

10.5 Tasso di Sconto

Il tasso di sconto utilizzato per la determinazione del valore attuale dei flussi di cassa netti attesi dall'investimento sull'orizzonte temporale di riferimento tiene in considerazione l'andamento dei rendimenti di mercato. Tale tasso è stato stimato assumendo una struttura finanziaria costituita dal 50% di Mezzi Propri (Equity) e 50% di Mezzi di Terzi (Debito). Il tasso relativo ai Mezzi Propri è stato determinato tenendo in considerazione un tasso *risk-free* (rendimento dei buoni del tesoro poliennali decennali), uno *spread* relativo all'illiquidità e uno *spread* relativo al rischio stimato sulla base delle caratteristiche specifiche dell'investimento. Il tasso relativo ai Mezzi Terzi è stato determinato sulla base del tasso dell'Euribor a sei mesi più uno *spread* di rischio specifico d'investimento. Il tasso di sconto applicato, alla luce delle considerazioni di cui sopra, è pari a 10,00 %.

10.6 Valore di Mercato dell'iniziativa Immobiliare

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni speciali espresse nel presente report valutativo e sulla base delle informazioni forniti dal Cliente, si ritiene equo stimare il valore di mercato dell' iniziativa immobiliare in oggetto in data 31 Dicembre 2010, pari a:

VALORE DI MERCATO	€ 30.100.000,00 (TRENTA MILIONI CENTO MILA EURO)
-------------------	---

Si rimanda agli Appendici D ed E per i fogli di calcolo di riferimento (DCF e RC).

11 Confidenzialità e raccomandazioni

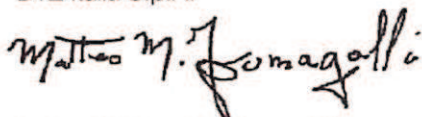
Le informazioni contenute in questo rapporto di valutazione sono da considerarsi riservate e destinate alla Committente sopra indicato. DTZ Italia S.p.A. autorizza il Committente a riprodurre questo report, o parte di esso, ovvero riferirlo a terze parti, tuttavia DTZ Italia S.p.A. non si assume alcuna responsabilità nei confronti di qualsiasi altro soggetto a cui venga mostrato e/o trasmesso questo rapporto nella sua interezza o in alcune parti. Raccomandiamo al Committente, prima che qualsiasi transazione finanziaria venisse intrapresa basandosi sulla presente valutazione e sulle considerazioni contenute nel presente report, di ottenere la verifica delle informazioni forniteci per lo svolgimento la valutazione, e dunque sulla validità delle assunzioni considerate.



Amos Sormani MRICS
Director
Advisory & Valuations
DTZ Italia S.p.A.



Arch. Maria Pia Forgione MRICS
Associate Director
Advisory & Valuations
DTZ Italia S.p.A.



Arch. Matteo M. Furnagalli
Surveyor
Advisory & Valuations
DTZ Italia S.p.A.



APPENDICI

- *APPENDICE A* LOCALIZZAZIONE
- *APPENDICE B* PROGETTO DI RIQUALIFICAZIONE
- *APPENDICE C* FOTOGRAFIE
- *APPENDICE D* METODO DELLA TRASFORMAZIONE - VALORE DI MERCATO
- *APPENDICE E* COSTO DI COSTRUZIONE
- *APPENDICE F* TERMINI, CONDIZIONI E ASSUNZIONI GENERALI

APPENDICE A. LOCALIZZAZIONE

MACRO LOCALIZZAZIONE



MICRO LOCALIZZAZIONE



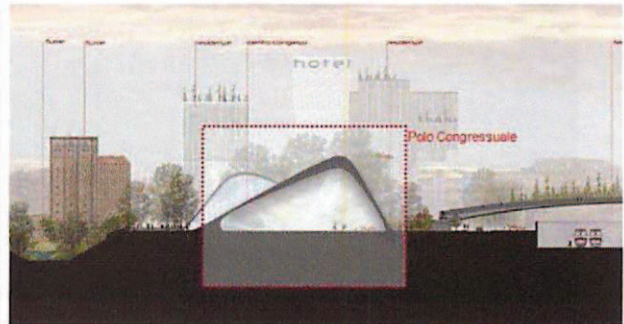
APPENDICE B. PROGETTO DI RIQUALIFICAZIONE



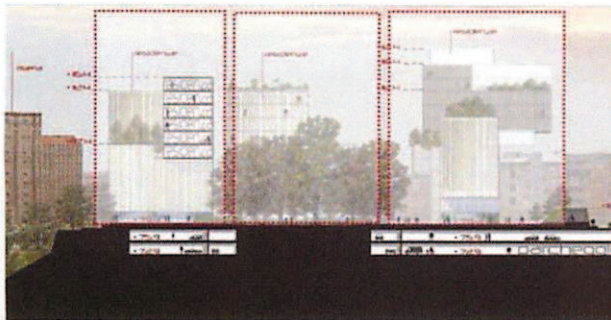
MASTERPLAN AREA NECA



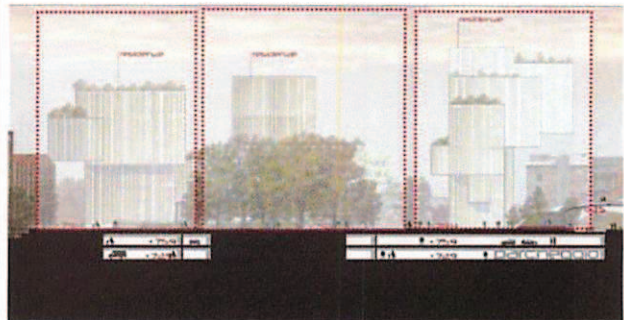
PARTICOLARE FACCIATA



SEZIONE DI PROGETTO: POLO CONGRESSUALE



SEZIONE DI PROGETTO: RESIDENZE E PARCO URBANO



SEZIONE DI PROGETTO: RESIDENZE E PARCO URBANO

APPENDICE C. FOTOGRAFIE



INGRESSO AREA NECA DA VIA BRICHETTI



VISTA DELL'IMMOBILE EX RISERIA



VISTA DELL'AREA NECA DALLA ROTONDA DEI LONGOBARDI



VISTA DELL'AREA NECA DALLA ROTONDA DEI LONGOBARDI



VISTA DELL'AREA NECA DALLA ROTONDA DEI LONGOBARDI



VISTA DELLO SCALO FERROVIARIO ATTIGUO ALL'AREA NECA



APPENDICE D. METODO DELLA TRASFORMAZIONE - VALORE DI MERCATO

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TOTAL
ANNO	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Key1	test di approvazione progetto										
RESIDENZIALE	20%	0%	0%	20%	40%	20%	10%	5%	5%	0%	100%
	19.467.000	0	0	19.467.000	38.934.000	19.467.000	9.733.500	4.866.750	4.866.750	0	97.335.000
TERZIARIO	0%	0%	0%	0%	0%	40%	20%	20%	10%	0%	100%
	0	0	0	0	1.699.500	6.798.000	3.399.000	3.399.000	1.699.500	0	16.995.000
RECREATIVO	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	100%
	0	0	0	0	0	0	26.265.000	0	0	0	26.265.000
PRODUTTIVO	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4.000.000	0	0	4.000.000
FITNESS	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%
	0	0	0	2.266.000	0	0	0	0	0	0	2.266.000
CONGRESSUALE	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	100%
	0	0	0	0	0	0	6.910.000	0	0	0	6.910.000
ESPOSITIVO	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	100%
	0	0	0	0	0	0	3.862.500	0	0	0	3.862.500
COMMERCIALE	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	100%
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PARCHeggi INTERNI PUBBLICI	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0
PARCHeggi INTERNI	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0
PERFUMENZIALI	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0
TOTALE	0%	0%	0%	26.538.000	45.235.500	34.793.500	34.815.000	11.335.750	6.566.250	0	185.078.000
COSTI DI SVILUPPO	test di valutazione sviluppo										
RESIDENZIALE	0%	0%	20%	40%	40%	0%	0%	0%	0%	0%	100%
	0	0	6.514.000	13.068.000	13.068.000	0	0	0	0	0	32.670.000
TERZIARIO	0%	0%	0%	20%	40%	40%	0%	0%	0%	0%	100%
	0	0	1.331.000	2.662.000	2.662.000	0	0	0	0	0	6.655.000
RECREATIVO	0%	0%	0%	0%	0%	50%	0%	0%	0%	0%	100%
	0	0	0	0	8.415.000	8.415.000	0	0	0	0	16.830.000
PRODUTTIVO	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	100%
	0	0	0	0	0	2.275.000	0	0	0	0	2.275.000
FITNESS	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%
	0	0	1.100.000	0	0	0	0	0	0	0	1.100.000
CONGRESSUALE/ESPOSITIVO	0%	0%	0%	0%	0%	30%	0%	0%	0%	0%	100%
	0	0	0	0	1.815.000	1.815.000	0	0	0	0	3.630.000
COMMERCIALE	0%	0%	0%	50%	50%	0%	0%	0%	0%	0%	100%
	0	0	0	1.375.000	1.375.000	0	0	0	0	0	2.750.000
PARCHeggi INTERNI PUBBLICI	0%	0%	20%	40%	40%	0%	0%	0%	0%	0%	100%
	0	0	1.600.000	3.200.000	3.200.000	0	0	0	0	0	8.000.000
PARCHeggi INTERNI	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0
PERFUMENZIALI	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0
COSTI IMPREVISTI	0%	0%	0%	2.960.000	2.960.000	0	0	0	0	0	5.920.000
COMPENSI PROFESSIONALI	3%	3%	3%	1.096.700	1.096.700	644.600	123.750	0	0	0	7.400.000
ONERI DI URBANIZZAZIONE E CONTRIBUTI AL COSTO DI COSTRUZIONE	407.550	407.550	407.550	1.630.200	1.630.200	1.630.200	815.100	0	0	0	4.075.500
MARKETING	0%	0%	0%	2%	2%	2%	0%	0%	0%	0%	8.151.000
COSTI TOTALI	407.550	407.550	16.629.900	28.938.060	41.455.120	19.611.850	4.510.150	246.515	131.325	0	112.338.620
Flusso di Cassa Netto	-407.550	-407.550	-16.629.900	-2.560.960	3.803.380	15.140.650	50.304.850	12.079.235	6.414.925	0	67.737.880
TASSO DI RITORNO	10%	0,9031	0,8174	0,6810	0,6209	0,5485	0,3312	0,1465	0,1411	0,1855	
Punti di Cassa Netti Scostati	-370.500	-336.818	-12.494.290	-1.762.216	2.361.600	8.548.502	25.814.342	5.635.052	2.729.036	0	30.122.709
VALORE DI MERCATO DELL'INIZIATIVA IMMOBILIARE	30.122.709										
Investimento	€ 30.100.000										



APPENDICE E. COSTO DI COSTRUZIONE

COSTI STIMATI DI COSTRUZIONE/RISTRUTTURAZIONE					
COSTI BASE DI COSTRUZIONE					
PAVIA	GROSS AREA		COSTO BASE DI COSTRUZIONE		
			€/mq	€/n°	€
RESIDENZIALE	27.000	-	1.100		29.700.000
SUP. ACCESSORIE	2.700	-	1.100		2.970.000
TERZIARIO	5.500	-	1.100		6.050.000
SUP. ACCESSORIE	550	-	1.100		605.000
RICETTIVO	8.500	-	1.800		15.300.000
SUP. ACCESSORIE	850	-	1.800		1.530.000
PRODUTTIVO	2.500	-	900		2.250.000
SUP. ACCESSORIE	250	-	900		225.000
FITNESS	1.000	-	1.000		1.000.000
SUP. ACCESSORIE	100	-	1.000		100.000
CONGRESSUALE ESPOSITIVO	3.000	-	1.100		3.300.000
SUP. ACCESSORIE	300	-	1.100		330.000
COMMERCIALE	2.500	-	1.000		2.500.000
SUP. ACCESSORIE	250	-	1.000		250.000
PARCHEGGI INTERRATI PUBBLICI	20.000	800		10.000	8.000.000
PARCHEGGI INTERRATI PERTINENZIALI	18.500	740		10.000	7.400.000
Totale	93.500	1.540	16.000,0	20.000,0	€ 81.510.000
TOTALE COSTI DI COSTRUZIONE					€ 81.510.000
<i>COSTI IMPREVISTI</i>			5,00%		€ 4.075.500
TOTALE COSTI DI COSTRUZIONE					€ 85.585.500
COMPENSI PROFESSIONALI					
spese generali e project management			3,00%		€ 2.445.300
costi di progettazione			2,50%		€ 2.037.750
Direzione Lavori e gestione cantiere			1,00%		€ 815.100
Direzione Lavori Impianti (riscaldamento, ventilazione, condizionamento)			1,00%		€ 815.100
Ingegnere strutturale			1,00%		€ 815.100
Salute e Sicurezza			1,00%		€ 815.100
Collaudo			0,50%		€ 407.550
TOTALI COMPENSI PROFESSIONALI			10,00%		€ 8.151.000
					€ 93.736.500
TOTALE			arrotondato a		€ 93.740.000

APPENDICE F. TERMINI, CONDIZIONI E ASSUNZIONI GENERALI

Trattasi di termini, condizioni assunzioni e limiti della valutazione sulla cui base vengono preparati generalmente i rapporti di valutazione della scrivente. Si applicano alla valutazione contenuta nel presente rapporto salvo dove diversamente specificato in dettaglio nei paragrafi precedenti del presente rapporto. Nel caso in cui qualunque di queste assunzioni si rivelasse inesatta, la valutazione andrebbe rivista.

BASE/BASI DEL VALORE

L'unità immobiliare è valutata sulle seguenti basi:

VALORE DI MERCATO

DTZ S.p.A. ha fatto riferimento ai criteri di valutazione riportati al Titolo V Capitolo IV della Banca d'Italia 14/04/2005 in particolare al paragrafo 2.5. Beni Immobili.

Il Valore di Mercato si valuta in conformità alla Practice Statement 3.2 del "RICS Appraisal and Valuation Standards (the "Red Book")". Le valutazioni basate sul Valore di Mercato (MV) devono adottare la definizione e il modello concettuale stabiliti dal Comitato per gli Standard Internazionali di Valutazione (IVSC).

"Per Valore di Mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente entrambi interessati alla transazione, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni.

©IVSC 2007"

CONSIDERAZIONI PUBBLICATE NELL'INTERNATIONAL VALUATION STANDARD 1

3.2 Si usa il termine Proprietà in quanto l'elemento centrale di questi standard è la valutazione delle proprietà immobiliari. Poiché gli Standard comprendono la rendicontazione finanziaria, per un'applicazione più generale della definizione si può utilizzare il termine Cespite. Ogni elemento della definizione ha una propria rilevanza concettuale.

3.2.1 "L'ammontare stimato ..."

Si riferisce a un prezzo espresso in termini monetari (di solito nella valuta locale) pagabile per la proprietà a fronte di una transazione a condizioni concorrenziali.

Il Valore di Mercato si misura come il prezzo più probabile che si può ragionevolmente ottenere sul mercato alla data di valutazione, attenendosi alle condizioni di cui alla definizione di Valore di Mercato.

È il prezzo migliore che il venditore può ragionevolmente ottenere e il prezzo più vantaggioso che l'acquirente può ragionevolmente pagare.

Questa valutazione esclude specificamente un valore stimato incrementato o decrementato a causa di condizioni o circostanze speciali, come termini di finanziamento/pagamento, accordi atipici, operazioni di sale and leaseback, considerazioni o concessioni particolari accordate da una qualsiasi persona correlata alla vendita o qualsiasi elemento riconducibile al concetto di Valore Speciale.

3.2.2 "... una proprietà dovrebbe essere ceduta e acquistata ..."

Fa riferimento al fatto che il valore di una proprietà è un ammontare stimato, anziché un prezzo di vendita predeterminato o effettivo. È il prezzo a cui il mercato prevede che debba concludersi, alla data di valutazione, una transazione che soddisfa tutti gli altri elementi della definizione di Valore di Mercato.

3.2.3 "... alla data di valutazione ..."

Richiede che il Valore di Mercato stimato sia riferito a un momento specifico, cioè a una data determinata. Poiché i mercati e le condizioni di mercato possono mutare, in un diverso momento il valore stimato può essere non più corretto o appropriato.

L'ammontare della valutazione deve rispecchiare lo stato attuale e le circostanze del mercato alla data effettiva di valutazione e non ad una data passata o futura.

La definizione presume anche che la compravendita e il perfezionamento del relativo contratto avvengano simultaneamente, senza alcuna variazione del prezzo che potrebbe altrimenti aver luogo.

3.2.4 "... tra un acquirente interessato..."

Fa riferimento a una persona motivata, ma non costretta, ad acquistare.

Questo tipo di acquirente non è né troppo desideroso, né determinato ad acquistare a qualsiasi prezzo; inoltre, effettua gli acquisti in conformità alle condizioni reali e alle aspettative del mercato corrente, anziché di un mercato immaginario o ipotetico di cui non si può dimostrare o prevedere l'esistenza. Il presunto acquirente non pagherebbe un prezzo superiore a quello imposto dal mercato.

L'attuale proprietario è compreso tra coloro che costituiscono "il mercato". Il valutatore non deve formulare assunzioni non realistiche riguardo alle condizioni del mercato, né presupporre un Valore di Mercato di livello superiore a quello ragionevolmente ottenibile.

3.2.5 "... un venditore interessato ..."

Non è un venditore troppo desideroso, né costretto a vendere e quindi pronto ad accettare qualsiasi prezzo, né disposto ad attendere eccessivamente per ottenere un prezzo non considerato ragionevole sul mercato del momento.

Il venditore interessato è motivato a vendere la proprietà alle condizioni e al miglior prezzo ottenibile sul (libero) mercato dopo un'adeguata commercializzazione, a prescindere dal prezzo specifico. Le circostanze reali del proprietario effettivo non rientrano tra queste considerazioni, perché il "venditore interessato" è un proprietario ipotetico.

3.2.6 "... in una transazione a condizioni concorrenziali ..."

Si tratta di una transazione che avviene tra parti fra le quali non intercorre un rapporto particolare o speciale (come, per esempio, tra una società capogruppo e una controllata, o tra un proprietario e un inquilino) a motivo del quale il livello di prezzo può essere inusuale per il mercato o incrementato a causa di un elemento del Valore Speciale (vedere IVS 2, paragrafo 3.8). Si presume che la transazione al Valore di Mercato avvenga tra parti non collegate, ciascuna delle quali agisce in modo indipendente.

3.2.7 "... dopo un'adeguata commercializzazione ..."

Questa espressione significa che la proprietà deve essere offerta sul mercato nel modo più indicato a consentirne la vendita al miglior prezzo ragionevolmente ottenibile, in conformità alla definizione di Valore di Mercato. La durata del periodo in cui la proprietà è messa sul mercato può variare a seconda delle condizioni del mercato stesso, ma deve essere sufficiente a permettere di sottoporre la proprietà all'attenzione di un numero adeguato di potenziali acquirenti. Il periodo in cui la proprietà è messa in vendita deve essere anteriore alla data di valutazione.

3.2.8 "... in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela ..."

Questa definizione presume che sia l'acquirente interessato che il venditore interessato siano ragionevolmente informati sulla tipologia e le caratteristiche della proprietà, i suoi impieghi effettivi e potenziali e le condizioni del mercato alla data di valutazione.

Si presume inoltre che ciascuno di essi agisca nel proprio interesse con conoscenza e con cautela, in modo da realizzare il prezzo migliore per la rispettiva posizione nella transazione.

La cautela si valuta facendo riferimento alle condizioni del mercato alla data di valutazione, non avvalendosi di conoscenze e informazioni maturate successivamente alla data di valutazione.

Non è necessariamente incauto per un venditore cedere la proprietà su un mercato in calo a un prezzo inferiore rispetto ai livelli precedenti. In tali casi, e ciò vale anche per altre situazioni di acquisto e vendita

su mercati caratterizzati da prezzi variabili, l'acquirente o il venditore cauto agisce in conformità alle migliori informazioni commerciali disponibili al momento.

3.2.9 "... e senza coercizioni"

Questa espressione indica che ciascuna parte è motivata a intraprendere la transazione, ma non è obbligata né indebitamente costretta a portarla a termine.

3.3 Per Valore di Mercato si intende il valore di una proprietà stimata al netto dei costi di vendita o di acquisizione e degli oneri fiscali correlati.

©IVSC 2007 IVS 1 par. 3.2 e 3.3

CANONE DI MERCATO

Il Valore di Mercato si valuta in conformità alla Practice Statement 3.3 del "RICS Appraisal and Valuation Standards (the "Red Book")". Le valutazioni basate sul Canone di Mercato (MR) devono adottare la definizione formulata dal Comitato per gli standard internazionali di valutazione.

"Canone di mercato: l'ammontare stimato a cui una proprietà, o uno spazio all'interno di essa, dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni.

Ogni volta che si indica il Canone di Mercato, occorre anche definire i "termini contrattuali adeguati" che esso rispecchia.

©IVSC, LG 2, par. 3.1.9.1"

COMMENTO

La definizione di Canone di Mercato è la definizione di Valore di Mercato (MV) modificata sostituendo i termini: acquirente interessato e venditore interessato con i termini: locatore interessato e conduttore interessato, e aggiungendo un'assunzione secondo la quale la concessione in locazione avverrà sulla base di "termini contrattuali adeguati".

Questa definizione deve essere applicata in conformità al modello concettuale di Valore di Mercato di cui al PS 3.2, insieme al seguente commento supplementare:

1.1 "...locatore e un conduttore, entrambi interessati alla transazione..."

La modifica della descrizione delle parti rispecchia semplicemente la tipologia della transazione. Il locatore interessato ha le stesse caratteristiche del venditore interessato, e il conduttore interessato ha le stesse caratteristiche dell'acquirente interessato, salvo che il termine "prezzo" nel commento interpretativo al Valore di Mercato deve essere cambiato in "canone di locazione", il termine "cedere" deve essere cambiato in "locare" e il termine "acquistare" deve essere cambiato in "prendere in locazione".

1.2 "...termini contrattuali adeguati..."

Il Canone di Mercato varia notevolmente a seconda dei termini del contratto di locazione. Le condizioni di locazione adeguate di norma rispecchiano la prassi del mercato in cui la proprietà è situata, anche se per determinati scopi può essere necessario stabilire condizioni diverse. Il canone di mercato è influenzato da fattori come la durata della locazione, la frequenza degli aggiornamenti del canone e la responsabilità delle parti in materia di manutenzione e spese. In alcuni Stati, gli aspetti legislativi possono limitare i termini che si possono concordare o influire sull'impatto dei termini del contratto, quindi devono essere presi in considerazione ove opportuno.

I valutatori devono pertanto aver cura di definire in modo chiaro i termini principali del contratto di locazione che si assumono quando si indica il Canone di Mercato.

Se è una regola del mercato che le locazioni comprendano un pagamento o una concessione di una parte nei confronti dell'altra come incentivo a sottoscrivere il contratto di locazione, e ciò è rispecchiato

dal livello generale dei canoni su cui si raggiunge un accordo, il Canone di Mercato deve essere espresso anche su questa base. La tipologia dell'incentivo assunto deve essere dichiarata dal valutatore insieme ai termini del contratto di locazione. Di norma il Canone di Mercato è usato per indicare l'ammontare a cui può essere locata una proprietà libera, o a cui può essere nuovamente locata una proprietà già concessa in locazione alla scadenza del contratto esistente.

Il Canone di Mercato non costituisce una base adeguata per la definizione dell'ammontare del canone di locazione pagabile in conformità a una clausola di aggiornamento del canone in un contratto di locazione, per cui si devono usare le definizioni e le assunzioni effettive.

TASSE E ONERI ACCESSORI

Nessuna rettifica è stata apportata per riflettere imposte di bollo e di registro, e oneri accessori (diritti notarili, commissioni di intermediazione, eventuali costi di due diligence, ecc.) a carico del potenziale acquirente, e il valore indicato è quindi da intendersi al netto di tali imposte ed oneri accessori. Nessuna rettifica è stata apportata per riflettere eventuali tasse connesse alla transazione dell'immobile all'atto della vendita; mentre è stata apportata una rettifica per riflettere eventuali oneri accessori connessi all'uscita dall'investimento, stimati nella misura del 2,0% circa sul prezzo di vendita.

IVA

Il valore di mercato dell'immobile e i canoni di locazione compresi nel presente rapporto di valutazione non tengono in considerazione l'ammontare dell'imposta sul valore aggiunto e sono pertanto da considerarsi come valori IVA esclusa.

CONDIZIONI DELLE STRUTTURE E DEI SERVIZI, MATERIALI DANNOSI, IMPIANTI E MACCHINARI

Si è prestata la dovuta attenzione alle condizioni dell'immobile e all'apparente stato di manutenzione. Tuttavia, non sono state visitate alcuni spazi dell'immobile, né parti della struttura che risultano coperti, invisibili o inaccessibili. Non è quindi possibile confermare che l'immobile sia strutturalmente stabile e libero da difetti. Si presume che l'immobile non sia oggetto di processi di putrefazione, infestazione, né di trattamenti chimici tossici o difetti strutturali e progettuali al di fuori di quelli eventualmente indicati nel presente rapporto di valutazione e nelle relative appendici.

Non sono previste ulteriori verifiche per determinare l'eventuale presenza o utilizzo di materiali dannosi impiegati nella costruzione o nel corso di susseguenti modifiche, e non è quindi possibile confermare che l'immobile non presenti rischi. Ai fini della presente valutazione, si assume che l'effettuazione tali verifiche non rivelerebbero la presenza di tali materiali dannosi. Non sono state svolte altre verifiche geologiche, minerarie, o di altro genere per accertare che il sito sia libero da difetti nelle fondamenta. Si presume che le qualità portanti del sito su cui insiste l'immobile siano sufficienti per sostenere gli edifici ivi costruiti. Si assume inoltre che non esistano condizioni anormali nel suolo, né reperti archeologici tali da poter condizionare negativamente l'occupazione, lo sviluppo oppure il valore di mercato presente o futuro dell'immobile. Nessuna verifica è stata svolta sul corretto funzionamento degli impianti elettrico, elettronico, idrico, e di riscaldamento, né su altre attrezzature o servizi.

Ciò nonostante, si presume che tutti i servizi funzionino in maniera soddisfacente. Non si è tenuto conto nella presente valutazione di impianti o macchinari che non siano a servizio diretto dell'immobile. Sono state appositamente escluse tutte le parti di impianti, macchinari, e attrezzature installati interamente o in diretta connessione alle attività dei conduttori. Sono anche stati esclusi mobili, arredamenti, accessori, veicoli, eventuali giacenze e attrezzature varie. Nel fornire consulenze e valutazioni riguardo al valore dell'immobile, DTZ Italia S.p.A., le società collegate e i suoi dipendenti qualificati richiedono espressamente che il Cliente e/o eventuali terze parti accettino il fatto che il presente rapporto di valutazione non offre alcun riferimento né fornisce alcuna garanzia riguardo alla condizione della struttura, delle fondamenta, del suolo e dei servizi dell'immobile oggetto di valutazione.

QUESTIONI AMBIENTALI

DTZ non ha eseguito verifiche in relazione alla presenza effettiva o potenziale di contaminazione nel suolo o negli edifici, e di presumere che qualora venissero eseguite delle verifiche a tale scopo, non

produrrebbero risultati tali da incidere sul valore dell'immobile. Non è stata svolta alcuna verifica da parte della scrivente circa gli usi passati dell'immobile stesso o degli immobili circostanti, per stabilire la contaminazione potenzialmente causata da tali usi e tali siti, e quindi si presume l'assenza di alcuna forma di contaminazione. Nel corso di una trattativa di acquisizione, gli eventuali acquirenti potrebbero richiedere ulteriori verifiche per accertare ogni rischio prima di chiudere la transazione. Se in seguito si verificasse la presenza di contaminazione nell'immobile o nei terreni circostanti, oppure si verificasse che gli spazi sono stati usati o sono tuttora utilizzati per attività contaminanti, il valore riportato nel presente rapporto potrebbe subire una consistente riduzione.

SUPERFICI

Il Cliente ha fornito alla scrivente le superfici necessarie per la valutazione. Si è fatta l'Assunzione che le superfici fornite siano state calcolate in conformità alla prassi italiana e che possano quindi essere utilizzate come base per le analisi svolte al fine della determinazione dei canoni di locazione attesi di mercato e del valore di mercato dell'immobile in oggetto.

CONCESSIONI EDILIZIE

Come richiesto, si presume che l'immobile in oggetto sia stato edificato in totale conformità con le norme urbanistiche e con tutte le necessarie concessioni edilizie, e si presume che l'immobile non sia soggetto a questioni rimaste in sospeso in relazione a costruzione, utilizzo o occupazione. È consigliabile richiedere una verifica ai propri consulenti legali e di informare la scrivente nel caso ci siano questioni in sospeso dato che ciò potrebbe incidere sul valore di mercato dell'immobile in oggetto.

TITOLI DI PROPRIETÀ

Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato nelle seguenti pagine. Sono stati presi in considerazione i contenuti degli Atti di Proprietà (gli "Atti") del Cliente, i quali si riflettono nelle valutazioni. Fatto salvo quanto rivelato dagli Atti, si fa l'assunzione che la piena proprietà dell'immobile sia libera da ipoteche, servitù, vincoli, dispute o altri gravami di sorta. Si precisa che non abbiamo effettuato alcuna autonoma verifica circa i titoli di proprietà, servitù, vincoli, ipoteche, verifica delle strutture, autorizzazioni relative a concessioni edilizie, condoni, VVFF, Ufficio d'Igiene, né alcuna indagine presso gli enti competenti e che, pertanto, DTZ Italia non si assume alcuna responsabilità né fornisce alcuna garanzia espressa o sottintesa, circa la completezza, veridicità e correttezza delle informazioni ricevute, sia scritte che verbali.

INFORMAZIONI FORNITE

Si fa l'Assunzione che tutte le informazioni fornite dal Cliente sull'immobile sono complete e corrette, e il presente Rapporto di Valutazione contiene una dichiarazione specifica in merito a questo punto.

Si fa l'Assunzione che i dettagli di tutte le questioni che possono incidere sul valore di cui il Cliente è a conoscenza, quali i futuri contratti di affitto, indicizzazioni dei canoni di affitto, e questioni in sospeso in ambito legislative ed edile siano stati forniti alla scrivente e che essi sono aggiornati.

MERCATO IMMOBILIARE DI RIFERIMENTO

Le indicazioni delle indagini di mercato da noi effettuate sul locale mercato immobiliare sono a nostro parere rappresentative della situazione di mercato alla data della presente valutazione. Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta propri di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti ed adottati come riferimento.