

Enrico Firpo
I N G E G N E R E

Via Albere, 10
37138 - Verona
E-mail studio@ingfirpo.it

Tel. 045-8102891
Fax 045-8198337
Cell. 335-5437806

PERIZIA DI STIMA

IMMOBILI IN PERIZIA: TERRENO EDIFICABILE A GORIZIA, VIA CATTERINI

VALORE DI PERIZIA: 650.000,00 €

Verona, 28 maggio 2014

Ing. Enrico Firpo



Relazione di stima

1 - Premessa

La presente relazione di stima riguarda la valutazione immobiliare di un terreno edificabile in Comune di Gorizia, via Catterini.

La stima viene redatta su incarico della società _____, con sede in via:

Il sottoscritto Ingegnere, in data 6 maggio 2014 ha esperito un sopralluogo in sito ed ha preso visione della documentazione tecnico e amministrativa, ritenendola esaustiva.

2 - Dati identificativi dell'immobile

2.1 - Ubicazione

Tre lotti di terreno edificabili facenti parte di un'unica area in corso d'urbanizzazione, ubicata fra la via Catterini e la via Bernardis nel comune di Gorizia, in zona semicentrale, a breve distanza dalla stazione ferroviaria di Nova Gorica.

Gorizia è una città di 37.000 abitanti, posta al confine con la Slovenia; la sua valenza è pertanto, quella di città di confine, con interscambi e transito fra stati.

I collegamenti viari sono buoni e sono costituiti da strade regionali e dall'Autostrada A34 posta a circa 20 km, collegata con tangenziale.

Trattandosi di un'area semicentrale, sono presenti tutti i necessari servizi e le strutture per la residenza.

L'area rientra entro 150 mt di distanza dal corso d'acqua – torrente Corno, che scorre infossato.

La zona è caratterizzata da edificazione bassa (a due piani fuori terra) e sparsa; si tratta di una zona tranquilla. Complessivamente l'ubicazione si ritiene buona per la località.

2.2 - Tipologia dei beni

Terreno edificabile a destinazione residenziale.

2.3 - Descrizione censuaria

L'area in esame risulta così accatastata:

Agenzia del Territorio – Ufficio Provinciale di Gorizia – Sezione B – Foglio 10 –

Proprietà

Mappale 3444/1 di	2.345 mq	area urbana
Mappale 3444/2 di	1.351 mq	area urbana
Mappale 3444/3 di	<u>1.472</u> mq	area urbana
Totale	5.168 mq	

Mappale 641/10 di	330 mq	improduttivo
Mappale 461/39 di	131 mq	acque fondiario
Mappale 876/12 di	94 mq	seminativo
Mappale 876/13 di	<u>110</u> mq	seminativo
Totale	665 mq	
<u>Proprietà Comune</u>		
Mappale 1182 di	63 mq	improduttivo (ceduti al Comune)
Mappale 1183 di	2.527 mq	improduttivo (ceduti al Comune)

3 - Titolo di proprietà

Terreno in proprietà della società

Atto di compravendita notaio Enrico Messina di Gorizia – Rep. 1632 del 23/05/2005.

Atto di compravendita notaio Enrico Messina di Gorizia – Rep. 1633 del 23/05/2005.

4 - Regolarità urbanistica, edilizia e catastale

4.1 – Destinazione urbanistica

Area di espansione a destinazione residenziale, interessata da P.R.P.C. "Piano Regolatore Particolareggiato Comunale" d'iniziativa privata, ricadente in zona Omogenea C1, denominata "Ambito via Catterini 31".

L'area è sottoposta a Convenzione urbanistica con il Comune per lo sviluppo della stessa.

Convenzione notaio Michele Furlani di Staranzano – Rep. 6822 – Racc. 2886 del 17/04/2007.

Modifica di Convenzione notaio Michele Furlani di Staranzano – Rep. 14521 – Racc. 8668 del 17/04/2007.

La convenzione ha scadenza l'11/09/2016.

E' ammessa la realizzabilità per lotti.

Oneri d'urbanizzazione primaria: previsti 190.000,00 € da convenzione, a scomputo degli oneri. Delle opere previste, sono già state realizzate opere per un importo pari a circa 80.000,00 €.

In particolare sono stati eseguite le seguenti opere: tutti i sottoservizi fino agli stacchi dei lotti, quali: fognatura, rete acqua, illuminazione pubblica, rete gas, compreso il ritombamento. Nella prima parte del lotto e cioè nella strada di penetrazione, che serve anche lotti di proprietà di terzi, è stato eseguito anche il manto stradale e le opere esterne, quali marciapiedi e varie. In tale zona mancano ancora alcune opere di finitura.

Oneri d'urbanizzazione secondaria: previsti 83.000,00 € da convenzione, a scomputo degli oneri.

Oneri per Costo di Costruzione: da computare in sede di rilascio del permessi di costruire; stimati in circa 65.000,00 €.

Importo complessivo di oneri mancanti da considerare circa 258.000,00 €.

Fidejussione assicurativa - Compagnia Ligure Soc. Ass. – n. 55302021 di 239.822,00 € a favore del Comune ed ancora in essere.

4.2 - Regolarità edilizia

Edificazione ancora da iniziare.

Nel 2011 era stato richiesto un permesso di costruire per il solo Lotto A.

4.3 - Corrispondenza catastale

E' stata verificata la corrispondenza fra il lotto di terreno oggetto di stima e la sua rappresentazione catastale come da estratto di mappa.

4.4 - Stato di occupazione

Il lotto di terreno è libero ed immediatamente disponibile.

5 - Descrizione dei beni

Appezamento di terreno di 7.758 mq catastali, suddiviso in tre lotti edificabili, in posizione pianeggiante, in parte recintato.

E' prevista un'edilizia di tipo residenziale, liberamente commerciabile, a più piani fuori terra ed un piano interrato.

Il terreno risulta libero da vincoli e/o servitù. L'area ricade in zona di vincolo idrogeologico.

A riguardo non si riscontrano problemi di natura tecnica né di vincoli urbanistici che impediscano la fattibilità dell'operazione.

I parametri urbanistici, come da piano particolareggiato d'iniziativa privata, sono i seguenti:

Superficie fondiaria = 8.360 mq

Superficie area P.R.P.C. = 7.695 mq

Superficie lotti edificabili = 5.168 mq

Volume realizzabile = 9.236 mc

Altezza interpiano media = 3 m

Superficie edificabile lorda = 3.079 mq

Incremento per balconi e mansarde = 15%.

Superficie edificabile commerciale = 3.540 mq

Autorimesse = 34 n.

Le opere di lottizzazione sono state realizzate solo in parte e non collaudate.

Della superficie catastale è necessario cedere al Comune il mappale 1182 di 63 mq ed il mappale 1183 di 2.527 mq per urbanizzazione.

Risultano pertanto tre lotti che garantiranno:

Superficie edificabile commerciale lotto A = 1.340 mq

Superficie edificabile commerciale lotto B = 1.100 mq

Superficie edificabile commerciale lotto C = 1.100 mq

6 - Considerazioni di mercato e commerciabilità

Mercato

In generale il mercato immobiliare locale registra un trend negativo, questo sia in generale, in allineamento con il trend nazionale, sia nello specifico, dove la domanda riscontrata in zona è scarsa ed in flessione negativa, con conseguente contrazione dei prezzi.

Anche la valenza di città di confine non sta portando risultati positivi.

La zona è caratterizzata da un contesto residenziale datato, con caratteristiche e finiture obsolete, poco appetibili dal punto di vista commerciale.

E' presente un numero considerevole di abitazioni nuove e di cantieri edili aperti, ma momentaneamente fermi.

La richiesta del mercato è comunque rivolta ad abitazioni nuove con buone caratteristiche prestazionali, sia in termini di tipologia edilizia che impiantistica, volta al contenimento dei consumi energetici.

L'ubicazione, per buona ubicazione e posizione semicentrale, garantisce un buon interesse commerciale.

Tempo dell'operazione

Si tratta di un intervento edilizio che, pur di dimensioni medie, si colloca in un mercato con un modesto assorbimento. E' ragionevole, pertanto, ipotizzare di scaglionare l'intervento edilizio nei tre lotti realizzabili, con un tempo di ritorno pari a due anni per ciascun lotto. Totale sei anni.

Si evidenzia che le opere di urbanizzazione, che possono venire realizzate in due stralci funzionali, devono essere ultimate in un tempo inferiore e cioè entro il 11/09/2016.

7 – Stima

Metodo di stima: per quanto attiene alla determinazione del valore di mercato, si tratta di determinare il più probabile valore venale in un comune commercio, quel valore cioè che avrebbe la maggior probabilità, fra quelle possibili, di segnare il punto di incontro fra domanda e offerta in una libera contrattazione di una pluralità di operatori economici in un dato mercato.

Trattandosi di comparare aree edificabili, che hanno quindi tipologie ed indici edificatori diversi le une dalle altre, si ritiene opportuno procedere con una stima delle stesse secondo il "Valore di Trasformazione", cioè il valore di mercato dei terreni nell'ipotesi della loro trasformazione in base agli strumenti urbanistici vigenti.

I valori di riferimento, necessari per procedere alla stima delle aree, sono quelli delle unità immobiliari a trasformazione avvenuta, desunti da indagini del mercato di riferimento, secondo il metodo sintetico –

comparativo, opportunamente diminuiti, trattandosi di offerte e non di trattativa concluse.

Tipologia edilizia: la stima ipotizza immobili nuovi, con uno standard qualitativo architettonico ed edilizio medio; questo in quanto i valori di vendita riscontrati in loco non sono alti e non consentono un livello qualitativo elevato. Il costo di costruzione deve essere, pertanto contenuto.

Viene altresì fatto riferimento anche ai dati ufficiali desunti dall'Osservatorio Mercato Immobiliare, riferito al secondo semestre 2013.

Valori di riferimento del mercato immobiliare: viene fatto riferimento ai dati ufficiali desunti dall'Osservatorio Mercato Immobiliare, riferito al secondo semestre 2013 ed ai valori riscontrati direttamente sul mercato locale.

Valori OMI:

zona semicentrale C1

Abitazioni civili ottime: da 1.300,00 €/mq a 1.500,00 €/mq

Abitazioni civili normali: da 1.050,00 €/mq a 1.250,00 €/mq

Abitazioni civili economiche: da 930,00 €/mq a 1.150,00 €/mq

Ville e villini normali: da 1.050,00 €/mq a 1.250,00 €/mq

Valori di mercato:

Comparabile 1 - 1.420,00 €/mq

Rif. Agenzia Immobiliare. Gorizia via Ciconi 30, appartamento piano primo e sottotetto, con autorimessa, buone finiture, palazzina recente, stato d'uso ottimo, consistenza 88 mq. Richiesta 139.000,00 €. Decurtazione ipotizzata del 10%.

Comparabile 2 - 1.250,00 €/mq

Rif. Agenzia Immobiliare. Gorizia, via Paternolli, 9, appartamento piano primo ristrutturato, in palazzina anni '70, consistenza 115 mq. Richiesta 160.000,00 €. Decurtazione ipotizzata del 10%.

Comparabile 3 - 1.200,00 €/mq

Rif. Agenzia Immobiliare. Gorizia, via Caprin 6, appartamento piano terra con giardino, buone finiture, palazzina recente, stato d'uso ottimo, consistenza 105 mq. Richiesta 140.000,00.

Decurtazione ipotizzata del 10%.

Valore di mercato medio di riferimento ipotizzato = 1.500,00 €/mq.

Ipotesi economica

Costi:

Costo di costruzione abitazioni: 3.540 mq x 1.050,00 €/mq	3.717.000,00 €
Costo di costruzione autorimesse: 34 n. x 8.000,00 €/cad.	<u>272.000,00 €</u>
Totale costi di costruzione	3.989.000,00 €
Spese generali (notarili, amministrative, ecc.) assunte nel 3% dei costi di costruzione	120.000,00 €
Spese tecniche, assunte nel 5% dei costi di costruzione	200.000,00 €

Costi di commercializzazione, assunti nel 3% dei costi di costruzione	120.000,00 €
Oneri finanziari per tempi medio-lunghi, assunti nel 5% dei costi di costruzione	200.000,00 €
Oneri d'urbanizzazione (primarie mancanti, secondarie e costo costruzione)	<u>258.000,00 €</u>
Totale	4.887.000,00 €

Ricavi:

Abitazioni: 3.540 mq x 1.500,00 €/mq	5.310.000,00 €
Autorimesse: 34 n. x 15.000,00 €/cad.	<u>510.000,00 €</u>
Totale ricavi	5.820.000,00 €
Margine di utile ipotizzato nel 5%	290.000,00 €

Stima:

Tipologia	U.m.	Superficie	Valore unitario	Valore commerciale (Euro)
Terreno edificabile catastale	mq	5.168	125,70	650.000,00
Totale (arrotond.)				650.000,00

Per tutto quanto sopra esposto, il sottoscritto Ingegnere ritiene che il più probabile valore di mercato attribuibile al compendio immobiliare sia pari a 650.000,00 €.

Quick Sale Value

Il valore finale attribuito al terreno in esame è stato desunto dalle indagini esperite sul mercato immobiliare locale e si ritiene essere il più probabile punto di realizzo in una reale trattativa.

La concretizzazione di tale valore necessita però, di un'intensa attività commerciale, da esplicarsi in un arco temporale medio – lungo che consenta la collocazione in modo idoneo del bene sul mercato immobiliare locale, offrendo una buona visibilità ai potenziali acquirenti ed evitando un'eccessiva speculazione da parte degli operatori del settore.

In caso della necessità di un immediato realizzo, il valore esposto si ritiene debba subire un deprezzamento del 30%.

Gorizia, infatti, non è una zona molto appetibile dal punto di vista commerciale e con un rapido assorbimento. Inoltre, sempre in caso d'immediato realizzo, gli operatori immobiliari interessati ricercano un margine dell'operazione ben più elevato di quello ipotizzato.

Verona, 28 maggio 2014

In fede
Ing. Enrico Firpo



Precisazioni

- I dati tecnici, quali la titolarità della proprietà, le verifiche ipotecarie e catastali, gli eventuali diritti di terzi, la conformità della proprietà alla normativa vigente ed alle convenzioni con il Comune in essere, sono stati desunti dalla documentazione fornita.
- Per la determinazione del valore si presuppone l'inesistenza di pesi, vizi e quant'altro possa, anche in minima parte, pregiudicare la vendibilità delle aree.
- I parametri di riferimento sono stati attinti dal mercato immobiliare, parte per conoscenza diretta, parte da fonti attendibili.



**VALORE DELL'AREA EDIFICABILE
LOCALIZZATA A**

**GORIZIA
VIA CATTERINI**

--- Omissis ---

VALUTAZIONE AL 28 FEBBRAIO 2015

MARZO 2015

Indice

1. Premessa	2
2. Definizione di valore corrente di mercato e criteri di valutazione.....	2
3. Metodologia utilizzata nelle valutazioni degli immobili	4
4. Motivazioni sulla scelta della metodologia utilizzata.....	6
5. Documentazione utilizzata per la stima	8
6. Limiti della presente relazione.....	9
7. Contesto localizzativo e descrizione del bene	10
8. Riferimenti catastali, consistenze, titolarità e criticità	13
9. Inquadramento urbanistico e edilizio.....	14
10. Il mercato immobiliare di Gorizia e della provincia.....	16
11. Gli elementi della valutazione	17
• Elementi che influenzano il valore di un'area edificabile	17
• Superfici e indicatori immobiliari inseriti nella stima	21
• Costi.....	22
• Ricavi.....	25
• La costruzione del tasso.....	27
• Tempi e assorbimenti.....	29
12. Processo valutativo	30
13. Valore del bene	36

TUTTI I DIRITTI RISERVATI - l'utilizzo da parte di terzi delle informazioni, dei dati, delle analisi e delle valutazioni contenuti in questo documento è soggetto ad autorizzazione scritta da parte di Scenari Immobiliari.

Milano, marzo 2015

Spettabile

--- **Omissis** ---

nelle persone dei liquidatori dott. Andrée Luraghi e ing. Carlo Oppici

e p.c. i commissari giudiziali

dott. Andrea Rossi

avv. Luca Toninelli

Via Pancaldo, 70

37138 Verona

1. Premessa

In relazione all'incarico ricevuto dalla società --- Omissis --- in concordato, *Scenari Immobiliari* ha provveduto a redigere la presente Relazione di Stima con l'obiettivo di determinare il possibile valore di mercato del bene immobiliare di proprietà di --- Omissis --- situato a Gorizia in via Catterini, alla data del 28 febbraio 2015.

2. Definizione di valore corrente di mercato e criteri di valutazione

Per la stima del valore corrente di mercato degli immobili oggetto della presente relazione, Scenari Immobiliari ha adottato metodi e principi di generale accettazione, rispondenti alle direttive contenute nel Titolo V – Capitolo IV, sezione II, Punto 2.5 del Regolamento Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, riferiti, nella fattispecie, ad immobili detenuti da Fondi Immobiliari ma, nella prassi valutativa, applicati anche ad immobili di proprietà di persone fisiche e giuridiche. Tale articolo recita:

2.5 Beni immobili

Ciascun bene immobile detenuto dal fondo è oggetto di singola valutazione. Più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta ove gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria; tale circostanza è opportunamente illustrata dagli amministratori nella relazione semestrale e nel rendiconto di gestione del fondo.

Il valore corrente degli immobili è determinato in base alle loro caratteristiche intrinseche ed estrinseche e tenendo conto della loro redditività.

Sono caratteristiche di tipo intrinseco quelle attinenti alla materialità del bene (qualità della costruzione, stato di conservazione, ubicazione, ecc.), di tipo estrinseco quelle rivenienti da fattori esterni rispetto al bene, quali ad esempio la possibilità di destinazioni alternative rispetto a quella attuale, vincoli di varia natura e altri fattori

esterni di tipo giuridico ed economico, quali ad esempio l'andamento attuale e prospettico del mercato immobiliare nel luogo di ubicazione dell'immobile.

Il valore corrente di un immobile indica il prezzo al quale il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione, supponendo che la vendita avvenga in condizioni normali, cioè tali che:

- il venditore non sia indotto da circostanze attinenti alla sua situazione economico-finanziaria a dover necessariamente realizzare l'operazione;*
- siano state espletate nel tempo ordinariamente richiesto le pratiche per commercializzare l'immobile, condotte le trattative e definite le condizioni del contratto;*
- i termini dell'operazione riflettano le condizioni esistenti nel mercato immobiliare del luogo in cui il cespite è ubicato al momento della valutazione;*
- l'acquirente non abbia per l'operazione uno specifico interesse legato a fattori non economicamente rilevanti per il mercato.*

Il valore corrente degli immobili può essere determinato:

- 1. ove siano disponibili informazioni attendibili sui prezzi di vendita praticati recentemente per immobili comparabili a quello da valutare (per tipologia, caratteristiche, destinazione, ubicazione, ecc.) sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali, tenendo conto dei suddetti prezzi di vendita e applicando le rettifiche ritenute adeguate, in relazione alla data della vendita, alle caratteristiche morfologiche del cespite, allo stato di manutenzione, alla redditività, alla qualità dell'eventuale conduttore e ad ogni altro fattore ritenuto pertinente;*
- 2. facendo ricorso a metodologie di tipo reddituale che tengano conto del reddito riveniente dai contratti di locazione e delle eventuali clausole di revisione del canone. Tali metodologie presuppongono, ad esempio, la determinazione dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà, la definizione di un valore di mercato del cespite e l'attualizzazione alla data di valutazione dei flussi di cassa. Il tasso di attualizzazione va definito tenendo conto del rendimento reale delle attività finanziarie a basso rischio a medio-lungo termine a cui si applica una componente di rettifica in relazione alla struttura finanziaria dell'investimento e alle caratteristiche del cespite;*
- 3. sulla base del costo che si dovrebbe sostenere per rimpiazzare l'immobile con un nuovo bene avente le medesime caratteristiche e utilità dell'immobile stesso. Tale costo dovrà essere rettificato in relazione a vari fattori che incidono sul valore del bene (deterioramento fisico, obsolescenza funzionale, ecc.) ed aumentato del valore del terreno. Per gli immobili dati in locazione con facoltà di acquisto, il valore corrente è determinato, per la durata del contratto, attualizzando i canoni di locazione ed il valore di riscatto dei cespiti, secondo il tasso del contratto eventualmente rettificato per tener conto del rischio di insolvenza della controparte.*

Per gli immobili dati in locazione con facoltà di acquisto, il valore corrente è determinato, per la durata del contratto, attualizzando i canoni di locazione e il valore di riscatto dei cespiti, secondo il tasso del contratto eventualmente rettificato per tener

conto del rischio di insolvenza della controparte. Alternativamente, il valore dei cespiti è determinato sulla base del valore corrente all'atto in cui gli stessi sono concessi in locazione, ridotto della differenza maturata tra il valore corrente di cui sopra e il valore di riscatto alla conclusione della locazione.

Per gli immobili in corso di costruzione, il valore corrente può essere determinato tenendo anche conto del valore corrente dell'area e dei costi sostenuti fino alla data della valutazione ovvero del valore corrente dell'immobile finito al netto delle spese che si dovranno sostenere per il completamento della costruzione.

Il valore corrente dell'immobile è determinato al netto delle imposte di trasferimento della proprietà del bene.

Il valore corrente dei diritti reali immobiliari è determinato applicando, per quanto compatibili, i criteri di cui al presente paragrafo.

Le operazioni di leasing immobiliare aventi natura finanziaria sono rilevate e valutate applicando il c.d. "metodo finanziario".

3. Metodologia utilizzata nelle valutazioni degli immobili

La stima dell'operazione immobiliare è stata elaborata utilizzando il metodo della trasformazione e il metodo sintetico comparativo.

Metodo della trasformazione

Il Metodo della Trasformazione si basa sull'attualizzazione dei flussi di cassa (Discounted Cash Flow, o DCF), positivi e negativi, generabili da un'operazione immobiliare in un periodo che copre tutte le fasi dell'intervento: dall'inizio della costruzione alla fine della commercializzazione.

Alla base di questo criterio è il concetto che un promotore immobiliare è disposto a pagare per un bene il valore corrispondente all'attualizzazione di tutti gli incassi ed i costi generati dallo stesso, in un periodo prefissato, al tasso di rendimento atteso, in funzione delle caratteristiche intrinseche e di localizzazione del bene, le quali influenzano il grado di rischio dell'operazione immobiliare.

Per l'applicazione di tale metodo è necessaria la costruzione di un modello Discounted Cash Flow, o DCF che descriva l'operazione immobiliare affrontando i seguenti passaggi:

1. costruzione della distribuzione dei flussi di cassa attesi
2. determinazione del più idoneo tasso di attualizzazione

Nel modello DCF si ipotizza una distribuzione temporale delle fasi di costruzione e commercializzazione in funzione delle destinazioni d'uso inserendo:

- ricavi attesi derivanti dalla vendita del prodotto finito
- costi suddivisi tra costruzione, commercializzazione e management, oneri concessori ecc.

Nel modello DCF non viene considerato l'aspetto fiscale, come da prassi.

Una volta costruito il modello e definito l'arco temporale sulla base delle informazioni raccolte e delle ipotesi fatte, il valore immobiliare verrà determinato mediante attualizzazione dei flussi di cassa ad un tasso che viene determinato ponendo a confronto le aspettative di rendimento degli operatori nel settore immobiliare e quelle riscontrabili nei mercati mobiliari. Questo tasso, frutto di un calcolo di ponderazione tra mezzi di terzi (Debito) e mezzi propri (Equity), viene individuato tenendo conto che la remunerazione attesa per un qualsiasi tipo di investimento è direttamente proporzionale al livello di rischio associato al medesimo.

Per la parte equity, il tasso viene determinato dalla composizione di quattro distinti fattori:

- il rendimento al lordo delle imposte per investimenti privi di rischio (titoli di Stato), simbolizzato R_{free} ;
- l'inflazione attesa;
- rischio sistema o illiquidità;
- il premio legato al rischio specifico.

Per la parte di debito, il tasso viene determinato dalla composizione di due distinti fattori:

- Euribor 6 mesi;
- Spread.

Metodo sintetico-comparativo o di comparazione delle vendite

Questo metodo si basa sul principio che nessun acquirente razionale è disposto a pagare un prezzo superiore al costo di acquisto di proprietà similari che abbiano lo stesso grado di utilità. Le condizioni di applicabilità di questo metodo sono legate alla quantità e qualità di informazioni di mercato disponibili, in grado di permettere la costruzione di un significativo campione di transazioni comparabili.

Il dato selezionato, per essere considerato attendibile e quindi utilizzabile ai fini di un confronto di mercato deve superare tre accurate fasi:

- 1) identificazione e raccolta delle informazioni,
- 2) identificazione delle unità comparabili e analisi degli elementi di comparazione,
- 3) definizione e impiego dei parametri di aggiustamento.

La prima fase, corrisponde alla raccolta dei dati comparabili. Nella seconda fase è necessario far emergere dagli immobili utilizzati come paragone gli elementi oggettivi di similitudine: destinazione d'uso, caratteristiche fisiche, localizzazione, ecc. L'ultima fase del processo è anche quella più delicata, perché comporta la scelta di adeguati parametri di aggiustamento in modo tale da ottenere dati omogenei, quindi perfettamente comparabili. Tra gli elementi che si possono prendere in esame, ci sono:

- l'ubicazione e l'accessibilità

- la dimensione
- la qualità edilizia
- la presenza di elementi accessori (parcheggi, verde ecc)

Ciascuna di queste voci è esplicitata mediante un valore percentuale. La somma delle percentuali dà luogo al coefficiente correttivo, che conferisce omogeneità al valore unitario del bene utilizzato come comparazione. Per ciascuna destinazione d'uso la corrispondente quotazione media, dopo il processo di aggiustamento, viene associata alla relativa superficie commerciale (lorda). La somma dei prodotti (superficie per valore medio) definisce il valore stimato del bene con il criterio di mercato (sintetico-comparativo).

4. Motivazioni sulla scelta della metodologia utilizzata

L'immobile oggetto di stima è un'area edificabile interessata da un progetto di valorizzazione. In tal caso, coerentemente con le direttive emanate da Banca d'Italia contenute nel Titolo V – Capitolo IV, sezione II, Punto 2.5 dell'8 maggio 2012, il valore di mercato può essere determinato tenendo conto dei flussi di cassa generati dalla futura vendita delle unità immobiliari previste e dai relativi costi di realizzazione. Particolare importanza assume sia la stima dei tempi necessari alla costruzione/ristrutturazione sia la determinazione di un'ideale fase di commercializzazione delle unità immobiliari.

I flussi di cassa determinati saranno attualizzati ad un tasso di attualizzazione in linea con il profilo di rischio adeguato a quello specifico investimento immobiliare.

La condizione di fondo per l'applicabilità di tale criterio è che il bene immobiliare possa essere considerato come un bene di investimento permettendo così di riferirsi nella valutazione ai principi di razionalità economica e di anticipazione dei benefici attesi.

L'utilizzo di questo metodo è ritenuto corretto quando è possibile definire, su un idoneo arco temporale, i benefici economici attesi in termini di flussi di cassa e la rischiosità associata agli stessi.

Per la stima dei progetti di sviluppo si è proceduto secondo la seguente metodologia:

- analisi della documentazione urbanistica (convenzioni, permessi di costruire, tavole di progetto...),
- atti di provenienza,
- definizione delle destinazioni ammesse, delle volumetrie e delle consistenze di stima (GBA, NRA),
- verifica di eventuali SAL,
- stima dei costi di costruzione e dei costi indiretti (oneri, progettazione, commercializzazione ecc..) con eventuale giudizio di congruità sui costi stimati dalla proprietà,

- analisi del mercato di riferimento e dell'offerta comparabile per la definizione dei ricavi,
- costruzione della distribuzione dei flussi di cassa attesi e determinazione del più idoneo tasso di attualizzazione,
- utilizzo di metodologie di supporto (capitalizzazione del reddito) per la definizione del valore delle strutture a reddito (alberghi, campeggio..) e del canone percepito fino alla vendita del bene stesso,
- i flussi di cassa sono attualizzati ad un tasso nominale, ipotizzando una struttura finanziaria composta per il 50% da mezzi propri (equity) e per il 50% da mezzi di terzi (debito composto da Euribor e Spread),
- individuazione del giusto valore del bene nello stato di fatto e di diritto in cui si trova tramite il criterio del DCF – Discounted cash flow.

5. Documentazione utilizzata per la stima

Coerentemente con l'incarico ricevuto, la valutazione è stata realizzata esaminando la documentazione fornita da --- Omissis --- senza effettuare specifica *due diligence* tecnica e amministrativa. In dettaglio:

- Perizie di stima dei precedenti valutatori
- Convenzione urbanistica 29/03/07 (Rep. n. 6822, Fasc. n. 2886)
- Atto modificativo integrativo della Convenzione urbanistica 01/08/2013 (Rep. n. 14521, Fasc. n. 8668).

Il soggetto responsabile del processo di valutazione è:
Arch. Francesca Zirnstein, MRICS.

Il team di lavoro è così composto:

Arch. Ida De Angelis, Dott. Andrea Masseroni, Dott. Ernesto Trotta, valutazione e relazione tecnica,

Pian. Federico Rivolta: inquadramento urbanistico,

Dott.ssa Clara Garibello, Arch. Valentina Loconte, Dott.ssa Federica Misci: analisi di mercato,

Arch. Valentina Loconte: indagini di mercato,

Paola Von Berger: editing.

Il sopralluogo all'immobile è stato effettuato dal dott. Vittorio Zirnstein nel mese di febbraio 2015.

6. Limiti della presente relazione

La presente relazione di stima include i seguenti limiti:

- le valutazioni sono state realizzate per il committente con lo scopo di individuare il valore di mercato secondo la definizione contenuta nel Capitolo 2;
- non sono state effettuate analisi per verificare la presenza di eventuali sostanze nocive nei terreni o nei manufatti e l'esistenza di sorgenti di campi elettromagnetici dannosi per la salute;
- i sopralluoghi hanno avuto come obiettivo la verifica sommaria della corrispondenza tra destinazioni ed uso effettivo delle superfici e dello stato di conservazione e di manutenzione dei beni immobili. La visita ai beni è stata effettuata sulla base della disponibilità dei soggetti incaricati per cui, sebbene siano stati visionati tutti gli immobili oggetto di perizia, non tutti sono stati oggetto del medesimo approfondimento;
- la documentazione fornitaci dalla società committente è stata assunta come veritiera, in particolare per quanto attiene l'identificazione e la delimitazione dell'oggetto da valutare;
- in mancanza di documentazione originale o ad essa conforme, i dati necessari alla elaborazione dei documenti di stima sono stati desunti dalle Perizie dei precedenti valutatori messe a disposizione dalla proprietà;
- le dimensioni inserite nel presente documento sono state ricavate dal materiale fornitoci dalla proprietà e verificate, quando possibile, durante il sopralluogo. La superficie commerciale è stata calcolata effettuando un processo di ragguaglio in funzione della tipologia edilizia, destinazione d'uso e del mercato immobiliare di riferimento, per rendere equiparabile le superfici accessorie alla destinazione d'uso principale;
- i valori di riferimento (prezzi e canoni di mercato) sono stati acquisiti dal mercato immobiliare, sulla base di rilievi diretti, utilizzando i principali prezzari a disposizione oltre che la *Bancadati – Scenari Immobiliari*;
- la presente Relazione non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'acquisto di azioni, né vuole fornire alcun suggerimento o raccomandazione in termini di investimento;
- la presente Relazione è stata elaborata assumendo che l'immobile oggetto di stima sia immune da vizi che limitino, anche solo parzialmente, l'alienabilità o l'uso cui sarà destinato, quali ipoteche, servitù, diritti di terzi sulle proprietà e altri asservimenti di qualsiasi titolo e specie.

7. Contesto localizzativo e descrizione del bene

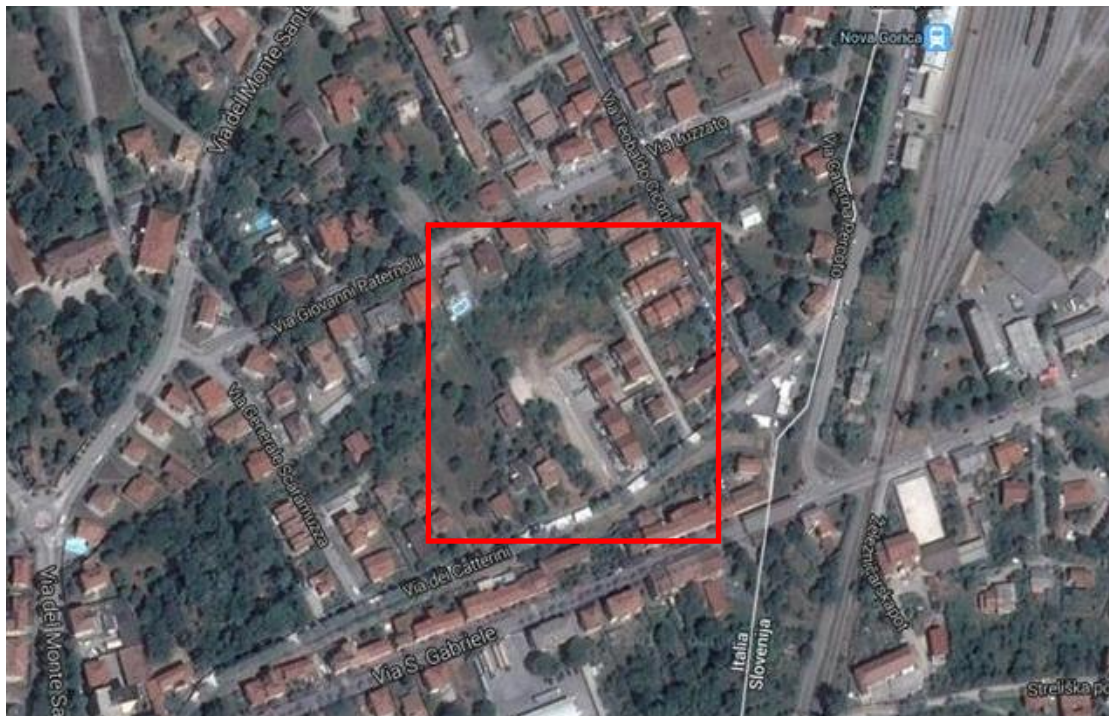
Il cespite oggetto della presente valutazione è costituito da un'area edificabile a destinazione residenziale, costituita da tre lotti, che si estende su una superficie di circa 9.000 metri quadrati.

L'area è posizionata nella zona periferica est di Gorizia, a pochissima distanza dal confine di Stato con la Slovenia, e pertanto confinante a Nova Gorica.

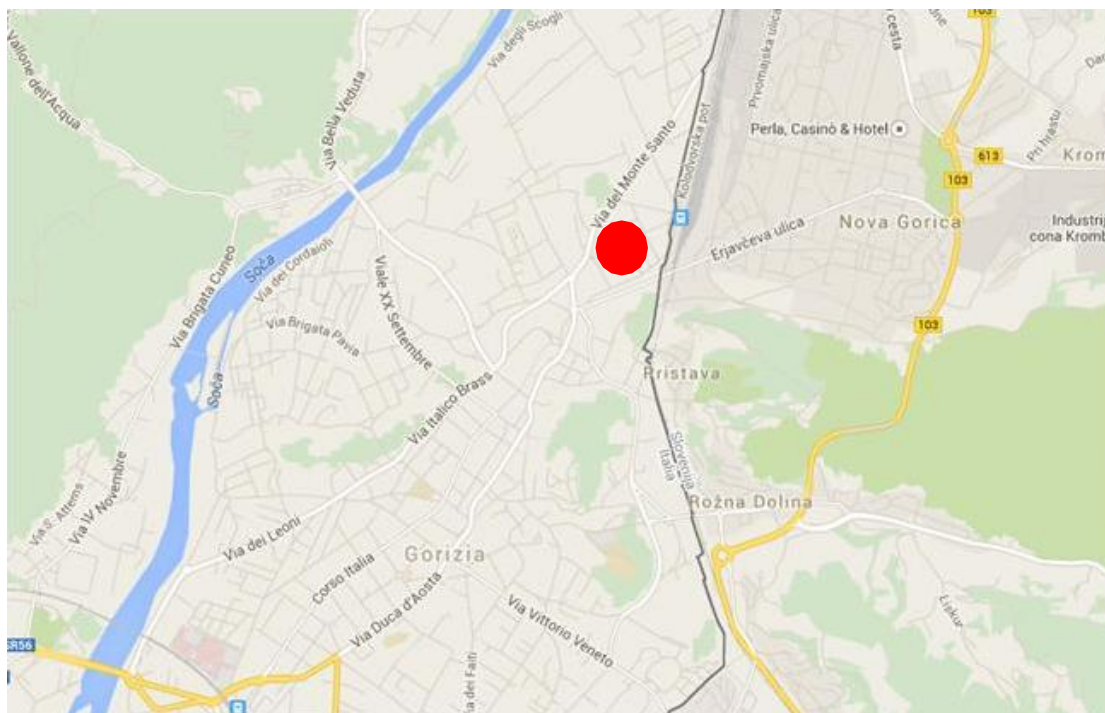
La zona urbana di riferimento, esclusivamente residenziale, è un'espansione urbana sorta negli ultimi 20 anni è caratterizzata dalla presenza prevalente di villette e piccole abitazioni plurifamiliari di 2-3 piani, la maggior parte delle quali realizzata tra fine anni '90 e il primo decennio del 2000 da cittadini Sloveni.

Allo stato attuale l'area oggetto della presente perizia risulta in stato di abbandono, in parte coperta da vegetazione spontanea, e necessita di lavori di ultimazione delle opere di urbanizzazione.

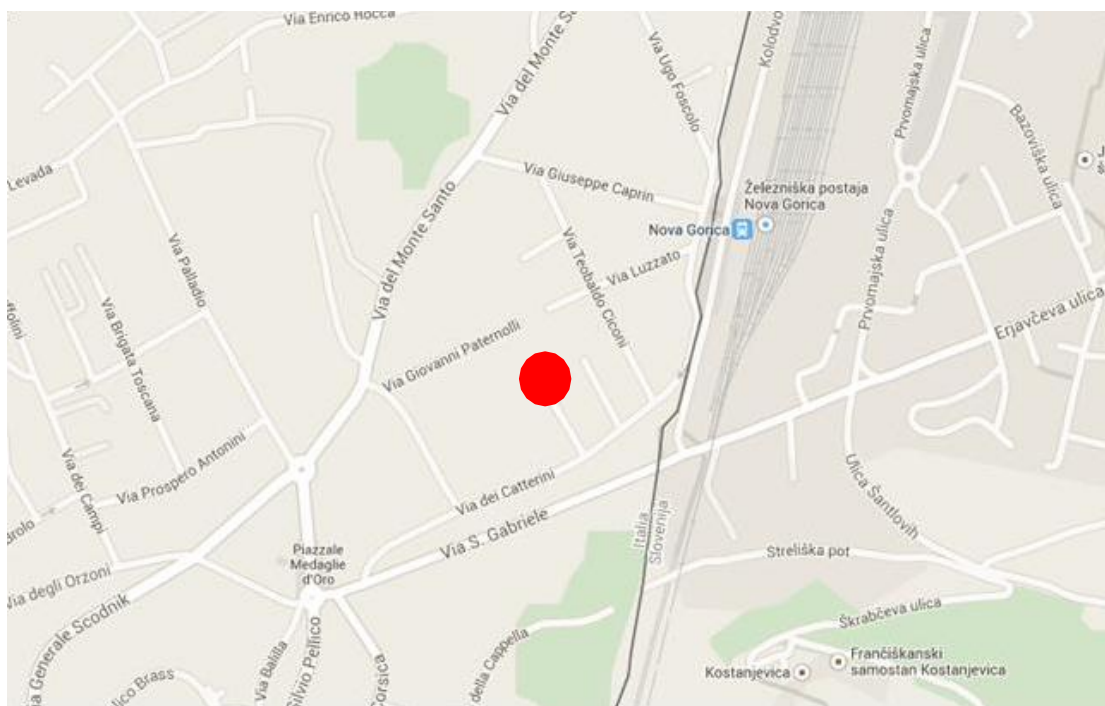
Foto satellitare dell'area



Inquadramento localizzativo esteso



Inquadramento localizzativo ravvicinato



Descrizione fotografica



8. Riferimenti catastali, consistenze, titolarità e criticitàRiferimenti catastali

Il bene immobiliare a cui si riferisce il presente documento di stima è identificato all’Agenzia del territorio – ufficio Provinciale di Gorizia, con i riferimenti riportati come segue:

Riferimenti catastali			Consistenze
Foglio	Mappale	Categoria	Mq
10	3444/1	area urbana	2.345
10	3444/2	area urbana	1.351
10	3444/3	area urbana	1.472
10	641/10	improduttivo	330
10	461/39	acque fondiario	131
10	876/12	seminativo	94
10	876/13	seminativo	110
SUPERFICIE CATASTALE TOTALE			5.833

Consistenze

Il complesso oggetto di stima ha una **superficie catastale** totale di **5.833** mq.

Titolarità

Il bene risulta in proprietà della società --- Omissis ---

Criticità

Non sono state comunicate a Scenari Immobiliari né rilevate criticità e particolari condizioni pregiudizievoli tali da determinare l’applicazione di parametri di valutazione che si discostano dalla prassi.

9. Inquadramento urbanistico e edilizio

Inquadramento urbanistico

Il Piano Regolatore Generale (PRG), approvato il 18 Luglio 2001 e vigente dal 18 Ottobre 2001 a seguito della pubblicazione sul Bollettino Ufficiale Regionale (BUR) n. 42, ricomprende l'area in oggetto all'interno della zona C1 residenziale interna, ovvero tra le parti di territorio poste entro il tessuto urbano esistente, ancora inedificate, pianificate o meno, nelle quali realizzare interventi di nuova edificazione.

Gli obiettivi del Piano, per le zone C1 sono: realizzare nuovi interventi residenziali, incrementare la dotazione di servizi, realizzare nuovi centri urbani e potenziare quelli esistenti, consentire il completamento degli strumenti urbanistici attuativi già assentiti.

Per quanto riguarda la realizzazione di nuovi edifici ed attività, i parametri urbanistici ed edilizi risultano essere i seguenti:

- a) Indice di edificabilità territoriale pari 0,40 mq/mq;
- b) Numero massimo di piani fuori terra pari a 3, per un'altezza massima di 10 m;
- c) Distanza minima dai confini privati pari a 5 m o in aderenza;
- d) Distanza minima dal filo stradale pari a 5 m;
- e) Distanza minima tra fabbricati pari a 10 m o in aderenza;
- f) Rapporto di copertura pari al 30% della superficie fondiaria;
- g) Verde privato pari al 40% della superficie fondiaria da individuarsi o come pertinenza dei singoli lotti o come pertinenza comune di più lotti o dell'intero ambito.

Realizzazione e cessione delle aree da destinare alle opere di urbanizzazione primaria quali viabilità, parcheggi e verde, tali aree non devono essere inferiori al 10% della superficie territoriale e le aree di sosta devono soddisfare lo standard di 5 mq/ab.

La destinazione d'uso principale è quella residenziale, sono inoltre ammesse al piano terra attività di servizio alle persone e alle imprese per un massimo del 20% della SLP totale di ciascun ambito.

Le modalità attuative sono riconducibili ai piani attuativi estesi all'intero ambito.

Le distanze minime fra pareti finestrate degli edifici antistanti dovranno essere pari all'altezza del fabbricato più alto, tale norma si applica anche quando una sola parete sia finestrata, qualora gli edifici si fronteggino per uno sviluppo superiore a 12 m.

Le distanze minime fra fabbricati, tra i quali siano interposte strade destinate al traffico di veicoli, dovranno corrispondere alla larghezza della sede stradale maggiorata di:

- a) 5 m per lato per strada di larghezza inferiore a 7 m;
- b) 7,50 m per lato per strade di larghezza compresa tra 7 m e 15 m;
- c) 10 m per lato per strade di larghezza superiore a 15 m.

Qualora le distanze tra i fabbricati risultino inferiori all'altezza del fabbricato più alto, le distanze stesse dovranno essere maggiorate sino a raggiungere la misura corrispondente all'altezza stessa.

Nell'ambito di piani attuativi, con previsione planovolumetriche potranno essere previste distanze inferiori a quelle sopraindicate.

Stato dell'iter amministrativo e urbanistico

P.R.P.C. (Piano regolatore particolareggiato comunale) di iniziativa privata relativo alla zona omogenea C1 approvato con delibera di Consiglio comunale n.32 del 11 settembre 2006 ed entrato in vigore in data 5 ottobre 2006.

Convenzione urbanistica sottoscritta il 29 marzo 2007 a firma del Notaio Michele Furlani di Staranzano (GO), Repertorio n. 6822 – Raccolta n. 2886.

Atto modificativo ed integrativo della Convenzione urbanistica del 1 agosto 2013, a firma del Notaio Michele Furlani di Staranzano (GO) Repertorio n. 14521, Raccolta n. 8668.

10. Il mercato immobiliare di Gorizia e della provincia

Il mercato residenziale

Nel 2014 il mercato immobiliare residenziale a Gorizia ha registrato un andamento stabile.

Confrontando il trend del comparto tra il 2014 ed il 2013 nella città di Gorizia e nel resto della provincia la quantità di metri quadrati compravenduti è pressoché invariata. Il peso delle transazioni del capoluogo sul totale della provincia è di circa il 60%.

Si mantiene attiva la domanda per immobili di medie dimensioni, principalmente trilocali, prevalentemente per sostituzione, con meno ricorso al credito. Il centro, risulta più penalizzato, perché si tende ad andare verso la periferia per trovare immobili grandi e di maggior qualità a prezzi più contenuti. Sono preferiti i quartieri dove presenti soluzioni indipendenti o piccole palazzine con quotazioni vicine alla media di mercato.

I prezzi medi di vendita si discostano notevolmente tra le zone centrali, semicentrali e periferiche nel capoluogo. Rispettivamente arrivano intorno ai 1.600 euro/mq nel centro, 1.300 euro/mq nelle zone semicentrali e intorno ai 1.100 euro/mq nelle zone periferiche. Si tratta comunque di livelli di prezzi fortemente superiori ai valori medi regionali.

Per il 2015 si prevede un possibile lieve miglioramento di tutti gli indicatori.

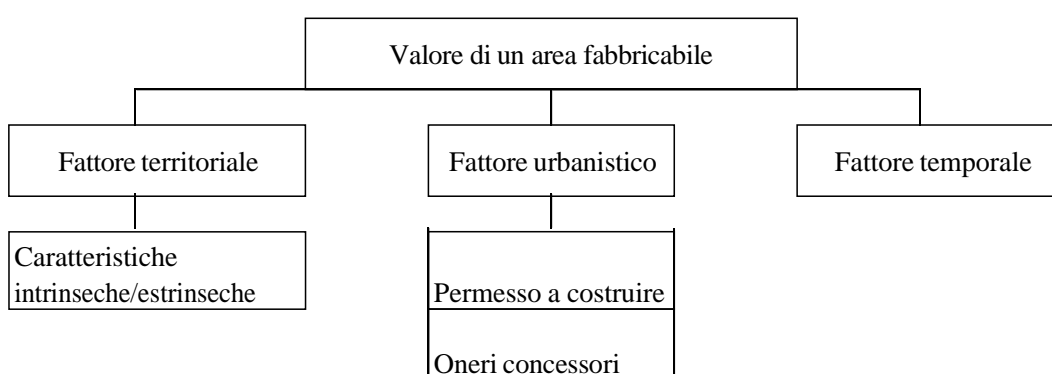
11. Gli elementi della valutazione

- **Elementi che influenzano il valore di un'area edificabile**

I principali fattori che influenzano il valore di un'area edificabile sono:

- Fattore territoriale;
- Fattore urbanistico;
- Fattore temporale

e riassumibili nel seguente schema:



Fattore territoriale

L'ubicazione è senza dubbio il coefficiente di differenziazione più importante, capace di influenzare, e di molto, il valore a metro quadrato di qualsiasi area edificabile. In altre parole, e in termini di valore assoluto, si potrebbe dire che nella maggior parte dei casi la centralità dell'immobile è senz'altro premiante.

Tale affermazione tuttavia è soggetta ad alcuni importanti correttivi. Innanzitutto il valore dell'immobile è direttamente proporzionale alla sua destinazione d'uso. Al riguardo occorre evidenziare come il valore di alcune destinazioni d'uso sia inversamente proporzionale alla centralità delle medesime destinazioni di uso. È questo il caso dei siti industriali e dei grandi magazzini. Per evidenti necessità di manovra, di accesso e di approvvigionamento tali destinazioni d'uso raggiungono l'ottimizzazione della propria logistica in periferia ove, di regola, è consentito il transito e l'accesso ai grandi semoventi e dove è senz'altro più agevole concatenare sinergie con il trasporto ferroviario il traffico aereo, i collegamenti portuali ed è possibile creare spazi idonei per i parcheggi.

La centralità del terreno oggetto di stima deve inoltre essere valutata anche alla stregua delle indicazioni urbanistiche esistenti. La maggiore sensibilità ambientale, l'attenzione nei confronti dell'inquinamento acustico, dell'inquinamento elettromagnetico ed atmosferico hanno, di fatto, inibito la possibilità di svolgere particolari attività all'interno dei centri abitati.

A parità di localizzazione inoltre il valore di un'area edificabile può variare in funzione della sua morfologia e dei vincoli urbanistici su di essa presenti. E' evidente che caratteristiche differenti a parità di posizionamento rispetto al tessuto urbano, comportano diversi apprezzamenti in merito al valore dell'area.

Caratteristiche intrinseche / estrinseche

Altre caratteristiche che influenzano il valore di un area edificabile possono essere distinte in:

- estrinseche (caratteristiche posizionali di intorno)
 - distanza dal centro abitato;
 - presenza o meno di urbanizzazione primaria e secondaria;
 - posizione relativa rispetto al centro della zona.
- intrinseche
 - possibilità di utilizzo del lotto (completa o parziale);
 - accesso (da strada principale, secondaria, ecc.);
 - servitù presenti;
 - posizione paesaggistica o non.

Fattore urbanistico

Il Piano Regolatore Generale (PRG) in ragione delle specifiche zonizzazioni e delle particolari norme tecniche di attuazione determina il cosiddetto “effetto conformativo delle proprietà immobiliari”. In pratica lo ius aedificandi connaturato nel diritto reale di proprietà deve e può essere esercitato in conformità di quanto previsto dal medesimo Piano Regolatore Generale.

Ogni edificazione o modifica dell'edificato dovrà quindi conformarsi alle specifiche restrizioni imposte dal piano regolatore.

Tale vincolo incide profondamente sul valore da attribuire alle singole aree edificabili o già edificate. Il valore del terreno dipende quindi dalla possibile destinazione urbanistica del prodotto su di esso realizzabile. A prescindere dal mercato immobiliare di riferimento, si può affermare che destinazioni tra loro diverse (ad esempio magazzini e residenze) presentano redditività molto diverse. Anche i coefficienti di edificazione stabiliti dai diversi piani attuativi possono essere tra loro profondamente diversi e chiaramente influenzano notevolmente il valore di un terreno. Tali coefficienti di edificazione possono, ad esempio, oscillare tra i 0,03 metri cubi per metro quadro sino a situazioni limite prossime al metro cubo su metro quadrato (edilizia estensiva o edilizia intensiva).

Emerge quindi che il valore di un terreno dipende sia dalla natura degli immobili che su di esso possono essere realizzati, che dalla quantità di cubatura edificabile realizzabile su di esso.

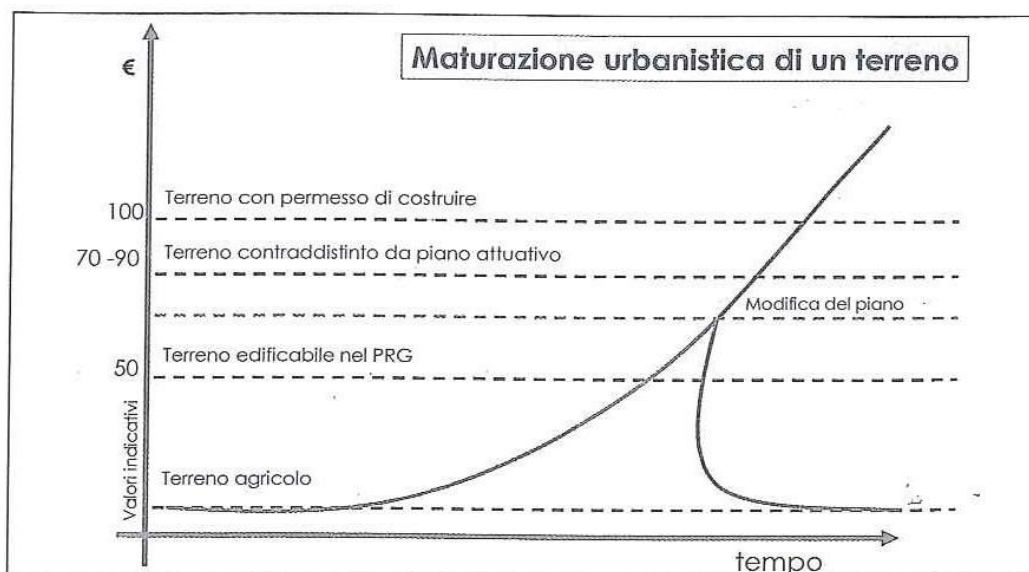
Il permesso di costruire

Per la concreta edificazione di un terreno, è necessario che lo strumento urbanistico in base al quale detta edificazione può essere realizzata sia completo. Ciò vuol dire che, se un terreno è inserito in un'area del PRG a destinazione residenziale, per poter essere effettivamente edificato, deve essere perfezionato l'intero iter urbanistico relativo al piano attuativo (piano particolareggiato, accordo di programma, ecc...) che si conclude con il rilascio del permesso a costruire. Appare quindi evidente che il valore di un terreno è direttamente proporzionale allo stato di avanzamento dell'iter urbanistico. Secondo il prevalente orientamento della dottrina estimativa¹ il valore di un terreno edificabile non contraddistinto da permesso di costruire (definito edificabile solo dal Piano Regolatore Generale) si attesta attorno al 50% del valore rispetto ad un terreno con permesso a costruire ottenuto. Un terreno che, oltre ad essere edificabile (secondo le prescrizioni del PRG) ha ottenuto l'adozione di uno specifico piano attuativo ma non ha ancora ottenuto il permesso a costruire, viene valutato dal 70% al 90% rispetto ad un terreno che ha già ottenuto un permesso a costruire.

Il grafico di seguito riportato² illustra la maturazione urbanistica di un lotto di terreno. La curva, inizialmente più dolce in quanto caratterizzata da maggiore insicurezza, con il passare del tempo e il raggiungimento del piano attuativo acquista maggiore verticalità per raggiungere il valore massimo in concomitanza del rilascio del permesso di costruire. La curva continua a salire gradatamente anche tra gli step intermedi in quanto il mercato immobiliare rimane influenzato, oltre che dai fatti conclamati, anche dagli orientamenti generali e dalle probabilità, più o meno credibili, che una determinata situazione si realizzi.

¹ Curatolo, Palladino - Stima dei terreni edificabili - 3° ed.- DEI 2006

² Flavio Paglia - La stima dei terreni e delle aree edificabili - ed. EPC libri - 2008



Oneri concessori

La legge 10/01/1977 (legge Bucalossi) nell'istituire la concessione edilizia, ora sostituita dal permesso a costruire (DPR 380/2001), ha stabilito che per "ogni attività comportante trasformazione urbanistica ed edilizia del territorio comunale", il rilascio del permesso a costruire comporta l'obbligo di corrispondere un contributo commisurato:

- all'incidenza delle spese di urbanizzazione;
- al costo di costruzione dell'intervento.

Tali oneri (per urbanizzazione primaria, secondaria e per il contributo relativo al costo di costruzione), rappresentano più in generale i cosiddetti "Oneri Concessori". Occorre far presente che la differenza di valore tra un'area con permesso a costruire rilasciato ed una con permesso a costruire non rilasciato, non coincide con l'importo degli oneri concessori, in quanto, si deve tener conto il plusvalore indicato dal fatto che il permesso a costruire è stato ottenuto e l'area è pronta per l'edificazione.

Fattore temporale

Come abbiamo già visto tra i diversi fattori incidenti sulla valutazione di un'area edificabile, il fattore temporale è senza dubbio quello più incerto e più difficile da stimare. Il decorso del tempo generalmente incide negativamente sul valore del terreno: tanto più è ampio il lasso di tempo che intercorre tra la data di acquisto di un terreno e la data in cui vengono rilasciati i permessi a costruire necessari per la sua edificazione, tanto più si riduce il valore del profitto che l'imprenditore può realizzare dalla commercializzazione del terreno stesso e degli immobili che su di esso verranno realizzati. Il costo dell'investimento iniziale per l'acquisto del terreno edificabile è infatti destinato a non produrre reddito fino a quando non è consentito il suo utilizzo edificatorio. In tutti i casi, il tempo incide negativamente concedendo, di fatto, agli

imprenditori concorrenti di intervenire sul mercato prima di altri sfruttando così le potenzialità delle novità. Il tempo modifica e plasma le richieste e i gusti del mercato di riferimento. Il ritardo nell'avvio della costruzione potrebbe quindi imporre modifiche progettuali e costi di realizzazione più alti. Tale situazione impone l'aumento dei costi di costruzione con conseguente diminuzione del profitto e parallelamente il raffreddamento della richiesta del bene con il rischio di aumento delle porzioni di bene non vendute.

Non per ultima il ritardo nell'approvazione del progetto potrebbe rendere l'operazione immobiliare del tutto inutile o fortemente diseconomica. I rischi connessi al fattore temporale e alla modificazione dell'elasticità del mercato di riferimento, di regola, vengono affrontati e calmierati mediante la predisposizione di progetti sviluppati per lotti funzionali.

- **Superfici e indicatori immobiliari inseriti nella stima**

La SLP (anche SUL o SU) è la superficie lorda urbanistica che stabilisce la dimensione massima ammissibile per funzioni di un piano di trasformazione. La definizione dettagliata di tale superficie può differire nei singoli strumenti di pianificazione urbanistica comunale ma in linea generale, si intende come la superficie lorda, espressa in metri quadrati, dei piani abitabili, comprensiva, delle superfici nette abitabili, delle superfici a tali piani soltanto agibili, degli spessori dei muri perimetrali e interni, e degli spazi occupati dalle scale, dagli ascensori, dai passaggi comuni agli alloggi; con esclusione invece delle pertinenze, dei poggioli e delle logge esterne. A questo proposito si considerano pertinenze: cantinole, cantine, soffitte, locali tecnologici, autorimesse singole o collettive, androni di ingresso e porticati liberi.

Per gli edifici di vecchia costruzione ovvero anche nelle nuove costruzioni, in caso di particolari soluzioni tecnologiche, è consentito non computare nella S_{lp} i maggiori spessori dei muri perimetrali oltre i 35 centimetri.

Dalla superficie lorda sono calcolate, all'interno del modello di valutazione, la linea dei costi di costruzione e quella dei ricavi da vendita convenzionalmente attribuite alla Gross Building Area (o GBA) e Net Rental Area (o NRA).

La NRA e la GBA per ogni tipologia funzionale prevista dal progetto, sono state stimate in considerazione della qualità progettuale e della presenza di superfici accessorie quali balconi, terrazze e cantine, coerentemente con la prassi costruttiva attuale.

La GBA (dall'acronimo inglese Gross building area) è la superficie lorda utilizzata per il calcolo dei costi. La GBA comprende la superficie coperta lorda totale, comprensiva di tutti i volumi fuori ed entro terra, calcolata fino all'estradosso della soletta o terrazzo di copertura, piana o a falde, di qualsiasi altro locale o ambiente, comprese soffitte, sottotetti abitabili e non, interrati, locali tecnici. Nella GBA sono conteggiati i porticati, chiusi e aperti, i piani piloties e le logge.

Nei progetti di trasformazione la GBA è maggiore della superficie urbanistica (S_{lp}, S_{ul}, S_u) con variazioni, dipendenti dalla funzione d'uso (residenziale, commerciale, terziaria), fino al 35% e maggiore della NRA fino al 15%.

Nel caso di immobili valorizzati nella conformazione volumetrica originaria e senza modifiche della sagoma, la GBA risulta pari alla SLP salvo che per le aree esterne (cortili, giardini...) e spazi porticati di uso comune.

La NRA (dall'acronimo inglese Net rental area) è la superficie commerciale applicata ai ricavi. La NRA tiene conto degli interrati e delle superfici accessorie, ma solo per quota vendibile (es. sì per balconi in immobili residenziali, no per i locali tecnici ad uso impianti). Non fa riferimento a normative nazionali o internazionali, ma a consuetudini del mercato immobiliare locale. La NRA è la somma delle superfici principali, quelle secondarie e le pertinenze, le ultime due considerate utilizzando un adeguato coefficiente di ponderazione.

Nei progetti di trasformazione, la NRA è maggiore della superficie urbanistica (Slp, Sul, Su) con incrementi, dipendente dalla funzioni d'uso (residenziale, commerciale, terziaria), fino al 25%.

Nel caso di immobili valorizzati nella conformazione volumetrica originaria e senza modifiche della sagoma, non essendo rilevabile la superficie urbanistica (Slp, Sul, Su), la NRA è parametrata applicando alla GBA coefficienti di decremento, dipendente dalla funzioni d'uso (residenziale, commerciale, terziaria), fino al 15%.

Per posto auto si intende l'area di uso esclusivo, delimitata anche solamente da segnaletica orizzontale, destinata al parcheggio di un autoveicolo, che abbia una superficie utile minima idonea, per forma e quantità, al parcheggio del tipo di autoveicolo a cui è destinata; per le autovetture la superficie minima è di ml. 5 x 2,5. La misurazione di un posto auto va effettuata a partire dalla mezzeria della segnaletica orizzontale o, nel caso di autorimesse interrata e garage, delle murature che la dividono dalle contigue superfici destinate a posti auto o spazi di manovra comuni.

Nella prassi si utilizza una superficie per posto auto compresa tra 15 e i 25 metri quadrati, in funzione della tipologia (posti auto a raso o box interrati), tenendo conto pertanto degli spazi di manovra necessari al parcheggio e delle rampe di accesso alle autorimesse.

- **Costi**

Tale voce rappresenta l'insieme di tutti i costi necessari alla realizzazione del progetto di valorizzazione comprensivo del costo dei materiali, costo per la realizzazione degli impianti, costo per l'adeguamento delle strutture alla Legge 10/91 ecc..

La voce costi, strutturata in relazione alle tempistiche di realizzazione (tempi di costruzione) e ai volumi considerati, e incrementata dell'inflazione stimata (1,00% per il 2015, 1,3% per il 2016, 1,8% per il 2017 e dal 2018 2,00% costante) rappresenta l'insieme di tutti i costi necessari al compimento, nel suo insieme, del progetto di valorizzazione previsto.

La loro determinazione ai fini valutativi è fatta distinguendo tra

- a) costi di costruzione
- b) altri costi (soft cost, canoni, oneri concessori, spese di marketing).

a) Costi di costruzione/ristrutturazione: sono i costi unitari riferiti alla produzione del cantiere comprensivi dei costi dei materiali (compresi quelli necessari per ottenere un livello di finiture in linea con i prezzi ipotizzati di vendita richiesti), dei costi relativi agli impianti, dei costi per la sicurezza sul lavoro, dei costi di idoneizzazione e del profitto industriale del costruttore.

Nella prassi il rilievo dei costi di costruzione o di ristrutturazione di un immobile è di difficile attuazione essendo presenti in letteratura limitate fonti e bibliografie e banche dati che riportano i dati di cantiere poco confrontabili tra loro. Inoltre questi costi sono estremamente variabili dipendentemente, non solo dalle condizioni economiche a contorno, ma da fattori quali la qualità dei materiali, la localizzazione del cantiere e della produzione dei materiali, i costi della manodopera.

Di seguito vengono elencate le fonti di riferimento per i costi utilizzate nel processo di valutazione.

Bollettino del Collegio degli Ingegneri e degli Architetti di Milano

Il bollettino diffuso dal Collegio degli ingegneri e degli architetti di Milano fornisce una documentazione informativa sui costi di opere compiute relative ad una serie di interventi di diversa destinazione. Può essere utilizzato come riferimento in qualsiasi realtà territoriale italiana perché i dati riportati sono stimati su media nazionale. I costi riportati sono puramente indicativi e da utilizzare tenendo presenti tutte le premesse delle varie opere, i dati di base ed i criteri di stesura dei computi. Durante il processo di determinazione dei costi il testo viene utilizzato come un valido strumento di confronto e di verifica da consultare valutando sempre le particolari situazioni di mercato, generale o locale, che influiscono sui dati forniti.

Indagini dirette

L'indagine diretta ha considerato come riferimento i costi realmente sostenuti da società private di costruzioni operanti prevalentemente nel territorio locale.

b) Altri costi (Soft cost, canoni, oneri concessori, spese di marketing): si riferiscono ai costi imputabili alla progettazione, direzione lavori, impiantistica, costi di commercializzazione e marketing, canoni e concessioni, imprevisti, oneri di urbanizzazione. Di seguito si specificano in dettaglio le caratteristiche dei singoli parametri e i pesi generalmente assegnanti nella prassi valutativa:

Costi professionali: vengono quantificati normalmente sulla base di una percentuale del costo di costruzione e includono la progettazione, le consulenze ecc. La determinazione della percentuale, variabile mediamente fra il 4 e il 12%, è stata individuata

confrontando le caratteristiche del progetto di valorizzazione (dimensioni, difficoltà, visibilità) con i costi professionali indicati nel tariffario degli Ingegneri e Architetti.

Costi per imprevisti: sono i costi che potrebbero essere sostenuti per imprevisti generati dalla tempistica di costruzione, dalla variazione inattesa dei costi dei materiali e dall'aumento dei costi necessari alla realizzazione delle infrastrutture. Per quanto riguarda gli imprevisti relativi alla costruzione/ristrutturazione di edilizia civile si ritiene adeguato stimarli nella misura compresa tra il 3 ed il 7% dei relativi costi di costruzione. Questi costi sono stati ripartiti secondo la tempistica delle relative opere di costruzione.

Costi di commercializzazione: i costi di commercializzazione, calcolati sui ricavi, comprendono costi d'agenzia e marketing e tutti gli altri costi di promozione e pubblicità dell'operazione. La determinazione della percentuale, variabile mediamente fra l'1 e il 3%, è legata al tipo di operazioni, alle dimensioni e al mercato immobiliare ed economico in cui esse si inseriscono.

Oneri contribuiti e monetizzazioni: Il rilascio del permesso a costruire da parte di una Amministrazione comunale comporta per il privato l'obbligo di corrispondere un contributo commisurato all'incidenza degli oneri di urbanizzazione nonché al costo di costruzione (art. 16 comma 1 del Dpr 6 giugno 2001, n. 380) Gli oneri concessori si distinguono in:

- A) contributo al costo di costruzione;
 - B) oneri di urbanizzazione primaria e secondaria.
- A) Contributo al costo di costruzione. L'importo degli oneri sul costo di costruzione è determinato da ciascun Comune, in ragione di alcuni parametri propri dell'insediamento (Popolazione, indice di abitanti a mq, ecc.) e si determina facendo riferimento al D.M. 801 del 10 maggio 1977. Il contributo al costo di costruzione è quantificato sulla base delle indicazioni contenute nelle tabelle comunali appositamente redatte o in alternativa calcolati da prassi valutativa applicando una percentuale media del 5% al costo di costruzione per ogni singola unità immobiliare.
- B) Oneri di urbanizzazione primaria e secondaria Gli oneri di urbanizzazione sono distinti in contributi per la realizzazione dell'urbanizzazione primaria (strade, fogne, illuminazione pubblica, rete di distribuzione energia elettrica e gas, aree per parcheggio, aree per verde attrezzato. ecc.) e per l'urbanizzazione secondaria (asili e scuole materne, elementari, consultori, edifici comunali, edifici per il culto, aree di verde attrezzato di quartiere, ecc.). Tali contributi sono dovuti sia per le nuove costruzioni sia nei casi di ristrutturazione e/o cambio di destinazione d'uso, in base alla volumetria realizzata. Gli insediamenti residenziali, commerciali, direzionali e turistici sono soggetti agli oneri di urbanizzazione primaria e secondaria, mentre gli insediamenti industriali, artigianali, agricoli alla sola urbanizzazione primaria. Gli oneri di urbanizzazioni sono quantificati sulla base delle indicazioni contenute nelle tabelle comunali appositamente redatte o in alternativa calcolati da prassi valutativa applicando una percentuale media del 10% al costo di costruzione per ogni singola unità immobiliare.

IMU (Imposta Municipale Unica): imposta comunale sugli immobili introdotta con D.Lgs.n°23 del 2011, stimata sulla base della categoria catastale utilizzando, in assenza di un dato puntuale, come parametri di riferimento approssimati per tutto il territorio nazionale, 9€/mq per la destinazione residenziale, 18€/mq per le altre funzioni, 180€/corpo per box e posti auto pertinenziali alla residenza e 360€/corpo per posti auto abbinati ad altre funzioni

TASI (Tassa Annuale per i Servizi Indivisibili): imposta comunale introdotta con Legge n°147 del 27 dicembre 2013 (Legge di stabilità 2014) applicata agli immobili per contribuire a finanziare la fornitura di servizi pubblici indivisibili (illuminazione pubblica, viabilità, sicurezza ecc). La base imponibile è la medesima utilizzata per l'IMU e l'importo dovuto è calcolato sulla base della tipologia di immobile e dell'aliquota individuata dal Comune. L'eventuale importo relativo alla Tasi, inserito nella valutazione, è comunicato dalla Proprietà.

- **Ricavi**

La voce *ricavi*, strutturata in relazione alle tempistiche di vendita (indici di assorbimento) e ai volumi realizzati, e incrementata ad un tasso ritenuto congruo in relazione ai diversi mercati immobiliari, comprende tutti gli importi ottenuti dalla vendita delle singole unità immobiliari frutto del progetto di valorizzazione delineato.

La loro determinazione ai fini valutativi è fatta distinguendo tra:

- a) incassi percepiti da contratti preliminari di compravendita già sottoscritti, che seguono una scansione temporale coerente con il contratto a cui si riferiscono,
- b) ricavi attesi, frutto invece di una stima che tiene conto dell'attuale andamento del mercato e delle previsioni nel breve periodo.

a) Incassi percepiti: ad oggi non risulta alcun incasso da preliminare di vendita.

b) Ricavi attesi: comprendono tutti gli incassi derivanti dalla scansione delle vendite delle unità immobiliari e degli altri immobili del progetto di sviluppo strutturata coerentemente con le previsioni di andamento del mercato.

I ricavi sono incrementati nei primi tre anni ad un tasso che rappresenta le prospettive di crescita del mercato immobiliare per il prossimo triennio, per poi allinearsi, dal quarto anno in poi, ad un tasso tendenziale del 2,1%.

Per la determinazione dei prezzi di mercato utilizzati all'interno del processo di valutazione sono state utilizzate le seguenti fonti:

1. Osservatorio Mercato Immobiliare - Agenzia dell'Entrate
2. Banca dati Scenari Immobiliari
3. Indagine diretta

1. Osservatorio Mercato Immobiliare - Agenzia dell'Entrate

L'Agenzia dell'Entrate gestisce, all'interno dell'Osservatorio del Mercato Immobiliare, una banca dati delle quotazioni immobiliari, liberamente consultabile sul Sito internet, che fornisce una mappatura dell'intero territorio nazionale, relativamente ai prezzi di compravendita e canoni di locazione.

L'OMI fornisce, circa 35.000 schede per la destinazione residenziale in 1.200 comuni e oltre 3.000 schede per le tipologie non residenziali, con aggiornamento semestrale.

Le fonti di rilevazione per le indagini sono le agenzie immobiliari, stime interne dell'Agenzia, aste, atti di compravendita (comma 497 legge finanziaria 2006), tribunali. Le quotazioni rilevate sono riferite al metro quadrato di superficie commerciale (lorda) ovvero di superficie utile (netta), rispettivamente per il mercato delle compravendite e delle locazioni.

2. Bancadati Scenari Immobiliari

L'unità di rilevamento della Bancadati Scenari Immobiliari è il prezzo/canone che rappresenta il corrispettivo ammontare monetario riconosciuto per l'acquisto/affitto/utilizzo di una proprietà, un bene o un servizio. Le quotazioni contenute nella Bancadati Scenari Immobiliari provengono da dati raccolti semestralmente direttamente sul mercato, opportunamente gestiti dal database interno, e da informazioni indirette di cui si ha informazione pubblica (es: valutazioni, segnalazioni, acquisti effettuati da operatori immobiliari). Il "valore" finale è il risultato di un processo di elaborazione che prevede i seguenti passaggi:

1. la raccolta delle informazioni sul mercato
2. la standardizzazione dei dati
3. la gestione dei dati attraverso un db interno
4. stima dei dati attraverso un modello statistico
5. controllo campionario costante
6. output finale.

Al termine di questo processo si otterranno dati omogenei sia dal punto di vista territoriale che tipologico.

3. Indagini dirette

Il rilievo dei prezzi e dei canoni viene fatto attraverso indagini dirette sul territorio. Per compiere questa operazione viene preliminarmente definita la scala territoriale di analisi che sarà più o meno ampia a seconda delle caratteristiche socio economiche, geografiche ed infrastrutturali in cui è ubicato l'immobile oggetto di stima.

All'interno del contesto preso a riferimento sono rilevate le offerte immobiliari che per tipologia, destinazione d'uso, qualità e ubicazione si possono comparare con l'immobile oggetto di stima (comparison). Qualora il mercato di riferimento sia caratterizzato da

scarsa dinamicità (bassa percentuale di offerta rispetto allo stock esistente) l'indagine prende in considerazione anche prezzi e canoni per transazioni di immobili meno affini per dimensioni, epoca di costruzione, tipologia e localizzazione, adeguatamente aggiustati attraverso l'applicazione di coefficienti correttivi.

L'offerta selezionata, e opportunamente omogeneizzata, viene pertanto comparata con l'immobile oggetto di stima.

I dettagli dei costi e dei ricavi riferiti all'operazione immobiliare in oggetto sono approfonditi nel Capitolo dedicato al "Processo Valutativo".

- **La costruzione del tasso**

Il tasso di attualizzazione, più noto come WACC (dall'acronimo inglese Weighted Average Cost of Capital), applicato all'operazione viene determinato come media ponderata tra il costo del capitale di debito e il costo del capitale proprio. Il WACC rappresenta il rendimento atteso che un'operazione deve generare per remunerare i creditori, gli eventuali azionisti e gli altri fornitori di capitale.

Il costo del capitale di debito è composto da:

Euribor 6 mesi = 0,3%, media aritmetica ultimi 6 mesi disponibili,

Spread = 5,10%, differenziale di rendimento dei tassi componente aggiuntiva richiesta al tasso Euribor in funzione del grado di incertezza del mercato del credito.

I valori indicati si riferiscono ad una media delle rilevazioni effettuate dai principali agenti economici per tipologie di debito in funzione delle garanzie standard richieste dagli erogatori del credito, in funzione

- della quantità,
- durata,
- modalità di rimborso,
- percentuali di finanziamento,
- merito di credito del debitore.

Il costo del capitale proprio è composto da quattro parametri, di cui tre applicati indistintamente a tutti i beni presi in considerazione ed uno di volta in volta adattato alle caratteristiche specifiche di ciascun intervento.

I primi tre parametri comuni sono:

Risk free = 2,68%: rendimento lordo per investimenti privi di rischio (media aritmetica degli ultimi 12 mesi – febbraio 2014/gennaio 2015 - del rendistato lordo per fascia di vita residua 8 anni e 7 mesi/12 anni e sei mesi – Banca d'Italia. Intervallo scelto considerando un investimento di lungo periodo e tassi base riferiti, come da prassi valutativa, a Titoli di Stato decennali.

Rischio sistema (o illiquidità) = 3%, componente di rischio relativa alle criticità proprie del mercato immobiliare che descrive la liquidità del settore in uno specifico periodo storico. Può essere definito come parametro che misura, in percentuale, la difficoltà a convertire, in un lasso temporale adeguato, un investimento immobiliare in denaro (elaborazione Scenari Immobiliari su fonti varie con range compreso tra 0 e 3%).

Tasso di inflazione atteso = per i primi tre anni stime puntuali elaborate dalla BCE (2015: 1%, 2016: 1,4%, 2017: 1,8%); dal quarto anno inflazione costante pari al 2,0% riferita alla media della serie storica Istat (2004 - 2013).

Il quarto parametro è:

Rischio specifico, componente di rischio propria dell'investimento immobiliare oggetto di stima.

Viene utilizzato per pesare adeguatamente quei fattori che influenzano il rischio specifico dell'iniziativa. Il modello, ideato da Scenari Immobiliari, risulta già testato nell'ambito di importanti processi di valutazione al fine di quantificare il premio al rischio da riconoscere al potenziale investitore in relazione al profilo di rischio/rendimento dell'operazione immobiliare.

Il modello individua 6 componenti di rischio a cui vengono associati differenti moltiplicatori:

DETERMINAZIONE DEL RISCHIO SPECIFICO INIZIATIVA		
RISCHIO	TIPO	MOLTIPLICATORE
R1	MERCATO	8
R2	URBANISTICO	7
R3	LOCATION	6
R4	MIX FUNZIONALE	5
R5	DIMENSIONE/FRAZIONAMENTO	4
R6	VARIAZIONE COSTI	3

Rischio mercato: nell'ipotesi che i prezzi di vendita siano sempre in linea con il mercato, tale rischio è proporzionale alla possibilità di intercettare condizioni di mercato favorevoli nel momento in cui il prodotto viene commercializzato. Il rischio è massimo se il prodotto viene immesso sul mercato in condizioni previste di basso assorbimento ed elevata concorrenza. Per valutare questa componente di rischio è necessario tener conto delle previsioni sull'andamento delle curve di assorbimento, i tempi di commercializzazione dell'intervento e della concorrenza. È la componente che maggiormente influenza il valore finale, in quanto oltre ad avere un suo importante peso specifico, presume la identificazione di previsioni sull'andamento futuro delle curve di assorbimento e sulla presenza e forza della concorrenza.

Rischio urbanistico: è una componente di rischio che traduce il tempo previsto per l'ottenimento dei necessari permessi di costruzione, gli eventuali ritardi nell'iter urbanistico e i possibili costi aggiuntivi per ottenere gli stessi.

Rischio location in funzione delle destinazioni d'uso (residenziale/terziario/ecc.): indipendentemente dall'andamento congiunturale del mercato immobiliare, questa componente di rischio tiene conto dell'appetibilità, in funzione della destinazione d'uso e della fascia di mercato, della posizione all'interno del tessuto cittadino. Le indicazioni per valutare questa componente di rischio derivano dalla conoscenza delle caratteristiche strutturali del mercato immobiliare milanese e in particolare della zona di riferimento.

Rischio mix funzionale: è una componente del rischio che traduce la tendenza del mercato immobiliare a premiare quelle operazioni che distribuiscono il rischio di mercato su più tipologie e funzioni. Questa componente di rischio sintetizza gli elementi quantitativi derivanti dall'analisi delle caratteristiche progettuali in termini di quantità e funzioni assorbibili dal mercato di riferimento. Per procedere alla sua quantificazione è necessario tener conto di tutte le altre iniziative che nello stesso arco temporale possono condizionare il mercato di riferimento.

Rischio dimensione: si tratta di un rischio proporzionale all'ampiezza dell'iniziativa, nonché alla possibilità di commercializzare frazionatamente quanto realizzato, in funzione della tipologia. Le indicazioni per valutare questa componente di rischio derivano dall'analisi delle caratteristiche progettuali.

Rischio variazione costi realizzativi: è una componente di rischio che tiene conto di due fattori che possono causare una significativa alterazione dei costi previsti. Tali fattori sono individuabili in: 1) complessità costruttivo/tecnologica, 2) tempo. Il rischio è massimo per iniziative complesse e la cui realizzazione è prevista lontana nel tempo.

L'attualizzazione dei flussi di cassa viene fatta ad un tasso nominale, ipotizzando una struttura finanziaria composta per il 50% da mezzi propri (equity) e il 50% da mezzi di terzi.

- **Tempi e assorbimenti**

Tra le variabili inserite all'interno del modello DCF, il tempo assume un'importanza fondamentale. La valutazione viene fatta alla data del 28 febbraio 2015, e il prossimo biennio (2015-2016) si considera necessario per la conclusione dell'iter urbanistico e l'avvio delle procedure per la fase di cantiere.

La scansione temporale dei costi inseriti nel modello valutativo è stata elaborata sulla base dell'esperienza derivante dallo studio di analoghe operazioni di sviluppo per dimensione tipologia funzionale e localizzazione.

La scansione temporale dei ricavi inseriti nel modello valutativo identifica la quantità di volumi che viene scambiata: coincide con i tassi di assorbimento di progetto che sono direttamente collegati a quelli di mercato.

12. Processo valutativo

Coerentemente con le premesse alla valutazione esplicitate nelle pagine precedenti e alla luce dell'operazione di valorizzazione, per la valutazione del bene immobiliare di Gorizia via Catterini, si è scelto di utilizzare il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa e il modello del DCF (Discount Cash Flow).

Tale modello si fonda sull'ipotesi di una distribuzione temporale delle fasi di costruzione e commercializzazione in funzione della destinazione d'uso e l'attualizzazione dei flussi di cassa viene fatta ad un tasso nominale determinato in relazione ai parametri riportati nella seguente tabella:

PARAMETRI DI COSTRUZIONE DEL TASSO		
Inflazione attesa	2015	1,00%
Leva finanziaria		50%
Debito		5,40%
<i>di cui Euribor 6 mesi</i>		<i>0,30%</i>
<u>Equity</u>		18,68%
come somma di:		
<i>Risk Free</i>		2,68%
<i>premio sistema</i>		3,00%
<i>premio specifico</i>		13,00%
WACC		12,04%

Il rischio specifico relativo all'operazione immobiliare, pari al 13,00% è stato ottenuto attribuendo i seguenti fattori di rischio:

Parametri per l'attribuzione del rischio specifico dell'operazione immobiliare					
R1	R2	R3	R4	R5	R6
Mercato	Urbanistico	Localizzazione	Mix funzionale	Dimensione	Variazione costi
0,60	0,30	0,40	0,20	0,30	0,50

Nelle pagine seguenti verranno illustrate le *assumption* inserite nel DCF e quantificate in dettaglio le voci di costo e ricavi specifici utilizzate nella valutazione:

Costi di costruzione e ristrutturazione pari ad un valore complessivo di circa 4 milioni di euro. Nella tabella di seguito si riportano i costi unitari per destinazione d'uso. Questi costi sono riferiti ad un prodotto di qualità adeguata agli standard progettuali e di dimensioni tali da generare sufficienti economie di scala.

Nella tabella di seguito si riportano il dettaglio dei costi unitari di costruzione per destinazione d'uso:

Destinazioni d'uso	GBA (mq)	n.	costi (€/mq-€/corpo)
Residenza	3.849	34	900
Posti auto coperti	684	34	8.000
Totale	4.533		

Tabella 1 Costi unitari



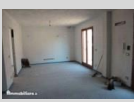






Il totale riferito ad altri costi dell'operazione di valorizzazione ammonta a circa 1,1 milione di euro calcolati come di seguito illustrato:

Tabella altri costi		
Tipologia	riferimento costo	importo complessivo
Costi di demolizione	non previsti	0
Oneri di urbanizzazione primaria	tabelle comunali	110.000
Oneri di urbanizzazione primaria	tabelle comunali	83.000
Monetizzazione (parcheggi e standard)	non previsti	0
Contributo al costo di costruzione	tabelle comunali	65.000
Costi professionali	8% costi di costruzione	314.862
Tassa comunale sugli immobili (€/anno) 40.797	9€/mq residenziale	142.789
	180€/posto auto	
Imprevisti	7% costi di costruzione	275.505
costi di commercializzazione	2% ricavi	133.068
Totale		1.124.223

Ricavi derivanti dalla vendita sono pari a circa 6,7 milioni di euro.

Coerentemente con quanto indicato al Capitolo "Gli elementi della valutazione" la stima dei ricavi è il risultato dell'indagine diretta compiuta sul mercato immobiliare di riferimento e delle quotazioni pubblicate nelle banche dati dell'Agenzia delle Entrate e di *Scenari Immobiliari*.

Di seguito vengono sintetizzate, per tutte le funzioni, le offerte immobiliari rilevate all'interno del contesto di mercato preso a riferimento:

Indagine di mercato - Gorizia							
Abitazioni							
N.	Localizzazione e Tipologia	Stato conservazione	Mq	Prezzi (€/corpo)	Prezzi (€/mq)	Fonte e data comparison	
1	 via Trento, 2 locali, 2 livelli, piano intermedio, cl.en.A	nuovo	80	155.000	1.938	<i>immobiliare.it</i> 18/07/2014	
2	 via Carnia, 3 locali, p.terra	in costruzione	78	152.000	1.949	<i>immobiliare.it</i> 05/12/2014	
3	 via della Campagnuzza, zona centro, oltre 5 locali	recente costruzione	160	228.000	1.425	<i>immobiliare.it</i> 06/12/2014	
4	 zona periferica, 3 locali, piano 1	recente costruzione	75	125.000	1.667	<i>immobiliare.it</i> 18/02/2015	
5	 via Gradisca, 3 locali, piano 2 mansardato, cl.en B	recente costruzione	85	145.000	1.706	<i>immobiliare.it</i> 18/02/2015	
6	 via Diacono, 3 locali, piano 1	recente costruzione	110	175.000	1.591	<i>immobiliare.it</i> 18/02/2015	
7	n.d.	zona centro, 2 locali, piano 3	ottimo-ristrutturato	70	130.000	1.857	<i>immobiliare.it</i> 10/10/2014
8	 via dei Campi, 3 locali, piano terra	nuovo	120	210.000	1.750	<i>immobiliare.it</i> 16/12/2014	
9	 via Trieste, zona centro, 3 locali, piano terra	recente costruzione	70	120.000	1.714	<i>immobiliare.it</i> 13/01/2015	
10	 via Corsica, 3 locali mansardato, 2 piano	recente costruzione	102	155.000	1.520	<i>immobiliare.it</i> 02/03/2015	

Il rilievo diretto e le quotazioni pubblicate nelle banche dati hanno permesso di individuare un range di valori, per tutte le funzioni, come da schema sintetico seguente:

Gorizia - via Catterini			
ABITAZIONI		Prezzi (€/mq) - gennaio 2015	
Fonte	Vmin	Vmax	Vmf
REAL VALUE - Scenari Immobiliari (immobili nuovi o ristrutturati)	850	1.450	1.050
AGENZIA DELLE ENTRATE -I semestre 2014 (zona OMI -centrale/C1) abitazioni ottime	1.350	1.500	
INDAGINE DIRETTA	1.400	1.900	

Gorizia - via Catterini			
BOX		Prezzi (€/corpo) - gennaio 2015	
Fonte	Vmin	Vmax	Vmf
REAL VALUE - Scenari Immobiliari (immobili nuovi o ristrutturati)	8.800	12.100	9.800
AGENZIA DELLE ENTRATE -I semestre 2014 (zona OMI -centrale/C1) posti auto coperti	8.700	10.050	
INDAGINE DIRETTA	n.d.	n.d.	

L'indagine diretta non ha prodotto risultati attendibili a causa della scarsità dell'offerta rilevata

Dal confronto dei valori immobiliari rilevati e dall'incrocio degli stessi con i pesi delle variabili locali si sono ricavati i prezzi, euro/metro quadrato per le tipologie presenti nel processo di trasformazione, inseriti nella stima e ritenuti in linea con le qualità immobiliari del progetto di trasformazione.

Destinazioni d'uso	NRA (mq)	n.	ricavi (€/mq-€/corpo)
Residenza	3.541	34	1.600
Posti auto coperti	513	34	14.400
Totale	4.054		

Tabella 2 Valori unitari

I ricavi sono stati determinati tenendo conto della crescita valori stimata nell'arco temporale di riferimento. Tale crescita, non costante, è ricavata sulla base delle previsioni di andamento del mercato immobiliare italiano per il medio periodo, attualmente stimate pari a: 1,3% 2015, 1,8% 2016, 2,0% 2017, 2,1% dal 2018.

Sulla base delle ipotesi, si è provveduto a redigere la simulazione economico finanziaria dinamica, stimando la successione degli incassi e degli esborsi per il periodo temporale dell'intervento.

SCENARI IMMOBILIARI®

ISTITUTO INDIPENDENTE DI STUDI E RICERCHE

Stima al 28 febbraio 2015

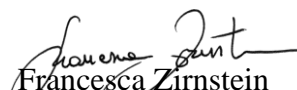
Anno solare			2015	2016	2017	2018	2019	2020	Totale
RICAVI			0	0	0	2.087.074	2.394.917	2.171.391	6.653.382
Ricavi da vendita	mq	n.							
Residenza	3.541	34	0%	0%	0%	32%	36%	32%	100%
Posti auto coperti	513	34	0%	0%	0%	32%	36%	32%	100%
Crescita valore			1,0000	1,0180	1,0384	1,0591	1,0803	1,1019	
Inflazione			1,0000	1,0140	1,0323	1,0529	1,0740	1,0954	
Residenza			0	0	0	1.920.108	2.203.324	1.997.680	6.121.112
Posti auto coperti			0	0	0	166.966	191.593	173.711	532.271
COSTI			(20.398)	(20.398)	(1.643.390)	(1.671.549)	(1.647.784)	(56.483)	(5.060.002)
	mq	n.							
Residenza	3.849	34	0%	0%	33%	34%	33%	0%	100%
Posti auto coperti	684	34	0%	0%	33%	34%	33%	0%	100%
Costi di ristrutturazione e costruzione			0	0	(1.273.176)	(1.337.992)	(1.324.612)	0	(3.935.779)
Residenza			0	0	(1.179.945)	(1.240.015)	(1.227.615)	0	(3.647.576)
Posti auto coperti			0	0	(93.230)	(97.977)	(96.997)	0	(288.204)
Altri costi			(20.398)	(20.398)	(370.215)	(333.557)	(323.172)	(56.483)	(1.124.223)
Costi di demolizione (€/mq)	0		0	0	0	0	0	0	0
Oneri urbanizzazione primaria (residui)	110000		0	0	(110.000)	0	0	0	(110.000)
Oneri urbanizzazione secondaria	83000		0	0	(27.390)	(28.220)	(27.390)	0	(83.000)
Monetizzazioni degli standard	0,0%		0	0	0	0	0	0	0
Contributo	65000		0	0	(21.450)	(22.100)	(21.450)	0	(65.000)
Costi professionali (direzione lavori, ecc)	8,0%		0	0	(101.854)	(107.039)	(105.969)	0	(314.862)
IMU (stima)	40.797		(20.398)	(20.398)	(20.398)	(40.797)	(27.742)	(13.055)	(142.789)
Imprevisti	7,0%		0	0	(89.122)	(93.659)	(92.723)	0	(275.505)
Costi di commercializzazione	2,0%		0	0	0	(41.741)	(47.898)	(43.428)	(133.068)
Ricavi - costi			(20.398)	(20.398)	(1.643.390)	415.525	747.133	2.114.909	1.593.380
Periodi			0,42	1,33	2,33	3,33	4,33	5,33	
WACC	12,04%								
Fattore di attualizzazione			0,95	0,86	0,77	0,68	0,61	0,55	
Flussi di cassa attualizzati			(19.456)	(17.538)	(1.261.104)	284.599	456.733	1.153.938	597.172
Valore totale attualizzato		597.172							
Valore arrotondato		600.000							

13. Valore del bene

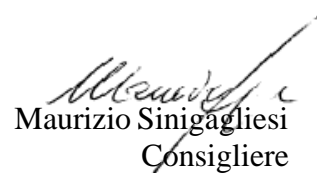
Al termine del processo valutativo e sulla base delle considerazioni ed elaborazioni illustrate nelle pagine precedenti, è possibile indicare il valore di mercato del bene immobiliare, localizzato a Gorizia, via Catterini snc, alla data del 28 febbraio 2015, in:

Euro 600.000,00
(seicentomila/00)

Milano, marzo 2015



Francesca Zirnstein
Direttore Area Ricerche e Valutazioni



Maurizio Sinigaglia
Consigliere



CODICE 20VALVDG02_20022021

PERIZIA DI STIMA

**AREA EDIFICABILE LOCALIZZATI A
GORIZIA VIA CATTERINI SNC**

PROPRIETA'

--- Omissis ---

VALUTAZIONE AL 1° FEBBRAIO 2021

Indice

1	Obiettivo	3
2	Conformità	3
3	Soggetti responsabili, team di lavoro e requisiti	4
4	Limiti e disclaimer	5
5	Assunzioni speciali	5
6	Principi generali, definizioni e criteri di valutazione.....	6
7	Introduzione metodologica	8
8	Documentazione utilizzata per la stima.....	9
9	Contesto localizzativo e descrizione del bene	10
10	Identificazione dell’immobile	12
11	Inquadramento urbanistico	13
12	Gli elementi della valutazione	16
13	Processo valutativo.....	29
14	Valore del bene	34

TUTTI I DIRITTI RISERVATI - l’utilizzo da parte di terzi delle informazioni, dei dati, delle analisi e delle valutazioni contenuti in questo documento è soggetto ad autorizzazione scritta da parte di Scenari Immobiliari

Spettabile
--- **Omissis** ---

Sua sede

1 Obiettivo

Con incarico conferitole da --- **Omissis** --- (Cliente), *Scenari Immobiliari*, in qualità di Consulente valutatore, ha provveduto a redigere la presente Perizia di stima con l'obiettivo di determinare il più probabile valore di mercato alla data del 1° febbraio 2021 dell'area edificabile localizzata a Gorizia in via Catterini snc.

Il presente documento aggiorna la perizia di stima elaborata per --- Omissis --- in data 28 febbraio 2015.

2 Conformità

L'incarico è stato eseguito in conformità ai principi e definizioni generali contenuti in RICS – Standard globali di valutazione “Red Book” - edizione di novembre 2019 (efficaci a partire dal 31 gennaio 2020) che incorpora e recepisce gli International Valuation Standards (IVSC) 2020.

3 Soggetti responsabili, team di lavoro e requisiti

Soggetti responsabili

La valutazione è stata eseguita sotto il controllo di un project leader nella persona del Dott. Ernesto Trotta, con la supervisione dell'arch. Francesca Zirnstein MRICS, Direttore Generale.

Il Team di lavoro è così composto:

Dott. Ernesto Trotta, valutazione e relazione tecnica

Dott. Filippo Fiz, indagini di mercato

Paola von Berger, editing

Il sopralluogo all'immobile è stato effettuato dal dott. Vittorio Zirnstein nel mese di febbraio 2015.

Requisiti

Tutti i soggetti sopra elencati, nonché i firmatari del presente documento, sono in possesso dei requisiti prescritti nel comma 2 dell'art.16, comma 5, del D.M. del 5 marzo 2015 n. 30.

Scenari Immobiliari dichiara di disporre delle competenze necessarie a svolgere il presente incarico e di fornire una valutazione obiettiva e imparziale.

Scenari Immobiliari S.r.l. ha ottenuto la Certificazione Sistema Qualità in accordo alla UNI EN ISO 9001:2015 per le attività di "Valutazione di patrimoni immobiliari" ed è iscritta al Registro delle Imprese di RICS - Royal Institution of Chartered Surveyors con il seguente numero di registrazione: REG0000133877.

4 Limiti e disclaimer

La presente Perizia di stima include i seguenti limiti:

- le valutazioni sono state realizzate per il Cliente con lo scopo di individuare il valore di mercato secondo la definizione contenuta nel Capitolo 6;
- la perizia è stata elaborata in modalità desk top, con l'ausilio delle informazioni raccolte durante il sopralluogo effettuato in occasione della prima valutazione risalente al mese di febbraio 2015;
- rispetto alla data della prima valutazione si assume che il bene oggetto di stima non abbia subito variazioni nella dimensione e nella qualità tali da incidere oggettivamente sulla valutazione.
- i sopralluoghi hanno avuto come obiettivo la verifica della corrispondenza tra destinazioni ed uso effettivo delle superfici e dello stato di conservazione e di manutenzione dei beni immobili;
- non sono state effettuate analisi per verificare la presenza di eventuali sostanze nocive nei terreni o nei manufatti e l'esistenza di sorgenti di campi elettromagnetici dannosi per la salute;
- la documentazione fornitaci dal Cliente è stata assunta come attendibile, in particolare per quanto attiene la destinazione d'uso prevista dal vigente strumento urbanistico comunale e l'identificazione e la delimitazione dell'oggetto da valutare;
- le superfici inserite nel presente documento sono state desunte dal materiale fornitoci dalla proprietà; la superficie commerciale è stata calcolata effettuando un processo di ragguglio in funzione della tipologia edilizia, destinazione d'uso e del mercato immobiliare di riferimento, per rendere equiparabile le superfici accessorie alla destinazione d'uso principale;
- i valori di riferimento (prezzi e canoni di mercato) sono stati rilevati dal mercato immobiliare, sulla base di indagini dirette e utilizzando i principali prezzari a disposizione tra cui l'Osservatorio del Mercato immobiliare dell'Agenzia delle Entrate e la *Bancadati – Scenari Immobiliari*;
- la Perizia è stata elaborata assumendo che l'immobile oggetto di stima sia immune da vizi che limitino, anche solo parzialmente, l'alienabilità o l'uso cui sarà destinato, quali ipoteche, servitù, diritti di terzi sulle proprietà e altri asservimenti di qualsiasi titolo;
- la presente Relazione non costituisce una proposta di vendita né una sollecitazione all'acquisto di azioni o raccomandazione in termini di investimento;
- il Valore di Mercato è espresso al netto dei *transaction cost* correlati all'eventuale compravendita dei beni.

5 Assunzioni speciali

La presente valutazione non contempla alcuna assunzione speciale, definita come "un'assunzione nella quale si presuppone che la valutazione sia basata su fatti diversi da quelli esistenti alla data di valutazione, oppure un'assunzione che non sarebbe formulata da un operatore ordinario del mercato in una transazione alla data di valutazione".

6 Principi generali, definizioni e criteri di valutazione

Per la stima del valore di mercato del bene oggetto della presente perizia, Scenari Immobiliari ha adottato criteri generale conformi ai più autorevoli principi e definizioni in materia di valutazione immobiliare.

Valore di mercato

Per valore di mercato si intende *“l’ammontare stimato a cui un’attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni”* (Red Book” - edizione di novembre 2019).

Canone di mercato

Per canone di mercato si intende *“l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transizione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni”* (Red Book” - edizione di novembre 2019).

Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati nella presente relazione sono conformi a quanto contenuto nel Titolo V – Capitolo IV, sezione II, del Regolamento Banca d’Italia Provvedimento del 23 dicembre 2016, di cui seguito si riportano i commi salienti:

[...] 2.5 Beni immobili

Ciascun bene immobile detenuto dal fondo è oggetto di singola valutazione. Più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta ove gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria; tale circostanza è opportunamente illustrata dagli amministratori nella relazione semestrale e nel rendiconto di gestione del fondo.

Il valore corrente degli immobili è determinato in base alle loro caratteristiche intrinseche ed estrinseche e tenendo conto della loro redditività.

Sono caratteristiche di tipo intrinseco quelle attinenti alla materialità del bene (qualità della costruzione, stato di conservazione, ubicazione, ecc.), di tipo estrinseco quelle rivenienti da fattori esterni rispetto al bene, quali ad esempio la possibilità di destinazioni alternative rispetto a quella attuale, vincoli di varia natura e altri fattori esterni di tipo giuridico ed economico, quali ad esempio l’andamento attuale e prospettico del mercato immobiliare nel luogo di ubicazione dell’immobile.

Il valore corrente di un immobile indica il prezzo al quale il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione, supponendo che la vendita avvenga in condizioni normali, cioè tali che:

- il venditore non sia indotto da circostanze attinenti alla sua situazione economico-finanziaria a dover necessariamente realizzare l’operazione;*
- siano state espletate nel tempo ordinariamente richiesto le pratiche per commercializzare l’immobile, condurre le trattative e definire le condizioni del contratto;*

- i termini dell'operazione riflettano le condizioni esistenti nel mercato immobiliare del luogo in cui il cespite è ubicato al momento della valutazione;
- l'acquirente non abbia per l'operazione uno specifico interesse legato a fattori non economicamente rilevanti per il mercato.

Il valore corrente degli immobili può essere determinato:

- 1. ove siano disponibili informazioni attendibili sui prezzi di vendita praticati recentemente per immobili comparabili a quello da valutare (per tipologia, caratteristiche, destinazione, ubicazione, ecc.) sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali, tenendo conto dei suddetti prezzi di vendita e applicando le rettifiche ritenute adeguate, in relazione alla data della vendita, alle caratteristiche morfologiche del cespite, allo stato di manutenzione, alla redditività, alla qualità dell'eventuale conduttore e ad ogni altro fattore ritenuto pertinente;*
- 2. facendo ricorso a metodologie di tipo reddituale che tengano conto del reddito riveniente dai contratti di locazione e delle eventuali clausole di revisione del canone. Tali metodologie presuppongono, ad esempio, la determinazione dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà, la definizione di un valore di mercato del cespite e l'attualizzazione alla data di valutazione dei flussi di cassa. Il tasso di attualizzazione va definito tenendo conto del rendimento reale delle attività finanziarie a basso rischio a medio-lungo termine a cui si applica una componente rettificativa in relazione alla struttura finanziaria dell'investimento e alle caratteristiche del cespite;*
- 3. sulla base del costo che si dovrebbe sostenere per rimpiazzare l'immobile con un nuovo bene avente le medesime caratteristiche e utilità dell'immobile stesso. Tale costo dovrà essere rettificato in relazione a vari fattori che incidono sul valore del bene (deterioramento fisico, obsolescenza funzionale, ecc.) ed aumentato del valore del terreno.*

Per gli immobili dati in locazione con facoltà di acquisto, il valore corrente è determinato, per la durata del contratto, attualizzando i canoni di locazione e il valore di riscatto dei cespiti, secondo il tasso del contratto eventualmente rettificato per tener conto del rischio di insolvenza della controparte. Alternativamente, il valore dei cespiti è determinato sulla base del valore corrente all'atto in cui gli stessi sono concessi in locazione, ridotto della differenza maturata tra il valore corrente di cui sopra e il valore di riscatto alla conclusione della locazione.

Per gli immobili in corso di costruzione, il valore corrente può essere determinato tenendo anche conto del valore corrente dell'area e dei costi sostenuti fino alla data della valutazione ovvero del valore corrente dell'immobile finito al netto delle spese che si dovranno sostenere per il completamento della costruzione.

Il valore corrente dell'immobile è determinato al netto delle imposte di trasferimento della proprietà del bene.

Il valore corrente dei diritti reali immobiliari è determinato applicando, per quanto compatibili, i criteri di cui al presente paragrafo.

Le operazioni di leasing immobiliare aventi natura finanziaria sono rilevate e valutate applicando il c.d. "metodo finanziario".

7 Introduzione metodologica

Il bene oggetto di stima è costituito da un immobile per il quale è possibile rilevare un campione omogeneo di prezzi sufficientemente rappresentativo da consentire di individuare il più probabile valore di mercato del bene oggetto di stima mediante un'accurata operazione di confronto.

Coerentemente con le direttive emanate da Banca d'Italia contenute nel Titolo V – Capitolo IV, sezione II, Punto 2.5 Provvedimento del 23 dicembre 2016, la stima del complesso immobiliare è stata pertanto elaborata utilizzando il Metodo Sintetico Comparativo (o di comparazione delle vendite).

Questo metodo si basa sul principio che nessun acquirente razionale è disposto a pagare un prezzo superiore al costo di acquisto di proprietà simili che abbiano lo stesso grado di utilità. Le condizioni di applicabilità di questo metodo sono legate alla quantità e qualità di informazioni di mercato disponibili, in grado di permettere la costruzione di un significativo campione di transazioni comparabili.

Il dato selezionato, per essere considerato attendibile e quindi utilizzabile ai fini di un confronto di mercato deve superare tre accurate fasi:

- 1) identificazione e raccolta delle informazioni,
- 2) identificazione delle unità comparabili e analisi degli elementi di comparazione,
- 3) definizione e impiego dei parametri di aggiustamento.

La prima fase corrisponde alla raccolta dei dati comparabili. Nella seconda fase è necessario far emergere dagli immobili utilizzati come paragone gli elementi oggettivi di similitudine: destinazione d'uso, caratteristiche fisiche, localizzazione, ecc. L'ultima fase del processo è anche quella più delicata, perché comporta la scelta di adeguati parametri di aggiustamento in modo tale da ottenere dati omogenei, quindi perfettamente comparabili. Tra gli elementi che si possono prendere in esame, ci sono:

- l'ubicazione e l'accessibilità
- la dimensione
- la qualità edilizia
- la presenza di elementi accessori (parcheggi, verde ecc)

Ciascuna di queste voci è esplicitata mediante un valore percentuale. La somma delle percentuali dà luogo al coefficiente correttivo, che conferisce omogeneità al valore unitario del bene utilizzato come comparazione. Per ciascuna destinazione d'uso la corrispondente quotazione media, dopo il processo di aggiustamento, viene associata alla relativa superficie commerciale (lorda). La somma dei prodotti (superficie per valore medio) definisce il valore stimato del bene con il criterio di mercato (sintetico-comparativo).

8 Documentazione utilizzata per la stima

Coerentemente con l'incarico ricevuto, *Scenari Immobiliari* ha eseguito una verifica preliminare dei contenuti del dossier documentale consegnato dal Cliente, completato, laddove necessario, da un'attività di Due Diligence finalizzata all'acquisizione delle seguenti informazioni:

- documentazione urbanistica (convenzioni, permessi di costruire, tavole di progetto, etc.)
- destinazioni urbanistiche ammesse e consistenze (superfici e volumi)
- documentazione catastale
- atti di provenienza
- verifica di eventuali certificati SAL
- costi di costruzione e costi indiretti (oneri, progettazione, commercializzazione, etc.)
- rent roll/tenancy schedule
- contratti di locazione
- sintesi delle consistenze e delle superfici commerciali
- eventuali costi a budget per capex
- importi dovuti per IMU
- importi dovuti per premi assicurativi

Nel caso specifico, la valutazione è stata realizzata sulla base della seguente documentazione:

- *Convenzione urbanistica 29/03/07 (Rep. n. 6822, Fasc. n. 2886)*
- *Atto modificativo integrativo della Convenzione urbanistica 01/08/2013 (Rep. n. 14521, Fasc. n. 8668).*
- *Perizia di stima del febbraio 2015 elaborata da Scenari Immobiliari*

9 Contesto localizzativo e descrizione del bene

Il cespite oggetto della presente valutazione è costituito da un'area edificabile a destinazione residenziale, costituita da tre lotti, che si estende su una superficie di circa 9.000 metri quadrati.

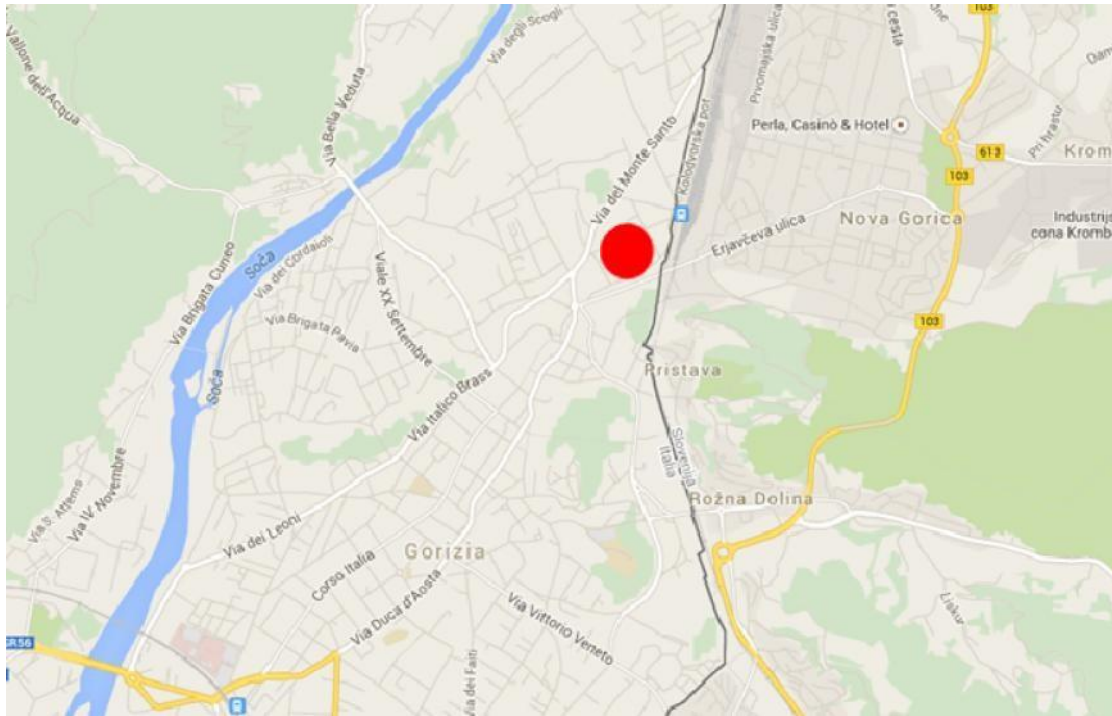
L'area è posizionata nella zona periferica est di Gorizia, a 200 metri dal confine di Stato con la Slovenia, e pertanto confinante con Nova Gorica. Si tratta di un'area di espansione residenziale, sorta a partire dagli anni Novanta con tipologia edilizia prevalente costituita da villette e piccole abitazioni plurifamiliari di 2-3 piani circondate da verde privato, la maggior parte delle quali realizzata tra da cittadini Sloveni.

Allo stato attuale l'area oggetto della presente perizia risulta in stato di abbandono, in parte coperta da vegetazione spontanea e necessita di lavori di ultimazione delle opere di urbanizzazione.

Foto satellitare dell'area con individuazione approssimativa dei terreni



Inquadramento localizzativo esteso



10 Identificazione dell'immobile

Riferimenti catastali

Il bene immobiliare a cui si riferisce il presente documento di stima è identificato all'Agenzia del territorio – ufficio Provinciale di Gorizia, con i riferimenti riportati come segue:

Riferimenti catastali			Consistenze
Foglio	Mappale	Categoria	Mq
10	3444/1	area urbana	2.345
10	3444/2	area urbana	1.351
10	3444/3	area urbana	1.472
10	876/12	seminativo	94
10	876/13	seminativo	110
SUPERFICIE CATASTALE TOTALE			5.372

Si evidenzia che con Decreto tavolare G.N 730/2015 sono stati espropriate le particelle 641/10 cat. improduttivo e 461/39 cat. acque fondiario.

Consistenze

Il bene oggetto di stima ha una **superficie catastale** totale di **5.372** mq.

Titolarità

Il bene risulta in proprietà della società --- Omissis --- in liquidazione.

11 Inquadramento urbanistico

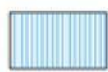
Il Piano Regolatore Generale del Comune di Gorizia, approvato con D.C. n. 20 del 18 luglio 2001 e divenuto vigente con la pubblicazione sul BUR n. 42 del 17 ottobre 2001, ricomprende i beni oggetto della presente valutazione all'interno della zona omogenea C, sottozona C1, denominata ambito residenziale interno



Zone omogenee C



C.1 - Ambiti residenziali interni



C.2 - Ambiti di trasformazione interni
0.5, 0.6 - Indice di edificabilità territoriale

Gli ambiti residenziali interni sono parti del territorio poste entro il tessuto urbano esistente, ancora inedificate, pianificate o meno, nelle quali realizzare interventi di nuova edificazione.

Per tali aree sono previsti interventi di nuova realizzazione secondo le definizioni specificate nella normativa edilizia regionale vigente.

Gli obiettivi del Piano sono:

- realizzare nuovi interventi residenziali;
- incrementare la dotazione di servizi e attrezzature collettive;
- realizzare nuovi centri urbani e potenziare quelli esistenti;
- consentire il completamento degli strumenti urbanistici attuativi già assentiti.

Modificazioni dell'assetto urbano

1. Nuovi edifici ed attività - Parametri urbanistici ed edilizi:

- a. Indice di edificabilità territoriale: 0,4 mq/mq;
- b. Indice di edificabilità territoriale per gli ambiti ricadenti anche solo in parte entro il limite di configurazione del borgo di Sant'Andrea, così come individuato nella "Rappresentazione schematica delle strategie di Piano": 0,3 mq/mq;

- c. Piani: 3;
- d. H. max: 10,00 m;
- e. Piani: 2;
- f. H. max: 7,00 m all'interno dei limiti di configurazione dei borghi di Lucinico e Sant'Andrea, così come individuati nella tavola "Rappresentazione schematica delle Strategie del Piano";
- g. Distanza dai confini privati: 5,00 m o aderenza;
- h. Distanza dal filo stradale: 5,00 m. Per gli ambiti posti all'interno delle zone B del Patrimonio l'edificazione deve attestarsi lungo la viabilità storica secondo il filo edilizio dell'edificato esistente.
- i. Distanza tra fabbricati: 10,00 m o aderenza;
- j. Rapporto di copertura: 30%;
- k. Verde privato: 40% della SF da individuarsi o come pertinenza dei singoli lotti o come pertinenza comune di più lotti o dell'intero ambito.

Realizzazione e cessione delle aree da destinare alle opere di urbanizzazione primaria: viabilità, parcheggi e verde. Le aree da destinare a verde e a parcheggio non devono essere inferiori al 10% della ST. Le aree a parcheggio devono soddisfare lo standard di 5 mq/ab.

Negli ambiti che si attestano tra le Vie San Michele e Abetti e numerati con i numeri 9 e 26, le aree da destinare a verde e parcheggi non devono essere inferiori al 20% della ST e quelle per parcheggi devono soddisfare lo standard di 10 mq/ab.

Prescrizioni particolari sono riportate nelle Schede normative allegate per la zona C.1 di Via Palladio e dei comparti compresi tra Via Boemo e Via Macor.

La viabilità deve rispettare le caratteristiche esplicitate all'interno dell'articolo relativo alle modalità di attuazione.

- parcheggi stanziali: 1 mq ogni 10 mc;
- parcheggi di relazione nei casi e nelle quantità stabilite all'interno dell'articolo relativo all'attuazione degli interventi.

L'attivazione degli Ambiti compresi tra Via Udine, Via Nuova, Via Romana e Via Perco è subordinata al rispetto delle condizioni specificate nelle Schede normative allegate al Piano.

Modificazioni alle destinazioni d'uso

La destinazione d'uso è residenziale. Sono ammesse, al piano terra, attività di servizio alle persone e alle imprese per un massimo del 20% della SLP totale di ciascun ambito.

Modalità attuative

Piani attuativi estesi all'intero ambito secondo i contenuti esplicitati all'interno dell'articolo relativo alle procedure di attuazione nelle zone omogenee sottoposte a Piano attuativo.

Prescrizioni generali

Per assicurare il rispetto del P.U.R.G. devono essere rispettate le seguenti prescrizioni, per quanto non incompatibili con quelle particolari riportate in precedenza:

- a. L'altezza degli edifici per le zone C contigue o in diretto rapporto visuale con le zone di tipo A non potrà superare altezze compatibili con quelle degli edifici delle zone A predette;
- b. Le distanze minime fra pareti finestrate degli edifici antistanti dovranno essere pari all'altezza del fabbricato più alto; la norma si applica anche quando una sola parete sia finestrata, qualora gli edifici si fronteggino per uno sviluppo superiore a 12 m;
- c. Le distanze minime fra fabbricati (tra i quali siano interposte strade destinate al traffico di veicoli, con l'esclusione della viabilità a fondo cieco al servizio e di singoli edifici di insediamento) dovranno corrispondere alla larghezza della sede stradale maggiorata di:
 - 5,00 m per lato per strada di larghezza inferiore a 7,00 m;
 - 7,50 m per lato per strade di larghezza compresa tra 7,00 m e 15,00 m;
 - 10,00 m per lato per strade di larghezza superiore a 15,00 m.
- d. Qualora le distanze tra i fabbricati, come sopra computate, risultino inferiori all'altezza del fabbricato più alto, le distanze stesse dovranno essere maggiorate sino a raggiungere la misura corrispondente all'altezza stessa;
- e. Nell'ambito di piani attuativi, con previsione planivolumetriche potranno essere previste distanze inferiori a quelle sopraindicate.

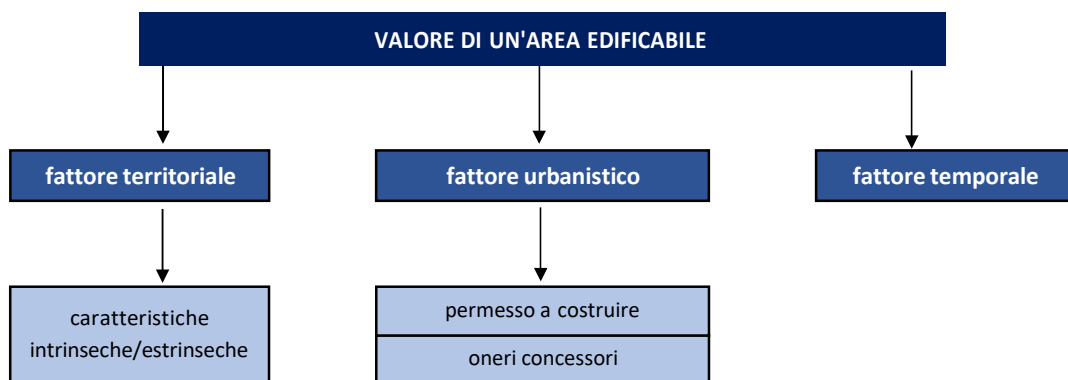
12 Gli elementi della valutazione

● Elementi che influenzano il valore di un'area edificabile

I principali fattori che influenzano il valore di un'area edificabile sono:

- Fattore territoriale;
- Fattore urbanistico;
- Fattore temporale

e riassumibili nel seguente schema:



Fattore territoriale

L'ubicazione è senza dubbio il coefficiente di differenziazione più importante, capace di influenzare, e di molto, il valore a metro quadrato di qualsiasi area edificabile. In altre parole, e in termini di valore assoluto, si potrebbe dire che nella maggior parte dei casi la centralità dell'immobile è senz'altro premiante.

Tale affermazione tuttavia è soggetta ad alcuni importanti correttivi. Innanzitutto il valore dell'immobile è direttamente proporzionale alla sua destinazione d'uso. Al riguardo occorre evidenziare come il valore di alcune destinazioni d'uso sia inversamente proporzionale alla centralità delle medesime destinazioni di uso. È questo il caso dei siti industriali e dei grandi magazzini. Per evidenti necessità di manovra, di accesso e di approvvigionamento tali destinazioni d'uso raggiungono l'ottimizzazione della propria logistica in periferia ove, di regola, è consentito il transito e l'accesso ai grandi semoventi e dove è senz'altro più agevole concatenare sinergie con il trasporto ferroviario il traffico aereo, i collegamenti portuali ed è possibile creare spazi idonei per i parcheggi.

La centralità del terreno oggetto di stima deve inoltre essere valutata anche alla stregua delle indicazioni urbanistiche esistenti. La maggiore sensibilità ambientale, l'attenzione nei confronti dell'inquinamento acustico, dell'inquinamento elettromagnetico ed atmosferico hanno, di fatto, inibito la possibilità di svolgere particolari attività all'interno dei centri abitati.

A parità di localizzazione inoltre il valore di un'area edificabile può variare in funzione della sua morfologia e dei vincoli urbanistici su di essa presenti. E' evidente che caratteristiche differenti

a parità di posizionamento rispetto al tessuto urbano, comportano diversi apprezzamenti in merito al valore dell'area.

Caratteristiche intrinseche / estrinseche

Altre caratteristiche che influenzano il valore di un'area edificabile possono essere distinte in:

- **estrinseche** (caratteristiche posizionali di intorno)
 - distanza dal centro abitato;
 - presenza o meno di urbanizzazione primaria e secondaria;
 - posizione relativa rispetto al centro della zona.
- **intrinseche**
 - possibilità di utilizzo del lotto (completa o parziale);
 - accesso (da strada principale, secondaria, ecc.);
 - servitù presenti;
 - posizione paesaggistica o non.

Fattore urbanistico

Il Piano Regolatore Generale (PRG) in ragione delle specifiche zonizzazioni e delle particolari norme tecniche di attuazione determina il cosiddetto "effetto conformativo delle proprietà immobiliari". In pratica lo ius aedificandi connaturato nel diritto reale di proprietà deve e può essere esercitato in conformità di quanto previsto dal medesimo Piano Regolatore Generale.

Ogni edificazione o modifica dell'edificato dovrà quindi conformarsi alle specifiche restrizioni imposte dal piano regolatore.

Tale vincolo incide profondamente sul valore da attribuire alle singole aree edificabili o già edificate. Il valore del terreno dipende quindi dalla possibile destinazione urbanistica del prodotto su di esso realizzabile. A prescindere dal mercato immobiliare di riferimento, si può affermare che destinazioni tra loro diverse (ad esempio magazzini e residenze) presentano redditività molto diverse. Anche i coefficienti di edificazione stabiliti dai diversi piani attuativi possono essere tra loro profondamente diversi e chiaramente influenzano notevolmente il valore di un terreno. Tali coefficienti di edificazione possono, ad esempio, oscillare tra i 0,03 metri cubi per metro quadro sino a situazioni limite prossime al metro cubo su metro quadrato (edilizia estensiva o edilizia intensiva).

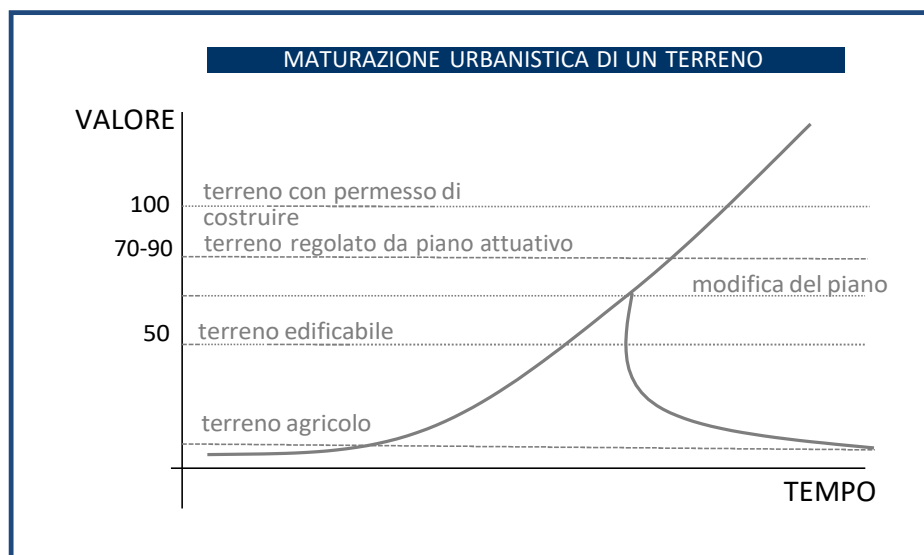
Emerge quindi che il valore di un terreno dipende sia dalla natura degli immobili che su di esso possono essere realizzati, che dalla quantità di cubatura edificabile realizzabile su di esso.

Il permesso di costruire

Per la concreta edificazione di un terreno, è necessario che lo strumento urbanistico in base al quale detta edificazione può essere realizzata sia completo. Ciò vuol dire che, se un terreno è inserito in un'area del PRG a destinazione residenziale, per poter essere effettivamente

edificato, deve essere perfezionato l'intero iter urbanistico relativo al piano attuativo (piano particolareggiato, accordo di programma, ecc...) che si conclude con il rilascio del permesso a costruire. Appare quindi evidente che il valore di un terreno è direttamente proporzionale allo stato di avanzamento dell'iter urbanistico. Secondo il prevalente orientamento della dottrina estimativa¹ il valore di un terreno edificabile non contraddistinto da permesso di costruire (definito edificabile solo dal Piano Regolatore Generale) si attesta attorno al 50% del valore rispetto ad un terreno con permesso a costruire ottenuto. Un terreno che, oltre ad essere edificabile (secondo le prescrizioni del PRG) ha ottenuto l'adozione di uno specifico piano attuativo ma non ha ancora ottenuto il permesso a costruire, viene valutato dal 70% al 90% rispetto ad un terreno che ha già ottenuto un permesso a costruire.

Il grafico di seguito riportato² illustra la maturazione urbanistica di un lotto di terreno. La curva, inizialmente più dolce in quanto caratterizzata da maggiore incicurezza, con il passare del tempo e il raggiungimento del piano attuativo acquista maggiore verticalità per raggiungere il valore massimo in concomitanza del rilascio del permesso di costruire. La curva continua a salire gradatamente anche tra gli step intermedi in quanto il mercato immobiliare rimane influenzato, oltre che dai fatti conclamati, anche dagli orientamenti generali e dalle probabilità, più o meno credibili, che una determinata situazione si realizzi.



Oneri concessori

La legge 10/01/1977 (legge Bucalossi) nell'istituire la concessione edilizia, ora sostituita dal permesso a costruire (DPR 380/2001), ha stabilito che per "ogni attività comportante trasformazione urbanistica ed edilizia del territorio comunale", il rilascio del permesso a costruire comporta l'obbligo di corrispondere un contributo commisurato:

- all'incidenza delle spese di urbanizzazione;
- al costo di costruzione dell'intervento.

¹ Curatolo, Palladino - Stima dei terreni edificabili - 3° ed.- DEI 2006

² Flavio Paglia - La stima dei terreni e delle aree edificabili - ed. EPC libri - 2008

Tali oneri (per urbanizzazione primaria, secondaria e per il contributo relativo al costo di costruzione), rappresentano più in generale i cosiddetti "Oneri Concessori". Occorre far presente che la differenza di valore tra un'area con permesso a costruire rilasciato ed una con permesso a costruire non rilasciato, non coincide con l'importo degli oneri concessori, in quanto, si deve tener conto il plusvalore indicato dal fatto che il permesso a costruire è stato ottenuto e l'area è pronta per l'edificazione.

Fattore temporale

Come abbiamo già visto tra i diversi fattori incidenti sulla valutazione di un'area edificabile, il fattore temporale è senza dubbio quello più incerto e più difficile da stimare. Il decorso del tempo generalmente incide negativamente sul valore del terreno: tanto più è ampio il lasso di tempo che intercorre tra la data di acquisto di un terreno e la data in cui vengono rilasciati i permessi a costruire necessari per la sua edificazione, tanto più si riduce il valore del profitto che l'imprenditore può realizzare dalla commercializzazione del terreno stesso e degli immobili che su di esso verranno realizzati. Il costo dell'investimento iniziale per l'acquisto del terreno edificabile è infatti destinato a non produrre reddito fino a quando non è consentito il suo utilizzo edificatorio. In tutti i casi, il tempo incide negativamente concedendo, di fatto, agli imprenditori concorrenti di intervenire sul mercato prima di altri sfruttando così le potenzialità delle novità. Il tempo modifica e plasma le richieste e i gusti del mercato di riferimento. Il ritardo nell'avvio della costruzione potrebbe quindi imporre modifiche progettuali e costi di realizzazione più alti. Tale situazione impone l'aumento dei costi di costruzione con conseguente diminuzione del profitto e parallelamente il raffreddamento della richiesta del bene con il rischio di aumento delle porzioni di bene non vendute.

Non per ultima il ritardo nell'approvazione del progetto potrebbe rendere l'operazione immobiliare del tutto inutile o fortemente diseconomica. I rischi connessi al fattore temporale e alla modificazione dell'elasticità del mercato di riferimento, di regola, vengono affrontati e calmierati mediante la predisposizione di progetti sviluppati per lotti funzionali.

● **Superfici e indicatori immobiliari inseriti nella stima**

La SLP (anche SUL o SU) è la superficie lorda urbanistica che stabilisce la dimensione massima ammissibile per funzioni di un piano di trasformazione. La definizione dettagliata di tale superficie può differire nei singoli strumenti di pianificazione urbanistica comunale ma in linea generale, si intende come la superficie lorda, espressa in metri quadrati, dei piani abitabili, comprensiva, delle superfici nette abitabili, delle superfici a tali piani soltanto agibili, degli spessori dei muri perimetrali e interni, e degli spazi occupati dalle scale, dagli ascensori, dai passaggi comuni agli alloggi; con esclusione invece delle pertinenze, dei poggiali e delle logge esterne. A questo proposito si considerano pertinenze: cantinole, cantine, soffitte, locali tecnologici, autorimesse singole o collettive, androni di ingresso e porticati liberi.

Per gli edifici di vecchia costruzione ovvero anche nelle nuove costruzioni, in caso di particolari soluzioni tecnologiche, è consentito non computare nella SLP i maggiori spessori dei muri perimetrali oltre i 35 centimetri.

Dalla superficie lorda sono calcolate, all'interno del modello di valutazione, la linea dei costi di costruzione e quella dei ricavi da vendita convenzionalmente attribuite alla Gross Building Area (o GBA) e Net Rental Area (o NRA).

La NRA e la GBA per ogni tipologia funzionale prevista dal progetto, sono state stimate in considerazione della qualità progettuale e della presenza di superfici accessorie quali balconi, terrazze e cantine, coerentemente con la prassi costruttiva attuale.

La GBA (dall'acronimo inglese Gross building area) è la superficie lorda utilizzata per il calcolo dei costi. La GBA comprende la superficie coperta lorda totale, comprensiva di tutti i volumi fuori ed entro terra, calcolata fino all'estradosso della soletta o terrazzo di copertura, piana o a falde, di qualsiasi altro locale o ambiente, comprese soffitte, sottotetti abitabili e non, interrati, locali tecnici. Nella GBA sono conteggiati i porticati, chiusi e aperti, i piani pilotis e le logge.

Nei progetti di trasformazione la GBA è maggiore della superficie urbanistica (Slp, Sul, Su) con variazioni, dipendenti dalla funzione d'uso (residenziale, commerciale, terziaria), fino al 35% e maggiore della NRA fino al 15%.

Nel caso di immobili valorizzati nella conformazione volumetrica originaria e senza modifiche della sagoma, la GBA risulta pari alla SLP salvo che per le aree esterne (cortili, giardini...) e spazi porticati di uso comune.

La NRA (dall'acronimo inglese Net rental area) è la superficie commerciale applicata ai ricavi. La NRA tiene conto degli interrati e delle superfici accessorie, ma solo per quota vendibile (es. sì per balconi in immobili residenziali, no per i locali tecnici ad uso impianti). Non fa riferimento a normative nazionali o internazionali, ma a consuetudini del mercato immobiliare locale. La NRA è la somma delle superfici principali, quelle secondarie e le pertinenze, le ultime due considerate utilizzando un adeguato coefficiente di ponderazione.

Nei progetti di trasformazione, la NRA è maggiore della superficie urbanistica (Slp, Sul, Su) con incrementi, dipendente dalle funzioni d'uso (residenziale, commerciale, terziaria), fino al 25%.

Nel caso di immobili valorizzati nella conformazione volumetrica originaria e senza modifiche della sagoma, non essendo rilevabile la superficie urbanistica (Slp, Sul, Su), la NRA è parametrata applicando alla GBA coefficienti di decremento, dipendente dalle funzioni d'uso (residenziale, commerciale, terziaria), fino al 15%.

Superficie commerciale. In assenza di un testo di legge specifico, il calcolo della superficie commerciale fa comunemente riferimento al DPR 23 marzo 1998 n. 138 – Norme tecniche per la determinazione della superficie catastale delle unità immobiliari a destinazione ordinaria – sebbene i parametri e i coefficienti di calcolo specificamente applicati fanno spesso riferimento a consuetudini del mercato immobiliare locale.

Nella prassi la superficie commerciale è pari alla somma:

- della superficie dei vani principali e dei vani accessori a servizio diretto (bagni, ripostigli, corridoi) comprensiva della superficie occupata dai muri interni calcolati al 100% e da quelli perimetrali esterni fino ad uno spessore massimo di 50 cm e

computando i muri in comunione con altra proprietà nella misura massima del 50% e fino ad uno spessore massimo di 25 cm;

- della superficie delle pertinenze di uso esclusivo di ornamento (terrazze, balconi, patii e giardini) e di servizio (cantine, posti auto coperti e scoperti, box). Tali superfici vanno opportunamente ragguagliate mediante utilizzo di adeguati coefficienti che, per gli immobili a destinazione residenziale di tipo condominiale, sono calcolati nel seguente modo:
 - tra il 10 e il 50% le superfici accessorie a servizio indiretto degli ambienti principali (es. cantine)
 - tra il 10 e il 40% le superfici di balconi e terrazze di pertinenza esclusiva
 - tra il 70 e l'85% le superfici dei vani mansardati
 - tra il 50 e l'80% le superfici delle verande se chiuse e abitabili
 - al 10% le superfici delle aree scoperte (cortili e/o giardini ad uso esclusivo) fino ad una superficie pari a quella dei vani principali ed accessori, al 2% la parte eccedente

La superficie commerciale si ottiene misurando la superficie con rilievo diretto o con l'ausilio di planimetrie; in alternativa si può ottenere aumentando la superficie di pavimento (o calpestabile) del 10% se lo spessore dei muri esterni è massimo cm 30 o del 20% per spessori superiori.

Non entrano nel computo ambienti, ovvero loro porzioni, se l'altezza utile è inferiore a 1,5 metri.

La superficie degli elementi di collegamento verticale, interni alle unità immobiliari, viene computata pari alla loro proiezione orizzontale, una sola volta indipendentemente dal numero dei piani collegati.

Ad integrazione dei parametri sopra riportati si è provveduto a ragguagliare le superfici delle altre specifiche pertinenze nel seguente modo:

- al 50% le superfici accessorie delle logge
- al 50% le superfici dei percorsi esterni esclusivi
- al 20% le superfici dei portici

Per posto auto si intende l'area di uso esclusivo, delimitata anche solamente da segnaletica orizzontale, destinata al parcheggio di un autoveicolo, che abbia una superficie utile minima idonea, per forma e quantità, al parcheggio del tipo di autoveicolo a cui è destinata; per le autovetture la superficie minima è di ml. 5 x 2,5. La misurazione di un posto auto va effettuata a partire dalla mezzera della segnaletica orizzontale o, nel caso di autorimesse interrate e garage, delle murature che la dividono dalle contigue superfici destinate a posti auto o spazi di manovra comuni.

Nella prassi si utilizza una superficie per posto auto compresa tra 15 e i 25 metri quadrati, in funzione della tipologia (posti auto a raso o box interrati), tenendo conto pertanto degli spazi di manovra necessari al parcheggio e delle rampe di accesso alle autorimesse.

- **Costi**

Tale voce rappresenta l'insieme di tutti i costi necessari alla realizzazione del progetto di valorizzazione comprensivo del costo dei materiali, costo per la realizzazione degli impianti, costo per l'adeguamento delle strutture alla Legge 10/91 ecc..

La voce costi, strutturata in relazione alle tempistiche di realizzazione (tempi di costruzione) e ai volumi considerati, e incrementata dell'inflazione stimata rappresenta l'insieme di tutti i costi necessari al compimento, nel suo insieme, del progetto di valorizzazione previsto.

La loro determinazione ai fini valutativi è fatta distinguendo tra

- a) costi di costruzione
- b) altri costi (soft cost, canoni, oneri concessori, spese di marketing).

a) Hard costs (costi di costruzione, ristrutturazione e demolizione): sono i costi unitari riferiti alla produzione del cantiere comprensivi dei costi dei materiali (compresi quelli necessari per ottenere un livello di finiture in linea con i prezzi ipotizzati di vendita richiesti), dei costi relativi agli impianti, dei costi per la sicurezza sul lavoro, dei costi di idoneizzazione e del profitto industriale del costruttore.

I costi sono inflazionati, per i primi tre anni, ad un tasso pari alle stime puntuali elaborate dalla BCE e, dal quarto anno in poi, ad un tasso di inflazione costante allineato alla media della serie storica Istat dell'ultimo decennio.

Il rilievo dei costi di costruzione o di ristrutturazione di un immobile è particolarmente complesso, sia per scarsità di fonti attendibili e tra loro confrontabili sia per l'estrema variabilità degli importi dipendentemente dalla fluttuazione dei costi dei materiali, qualità dei capitolati, localizzazione del cantiere morfologia del suolo e del sottosuolo e infine dei costi per la manodopera.

Di seguito vengono elencate le fonti di riferimento per i costi utilizzate nel processo di valutazione.

Bollettino del Collegio degli Ingegneri e degli Architetti di Milano

Il bollettino diffuso dal Collegio degli ingegneri e degli architetti di Milano fornisce una documentazione informativa sui costi di opere compiute relative ad una serie di interventi di diversa destinazione. Può essere utilizzato come riferimento in qualsiasi realtà territoriale italiana perché i dati riportati sono stimati su media nazionale. I costi riportati sono puramente indicativi e da utilizzare tenendo presenti tutte le premesse delle varie opere, i dati di base ed i criteri di stesura dei computi. Durante il processo di determinazione dei costi il testo viene utilizzato come un valido strumento di confronto e di verifica da consultare valutando sempre le particolari situazioni di mercato, generale o locale, che influiscono sui dati forniti.

Indagini dirette

L'indagine diretta ha considerato come riferimento i costi realmente sostenuti da società private di costruzioni operanti prevalentemente nel territorio locale.

b) Soft cost (costi professionali, DL, PM, oneri concessori, spese di marketing): si riferiscono ai costi imputabili alla progettazione, direzione lavori, impiantistica, costi di commercializzazione

e marketing, canoni e concessioni, imprevisti, oneri di urbanizzazione. Di seguito si specificano in dettaglio le caratteristiche dei singoli parametri e i pesi generalmente assegnanti nella prassi valutativa:

Costi professionali: vengono quantificati normalmente sulla base di una percentuale del costo di costruzione e includono la progettazione, le consulenze ecc. La determinazione della percentuale, variabile mediamente fra il 4 e il 12%, è stata individuata confrontando le caratteristiche del progetto di valorizzazione (dimensioni, difficoltà, visibilità) con i costi professionali indicati nel tariffario degli Ingegneri e Architetti.

Costi per imprevisti: sono i costi che potrebbero essere sostenuti per imprevisti generati dalla tempistica di costruzione, dalla variazione inattesa dei costi dei materiali e dall'aumento dei costi necessari alla realizzazione delle infrastrutture. Per quanto riguarda gli imprevisti relativi alla costruzione/ristrutturazione di edilizia civile si ritiene adeguato stimarli nella misura compresa tra il 3 ed il 10% dei relativi costi di costruzione. Questi costi sono stati ripartiti secondo la tempistica delle relative opere di costruzione.

Costi di commercializzazione: i costi di commercializzazione, calcolati sui ricavi, comprendono costi d'agenzia e marketing e tutti gli altri costi di promozione e pubblicità dell'operazione. La determinazione della percentuale, variabile mediamente fra l'1 e il 3%, è legata al tipo di operazioni, alle dimensioni e al mercato immobiliare ed economico in cui esse si inseriscono.

Oneri contribuiti e monetizzazioni: Il rilascio del permesso a costruire da parte di una Amministrazione comunale comporta per il privato l'obbligo di corrispondere un contributo commisurato all'incidenza degli oneri di urbanizzazione nonché al costo di costruzione (art. 16 comma 1 del Dpr 6 giugno 2001, n. 380) Gli oneri concessori si distinguono in:

- A) contributo al costo di costruzione;
 - B) oneri di urbanizzazione primaria e secondaria.
- A) Contributo al costo di costruzione. L'importo degli oneri sul costo di costruzione è determinato da ciascun Comune, in ragione di alcuni parametri propri dell'insediamento (Popolazione, indice di abitanti a mq, ecc.) e si determina facendo riferimento al D.M. 801 del 10 maggio 1977. Il contributo al costo di costruzione è quantificato sulla base delle indicazioni contenute nelle tabelle comunali appositamente redatte o in alternativa calcolati da prassi valutativa applicando una percentuale media del 5% al costo di costruzione per ogni singola unità immobiliare.
- B) Oneri di urbanizzazione primaria e secondaria. Gli oneri di urbanizzazione sono distinti in contributi per la realizzazione dell'urbanizzazione primaria (strade, fogne, illuminazione pubblica, rete di distribuzione energia elettrica e gas, aree per parcheggio, aree per verde attrezzato, ecc.) e per l'urbanizzazione secondaria (asili e scuole materne, elementari, consultori, edifici comunali, edifici per il culto, aree di verde attrezzato di quartiere, ecc.). Tali contributi sono dovuti sia per le nuove costruzioni sia nei casi di ristrutturazione e/o cambio di destinazione d'uso, in base alla volumetria realizzata. Gli insediamenti residenziali, commerciali, direzionali e turistici sono soggetti agli oneri di urbanizzazione primaria e secondaria, mentre gli insediamenti industriali, artigianali, agricoli alla sola urbanizzazione primaria. Gli oneri di urbanizzazioni sono quantificati sulla base delle indicazioni contenute nelle tabelle comunali appositamente redatte o in alternativa calcolati da prassi valutativa applicando una percentuale media del 10% al costo di costruzione per ogni singola unità immobiliare.

IMU (Imposta Municipale Unica): imposta comunale sugli immobili introdotta con D.Lgs. n°23 del 2011, il cui importo annuale è calcolato sulla base della tipologia di immobile e dell'aliquota individuata dal Comune. L'importo relativo all'IMU, qualora non comunicato dalla Proprietà, è stimato dal Valutatore sulla base di aliquote standard.

- **Ricavi**

La voce *ricavi*, strutturata in relazione alle tempistiche di vendita (indici di assorbimento) e ai volumi realizzati, e incrementata ad un tasso ritenuto congruo in relazione ai diversi mercati immobiliari, comprende tutti gli importi ottenuti dalla vendita delle singole unità immobiliari frutto del progetto di valorizzazione delineato.

La loro determinazione ai fini valutativi è fatta distinguendo tra:

- a) incassi percepiti da contratti preliminari di compravendita già sottoscritti, che seguono una scansione temporale coerente con il contratto a cui si riferiscono,
- b) ricavi attesi, frutto invece di una stima che tiene conto dell'attuale andamento del mercato e delle previsioni nel breve periodo.

a) Incassi percepiti: ad oggi non risulta alcun incasso da preliminare di vendita.

b) Ricavi attesi: comprendono tutti gli incassi derivanti dalla scansione delle vendite delle unità immobiliari e degli altri immobili del progetto di sviluppo strutturata coerentemente con le previsioni di andamento del mercato.

I ricavi subiscono una variazione, per i primi tre anni, stimata sulla base delle previsioni di crescita del mercato immobiliare e, dal quarto anno in poi, allineata al tasso tendenziale medio dell'inflazione.

Per la determinazione dei prezzi di mercato utilizzati all'interno del processo di valutazione sono state utilizzate le seguenti fonti:

1. Osservatorio Mercato Immobiliare - Agenzia delle Entrate
2. Banca dati Scenari Immobiliari
3. Indagine diretta

1. Osservatorio Mercato Immobiliare - Agenzia delle Entrate

L'Agenzia dell'Entrate gestisce, all'interno dell'Osservatorio del Mercato Immobiliare, una banca dati delle quotazioni immobiliari, liberamente consultabile sul Sito internet, che fornisce una mappatura dell'intero territorio nazionale, relativamente ai prezzi di compravendita e canoni di locazione.

L'OMI fornisce, circa 35.000 schede per la destinazione residenziale in 1.200 comuni e oltre 3.000 schede per le tipologie non residenziali, con aggiornamento semestrale.

Le fonti di rilevazione per le indagini sono le agenzie immobiliari, stime interne dell'Agenzia, aste, atti di compravendita (comma 497 legge finanziaria 2006), tribunali. Le quotazioni rilevate sono riferite al metro quadrato di superficie commerciale (lorda) ovvero di superficie utile (netta), rispettivamente per il mercato delle compravendite e delle locazioni.

2. Bancadati Scenari Immobiliari

L'unità di rilevamento della Bancadati Scenari Immobiliari è il prezzo/canone che rappresenta il corrispettivo ammontare monetario dovuto per l'acquisto, l'affitto, l'utilizzo di un bene immobile o un diritto reale. Le quotazioni contenute nella Bancadati Scenari Immobiliari provengono da dati raccolti semestralmente sul mercato e da informazioni di dominio pubblico, opportunamente verificate (es: transazioni, proposte di compravendite, investimenti, operazioni immobiliari, valutazioni). Il valore individuato è il risultato di un processo di elaborazione che prevede le seguenti fasi:

1. la raccolta delle informazioni sul mercato
2. la standardizzazione dei dati
3. la gestione dei dati attraverso un DB interno
4. stima dei dati attraverso un modello statistico
5. controllo campionario costante
6. output finale

3. Indagini dirette

Il rilievo dei prezzi e dei canoni viene fatto attraverso indagini dirette sul territorio. Per compiere questa operazione viene preliminarmente definita la scala territoriale di analisi che sarà più o meno ampia a seconda delle caratteristiche socio economiche, geografiche ed infrastrutturali in cui è ubicato l'immobile oggetto di stima.

All'interno del contesto preso a riferimento sono rilevate le offerte immobiliari che per tipologia, destinazione d'uso, qualità e ubicazione si possono comparare con l'immobile oggetto di stima (comparison). Qualora il mercato di riferimento sia caratterizzato da scarsa dinamicità (bassa percentuale di offerta rispetto allo stock esistente) l'indagine prende in considerazione anche prezzi e canoni per transazioni di immobili meno affini per dimensioni, epoca di costruzione, tipologia e localizzazione, adeguatamente aggiustati attraverso l'applicazione di coefficienti correttivi.

L'offerta selezionata, e opportunamente omogeneizzata, viene pertanto comparata con l'immobile oggetto di stima.

I dettagli dei costi e dei ricavi riferiti all'operazione immobiliare in oggetto sono approfonditi nel Capitolo dedicato al "Processo Valutativo".

- **La costruzione del tasso**

Il tasso di attualizzazione, più noto come WACC (dall'acronimo inglese Weighted Average Cost of Capital), applicato all'operazione viene determinato come media ponderata tra il costo del capitale di debito e il costo del capitale proprio. Il WACC rappresenta il rendimento atteso che un'operazione deve generare per remunerare i creditori, gli eventuali azionisti e gli altri fornitori di capitale.

Il costo del capitale di debito è composto da:

Euribor³ 6 mesi: media aritmetica ultimi 24 mesi disponibili.

Spread: differenziale di rendimento tra titoli dello stesso tipo e durata. Rappresenta la remunerazione del rischio calcolata come componente aggiuntiva al tasso Euribor richiesta dall'erogatore del finanziamento in funzione del grado di incertezza del mercato del credito.

I valori indicati si riferiscono ad una media delle rilevazioni effettuate dai principali agenti economici per tipologie di debito in funzione delle garanzie standard richieste dagli erogatori del credito, in funzione

- della quantità,
- durata,
- modalità di rimborso,
- percentuali di finanziamento,
- merito di credito del debitore.

Il costo del capitale proprio è composto da tre parametri, di cui due applicati indistintamente a tutti i beni presi in considerazione ed uno di volta in volta adattato alle caratteristiche specifiche di ciascun intervento.

I primi due parametri comuni sono:

Risk free: rendimento lordo per investimenti privi di rischio del Rendistato lordo per fascia di vita residua 8 anni e 7 mesi/12 anni e 6 mesi determinato da Banca d'Italia. Intervallo scelto considerando un investimento di lungo periodo e tassi base riferiti, come da prassi valutativa, a Titoli di Stato decennali.

Rischio sistema (o illiquidità), componente di rischio relativa alle criticità proprie del mercato immobiliare che descrive la liquidità del settore in uno specifico periodo storico. Può essere definito come parametro che misura, in percentuale, la difficoltà a convertire, in un lasso temporale adeguato, un investimento immobiliare in denaro (elaborazione Scenari Immobiliari su fonti varie con range compreso tra 0 e 3% suddiviso tra componente nazionale e locale).

Il terzo parametro è:

Rischio specifico, componente di rischio propria dell'investimento immobiliare oggetto di stima. Viene utilizzato per pesare adeguatamente quei fattori che influenzano il rischio specifico dell'investimento. Il modello, ideato da Scenari Immobiliari, risulta già testato nell'ambito di importanti processi di valutazione al fine di quantificare il premio da riconoscere al potenziale investitore in relazione al profilo di rischio/rendimento dell'investimento immobiliare.

Il modello individua 6 componenti di rischio:

Rischio mercato: stimato nell'ipotesi che i prezzi di vendita siano sempre in linea con il mercato, tale rischio è proporzionale alla possibilità di intercettare condizioni di mercato

³ L'Euribor (dall'acronimo di EURO Inter Bank Offered Rate) è un tasso di riferimento, calcolato giornalmente, che indica il tasso di interesse medio delle transazioni finanziarie in Euro tra le principali banche europee. E' determinato ("fissato") giornalmente dalla European Banking Federation (EBF) come media dei tassi di deposito interbancario tra un insieme di oltre 50 istituti di credito tra quelli con maggiore volumi d'affari.

favorevoli nel momento in cui le superfici vengono commercializzate. Il rischio è massimo se il prodotto viene immesso sul mercato in condizioni di basso assorbimento ed elevata concorrenza. È la componente che influenza maggiormente il valore finale in quanto presuppone la corretta previsione di andamento delle curve di assorbimento, dei tempi di commercializzazione e della concorrenza.

Rischio iter amministrativo-urbanistico: è una componente di rischio che traduce il tempo previsto per l’ottenimento dei necessari permessi di costruzione nell’ipotesi di progetti di valorizzazione con cambio di destinazione d’uso e l’incremento dei costi per il completamento dell’iter urbanistico nell’ipotesi di progetti di ristrutturazione più complessi.

Rischio location: indipendentemente dall’andamento congiunturale del mercato immobiliare, questa componente di rischio tiene conto dell’appetibilità del contesto in funzione della destinazione d’uso e della fascia di mercato. Le indicazioni per valutare questa componente di rischio derivano dalla conoscenza delle caratteristiche strutturali del mercato immobiliare locale e in particolare della zona di riferimento.

Rischio mix funzionale: è una componente del rischio che traduce la tendenza del mercato immobiliare a premiare quelle operazioni che distribuiscono il rischio di mercato su più tipologie e funzioni. Questa componente di rischio sintetizza gli elementi quantitativi derivanti dall’analisi delle caratteristiche progettuali in termini di quantità e funzioni assorbibili dal mercato di riferimento. Per procedere alla sua quantificazione è necessario tener conto di tutte le altre iniziative che nello stesso arco temporale possono condizionare il mercato di riferimento.

Rischio dimensione: si tratta di un rischio proporzionale alle dimensioni dell’iniziativa, nonché alla possibilità di commercializzare frazionatamente quanto realizzato, in funzione della tipologia. Le indicazioni per valutare questa componente di rischio derivano dall’analisi delle caratteristiche progettuali.

Rischio variazione costi realizzativi: è una componente di rischio che tiene conto di due fattori che possono causare una significativa alterazione dei costi previsti. Tali fattori sono individuabili in: 1) complessità costruttiva/tecnologica, 2) tempo. Il rischio è massimo per iniziative complesse e per quelle con orizzonte long term.

Ad ogni tipologia di rischio è assegnato un peso (moltiplicatore) differente in funzione della sua influenza rispetto alla riuscita di un’operazione immobiliare, dove per esempio “R1 Mercato” è il rischio più rilevante e “R6 Variazione costi” di realizzazione quello meno importante, secondo lo schema seguente:

Determinazione rischio specifico		
Rischio	Tipo	Moltiplicatore
R1	Mercato	8
R2	Urbanistico	7
R3	Location	6
R4	Mix funzionale	5
R5	Dimensione / Frazionamento	4
R6	Variazioni costi	3

Per la stima del rischio specifico collegato ad una operazione immobiliare il Valutatore abbina a ciascun moltiplicatore un indice che varia su una scala compresa tra lo 0,1 e 1 dove il 0,1 rappresenta il rischio minimo e 1 quello massimo riscontrabile.

- **Tempi e assorbimenti**

Tra le variabili inserite all'interno del modello DCF, il tempo assume un'importanza fondamentale.

E' definito in funzione delle caratteristiche del bene da valutare. Nel caso di immobili a reddito il periodo di sviluppo del DCF, generalmente coincidente con il secondo anno successivo alla scadenza dell'ultimo contratto di locazione, simula il periodo in cui si stima che un investitore razionale detenga in proprietà l'immobile. E' strettamente correlato con lo stato locativo che definisce i flussi di cassa in entrata fissati contrattualmente sotto forma di canoni e con il periodo di vacancy stimato a scadenza dei contratti medesimi.

Tali importi possono differire anche in modo significativo da quelli derivanti dall'individuazione dei canoni di mercato. Questi ultimi rappresentano il ricavo normalizzato che il bene può generare nel medio-lungo periodo e dunque il parametro che, insieme ai costi standard a carico della proprietà, fornisce il flusso di cassa normalizzato da cui stimare il terminal value (valore d'uscita).

Nel caso di progetti di trasformazione e valorizzazione, la scansione temporale dei ricavi misura la quantità di volumi assorbibili per ciascuna funzione individuata, coerentemente con le risultanze emerse dall'analisi del mercato di riferimento ed elaborata dal confronto con analoghe operazioni di sviluppo per dimensione, tipologia funzionale e localizzazione. La valutazione ipotizza un congruo lasso di tempo preliminare all'avvio dei cantieri, necessario alla definizione e conclusione dell'iter urbanistico e delle altre procedure amministrative previste dalla legge.

Nel modello di valutazione, i flussi di cassa netti (ricavi - costi) attualizzati al tasso di rischio individuato (Wacc) hanno una scansione temporale suddivisa per anno solare, sebbene nella realtà gli avvenimenti previsti (avanzamento cantiere/costi, vendita di superfici/ricavi, ecc) accadono lungo l'arco dei 12 mesi ad un tempo T quasi mai stimabile con precisione. Per minimizzare tale approssimazione sono inseriti i periodi, il primo dei quali definito pari alla metà del lasso temporale rimanente fra il tempo T=0 corrispondente alla data della valutazione e la fine dell'anno solare di riferimento, T=1.

Nell'ipotesi in cui il 1° periodo del DCF comprenda l'anno solare intero (per esempio con una valutazione al 31 dicembre) tale periodo sarà pari allo 0,5 (la metà di 1). Qualora invece il primo periodo del DCF comprenda una porzione di anno solare, per le stesse ragioni di cui sopra, il periodo sarà pari alla metà del lasso temporale residuo: nel caso di valutazione al 30 giugno il periodo sarà imputato pari allo 0,25 (la metà di 0,5, ovvero un semestre).

13 Processo valutativo

Coerentemente con le premesse alla valutazione esplicitate nelle pagine precedenti, la valutazione dell'immobile è stata elaborata utilizzando il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa e il modello del DCF (Discount Cash Flow).

Tale modello si fonda sull'ipotesi di una distribuzione temporale degli incassi netti, in funzione delle fasi di costruzione e commercializzazione e destinazione d'uso attualizzati ad un tasso nominale determinato in relazione ai parametri riportati nella seguente tabella:

PARAMETRI DI COSTRUZIONE DEL TASSO	
Leva finanziaria	50%
Debito	3,59%
<i>di cui Euribor 6 mesi</i>	-0,31%
<u>Equity</u>	19,85%
come somma di:	
<i>Risk Free</i>	1,75%
<i>premio sistema</i>	3,00%
<i>premio specifico</i>	15,10%
WACC	11,72%

L'attualizzazione dei flussi di cassa viene fatta ad un tasso nominale, ipotizzando una struttura finanziaria composta per il 50% da mezzi propri (equity) e il 50% da mezzi di terzi.

Il premio specifico attribuito all'immobile è stato calcolato applicando i seguenti fattori di rischio:

Parametri per l'attribuzione del rischio specifico dell'operazione immobiliare					
R1 Mercato	R2 Urbanistico	R3 Localizzazione	R4 Mix funzionale	R5 Dimensione	R6 Variazione costi
0,60	0,60	0,40	0,20	0,30	0,50

Nelle pagine seguenti verranno illustrate le *assumption* inserite nel DCF e quantificate in dettaglio le voci di costo e ricavi specifici utilizzate nella valutazione:

Costi di costruzione e ristrutturazione pari a un importo di circa **4,6 milioni** di euro. Questi costi sono riferiti ad un prodotto di qualità adeguata agli standard progettuali e di dimensioni tali da generare sufficienti economie di scala.

Nella tabella di seguito si riportano il dettaglio dei costi unitari di costruzione per destinazione d'uso:

Destinazioni d'uso	GBA (mq)	n.	costi (€/mq-€/corpo)
Residenza	3.849	34	1.100
Posti auto coperti	684	34	8.000
Totale	4.533		

Tabella 1 Costi unitari

Costi complementari riferiti all'operazione di valorizzazione comprensivi di costi professionali, imprevisti e commercializzazione pari complessivamente a circa **1,16 milioni euro** e calcolati come di seguito illustrato:

Tabella altri costi		
Tipologia	riferimento costo	importo complessivo
Costi di demolizione	non previsti	0
Oneri urbanizzazione primaria	tabelle comunali	135.000
Oneri urbanizzazione secondaria	tabelle comunali	260.000
Monetizzazione (parcheggi e standard)	non previsti	0
Contributo al costo di costruzione	tabelle comunali	60.000
Costi professionali	5% costi di costruzione	233.700
Tassa comunale sugli immobili (€/anno): 13.599	Categoria F3	54.396
Imprevisti	6% costi di costruzione	280.440
costi di commercializzazione	2% ricavi	138.005
Totale		1.161.540

I costi sono inflazionati sulla base delle previsioni tendenziali di breve periodo elaborate dalla BCE e dall'Istat e, nel medio-lungo periodo, sono allineate al tasso obiettivo indicato della BCE pari al 2,0%. In dettaglio:

INFLATION RATES					
2021	2022	2023	2024	2025	from 2026
0,5%	0,9%	1,4%	1,7%	1,9%	2,0%

Ricavi derivanti dalla vendita sono pari a circa **6,9 milioni** di euro.

Come definito al Capitolo "Gli elementi della valutazione", la stima dei ricavi è il risultato dell'indagine diretta compiuta sul mercato immobiliare di riferimento e delle quotazioni pubblicate nelle banche dati dell'Agenzia del Territorio e di *Scenari Immobiliari*.

Di seguito vengono sintetizzate, per tutte le funzioni, le offerte immobiliari rilevate all'interno del contesto di mercato preso a riferimento:

Indagine di mercato - Gorizia via Catterini PREZZI							
ABITAZIONI							
N.	Indirizzo	Tipologia	Piano	Stato conservazione	Mq	Prezzi (€)	Prezzi (€/mq)
1	Via Alessandro Manzoni	appartamento	T	Ottimo / Ristrutturato	176	185.000	1.051
2	Via Luigi Cadorna, 30	appartamento	2	Ottimo / Ristrutturato	108	130.000	1.204
3	Via Brigata Casale, 19	appartamento	5	Ottimo / Ristrutturato	180	245.000	1.361
4	Via 9 Agosto, 14	appartamento	5	Ottimo / Ristrutturato	116	160.000	1.379
5	Via Ferruccio Bernardis, 2	appartamento	1	Nuovo / In costruzione	64	107.000	1.672
6	Via Giovanni Pascoli, 8	appartamento	T	Ottimo / Ristrutturato	111	155.000	1.396
7	Via dei Campi, 36	appartamento	-	Nuovo / In costruzione	125	239.000	1.912
8	Via dei Campi, 65	appartamento	T	Nuovo / In costruzione	125	229.000	1.832
9	Corso Giuseppe Verdi, 78	appartamento	T	Nuovo / In costruzione	207	353.000	1.705
10	Corso Giuseppe Verdi, 78	appartamento	T	Nuovo / In costruzione	205	345.000	1.683

Il rilievo diretto e le quotazioni pubblicate nelle banche dati hanno permesso di individuare un range di valori, per tutte le funzioni, come da schema sintetico seguente:

Gorizia - via Catterini			
RESIDENZIALE	Prezzi (€/mq) - I semestre 2021		
Fonte	min	max	max frequenza
REAL VALUE - Scenari Immobiliari (nuove costruzioni)	850	1.600	1.100
AGENZIA DELLE ENTRATE (ZONE OMI - semicentrale - C1) abitazioni civili ottimo	1.100	1.300	
INDAGINE DIRETTA	1.050	1.900	

Gorizia - via Catterini			
POSTI AUTO COPERTI	Prezzi (€/mq) - I semestre 2021		
Fonte	min	max	max frequenza
REAL VALUE - Scenari Immobiliari (nuove costruzioni)	4.300	7.300	5.100
AGENZIA DELLE ENTRATE (ZONE OMI - semicentrale - C1) posti auto coperti	7.500	8.850	
INDAGINE DIRETTA	n.d.	n.d.	

L'indagine diretta non ha prodotto risultati attendibili a causa della scarsità dell'offerta rilevata

Dal confronto dei valori immobiliari rilevati sono stati ricavati i seguenti prezzi, euro/metro quadrato o euro/corpo ritenuti in linea con le potenzialità di valorizzazione dell'immobile. Le superficie commerciali utilizzate per la stima dei ricavi sono state calcolate sulla base del migliore utilizzo possibile dell'immobile (HBU Approach) nell'ambito di una strategia di valorizzazione coerente con le analisi condotte. Tali superfici possono pertanto differire dalle superfici nello stato attuale.

Destinazioni d'uso	NRA (mq)	n.	ricavi (€/mq-€/corpo)
Residenza	3.541	34	1.700
Posti auto coperti	513	34	15.300
Totale	4.054		

Tabella 2 Valori unitari

Nell'individuazione del valore unitario (euro/mq) più congruo alla valutazione dell'immobile in oggetto si sono tenute in considerazione le caratteristiche estrinseche (localizzazione, contesto territoriale, andamento del mercato immobiliare di riferimento) e intrinseche del bene (qualità architettonica, qualità edilizia, vetustà, stato di conservazione, dotazione impiantistica, caratteristiche tipologiche e planimetriche del cespite).

Inoltre, si è tenuto conto del livello di complessità/criticità di trasformazione della destinazione d'uso attuale del bene in base alle prescrizioni dello strumento urbanistico vigente, come analizzato nel Capitolo "Inquadramento urbanistico" della presente Relazione.

I ricavi sono stimati tenendo conto delle previsioni di crescita del mercato immobiliare elaborata da Scenari Immobiliari. Tale crescita, non costante, è attualmente stimata per ciascun comparto immobiliare nel modo seguente:

REAL MARKET GROWTH RATES - RESIDENTIAL					
2021	2022	2023	2024	2025	from 2026
0,3%	0,6%	1,5%	1,8%	1,9%	2,0%

Sulla base delle ipotesi sopra indicate, si è provveduto a redigere la simulazione economico finanziaria dinamica, stimando la successione degli incassi e degli esborsi per il periodo temporale dell'intervento.

Stima al 1 febbraio 2021	anno solare		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	Totale
RICAVI			0	0	0	3.410.762	2.780.453	709.015	0	0	6.900.230
Ricavi da vendita	mq	n.									
Residenza	3.541	34	0%	0%	0%	50%	40%	10%	0%	0%	100%
Posti auto coperti	513	34	0%	0%	0%	50%	40%	10%	0%	0%	100%
Crescita valore		1,0000	1,0030	1,0090	1,0242	1,0426	1,0624	1,0836	1,1053	1,1274	
Inflazione		1,0000	1,0050	1,0140	1,0282	1,0457	1,0656	1,0869	1,1086	1,1308	
Residenza			0	0	0	3.137.901	2.558.017	652.294	0	0	6.348.211
Posti auto coperti			0	0	0	272.861	222.436	56.721	0	0	552.018
COSTI			(13.599)	(13.599)	(2.843.306)	(2.895.249)	(55.609)	(14.180)	0	0	(5.835.542)
	mq	n.									
Residenza	3.849	34	0%	0%	50%	50%	0%	0%	0%	0%	100%
Posti auto coperti	684	34	0%	0%	50%	50%	0%	0%	0%	0%	100%
Costi di ristrutturazione e costruzione			0	0	(2.317.304)	(2.356.698)	0	0	0	0	(4.674.002)
Residenza			0	0	(2.176.595)	(2.213.597)	0	0	0	0	(4.390.192)
Posti auto coperti			0	0	(140.709)	(143.101)	0	0	0	0	(283.810)
Altri costi			(13.599)	(13.599)	(526.002)	(538.551)	(55.609)	(14.180)	0	0	(1.161.540)
Costi di demolizione (€/mq)	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oneri urbanizzazione primaria	135.000		0	0	(67.500)	(67.500)	0	0	0	0	(135.000)
Oneri urbanizzazione secondaria	260.000		0	0	(130.000)	(130.000)	0	0	0	0	(260.000)
Monetizzazioni degli standard	0,0%		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Contributo	60.000		0	0	(60.000)	0	0	0	0	0	(60.000)
Costi professionali (direzione lavori, ecc)	5%		0	0	(115.865)	(117.835)	0	0	0	0	(233.700)
IMU (stima cat F3)	13.599		(13.599)	(13.599)	(13.599)	(13.599)	0	0	0	0	(54.396)
Imprevisti	6,0%		0	0	(139.038)	(141.402)	0	0	0	0	(280.440)
Costi di commercializzazione	2,0%		0	0	0	(68.215)	(55.609)	(14.180)	0	0	(138.005)
Ricavi - costi			(13.599)	(13.599)	(2.843.306)	515.513	2.724.844	694.835	0	0	1.064.687
Periodi			0,46	1,42	2,42	3,42	4,42	5,42	6,42	7,42	
WACC	11,72%										
Fattore di attualizzazione			0,95	0,85	0,77	0,68	0,61	0,55	0,49	0,44	
Flussi di cassa attualizzati			(12.926)	(11.624)	(2.175.448)	353.051	1.670.370	381.264	0	0	204.687
Valore totale attualizzato											204.687
Valore arrotondato											200.000

14 Valore del bene

Al termine del processo valutativo e sulla base delle considerazioni ed elaborazioni illustrate nelle pagine precedenti è possibile indicare il più probabile valore di mercato, opportunamente arrotondato, dei terreni localizzati a Gorizia in via Catterini snc, alla data del 1° febbraio 2021, in:

Euro 200.000,00
(duecento mila/00)

Milano, 18 febbraio 2021



Francesca Zirnstein
Direttore generale