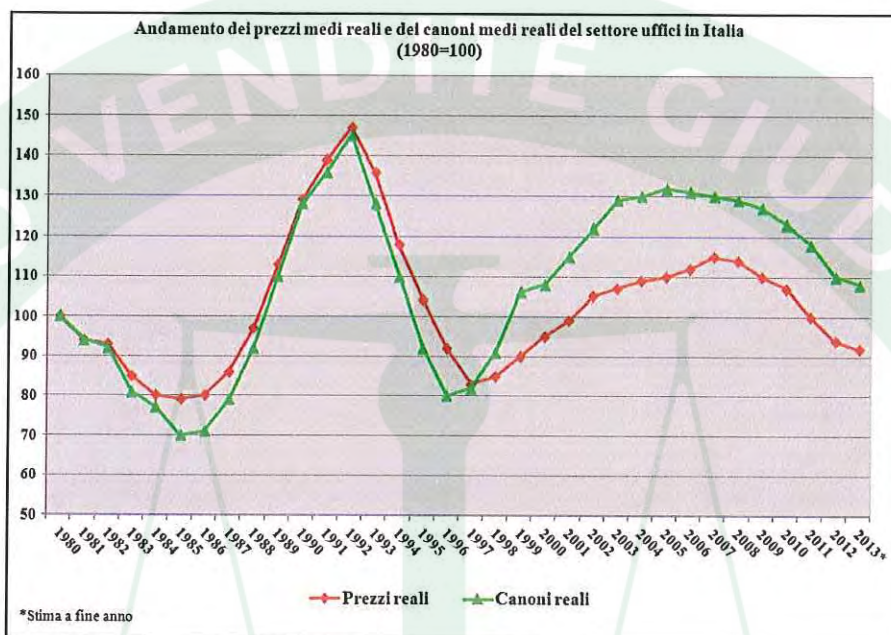
Le previsioni per fine 2013 vedono un'ulteriore discesa dei prezzi medi reali e una leggera risalita della compravendite, che non raggiungono comunque il livello del 2011, probabilmente grazie anche alla sospensione della prima rata dell'IMU per le abitazioni principali non di pregio. Secondo alcuni analisti si dovrà aspettare il raggiungimento di almeno 600.000 transazioni annue per poter assistere ad una ripresa dei prezzi degli alloggi.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

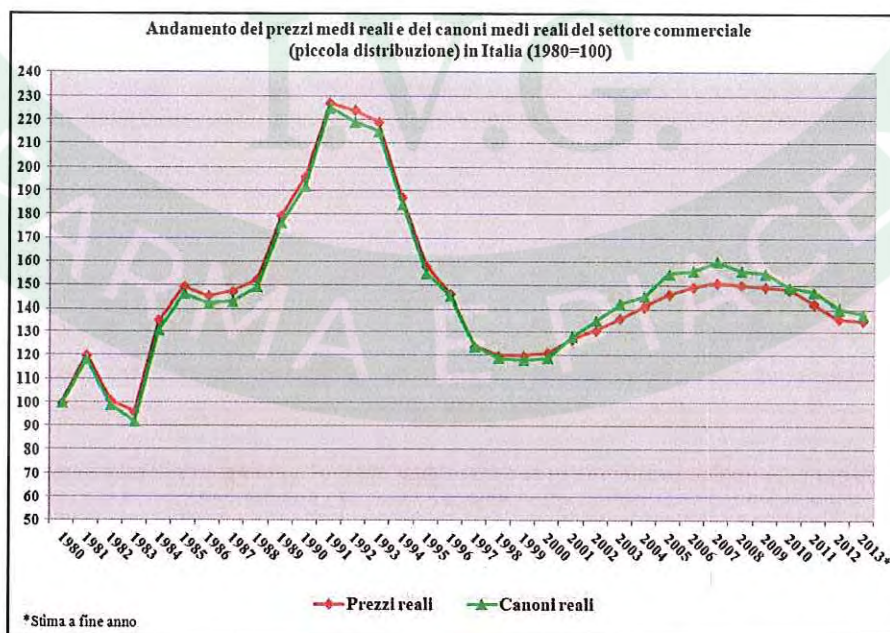
Per quanto riguarda il settore residenziale la domanda immobiliare rimane debole a causa dell'estrema incertezza che scoraggia e rimanda le decisioni di investimento delle famiglie, delle difficili prospettive del mercato del lavoro e del calo del reddito disponibile. A ciò si aggiunge il blocco del circuito finanziario a medio-lungo termine, che ostacola l'accesso delle famiglie ai mutui per l'acquisto della casa.

In controtendenza rispetto a quanto sopra, vi è un segmento del mercato che sta registrando buone performance: si tratta dell'investimento in nuda proprietà. L'effetto combinato del calo dei valori immobiliari, dello sconto collegato all'età del venditore, della necessità per molti anziani di monetizzare la propria proprietà per far fronte alle crescenti difficoltà economiche e dell'esenzione dalla tassa sulla casa (l'IMU è a carico dell'usufruttuario), ha valorizzato l'investimento per questa tipologia immobiliare.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Nel settore terziario, la ciclicità intrinseca del mercato immobiliare si interseca con gli effetti della congiuntura economica negativa, che naturalmente incide direttamente sulla dinamicità della domanda di immobili di impresa. In particolare si assiste a una graduale discesa dei canoni per effetto delle rinegoziazioni dei contratti di affitto richieste dagli inquilini al fine di ottenere degli sconti sui canoni in essere. Proprio in questa fase di crisi in cui l'offerta è sovrabbondante, l'inquilino ha, infatti, più potere contrattuale e talvolta riesce ad ottenere sconti significativi, fino al 20% del canone in essere. La possibilità di rimettere in discussione l'entità di un canone di locazione stabilito contrattualmente riguarda principalmente gli immobili non residenziali di dimensione medio-grande.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

I dati di Maggio 2013 evidenziano che nel settore retail è aumentata l'offerta di negozi, soprattutto nella fascia tra i 200 e 500 mq in quasi tutte le località. Le chiusure di esercizi sono in aumento, non compensate dallo sviluppo delle catene di franchising. I prezzi e i canoni sono in calo, salvo nelle zone migliori delle grandi città, mentre è rimasta stabile la GDO.

Nonostante i numerosi problemi che lo affliggono e la perdita di "appeal" internazionale legata al rischio-Paese e alla farraginosità normativa, il mercato immobiliare italiano ha registrato negli ultimi anni importanti transazioni nel settore retail. Già nel 2010-2011 erano avvenute le più rilevanti transazioni del settore commerciale su scala europea: prima l'acquisto del centro commerciale "Porte di Roma" da parte di Allianz e Corio (440 milioni di euro, nel Maggio 2010) e poi l'acquisto dello storico immobile della Rinascente di piazza Duomo a Milano da parte di Sorgente (472 milioni nel Marzo 2011). Nel 2012 un'altra importante transazione commerciale è stata la vendita dell'edificio in via del Tritone all'angolo con via dei Due Macelli a Roma, da parte di Prelios ad un investitore istituzionale (130 milioni di euro); a seguito di un importante intervento di ristrutturazione, l'edificio diventerà il principale department store romano della catena La Rinascente.

Di minore entità ma comunque significativo è stato il recente acquisto della palestra Virgin Active Club di Città Studi a Milano da parte di Goldwin Asset Management, per un importo pari a 15 milioni di euro.

Transazioni-record a parte, purtroppo, il volume degli investimenti in immobili di impresa si è drasticamente ridotto a causa del peggioramento della situazione economica e finanziaria dell'Italia e dell'Europa, e della difficoltà di accesso al credito bancario. Questa situazione ostacola soprattutto le transazioni di medio-grandi dimensioni, che necessitano di una adeguata leva finanziaria per raggiungere livelli di redditività dell'investimento coerenti con i sottostanti profili di rischio.

Nonostante questo, considerate le diverse operazioni ancora da concludere, in particolare nel settore dei centri commerciali, alcuni analisti prevedono che la chiusura del 2013 sarà migliore rispetto a quanto registrato nel 2012.

Per quanto riguarda il mercato degli investimenti, il primo trimestre del 2013 ha confermato la tendenza iniziata dall'ultimo trimestre 2011, con un rilevante rallentamento sintomo che i rendimenti continuano a rimanere troppo elevati per i venditori e che i compratori incontrano ancora difficoltà di finanziamento, in particolare per le operazioni di una certa grandezza. I primi tre mesi del 2013 hanno registrato un risultato leggermente migliore del dato del primo trimestre 2012, ma siamo ancora lontani per poter parlare di una ripresa del mercato; i 518 milioni di euro di investimenti commerciali rappresentano solo la metà della media degli ultimi otto anni.

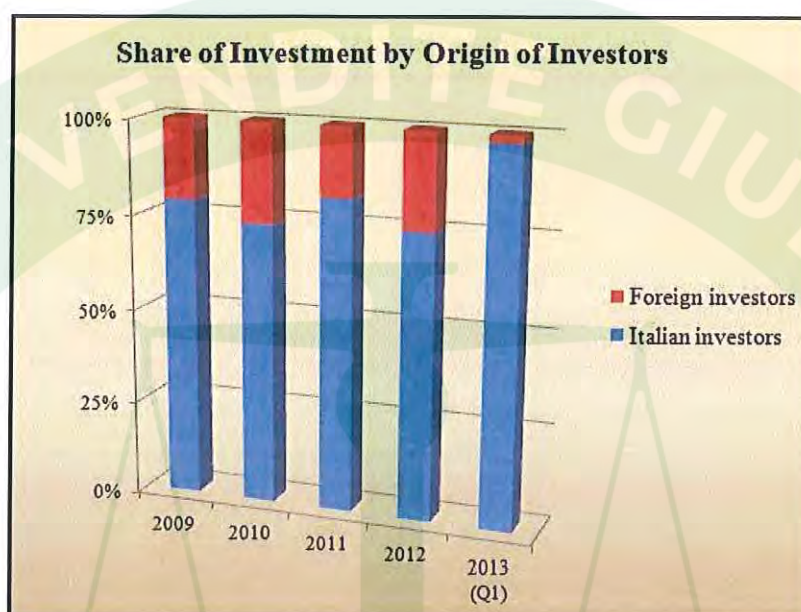
Si segnala inoltre che nell'ambito di queste limitate quantità di investimenti, il ruolo dei capitali stranieri è diventato quasi marginale, anche se i primi nove mesi del 2012 hanno registrato un piccolo aumento della quota di investitori stranieri rispetto al 2011. Le nostre città continuano a rimanere molto lontane dal diventare attrattive: basti pensare che la domanda estera rappresenta a Milano solo il 2% del totale e a Roma il 5%.

Nonostante questo le intenzioni degli investitori stranieri per il 2013 sembrano positive e il dato dei primi sei mesi dell'anno ha superato quello del 2012.

Allianz Real Estate, che ha da poco acquistato la sede di Milano della Deutsche Bank e l'immobile ad uffici Acea a Roma, per un totale di 13.900 mq, è l'ultimo di una serie di investitori stranieri ad essersi reinserito nel mercato immobiliare italiano. Infatti anche AXA Real Estate Investment Managers ha appena completato l'acquisto di quattro asset presso il centro direzionale Bodio Center a Milano da Aberdeen Asset Management, mentre Simon Property ha acquisito una partecipazione del 50% in McArthurGlen, che ha una grande esposizione in Italia con un totale di cinque outlet.

Da non dimenticare anche l'operazione di Qatar Holding che ha acquistato una partecipazione del progetto milanese di Porta Nuova di Hines per un valore di 800 milioni di euro circa.

Nonostante le difficoltà finanziarie, sembra, quindi, che il mercato immobiliare italiano presenti interessanti opportunità di investimento, tanto che Allianz Real Estate Italy ha annunciato l'intenzione di investire nel breve periodo fino a 500 milioni di euro nel settore immobiliare italiano.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

In particolare per quanto riguarda la tipologia di prodotto degli investimenti, rispetto a un 2011 in cui gli investitori avevano concentrato la loro attenzione principalmente sugli immobili commerciali, il 2012 ha assistito a un calo in tale settore, con investimenti maggiori su altre tipologie di prodotti. Gli investimenti in strutture alberghiere, con il loro 16% del volume totale, sono arrivati quasi a pareggiare gli investimenti in immobili commerciali (ma nella interpretazione di questo dato va tenuta presente la transazione relativa agli hotel della Costa Smeralda, che ha rappresentato la quota preponderante degli investimenti in questo settore).

I dati relativi al primo trimestre 2013 confermano che l'interesse degli investitori è rimasto concentrato principalmente in immobili terziari (77%), registrando un ulteriore calo per quanto riguarda il settore retail.

Nel settore terziario l'interesse degli investitori rimane focalizzato esclusivamente sulla fascia alta del mercato, con forte attenzione rispetto alla "qualità locativa" (solidità dei tenant, caratteristiche e durata dei contratti, clausole rilevanti, ecc.) e alle prime location; per gli immobili in location secondarie e/o in condizioni locative problematiche (sfitti, sottoperformanti, ecc.) l'interesse degli investitori rimane molto debole e le previsioni fortemente negative, anche a medio termine.

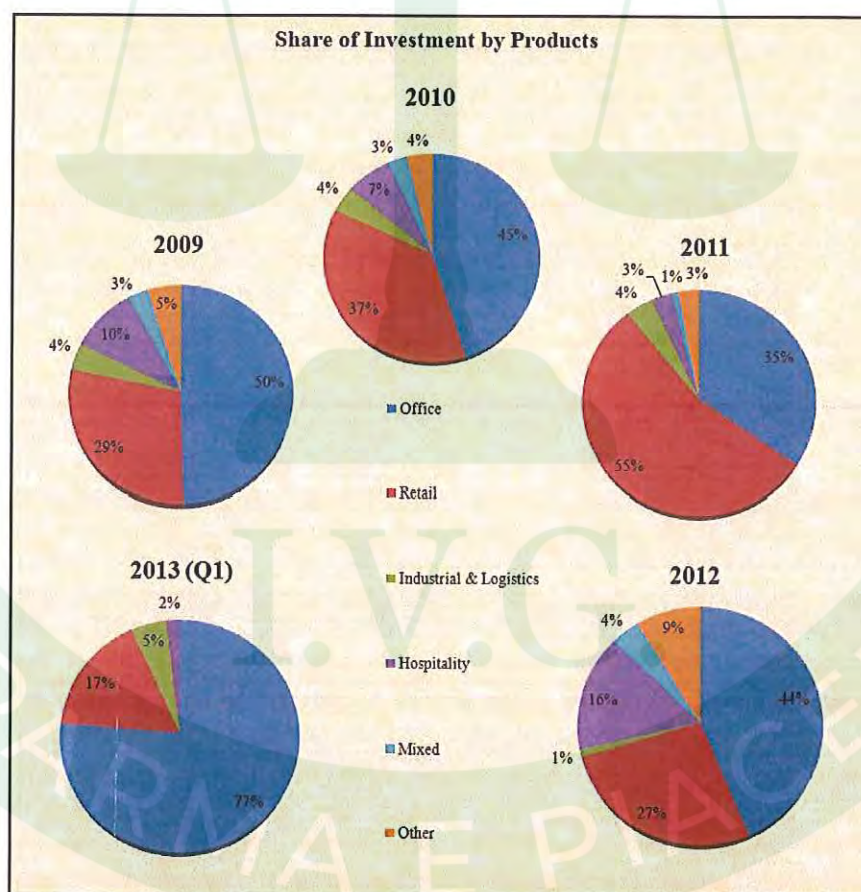
Per quanto riguarda il settore retail, tra le ragioni alla base della scarsità di transazioni registrate nel 2012 e nel primo trimestre 2013, gli investitori segnalano l'insufficiente disponibilità di asset che soddisfino i loro criteri di investimento, in termini di dimensione, qualità o location, o di una combinazione di questi fattori. Ad oggi manca sul mercato italiano un prodotto prime tra gli immobili attualmente in vendita che desti l'interesse di investitori internazionali. Inoltre le aspettative sui prezzi continuano a rimanere alte tra i potenziali venditori, inducendo gli investitori a focalizzarsi su altri Paesi che offrono, a parità di condizioni, rendimenti più interessanti.

Come per il retail, anche il settore logistico soffre per un'offerta molto limitata di prodotti di grado A nelle prime location. Di fronte a prezzi che i potenziali acquirenti ritengono eccessivi, rimangono invenduti anche immobili che potrebbero risultare appetibili per ubicazione, qualità

del tenant e dell'immobile. La maggior parte delle transazioni registrate nel 2012 sono state effettuate da parte degli utilizzatori finali, che hanno acquistato gli immobili destinati all'insediamento della propria attività.

Discorso a parte va fatto per il settore residenziale dove i compratori esteri, attirati dal lifestyle italiano e da località che non hanno paragoni al mondo, approfittano oggi della discesa dei prezzi. Comprare con lo sconto (per esempio nel turistico in Toscana la discesa è stata del 9% circa e sul lago di Como del 5%, ma in alcune città le discese dei valori sono state anche più marcate) è una possibilità che molti non si lasciano sfuggire. Quasi la metà dei compratori stranieri sono tedeschi, ma i russi nell'arco di cinque anni sono raddoppiati.

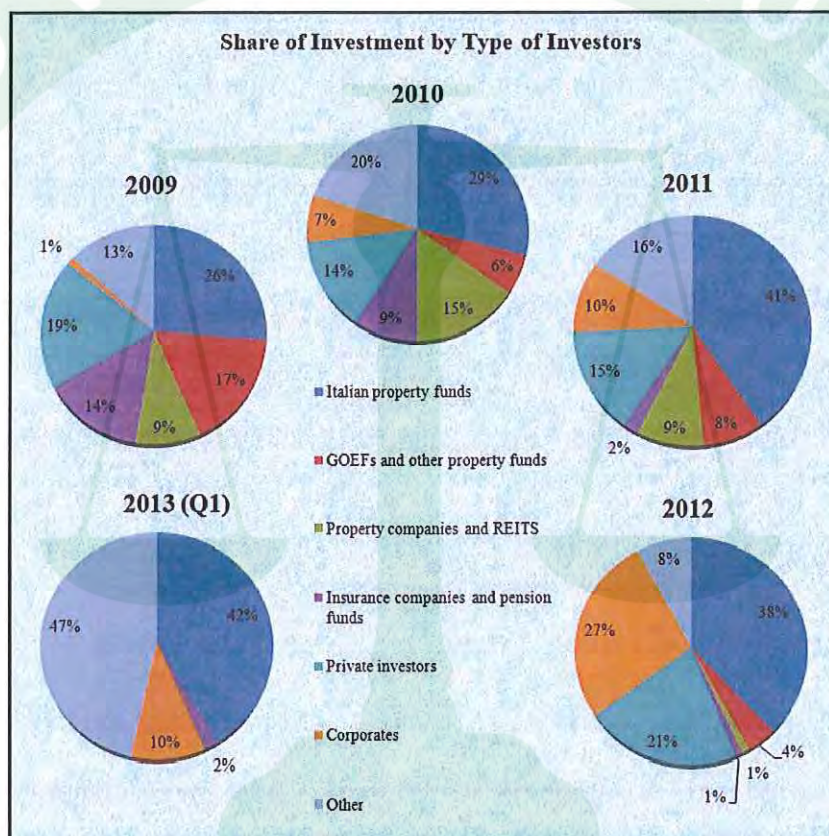
In crescita anche compratori da Paesi diversi, dai giapponesi ai cinesi, dai sudamericani agli indiani, questi ultimi orientati soprattutto sulle grandi città come Roma e Venezia. Nelle località marittime, oltre a tedeschi e russi, non mancano inglesi, olandesi, svedesi e norvegesi.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Da qualche anno in Italia, come negli altri principali mercati europei, i protagonisti sono gli investitori con disponibilità di equity, come i fondi pensione ed alcuni altri soggetti istituzionali: in genere, questi operatori sono interessati quasi unicamente ad investimenti "core", cioè immobili a reddito con tenant di adeguato profilo, situati nelle prime locations.

I dati del primo trimestre 2013 registrano l'assenza degli investitori privati, che invece avevano rappresentato quote rilevanti del mercato negli scorsi anni; si tratta però di un periodo troppo breve per trarre conclusioni di carattere generale, ed il fenomeno andrà quindi monitorato nel corso dell'anno.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Tra gli altri fondi stranieri riportati nel grafico (la cui percentuale ammonta al 4% nel 2012 mentre non sono presenti nel primo trimestre 2013) vanno ricordati i Fondi Sovrani. Si tratta di Fondi che investono in diverse asset class, tra cui il real estate. Nel primo semestre 2012 i Fondi Sovrani, insieme ai fondi pensione, hanno raggiunto una quota pari al 16% degli investimenti totali nel real estate in Europa.

Tali Fondi, soprattutto quelli con base in Asia e Medio Oriente, stanno diventando sempre più attivi in mercati come Londra e Parigi, ma anche in Italia, come già evidenziato in precedenza, riportando gli investimenti del Fondo Sovrano del Qatar.

Non si registra, invece, in Italia un significativo incremento delle iniziative ed operazioni di taglio opportunistico, che in linea di principio avrebbero dovuto trovare impulso dal calo delle quotazioni immobiliari degli ultimi anni; in realtà, la combinazione tra la rigidità dell'offerta (molti proprietari pretendono ancora oggi di ottenere prezzi in linea con quelli di due-tre anni fa, e rinunciano alla vendita pur di non riposizionarsi su livelli inferiori) e la diminuita disponibilità del credito bancario, con forte aggravio delle condizioni di accesso, hanno ristretto gli spazi per l'effettiva concretizzazione degli investimenti di questo tipo.

Un discorso a parte va fatto per gli immobili di proprietà e in uso agli Enti Pubblici. A fronte delle crescenti difficoltà finanziarie degli Enti locali, il patrimonio immobiliare degli Enti stessi

diventa una potenziale fonte di risorse da utilizzare per finanziare gli investimenti necessari per lo sviluppo del territorio, ovvero per la riduzione del debito. Il tema è da anni all'ordine del giorno, e non vi è manovra di finanza pubblica che non preveda più o meno esplicitamente il recupero di risorse finanziarie attraverso interventi di valorizzazione e razionalizzazione del patrimonio immobiliare pubblico.

In Italia la spending review, introdotta con il Decreto Legge n.95 del 2012 per la riduzione della spesa pubblica, prevede, infatti la dismissione di immobili dello Stato per un totale di almeno 30 miliardi.

A tal fine l'Agenzia del Demanio ha promosso il progetto Valore Paese, iniziativa che raccoglie progetti di sviluppo imprenditoriale finalizzati al recupero dei beni pubblici su tutto il territorio nazionale, attraverso l'individuazione di nuove funzioni in linea con le esigenze della collettività. Il progetto, che si avvale di un mix di vecchi e nuovi strumenti normativi, si articola in diversi brand distinti per tipologie di beni e ha l'obiettivo di incrementarne il valore economico e sociale per promuovere lo sviluppo sostenibile dei territori.

Una nuova modalità di intervento per la valorizzazione o dismissione del patrimonio immobiliare pubblico è, poi, quella istituita da Cassa Depositi e Prestiti, che supporta gli Enti offrendo assistenza e affiancamento. Cassa Depositi e Prestiti attraverso un'attività di scouting e ricognizione del patrimonio immobiliare disponibile sull'intero territorio nazionale, individua le potenziali opportunità di investimento per il Fondo FIV Plus - Fondo Investimenti per la Valorizzazione Plus, gestito dalla stessa CDPI SGR.

Bisogna sottolineare, però, che purtroppo questi programmi di valorizzazione spesso non giungono a compimento per le vicende politiche a tutti i livelli, che procrastinano i tempi di attuazione delle singole iniziative, non consentendo di sperimentarne il reale effetto.

A ciò si aggiungono provvedimenti molto dannosi per il funzionamento e l'immagine del mercato immobiliare italiano, quale il "taglio" unilaterale dei canoni di locazione passivi, che lo Stato ha deciso di introdurre per legge a partire dal 01/01/2015, a valere sui contratti di affitto in essere; si tratta di una misura che, al di là del suo (rilevante) impatto negativo diretto sui valori degli immobili interessati, ha creato disorientamento e sfiducia negli investitori, soprattutto internazionali, confermando una certa "inaffidabilità" del sistema-Italia, in particolare per quanto riguarda la certezza del diritto e la stabilità del quadro normativo.



Le stesse considerazioni riportate nella parte introduttiva del capitolo precedente, relative alla crisi che attanaglia in nostro mercato immobiliare e non solo dal 2008/2009, valgono anche per il mercato immobiliare dell'isola d'Elba.

Una contrazione significativa viene registrata nei volumi del transato, che nel corso dell'ultimo biennio si attesta ad un meno 20-30% su base annua, mentre per quanto riguarda i tempi di commercializzazione si assiste ad una dilatazione dei tempi medi di vendita che passano dai 3 ai 6 mesi

In periodi di crisi economica in realtà il mercato immobiliare all'Elba sembra tenere, secondo alcuni operatori del settore, ma con una forte differenza fra le vendite delle "seconde case" e quelle della prima casa; infatti, mentre c'è ancora un numero significativo di soggetti che investono all'Elba sull'acquisto di una casa per le vacanze o per rendere stabili i proprio risparmi, al contrario molte persone si trovano in difficoltà nell'acquistare la casa di residenza.

Tradotto in termini percentuali questo aspetto si traduce in un mercato prevalentemente caratterizzato da transazioni che hanno per oggetto "seconde case" 80-90% e la parte rimanente di "prime case".

A titolo indicativo, il grafico seguente mostra l'andamento nel tempo dei prezzi di richiesta di case, appartamenti e in generale degli immobili residenziali all'interno del territorio del comune di Rio nell'Elba.



Nel mese di Giugno 2013 per gli immobili residenziali in vendita sono stati richiesti in media circa €/mq 3.170,00, contro i €/mq 4.200,00 registrati il mese di Giugno 2012 (elaborazione Praxi su dati di settore).



Relazione

**Complesso immobiliare sito in Rio nell'Elba (LI),
- Località Nisportino -**

ottobre 2013

1. Ubicazione

Il complesso immobiliare oggetto di stima è ubicato nell'Isola d'Elba e più precisamente nel Comune di Rio nell'Elba, località Nisportino.

Il Comune è adagiato alle pendici del Monte Strega, nella parte settentrionale dell'Isola d'Elba. Rispettivamente a 6 e a 9 chilometri di distanza dal bene in esame, sono presenti i porti turistico/commerciali di "Rio Marina" e di "Cavo", che rappresentano i primi punti di riferimento per il traffico locale; meno agevoli i collegamenti con altri due porti dell'Isola: Porto Azzurro e Portoferraio.

Per via dell'orografia del territorio, i collegamenti della zona cui ricade il bene in esame con le strutture "portuali" dell'isola non risultano particolarmente agevoli; è necessario difatti percorrere diversi chilometri per scavallare il tratto collinare che separa il bene in esame dal Porto di Rio Marina e dal Porto di Cavo.

La località di Nisportino, adiacente a quella di Nisporto, è lambita dall'area protetta del Parco Nazionale dell'Arcipelago Toscano, e dista circa cinque chilometri dal centro del comune di Rio nell'Elba; è raggiungibile da un'unica arteria interna che si diparte dal centro cittadino e serve le due località limitrofe di Nisporto e Nisportino. Il mare dista circa 300 metri dalla struttura in esame.

I collegamenti con la terraferma sono garantiti via mare sia per il traffico passeggeri che merci in tutto il periodo dell'anno; sull'isola è anche presente un piccolo aeroporto in località La Pila, nel comune di Campo nell'Elba, in grado di ospitare piccoli velivoli ma non è servito da collegamenti di linea.



2. Descrizione

La proprietà in esame è costituita da un complesso immobiliare caratterizzato in prevalenza da unità residenziali nelle diverse tipologie (a schiera, singole, su uno o due livelli, ecc.) con relativi posti auto/autorimesse e da una struttura "commerciale" che comprende un bar, un ristorante, un negozio, una reception, ed una piccola porzione ad uso locanda.

Il complesso è stato realizzato in diversi lotti, seguendo l'andamento naturale del terreno, ed in diverse epoche corrispondenti al nome dei vari "borghi" che lo compongono ossia: borgo Aida, borgo Alloro, borgo La Fonte, il Casale e borgo ai Pini.

All'interno della struttura sono presenti ampi spazi per la sosta (aree urbane), viali carrai e pedonali, che consentono l'accesso alle diverse unità dislocate all'interno della proprietà, piscine (tre più una coperta a due corsie di 25 metri di lunghezza), campo da tennis e da calcetto.

Come detto in precedenza, seppur l'intero complesso è stato realizzato in epoche diverse, i vari borghi mantengono tra loro una certa omogeneità costruttiva che conferisce unitarietà a tutta la proprietà in esame.

Le caratteristiche costruttive delle diverse unità residenziali risultano pertanto molto simili tra loro così come i materiali impiegati per la loro costruzione: struttura in cemento armato a due livelli, coperture a falde con soprastanti tegole portoghesi, pareti perimetrali in muratura, ampio uso di porticati, balconi, terrazzi e giardini pertinenziali.

Tutte le unità sono dotate di impianto di riscaldamento e di climatizzazione, allaccio alla rete del gas e dell'acqua, nonché impianto di scarico fognario.

Gli impianti di distribuzione dell'acqua e di depurazione all'interno del comparto, sono di proprietà della EdilServizi SrL.



3. Individuazione Catastale

L'immobile è censito al Catasto Fabbricati, Agenzia del Territorio di Livorno, comune di Rio nell'Elba, secondo gli elementi identificativi di seguito esposti:

BORGIO	FOLGIO	PIANO	PARTICELLA	SUB	N°INTERNO ALLOGGIO	Tipologia
ALLORO	3	PRIMO	233	23	29	Alloggio
	3	PRIMO	233	24	30	Alloggio
	3	PRIMO	233	25	31	Alloggio
	3	PRIMO	233	26	35	Alloggio
	3	PRIMO	233	27	36	Alloggio
	3	PRIMO	233	28	37	Alloggio
	3	PRIMO	233	29	38	Alloggio
	3	PRIMO	233	33	46	Alloggio
	3	PRIMO	233	30	43	Alloggio
	3	PRIMO	233	31	44	Alloggio
	3	PRIMO	233	32	45	Alloggio
	3	PRIMO	233	34	47	Alloggio
	3	PRIMO	233	35	48	Alloggio
	3	PRIMO	233	36	49	Alloggio
	3	PRIMO	233	37	50	Alloggio
	3	TERRA	233	43	32	Alloggio
	3	TERRA	233	44	33 / 34	Alloggio
	3	TERRA	233	45	39	Alloggio
	3	TERRA	233	46	40	Alloggio
	3	TERRA	233	47	41	Alloggio
	3	TERRA	233	48	42	Alloggio
	3	TERRA	233	601	51	Alloggio
	3	TERRA	233	50	52	Alloggio
	3	TERRA	233	51	53	Alloggio
	3	TERRA	233	602	54	Alloggio
	3	TERRA	233	603	55	Alloggio
	3	TERRA	233	54	56	Alloggio
	3	TERRA	233	604	57	Alloggio
	3	TERRA	233	605	58	Alloggio
Subtotal						29
AIDA	3	TERRA	232	50	14	Alloggio
	3	TERRA	232	53	17	Alloggio
Subtotal						2
LA FONTE	3	PRIMO	226	606	59	Alloggio
	3	PRIMO	226	607	61	Alloggio
	3	PRIMO	226	608	63	Alloggio
	3	PRIMO	226	609	65	Alloggio
	3	TERRA	226	601	60	Alloggio
	3	TERRA	226	602	62	Alloggio
	3	TERRA	226	603	64	Alloggio
	3	TERRA	226	604	66	Alloggio
	3	TERRA	226	605	68	Alloggio
Subtotal						9
PINI	3	T/P	293	610	84	Casa a schiera
	3	T/P	293	609	86	Casa a schiera
	3	T/P	293	608	88	Casa a schiera
	3	TERRA	311	606	92	Casa a schiera
	3		299		93	Casa singola
	3		291	601	senza numero	Villa
	3		291	604		Autorimesa
	3		291	602	80	Depandance
	3		291	603	81	Depandance
Subtotal						8
ORTI	3	PRIMO	315	601	82	Casa singola
	3		315	603		Autorimesa
	3		315	604		Autorimesa
	3		315	605		Autorimesa
Subtotal						1
Sub Total alloggi						49
CASALE	3		228	632		Market
	3		228/265	631		camera-bar-rist.
	3		228	620		cantina
Subtotal						1
Totale alloggi-lucanda						1
ALLORO	n. 31					Posti auto
AIDA	n. 2					Posti auto
PINI	n. 8					Posti auto
CASALE	n. 1					Posti auto
Varie	n. 40					Posti auto da fraz. e accatastare
CASALE	n. 10					autorimesa
Sub Total posti auto						92

Non è stata effettuata alcuna verifica catastale; i dati sono stati forniti direttamente dal committente e da noi verificate a campione mediante visure on-line sulla piattaforma SISTER dell'Agenzia delle Entrate.

Alcune unità "non residenziali" (posti auto ottenibili dalle aree oggi urbane) risultano da accatastare.

4. Stato di conservazione e manutenzione

Il complesso immobiliare in esame si presenta in buono stato di conservazione; la manutenzione nelle parti comuni viene svolta con regolarità e al momento del sopralluogo detti spazi non necessitano di interventi di manutenzione straordinaria.

5. Stato Occupazionale

Il complesso immobiliare non è interessato da contratti di locazione; le unità residenziali vengono durante la stagione estiva locate con contratti a durata limitata (perlopiù settimanali).

A tal proposito la valutazione è stata effettuata considerando tutte le unità facenti parte della proprietà oggetto di stima, libere ed immediatamente disponibili.

6. Urbanistica

Il complesso immobiliare è stato realizzato in diversi lotti corrispondenti al numero dei borghi.

Per quanto riguarda le concessioni edilizie, varianti in corso d'opera e certificati di agibilità riportiamo quanto segue:

- Borgo "Aida"
 - Concessione edilizia n. 10/93 del 05 aprile 1993;
 - Prima variante n. 17/94 del 26 maggio 1994;
 - Seconda variante n. 23/94 del 22 giugno 1994;
 - Certificato di abitabilità n. 01/95 del 08 marzo 1995.

- Borgo "Alloro"
 - Concessione edilizia n. 11/93 del 26 maggio 1994;
 - Prima variante n. 16/94 del 26 maggio 1994;
 - Seconda variante n. 24/94 del 22 giugno 1994;
 - Certificato di abitabilità n. 02/95 del 08 marzo 1995.

- Borgo "La Fonte"
 - Concessione edilizia n. 03/94;
 - Prima variante n. 40795;
 - Attestato di abitabilità del 29 ottobre 2001 ai sensi del D.P.R. 425/94.

- Borgo “Il Casale”
 - Concessione edilizia n. 15/96;
 - Concessione edilizia in sanatoria n. 03/2000;
 - Concessione edilizia 13/02 del 22 agosto 2002;
 - D.I.A. negozio del 12 dicembre 2002;
 - Attestato di abitabilità del 05 maggio 2000 ai sensi del D.P.R. 425/94.
- Borgo “agli Orti” ed “ai Pini” (unico intervento)
 - Concessione edilizia n. 18/98 del 05 agosto 1998;
 - Rinnovo C.E. n. 19/01 del 11 giugno 2001;
 - D.I.A. var. corso d’opera del 17 maggio 2004;
 - Attestato di abitabilità¹ n. 5841 del 29 ottobre 2013.

I dati relativi agli estremi delle concessioni/atti abilitativi sono stati desunti dalla documentazione cartacea fornita dal committente (relazione di stima del Geom. Luigi Lunghi del 21 gennaio 2009) e da contratti di compravendita redatti dal Notaio Massimiliano Cantarelli tra i quali: 1) Repert. n. 20293, raccolta n. 7357 del 10 maggio 2013; 2) Repert. n. 19361, raccolta n. 6798 del 8 agosto 2012; 3) Repert. n. 17914, raccolta n. 6040 del 28 luglio 2011.

Su espressi accordi con il committente, non è stata effettuata alcuna attività di due diligence né di natura urbanistica né catastale, e non è stata dunque verificata l’esatta corrispondenza tra quanto riportato nei progetti allegati alle richieste di concessione/abitabilità e quanto effettivamente realizzato.

Sulla base delle informazioni assunte nel corso del sopralluogo, sull’area in esame insiste una edificabilità residua di circa mq 400², derivante dalla possibilità di ampliamento del 20% la superficie esistente degli alloggi, senza incrementare il numero delle unità abitative.

Secondo uno studio/progetto effettuato dallo stesso geom. Luigi Lunghi, l’edificabilità residua è utilizzabile, oltre che per un eventuale ampliamento delle unità residenziali esistenti (ove compatibile con le caratteristiche della singola unità immobiliare), per una ipotesi di ampliamento della locanda presente all’interno della “struttura commerciale” denominata borgo “Il casale”.

La valutazione presuppone che tutte le unità siano state realizzate nel pieno rispetto delle normative urbanistico/edilizie e che siano rispondenti a tutti i requisiti di legge in termini ambientali e di sicurezza.

¹ Attestazione di abitabilità presentata presso il Comune di Rio nell’Elba dal tecnico incaricato dalla proprietà Geom. Luigi Lunghi, con Protocollo n. 0005841/2013, registrato in data 29 ottobre 2013.

² Cubatura residua fornita dal committente.

7. Consistenze edilizie

Le consistenze lorde sono state desunte dalla documentazione planimetrica fornita dal committente e da noi verificata a campione su file elettronici in formato dwg.

Le superfici pesate sono state determinate mediante opportuni parametri di ponderazione in funzione dello specifico utilizzo degli spazi (100% abitazioni, 50% balconi, 75% portico e il 15% dei giardini ad uso esclusivo).

BORGO	VISTA	PIANO	N° INT.	Tipologia	UNITA'	PORTICO			BALCONI/TERRAZZI			GIARDINI/AREE ESCLUSIVE			SUP. PARAM.
					MQ	Sup. L.da	Coeff.	Sup. Virt.ta	Sup. L.da	Coeff.	Sup. Virt.ta	Sup. L.da	Coeff.	Sup. Virt.ta	
ALLORO		PRIMO	29	Alloggio	35,00	10,09	0,75	7,57	13,37	0,50	6,69		0,15	0,00	49,25
		PRIMO	30	Alloggio	33,23	7,75	0,75	5,81	0,00	0,50	0,00		0,15	0,00	39,04
		PRIMO	31	Alloggio	34,90	8,18	0,75	6,14	0,00	0,50	0,00		0,15	0,00	41,04
	Veduta	PRIMO	35	Alloggio	35,00	10,17	0,75	7,63	0,00	0,50	0,00		0,15	0,00	42,63
	Veduta	PRIMO	36	Alloggio	33,33	7,74	0,75	5,81	0,00	0,50	0,00		0,15	0,00	39,14
	Veduta	PRIMO	37	Alloggio	33,33	7,74	0,75	5,81	0,00	0,50	0,00		0,15	0,00	39,14
	Veduta	PRIMO	38	Alloggio	35,00	10,17	0,75	7,63	10,47	0,50	5,24		0,15	0,00	47,86
	Veduta	PRIMO	46	Alloggio	35,00	10,17	0,75	7,63	0,69	0,50	0,35		0,15	0,00	42,97
	Veduta	PRIMO	43	Alloggio	33,33	7,74	0,75	5,81	0,00	0,50	0,00		0,15	0,00	39,14
	Veduta	PRIMO	44	Alloggio	33,33	7,74	0,75	5,81	0,00	0,50	0,00		0,15	0,00	39,14
	Veduta	PRIMO	45	Alloggio	35,00	10,17	0,75	7,63	10,30	0,50	5,15		0,15	0,00	47,78
	Veduta	PRIMO	47	Alloggio	35,00	10,17	0,75	7,63	0,00	0,50	0,00		0,15	0,00	42,63
	Veduta	PRIMO	48	Alloggio	33,33	7,74	0,75	5,81	0,00	0,50	0,00		0,15	0,00	39,14
	Veduta	PRIMO	49	Alloggio	33,33	7,74	0,75	5,81	0,00	0,50	0,00		0,15	0,00	39,14
	Veduta	PRIMO	50	Alloggio	35,00	10,17	0,75	7,63	17,59	0,50	8,80		0,15	0,00	51,42
	Veduta	TERRA	32	Alloggio	40,06	10,14	0,75	7,61	6,05	0,50	3,03	16,57	0,15	2,49	53,18
	Veduta	TERRA	33 / 34	Alloggio	63,70	30,13	0,75	22,60	20,00	0,50	10,00	98,52	0,15	14,78	111,08
	Veduta	TERRA	39	Alloggio	35,00	10,14	0,75	7,61	12,89	0,50	6,45	52,04	0,15	7,81	56,86
	Veduta	TERRA	40	Alloggio	33,63	9,76	0,75	7,32	5,81	0,50	2,91	48,51	0,15	7,28	51,13
	Veduta	TERRA	41	Alloggio	33,63	9,76	0,75	7,32	5,81	0,50	2,91	54,10	0,15	8,12	51,97
	Veduta	TERRA	42	Alloggio	35,00	10,14	0,75	7,61	8,25	0,50	4,13	60,54	0,15	9,08	55,81
	Veduta	TERRA	51	Alloggio	35,00	10,14	0,75	7,61	4,33	0,50	2,17	31,01	0,15	4,65	49,42
	Veduta	TERRA	52	Alloggio	33,64	9,76	0,75	7,32	5,79	0,50	2,90	59,10	0,15	8,87	52,72
	Veduta	TERRA	53	Alloggio	33,63	9,76	0,75	7,32	5,75	0,50	2,88	57,93	0,15	8,69	52,51
	Veduta	TERRA	54	Alloggio	35,00	10,14	0,75	7,61	5,96	0,50	2,98	21,68	0,15	3,25	48,84
	Veduta	TERRA	55	Alloggio	35,00	10,14	0,75	7,61	5,96	0,50	2,98	21,80	0,15	3,27	48,86
	Veduta	TERRA	56	Alloggio	33,63	9,76	0,75	7,32	5,75	0,50	2,88	48,36	0,15	7,25	51,08
	Veduta	TERRA	57	Alloggio	33,63	9,76	0,75	7,32	5,75	0,50	2,88	40,49	0,15	6,07	49,80
	Veduta	TERRA	58	Alloggio	35,00	10,14	0,75	7,61	17,59	0,50	8,80	53,55	0,15	8,03	59,43
	Subtotal					29	1028,66								
AIDA		TERRA	14	Alloggio	34,83	10,12	0,75	7,59	6,07	0,50	3,04	6,07	0,15	0,91	46,37
		TERRA	17	Alloggio	34,83	10,12	0,75	7,59	6,07	0,50	3,04	6,07	0,15	0,91	46,37
	Subtotal				2	69,66									92,73
LA FONTE	Veduta	PRIMO	59	Alloggio	37,35	22,61	0,75	16,96		0,50	0,00		0,15	0,00	54,31
	Veduta	PRIMO	61	Alloggio	37,15	13,33	0,75	10,00	0,00	0,50	0,00		0,15	0,00	47,15
	Veduta	PRIMO	63	Alloggio	37,37	14,72	0,75	11,04	0,00	0,50	0,00		0,15	0,00	48,41
	Veduta	PRIMO	65	Alloggio	37,17	21,64	0,75	16,23	0,00	0,50	0,00		0,15	0,00	53,40
	Veduta	TERRA	60	Alloggio	37,35	11,00	0,75	8,25	22,62	0,50	11,31	155,00	0,15	23,25	80,16
	Veduta	TERRA	62	Alloggio	37,15	10,30	0,75	7,73		0,50	0,00	41,46	0,15	6,22	51,09
	Veduta	TERRA	64	Alloggio	37,31	10,93	0,75	8,20		0,50	0,00	34,32	0,15	5,15	50,66
	Veduta	TERRA	66	Alloggio	37,10	10,77	0,75	8,08	20,62	0,50	10,31	32,13	0,15	4,82	60,31
	Veduta	TERRA	68	Alloggio	37,10	10,77	0,75	8,08	22,62	0,50	11,31	34,19	0,15	5,13	61,62
	Subtotal				9	335,05									607,10
PIN	Veduta	TIP	84	Casa a schiera	68,28	26,26	0,75	19,70		0,50	0,00	21,43	0,15	3,21	91,19
	Veduta	TIP	86	Casa a schiera	65,26	25,13	0,75	18,85	0,00	0,50	0,00	22,65	0,15	3,40	87,51
	Veduta	TIP	88	Casa a schiera	68,28	26,26	0,75	19,70	0,00	0,50	0,00	61,88	0,15	9,28	97,26
	Veduta	TERRA	92	Casa a schiera	46,63	23,05	0,75	17,29	45,23	0,50	22,62	16,30	0,15	2,45	88,98
	Veduta		93	Casa singola	47,52	23,62	0,75	17,72		0,50	0,00	53,00	0,15	7,95	73,19
	Veduta	senza numero		Villa	167,50	64,07	0,75	48,05		0,50	0,00	839,64	0,15	125,86	341,41
				Autorimesa				0,00	37,52	0,50	18,76		0,15	0,00	18,76
			80	Dependence	45,62	14,45	0,75	10,84	27,41	0,50	13,71		0,15	0,00	70,16
			81	Dependence	44,96	24,62	0,75	18,47		0,50	0,00		0,15	0,00	63,43
	Subtotal				8	554,05									831,87
ORTI		PRIMO	82	Casa singola	46,25	23,10	0,75	17,33		0,50	0,00		0,15	0,00	63,58
Subtotal				1	46,25										63,58
Sub Total alloggi					49	2.033,67									3.027,48
CASALE				Market	58,42		0,75	0,00		0,50	0,00		0,15	0,00	58,42
				camere-bar.rist.	485,37		0,75	0,00	20,40	0,50	10,20	495,00	0,15	74,25	624,42
				cantina	38,28		0,75	0,00		0,50	0,00		0,15	0,00	19,14
Subtotal				1	582,07										701,98
Totale alloggi-locanda					1	582,07									701,98
ALLORO				Posti auto	336,00										
AIDA				Posti auto	22,00										
PIN				P.A. da accat.re	120,51										
CASALE				P.A. da accat.re	14,00										
da aree urbane				P.A. da fraz. e accat.	43,78										
ORTI				autorimesa	26,42										
CASALE				autorimesa	178,67										
Sub Total posti auto				95	741,38										
TOTALE GENERALE						3.357,12									3.729,46
Edificabilità residua senza incremento del numero di alloggi						2.033,67									406,73

8. Criteri di stima

Finalità della stima è la valutazione a **VALORE DI MERCATO** del complesso immobiliare ubicato nel Comune di Rio nell'Elba (LI) – Località Nisportino, di proprietà di EDIL SERVIZI Srl., con riferimento alla data dell'8 luglio 2013, ai fini di Attestazione del Piano ex Art. 161, comma 6, L.F.

Secondo la definizione del RICS Appraisal and Valuation Standards, per **Valore di Mercato** si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della valutazione, da un venditore e da un acquirente entrambi interessati alla transazione, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito in modo informato, con cautela e senza coercizioni (RICS Red Book VS 3.2 - edizione 2012).

In relazione alle caratteristiche, alle destinazioni d'uso ed alle potenzialità di utilizzo di ciascun bene facente parte della proprietà oggetto di valutazione, per la determinazione del Valore di Mercato sono stati adottati, in forma autonoma o combinati tra loro, i seguenti approcci:

- Metodo comparativo

Il Valore dell'immobile, articolato a livello di singola unità/destinazione d'uso, deriva dal confronto con le quotazioni correnti di mercato relative ad immobili assimilabili (comparables), attraverso un processo di "aggiustamento" che apprezza le peculiarità dell'immobile oggetto di stima rispetto alle corrispondenti caratteristiche dei comparables.

- Metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa (DCF Analysis)

Il Valore del bene, nel suo insieme, deriva dalla attualizzazione del cash flow che ci si attende verrà generato dai contratti di locazione e/o dai proventi delle vendite, al netto dei costi di pertinenza della proprietà; il procedimento utilizza un appropriato tasso di attualizzazione, che considera analiticamente i rischi caratteristici dell'immobile in esame.

In conformità all'orientamento ed alla prassi estimativa prevalente riguardo agli immobili da investimento (e particolarmente riguardo alla valutazione del patrimonio dei Fondi immobiliari), le stime vengono generalmente sviluppate utilizzando quale criterio principale il metodo DCF Analysis, utilizzando gli altri approcci estimativi, ove quando opportuno, a fini di verifica e riscontro.

Nello specifico della nostra valutazione, per quanto riguarda le unità residenziali ed i posti auto, trattandosi di beni passibili di vendita frazionata, si è utilizzato il metodo comparativo, mentre per il complesso a destinazione "commerciale", cui peraltro è ipotizzato ai soli fini valutativi l'ampliamento della locanda, è stato utilizzato il metodo di attualizzazione dei flussi di cassa (DCF).

La valutazione ha considerato gli immobili nello stato di disponibilità in cui essi si trovano alla data di riferimento della stima, dunque liberi ed immediatamente disponibili.

La nostra attività valutativa è stata condotta, sia dal punto di vista dei criteri estimativi che delle metodologie operative, nel rispetto delle normative vigenti e secondo le migliori prassi peritali a livello italiano ed internazionale.

Si precisa che il valore di mercato così individuato fa riferimento ad una vendita frazionata delle diverse unità immobiliari, in un lasso temporale ritenuto da noi congruo e stimato in anni cinque. Nell'ipotesi di vendita in blocco ad un investitore "speculativo" il valore di cui sopra va abbattuto del 20-25%.

9. Sviluppo della valutazione

La valutazione è stata condotta utilizzando due criteri di stima: i) Comparativo, per le unità residenziali con relativi posti auto, ii) Finanziario mediante DCF Analysis, per la struttura "commerciale" (bar, ristorante, negozio, locanda).

9.1 Metodo Comparativo – unità residenziali e posti auto

Il Valore delle unità immobiliari, articolato a livello di singola unità/destinazione d'uso, deriva dal confronto con le quotazioni correnti di mercato relative ad immobili assimilabili (comparables), attraverso un processo di "aggiustamento" che apprezza le peculiarità dell'immobile oggetto di stima rispetto alle corrispondenti caratteristiche dei comparables.

Nello specifico abbiamo attribuito parametri di valore unitario alle superfici commerciali delle unità immobiliari in oggetto. Tale valore unitario è stato ottenuto applicando un parametro medio desunto dalle specifiche indagini di mercato condotte nelle zone interessate e riguardanti unità immobiliari nuove.

I parametri unitari espressi nel modello valutativo derivano da nostre specifiche indagini di mercato condotte nella zona di cui si tratta attraverso intervista diretta agli operatori del settore.

Stante quanto emerso dalle indagini di cui sopra i parametri unitari di vendita riferiti ad unità immobiliari posti nella zona di cui si tratta o nelle immediate vicinanze risultano compresi tra:

Tipologia	parametro unitario (€/mq)	
	min	max
Residenziale senza vista mare	2.300,00	2.600,00
Residenziale con vista mare	2.600,00	3.200,00

Lo sviluppo della valutazione è stato condotto utilizzando un parametro unitario max pari ad €/mq 2.900,00 per le unità residenziali con vista mare, ed €/mq 2.450,00 o €/mq 2.350,00 per le rimanenti unità. Si è tenuto conto: della tipologia immobiliare (unità residenziali con le relative utilities quali: piscina, bar, ristorante, campi da tennis, calcetto, ecc.), nonché dello standing qualitativo delle finiture che contraddistinguono le diverse unità.

Per quanto riguarda i posti auto è stato attribuito un valore unitario pari ad €/cad. 9.000,00 mentre per le autorimesse un valore unitario pari ad € 15.000,00.

Nella tabella seguente è riportato lo sviluppo della valutazione delle unità residenziali e dei posti auto che ammonta complessivamente ad € 9.160.390,00.

MINISTERO DELLE FINANZE
DIPARTIMENTO DEL TERRITORIO

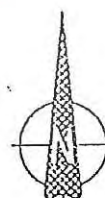
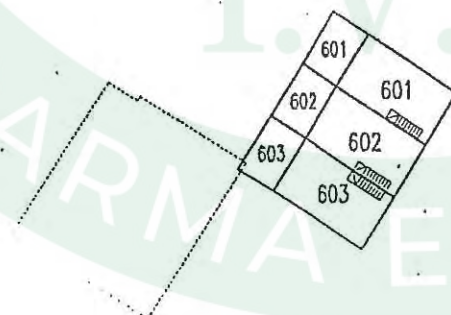
Ufficio Tecnico Erariale di ... LIVORNO

ELABORATO PLANIMETRICO

Pag. n. 2... di 3....

Comune <u>Rio nell'Elba</u>	Sezione	Foglio <u>03</u>	Numero <u>293</u>	Tipo mappale n. <u>1144</u>	del <u>26.06.2001</u>
DIMOSTRAZIONE GRAFICA DEI SUBALTERNI ASSEGNATI					SCALA 1: <u>500</u>

mappale 293



Riservato all'Ufficio Tecnico Erariale

L'operatore

Protocollo

Sostituisce il precedente mod. EP/2 prot.

Annullato o sostituito dal mod. EP/2 prot.

IL TECNICO

06 LUG. 2001

data



BORGO	VISTA	PIANO	N°INTERNO	TIPOLOGIA	Sup. Param.	Val. Unit.	Val. TOT.
					mq	€/mq	€
ALLORO		PRIMO	29	Alloggio	49,25	€ 2.450	€ 120.669
		PRIMO	30	Alloggio	39,04	€ 2.450	€ 95.654
		PRIMO	31	Alloggio	41,04	€ 2.450	€ 100.536
	Vista mare	PRIMO	35	Alloggio	42,63	€ 2.900	€ 123.620
	Vista mare	PRIMO	36	Alloggio	39,14	€ 2.900	€ 113.492
	Vista mare	PRIMO	37	Alloggio	39,14	€ 2.900	€ 113.492
	Vista mare	PRIMO	38	Alloggio	47,86	€ 2.900	€ 138.801
	Vista mare	PRIMO	46	Alloggio	42,97	€ 2.900	€ 124.626
	Vista mare	PRIMO	43	Alloggio	39,14	€ 2.900	€ 113.492
	Vista mare	PRIMO	44	Alloggio	39,14	€ 2.900	€ 113.492
	Vista mare	PRIMO	45	Alloggio	47,78	€ 2.900	€ 138.555
	Vista mare	PRIMO	47	Alloggio	42,63	€ 2.900	€ 123.620
	Vista mare	PRIMO	48	Alloggio	39,14	€ 2.900	€ 113.492
	Vista mare	PRIMO	49	Alloggio	39,14	€ 2.900	€ 113.492
	Vista mare	PRIMO	50	Alloggio	51,42	€ 2.900	€ 149.125
		TERRA	32	Alloggio	53,18	€ 2.450	€ 130.280
		TERRA	33 / 34	Alloggio	111,08	€ 2.450	€ 272.135
	Vista mare	TERRA	39	Alloggio	56,86	€ 2.900	€ 164.882
	Vista mare	TERRA	40	Alloggio	51,13	€ 2.900	€ 148.281
	Vista mare	TERRA	41	Alloggio	51,97	€ 2.900	€ 150.713
	Vista mare	TERRA	42	Alloggio	55,81	€ 2.900	€ 161.852
	Vista mare	TERRA	51	Alloggio	49,42	€ 2.900	€ 143.322
	Vista mare	TERRA	52	Alloggio	52,72	€ 2.900	€ 152.888
	Vista mare	TERRA	53	Alloggio	52,51	€ 2.900	€ 152.292
	Vista mare	TERRA	54	Alloggio	48,84	€ 2.900	€ 141.627
	Vista mare	TERRA	55	Alloggio	48,86	€ 2.900	€ 141.680
	Vista mare	TERRA	56	Alloggio	51,08	€ 2.900	€ 148.129
	Vista mare	TERRA	57	Alloggio	49,90	€ 2.900	€ 144.706
	Vista mare	TERRA	58	Alloggio	59,43	€ 2.900	€ 172.354
Subtotal				29	1432,21		4.021.295,74
AIDA		TERRA	14	Alloggio	46,37	€ 2.450	€ 113.595
		TERRA	17	Alloggio	46,37	€ 2.450	€ 113.595
Subtotal				2	92,73		227.190,95
LA FONTE	Vista mare	PRIMO	59	Alloggio	54,31	€ 2.800	€ 152.061
	Vista mare	PRIMO	61	Alloggio	47,15	€ 2.800	€ 132.013
	Vista mare	PRIMO	63	Alloggio	48,41	€ 2.800	€ 135.548
	Vista mare	PRIMO	65	Alloggio	53,40	€ 2.800	€ 149.520
		TERRA	60	Alloggio	80,16	€ 2.800	€ 224.448
		TERRA	62	Alloggio	51,09	€ 2.800	€ 143.063
		TERRA	64	Alloggio	50,66	€ 2.800	€ 141.835
		TERRA	66	Alloggio	60,31	€ 2.800	€ 168.860
		TERRA	68	Alloggio	61,62	€ 2.800	€ 172.525
Subtotal				9	507,10		1.419.873,00
PINI	Vista mare	T/P	84	Casa a schiera	91,19	€ 2.800	€ 255.331
	Vista mare	T/P	86	Casa a schiera	87,51	€ 2.800	€ 245.014
	Vista mare	T/P	88	Casa a schiera	97,26	€ 2.800	€ 272.320
	Vista mare	TERRA	92	Casa a schiera	88,98	€ 2.350	€ 209.097
			93	Casa singola	73,19	€ 2.800	€ 204.918
	Vista mare		senza numero	Villa	341,41	€ 2.600	€ 887.662
				Autorimesa	18,76	€ -	€ 15.000
			80	Depandance	70,16	€ 2.350	€ 164.882
			81	Depandance	63,43	€ 2.350	€ 149.049
Subtotal				8	931,87		2.403.272,05
ORTI		PRIMO	82	Casa singola	63,58	€ 2.450	€ 155.759
Subtotal				1	63,58		155.758,76
Sub Total alloggi				49	3.027,48		8.227.390,49
CASALE				Market	58,42		
				camere-bar-rist.	624,42		
				cantina	19,14		
Subtotal				1	701,98		-
Totale alloggi-locanda				1	701,98		-
ALLORO				Posti auto	n. 31	€ 9.000	€ 279.000
AIDA				Posti auto	n. 2	€ 9.000	€ 18.000
PINI				P.A. da accat.re	n. 8	€ 9.000	€ 72.000
CASALE				P.A. da accat.re	n. 1	€ 9.000	€ 9.000
da aree urbane				P.A. da fraz. e accatastare	n. 40	€ 9.000	€ 360.000
ORTI				autorimessa	n. 3	€ 15.000	€ 45.000
CASALE				autorimessa	n. 10	€ 15.000	€ 150.000
Sub Total posti auto				n. 95			933.000,00
TOTALE GENERALE					3.729,46		9.160.390,49

9.2 Metodo Finanziario – “struttura commerciale” con ampliamento

Come accennato in precedenza, la valutazione della struttura “commerciale” è stata effettuata attraverso l'utilizzo di un modello DCF che tenga conto anche della possibilità di ottimizzazione dei ricavi derivanti dall'ampliamento della locanda stessa e della conseguente messa a regime dell'intera struttura.

La valutazione è stata sviluppata simulando l'ampliamento della struttura e calcolando il canone di locazione percepibile dalle varie attività presenti all'interno.

Da questo valore sono stati poi dedotti i costi di trasformazione/gestionali e il *minus reddito* conseguente dalla messa a regime della struttura (in tre anni).

i) Determinazione dei costi

I costi ipotizzati riguardano sia la realizzazione dell'ampliamento stimati in 1.200,00 €/mq per complessivi € 480.000,00, oltre opere esterne stimate a forfait in € 20.000,00.

ii) Calcolo del canone di locazione

Si è calcolato il canone di locazione potenziale percepibile dalle diverse attività che compongono la “struttura commerciale” ossia: la locanda (a seguito dell'ampliamento previsto di 12 camere al piano primo per complessivi di mq 400), il ristorante, il bar, il negozio ed i campi di tennis e la piscina coperta con relativa area fitness.

Nella tabella seguente viene riportato il modello che consente la determinazione del canone annuo dell'intera struttura pari ad € 73.000,00.

Dati generali						
Apertura		15-mag				
Chiusura		15-set				
Giorni attività		123				
Capacità ricettiva camere		5 + 12 ampliamento da realizzare				

		Locanda				
		meglio	giugno	luglio	agosto	settembre
giorni	n.	15	30	31	31	15
costo/camera	€	100	120	140	160	120
Camere p.l.	n. 5	5	5	5	5	5
Camere p.1*	n. 12	12	12	12	12	12
Capacità ricettiva pax	n. pax	510	1020	1054	1054	510
						4.148,00
Fatturato max		25.500,00	61.200,00	73.780,00	84.320,00	30.600,00
occupazione		50%	70%	85%	85%	70%
Fatturato stimato		12.750,00	42.840,00	62.713,00	80.104,00	21.420,00
						219.827,00

		Ristorante				
Indice utilizz. Ristorante		30%	30%	50%	50%	30%
Clieni da locanda		153	306	527	527	153
Clieni esterni		77	153	264	264	77
Clieni totali		230	459	791	791	230
Clieni/giorno		15	15	26	26	15
Costo pasto	€	25	25	25	25	25
Fatturato stimato	€	5.738	11.475	19.763	19.763	5.738
						62.475

		Bar				
Bar	50%	2.869	5.738	9.881	9.881	2.869
						31.238

		Market				
Market	€/mese					1.000

		Campo tennis/piscina coperta/area fitness				
Market	€/mese					1.000

Incidenza canone locanda	22%	
Canone annuo locanda	48.362	
Incidenza canone ristorante	20%	
Canone annuo ristorante	12.495	
Incidenza canone bar	20%	
Canone annuo bar	6.248	
Incidenza canone market		
Canone annuo market	3.000	€/mese 1,000
Incidenza canone campi/piscina		
Canone annuo campi/piscina	3.000	€/mese 1,000
CANONE TOTALE	73.000	

iii) Messa a regime

Come prassi contrattuale, per le strutture a reddito, è prevista una fase iniziale di start up che prevede una scalettatura del canone nei primi anni per agevolare il gestore nell'avviamento dell'attività commerciale. Nella nostra simulazione abbiamo stimato che al primo anno il canone è pari al 50%, il secondo anno al 75% ed il terzo anno al 100% (a regime). Il minus reddito nei tre anni ammonta dunque a circa € 50.000,00.

In allegato viene riportato il modello DCF che consente di individuare in € 1.130.000,00 il valore della struttura a lavori finiti, mentre di seguito sono riportati i valori di riepilogo:

• Valore della struttura commerciale	€ 1.130.000,00;
• Costi di trasformazione	- € 480.000,00;
• Opere esterne	- € 20.000,00;
• Minus reddito	- € 50.000,00;
• Valore "as is"	€ 530.000,00.

Il valore della struttura commerciale "as is" ammonta ad € 580.000,00.

10. Riepilogo valori

Sulla base delle considerazioni effettuate nel corpo della relazione di stima, il valore di mercato della proprietà immobiliare in oggetto è così composta:

• Unità residenziali e posti auto	€ 9.160.000,00;
• Struttura "commerciale"	€ 580.000,00.
Totale	€ 9.740.000,00

Per quanto concerne il potenziale valore delle utilities di proprietà della EdilServizi S.r.L. (impianto di approvvigionamento e distribuzione dell'acqua ed impianto di depurazione), va sottolineato che l'erogazione di questi servizi oggi è attualmente garantita e gestita dalla stessa proprietà, con un fatturato lordo annuo pari ad € 30.000,00³.

Considerando che si tratta di impianti sottoposti ad un degrado elevato con conseguenti costi di gestione ingenti (soprattutto per la manutenzione ordinaria/straordinaria ed il personale), fermo restando che hanno un indubbio valore intrinseco, il fatturato lordo generato, non li rende "particolarmente" appetibili/di interesse agli operatori specializzati del settore.

³ Dato fornito dal committente al lordo dei costi di gestione del personale, manutenzione ordinaria/straordinaria, ammortamento, ecc.

11. Conclusioni

Il valore di mercato del complesso immobiliare in esame è stato determinato utilizzando e combinando due criteri estimativi differenti per tenere conto delle diverse tipologie di beni che lo compongono (residenziale e commerciale).

Il valore complessivo della proprietà immobiliare ammonta dunque a complessivi:

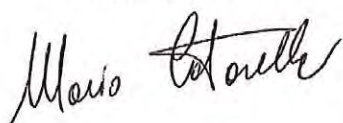
€ 9.740.000,00 (euro novemilionesettecentoquarantamila/00)

Il valore così determinato necessita di alcune considerazioni *a latere* che nello specifico sintetizziamo come segue:

- Valore di Mercato – Il valore sopra individuato si riferisce ad una vendita frazionata delle singole unità immobiliari che compongono la proprietà in esame. Nell'ipotesi di vendita in blocco ad un investitore "speculativo" il valore di cui sopra va abbattuto nella misura del 20-25%.
- Commercializzazione residenze – il complesso si compone di circa 50 unità immobiliari con relativi posti auto. Considerando la capacità di assorbimento del mercato immobiliare di zona, riteniamo che la dismissione (supportata da una adeguata attività di marketing) possa ragionevolmente avvenire in un quinquennio (circa 10 unità per anno).
- Commercializzazione "struttura commerciale" – all'interno del complesso è presente una struttura commerciale che oggi non genera volumi di fatturato "interessanti" per un investitore e pertanto risulta poco appetibile sul mercato. A tal proposito, abbiamo ipotizzato di utilizzare l'edificabilità residua per ampliare la locanda esistente, incrementando il fatturato e parallelamente la redditività della struttura. Questo nuovo scenario dovrebbe consentire alla struttura commerciale una way out indipendente dal resto del complesso immobiliare.
- Oneri finanziari – generalmente, l'applicazione del criterio comparativo non comprende l'impatto negativo derivante dagli oneri finanziari di un piano di alienazione pluriennale (come quello in esame) e pertanto vanno analizzati a parte.
- Valori unitari – i valori unitari attribuiti alle singole unità immobiliari sono riferiti ad unità con un buon livello di manutenzione interna/esterna; eventuali interventi di manutenzione straordinaria andranno quantificati e decurtati dal valore complessivo di ciascuna unità immobiliare.
- Tolleranza – i valori stimati in fase di trattativa sono suscettibili di scostamenti che rientrano nei margini negoziali ossia in un range compreso tra -5% e +5%.

Restando a disposizione per ogni chiarimento, ci è gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

Perito
PRAXI VALUTAZIONI E PERIZIE
Mario Catarella



Partner Responsabile.
PRAXI VALUTAZIONI E PERIZIE
Bruno Chiadò Piat





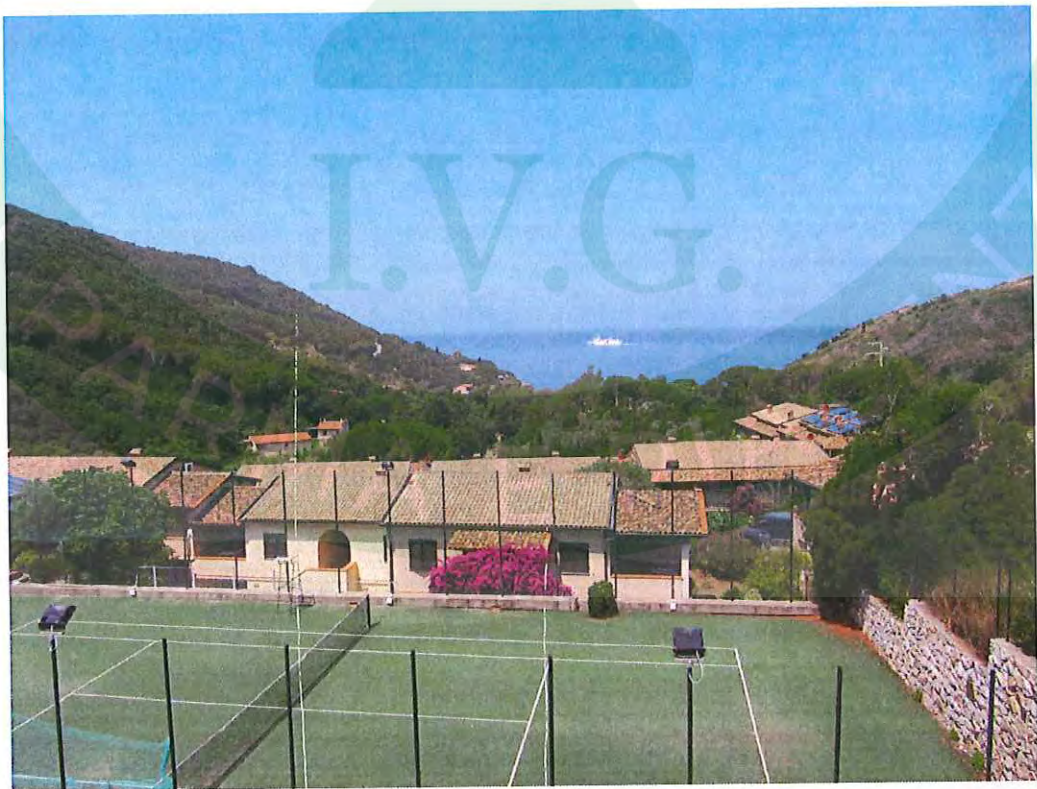
- Aerofotogrammetria
- Documentazione fotografica
- Planimetria generale
- Comparables
- DCF Analysis
- Visure ipocatastali

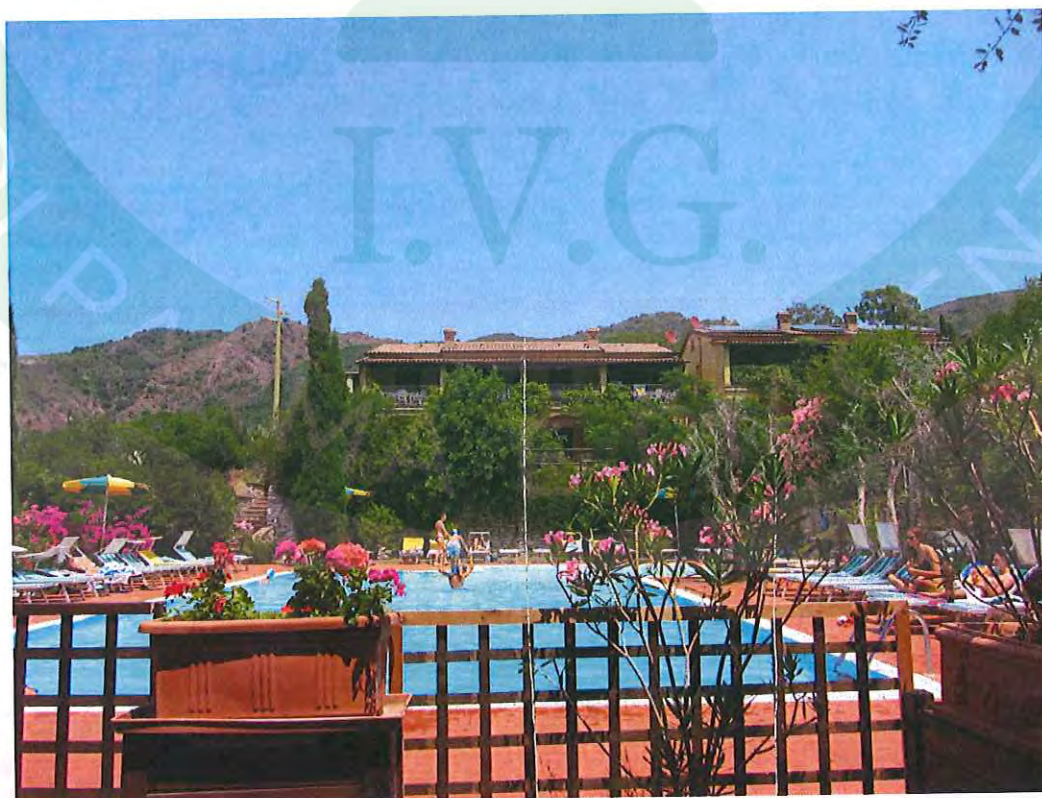
Aerofotogrammetria



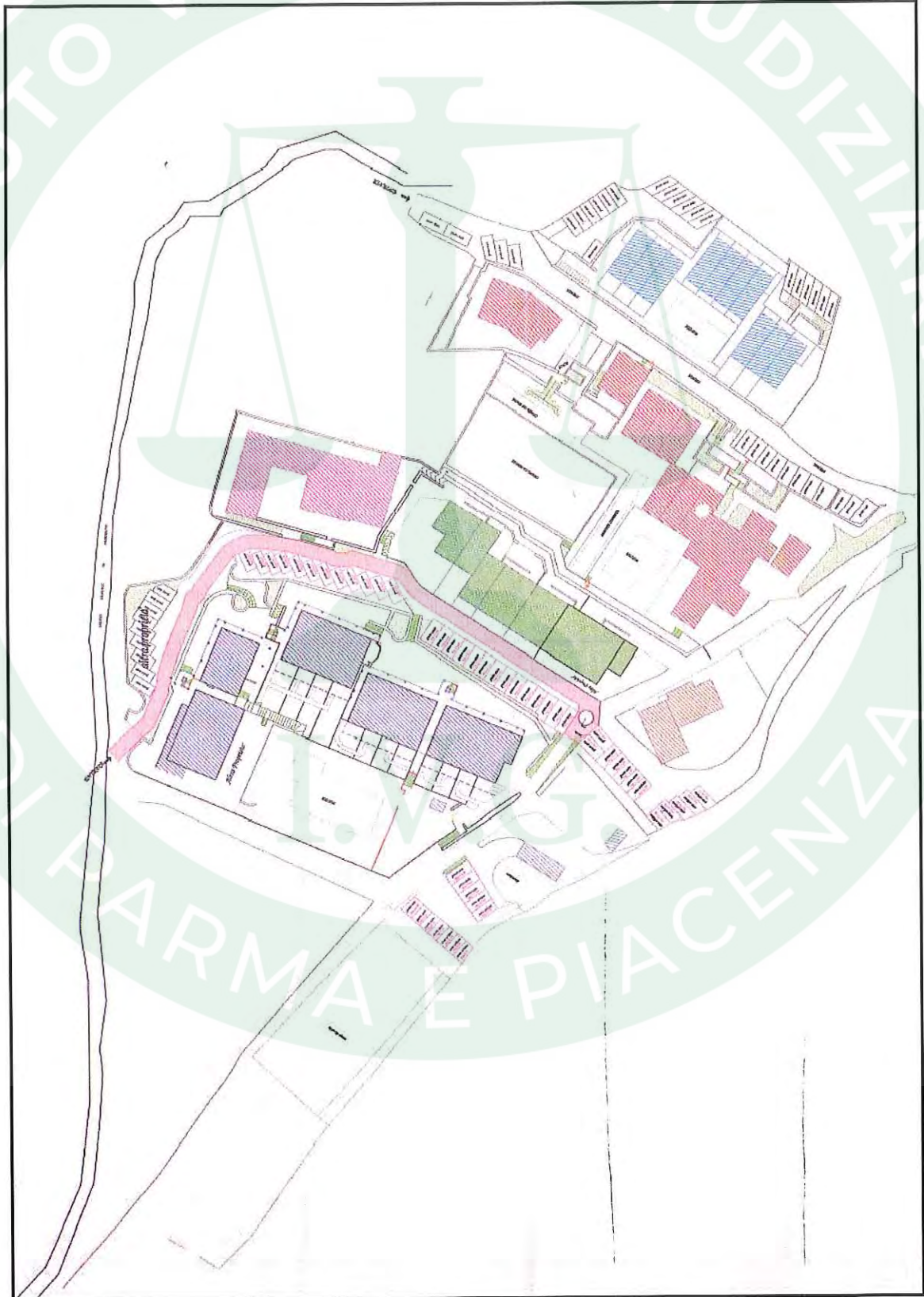
Fotografie







Planimetria generale



EDIL SERVIZI SRL

Isola d'Elba (LI) - Comune di Rio nell'Elba - località Sportino

ಪ್ರತಿಭಾವಾನ್ವಿತರೇ

DISCOUNTED CASH FLOW

[illegible]

Cable and Catalogue

... 4 PAGES ON DISTRIBUTION IN U.S.

9-7106 5-0000

VALORE DI MERCATO
€ 1.130.000

