



Spett.le

INTERPORTO della TOSCANA CENTRALE S.p.A.

Via Di Gonfienti, 4/4

59100 Prato (PO)

Firenze, 02 Marzo 2016

Ns. Rif.: FS/cm 5041 bis

Facendo seguito all'incarico da Voi conferitoci, esponiamo nella presente i risultati della valutazione condotta su un comparto edificatorio (costituito da tre distinte porzioni di aree di seguito descritte come "Area 1", "Area 2" ed "Area 3") ubicato all'interno del più ampio Interporto della Toscana Centrale, ubicato in via Di Gonfienti a Prato.

Finalità della stima è la determinazione del Valore di Mercato, a scopo di transazione, del complesso immobiliare di cui sopra, con riferimento alla data del 30 Novembre 2015.

Oggetto della valutazione è stato il comparto edificatorio nella sua interezza (avente superficie complessiva pari a complessivi 85.514 mq), come di seguito meglio descritto.

Secondo la definizione del RICS Appraisal and Valuation Standards ("Red Book"), per Valore di Mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della 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 in modo informato, consapevole e senza coercizioni (RICS Red Book VPS4 1.2 - edizione 2014).

La valutazione ha considerato il comparto di sviluppo, costituito da tre distinti lotti edificabili (Aree 1, 2 e 3) e due zone denominate P7 e P8 (Area 4), interamente adibite a parcheggi a raso per TIR, nello stato di fatto in cui si trova, con i lotti 1 e 3 completamente liberi, ed il lotto 2, recintato, parzialmente occupato da un parcheggio a raso scoperto (P2, avente superficie di 5599 mq) con annessa guardiola (superficie coperta pari a 20 mq). Nell'ipotesi di sviluppo B esso dovrà essere demolito prima dell'edificazione del lotto 14 (Edifici 14N1, 14N2 e 14° - Ipotesi progettuale B).

Per Valore di Trasformazione si intende il Valore di Mercato dei beni nell'ipotesi della loro trasformazione secondo quanto previsto nelle ipotesi di sviluppo immobiliare di cui alla documentazione fornitaci.



Nel caso specifico, su espressa richiesta della Proprietà, la stima del Valore di Trasformazione è stata sviluppata secondo le due seguenti ipotesi:

- **Ipotesi A¹**: All'interno dell'intero comparto edificatorio verrà edificato il solo "Lotto 23" (AREA 1 - superficie complessiva lotto pari a 16.165 mq), al di sopra del quale verrà realizzato un capannone ad uso logistica avente una superficie complessiva pari a 10.184 mq. Sulla base delle informazioni fornitaci dalla Spett.le Interporto della Toscana S.p.A. il Piano di Utilizzo per la realizzazione di quest'operazione di sviluppo immobiliare è già approvato. Per tale motivo si è ipotizzato uno sviluppo valutativo facente riferimento ad un arco temporale ristretto e complessivamente pari a 2 anni.

- **Ipotesi B²**: All'interno dell'intero comparto edificatorio verranno edificate le aree denominate 1, 2 e 3, oltre ai parcheggi P7 e P8 (Area 4). Verranno realizzate le seguenti opere:
 - o Area 1 (superficie complessiva lotto pari a 18.046 mq): Sarà occupata da un grande parcheggio a raso per TIR (P9), avente una superficie complessiva pari a 18.046 mq e capienza pari a 40 stalli
 - o Area 2 (superficie complessiva lotto pari a 48.205 mq): Vi si edificheranno tre distinti capannoni ad uso logistica, rispettivamente denominati 14N1, 14N2 e 14o, aventi una superficie complessiva pari a 14.630 mq (Edificio 14N1: 8.263 mq; edificio 14N2: 1.024 mq; edificio 14o: 5.343 mq)
 - o Area 3 (superficie complessiva lotto pari a 8.141 mq): Parcheggio a raso per TIR (P10), avente una superficie complessiva pari a 2.291 mq e capienza pari a 13 stalli oltre ad un'area a verde di circa 4.501 mq e a 1.349 mq da destinarsi alla realizzazione di una nuova rotonda
 - o P7 (avente una superficie complessiva di 4.768 mq ed un totale di 25 stalli per TIR)
 - o P8 (avente una superficie complessiva di 6.354 mq ed un totale di 30 stalli per TIR)

Sulla base delle informazioni fornitaci dalla Spett.le Interporto della Toscana S.p.A. per la realizzazione di questa ipotesi di sviluppo (IPOTESI B) è stato avviato un iter finalizzato all'approvazione di un nuovo Piano Attuativo che includa l'aumento di superficie edificabile ed anche il potenziamento dei parcheggi per TIR e pertanto si è ipotizzato uno sviluppo valutativo facente riferimento ad un arco temporale complessivo pari a 2,5 anni.

Sempre su espressa richiesta della Proprietà i Valori di Trasformazione desunti dalla stima secondo le due ipotesi di cui sopra (A e B) sono stati proporzionalmente suddivisi per le

¹ Dati quantitativi derivanti da Piano di Utilizzo vigente alla data della stima

² Dati quantitativi derivanti da proposta di Piano Attuativo (Piani 337)

rispettive quote di Proprietà dei tre soggetti attualmente titolari della stessa (Interporto della Toscana Centrale; Proprietà Cecchi e Proprietà Baldassini).

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

Il complesso immobiliare oggetto di stima è stato oggetto di sopralluogo diretto effettuato in data 16/11/2015 con la finalità di rilevarne le caratteristiche generali e di inquadrare il contesto urbano in cui è inserito.

A supporto della valutazione si sono assunte come utili le informazioni e la documentazione tecnica fornitaci dalla Proprietà (direttamente o tramite propri collaboratori). Tali informazioni e documentazione, in conformità all'incarico affidatoci, sono state considerate corrette, aggiornate e veritiere. Da esse abbiamo in particolare rilevato le superfici dell'intero comparto e dei singoli lotti, la suddivisione delle superfici per titolarità, le consistenze di progetto (potenzialità edificatoria nelle ipotesi A e B) ed i dati relativi all'inquadramento urbanistico.

Come previsto dall'incarico conferitoci, non abbiamo eseguito alcuna indagine né circa il titolo di proprietà dei beni stimati, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi; la valutazione ha presupposto che le aree edificabili oggetto di stima siano pienamente conformi alla legislazione ed alle normative vigenti.

Non abbiamo inoltre considerato le passività ambientali eventualmente gravanti sulle proprietà in oggetto. Per passività ambientali si intendono i costi da sostenere sia per evitare danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti regolamentazioni.

La nostra attività di valutazione e l'allegata Relazione di Stima sono conformi agli standard fissati dal RICS Appraisal and Valuation Standards ("Red Book") edizione 2014. **PRAXI Real Estate è Società di Valutazione "regulated by RICS"** [Firm n° 710985].

In base a quanto precedentemente riportato nonché esposto nella allegata Relazione di Stima, è nostra opinione che il Valore di Mercato del comparto edificabile di Proprietà della spett.le INTERPORTO della TOSCANA CENTRALE S.p.A., alla data del 30 Novembre 2015, sia complessivamente pari a:

VALORE DI MERCATO

€ 3.460.000,00 (euro tre milioni quattrocentosessantamila/00)

Nell'ipotesi che venga realizzato l'intervento di sviluppo immobiliare che consente l'edificazione di complessivi **10.184 mq** di superficie ad uso logistica (IPOTESI A)

Di cui:

- €3.136.877,00 per la porzione di Proprietà della Spett.le INTERPORTO della TOSCANA CENTRALE S.p.A.
- €647,00 per la porzione di Proprietà CECCHI
- €322.476,00 per la porzione di Proprietà BALDASSINI

VALORE DI MERCATO

€ 4.430.000,00 (euro quattro milioni quattrocentotrentamila/00)

Nell'ipotesi che venga realizzato l'intervento di sviluppo immobiliare che consente l'edificazione di complessivi **14.630 mq** di superficie ad uso logistica (IPOTESI B), oltre alla realizzazione ex-novo dei parcheggi a raso per TIR denominati P7, P8, P9 e P10

Di cui:

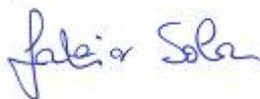
- €4.016.290,00 per la porzione di Proprietà della Spett.le INTERPORTO della TOSCANA CENTRALE S.p.A.
- €829,00 per la porzione di Proprietà CECCHI
- €412.881,00 per la porzione di Proprietà BALDASSINI

Restando a disposizione per qualsiasi ulteriore chiarimento, ci è gradita l'occasione per porgere i migliori saluti.

PRAXI S.p.A.

Un Procuratore

Dott. Fabio Sola



PRAXI S.p.A.

Responsabile Tecnico

Arch. Cecilia Massa



Relazione di Stima
AREA EDIFICABILE

Di Proprietà della Spett.le

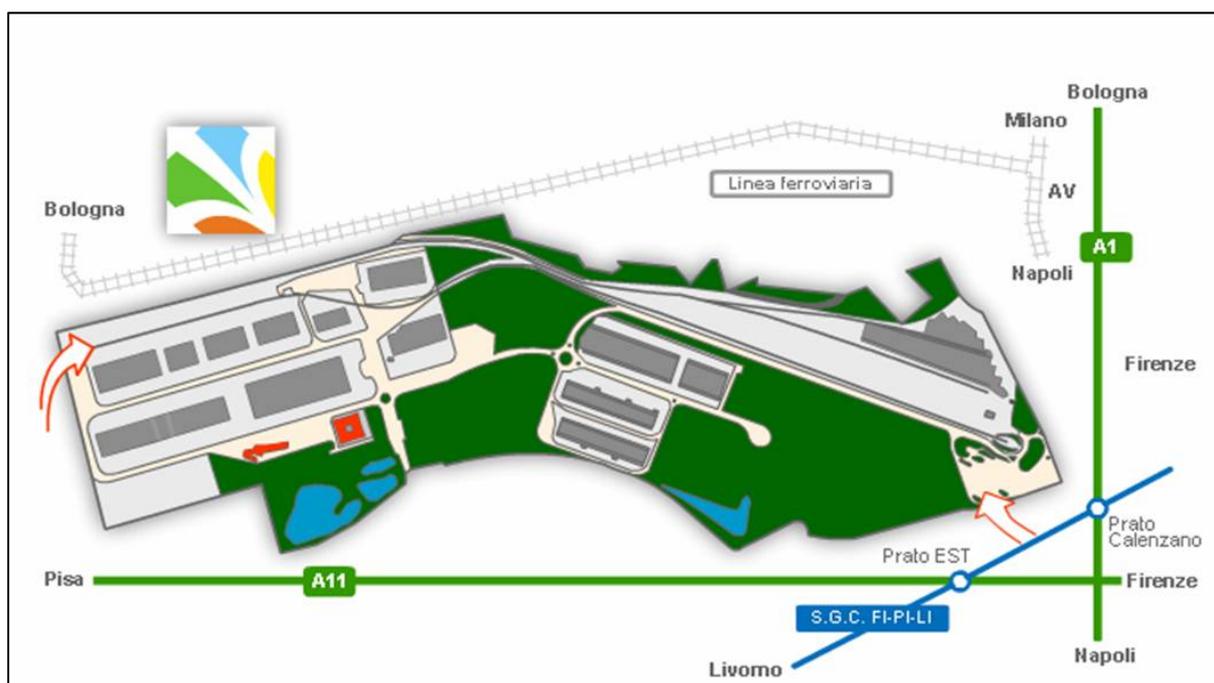
INTERPORTO della TOSCANA CENTRALE S.p.A.

Ubicata in:

Via di Gonfienti, 4/4 – 59100 Prato (PO)

FIRENZE, MARZO 2016

1. UBICAZIONE



L'Interporto di Prato/Gonfienti è localizzato nella parte est della città di Prato, nel cuore del sistema produttivo del tessile. E' gestito dalla società per azioni "Interporto della Toscana Centrale". I lavori di costruzione dell'interporto sono iniziati nel 1991, per giungere all'inaugurazione nel 1998. Attualmente l'interporto risulta ancora in fase di completamento, anche se già permette lo smistamento settimanale di circa 480 container dai treni ai camion e viceversa. L'area complessiva su cui l'interporto insiste è di circa 80 ettari. Il terminal intermodale, gestito provvisoriamente da Ferrovie dello Stato Spa (FS), ha avviato la sua attività all'inizio del 2000 e gestisce attualmente circa 14.000 TEU all'anno. Sono in corso delle trattative per rendere operativi dei treni navetta che permettano il collegamento tra l'interporto di Prato ed i porti toscani, in maniera da permettere l'interscambio tra le tre modalità di trasporto terra-ferro-mare.

Attualmente l'Interporto è facilmente raggiungibile dall'uscita Prato Est dell'Autostrada A11, da cui dista circa 5 minuti in auto. Venendo da Firenze risulta facilmente raggiungibile anche tramite viabilità ordinaria arrivando da via Pratese e Campi Bisenzio.

Le altre infrastrutture di accesso principali sono:

- Autostrada A1 Milano-Napoli (tratta toscana)
- Linea ferroviaria Firenze-Bologna (tratta toscana)

2. DESCRIZIONE GENERALE

L' Interporto di Prato si sviluppa su una superficie complessiva di circa 80 ettari ed è dotato di un terminal intermodale dotato di 4 binari, una dogana ed una superficie complessiva ad uso uffici pari a circa 6.000 mq oltre a svariati capannoni ad uso logistica di diversi tagli dimensionali.

L'Interporto fornisce una serie di servizi alle persone che vi operano, ai mezzi che vi affluiscono e alle aziende; in particolare consente, mediante il terminal ferroviario, l'intermodalità ferro-gomma delle merci.

Servizi alle persone: Per le persone sono presenti servizi di bar, ristorazione, servizi igienici nell'area di parcheggio. Saranno successivamente attivati servizi di formazione per la logistica, bancari ed un piccolo market.

Servizi ai mezzi: Per i mezzi sono presenti aree di parcheggio incostudite, custodite e attrezzate per la catena del freddo oltre ad autofficina ed aree di parcheggio (queste disponibili da gennaio 2007). Saranno successivamente attivati i servizi di rifornimento con una stazione multienergy Truck center con lavaggio per i mezzi pesanti.

Servizi alle aziende: Sono disponibili i servizi di Dogana, officina riparazioni container (disponibile da gennaio'07), controllo accessi telematico (disponibile da aprile '07), handling, manovra ferroviaria e sosta delle unità all'interno del terminale. Saranno attivati successivamente i Magazzini Generali, la rete di trasmissione dati in fibra ottica, percorsi formativi sulla logistica personalizzati. Sarà anche possibile dotare l'interporto di uno scanner per dare sicurezza ai container ed ai semirimorchi.

All'interno dell'Interporto sono ancora presenti delle zone edificabili, da cui sono derivate le nostre due ipotesi valutative denominate A e B:

Ipotesi A: potrebbe essere edificato il cosiddetto **Lotto 23**, ubicato nell'angolo sud-ovest della zona interportuale. Al di sopra del lotto stesso, avente andamento pressappoco rettangolare, verrebbe edificato un capannone ad uso logistica avente una SUL complessiva pari a 10.184 mq.

Ipotesi B: All'interno dell'intero comparto edificatorio verranno edificate le aree denominate 1, 2 e 3, oltre ai parcheggi P7 e P8 (Area 4). Verranno realizzate le seguenti opere:

- Area 1 (superficie complessiva lotto pari a 18.046 mq): Sarà occupata da un grande parcheggio a raso per TIR (P9), avente una superficie complessiva pari a 18.046 mq e capienza pari a 40 stalli
- Area 2 (superficie complessiva lotto pari a 48.205 mq): Vi si edificeranno tre distinti capannoni ad uso logistica, rispettivamente denominati 14N1, 14N2 e 14o, aventi una superficie complessiva pari a 14.630 mq (Edificio 14N1: 8.263 mq; edificio 14N2: 1.024 mq; edificio 14o: 5.343 mq)

- Area 3 (superficie complessiva lotto pari a 8.141 mq): Parcheggio a raso per TIR (P10), avente una superficie complessiva pari a 2.291 mq e capienza pari a 13 stalli oltre ad un'area a verde di circa 4.501 mq
- P7 – Area 4 (avente una superficie complessiva di 4.768 mq ed un totale di 25 stalli per TIR)
- P8 – Area 4 (avente una superficie complessiva di 6.354 mq ed un totale di 30 stalli per TIR)



Sovrapposizione foto aerea e ipotesi di sviluppo B – va inserita foto aerea aggiornata

La Proprietà di Interporto ha ritenuto però che l'ipotesi A sia stata penalizzata da una serie di scoperte archeologiche ed anche da nuove esigenze imposte dal trasporto delle merci. Questi fattori hanno richiesto un ripensamento complessivo delle previsioni di parcheggi destinati al trasporto su gomma (in seguito TIR), prevedendone un incremento.

Compatibile con le nuove ipotesi progettuali sarebbe anche l'iter, in corso di riconoscimento, dell'Interporto stesso come un circuito/spazio doganale, dotato di relativa "cinta doganale", dell'intero terminale ferroviario. Una volta definito, tale riconoscimento consentirà di attivare

il collegamento con i porti di Livorno e La Spezia mediante un “corridoio doganale controllato”. In sostanza il terminale Interporto, con il completamento delle infrastrutture, assumerà la configurazione di banchina “lunga” dei porti di Livorno e La Spezia, per cui le merci potranno transitare fino a Prato in regime “estero”.

2.2 CONSISTENZE

- **2.2.1.** Consistenze comparto e superfici edificabili **IPOTESI A – 10.184 mq** edificabili a destinazione logistica:

Superficie complessiva di comparto: 85.514 mq

<i>mq LOTTO 23</i>	<i>area a verde</i>	<i>sup. coperta (mq)</i>	<i>volume (mc)</i>	<i>H max</i>	<i>capacità edificatoria (mq)</i>	<i>SUL di progetto (mq)</i>	<i>% SUL utilizzata da progetto</i>	<i>Stalli (numero)</i>
16165	0	7274	56578	11,5	10184	10184	100%	//

- **2.2.2.** Consistenze comparto e superfici edificabili **IPOTESI B – 14.630 mq** edificabili a destinazione logistica oltre a **31.459 mq** di **parcheggi a raso per TIR** (per complessivi 108 stalli):

Superficie complessiva di comparto: 85.514 mq

<i>IPOTESI B (Piano Attuativo da approvare)</i>	<i>mq LOTTO (sup. catast.)</i>	<i>area semipermeabile (mq)</i>	<i>sup. coperta (mq)</i>	<i>volume (mc)</i>	<i>H max</i>	<i>capacità edificatoria (mq)</i>	<i>SUL di progetto (mq)</i>	<i>% SUL utilizzata da progetto</i>	<i>Stalli (numero)</i>
Lotto 14N1 (logistica)- AREA 2	48205	5567	7567	69938	12	8263	8263	100%	//
Lotto 14N2 (logistica) - AREA 2		1929	1024	8192	8	1024	1024	100%	//
Lotto 14o (logistica) - AREA 2		5071	5160	50749	13	5343	5343	100%	//
Aree a verde e pista ciclab. (privato uso pubblico) - AREA 2	4768	9435	0	0	0	0	0	//	//
Parcheggio a raso per TIR (P7) con annesso box servizi		0	4768	0	4	4768	4768	100%	25
Box servizi in P7	6354	0	100	400	4	100	100	100%	30
Parcheggio a raso per TIR (P8) con annesso box servizi		0	6354	0		6354	6354	100%	
Box servizi P8	18046	0	100	400	4	100	100	100%	40
Parcheggio a raso per TIR (P9) con annesso box servizi - AREA 1		0	18046	0		18046	18046	100%	
Area a verde - AREA 1		0	0	0		0	0	//	
Box servizi P9	8141	0	200	800	0	200	200	100%	//
Parcheggio a raso per TIR (P10) - AREA 3		0	2291	0		2291	2291	100%	13
Area a verde - AREA 3		4501	0	0		0	0	//	//
AREA 3 - Rotonda		0	1349	0	0	0	0	//	//
TOTALE SUL Fabbricati							14630		
TOTALE SUL Parcheggi TIR							31459		108

2.3 STATO DI MANUTENZIONE E CONSERVAZIONE

Alla data del sopralluogo, eseguito in data 16/11/2015, le aree del comparto oggetto di stima si presentavano nelle seguenti condizioni:

- **AREA 1 - Lotto 23 (ipotesi A) – Futuro Parcheggio a raso per TIR/P9 (Ipotesi B):** area incolta libera da manufatti.



AREA 1 (Lotto 23 per ipotesi A oppure P9 per ipotesi B)



AREA 1 (Lotto 23 per ipotesi A oppure P9 per ipotesi B)

- **AREA 2 – Lotto 14** (14N1-14N2-14o) – **Ipotesi B** – Il lotto si presenta parzialmente coperto da un parcheggio a raso recintato con annessa guardiola (P2) che dovrà essere demolito prima dell’edificazione dei tre nuovi capannoni (14N1-14n2-14o).

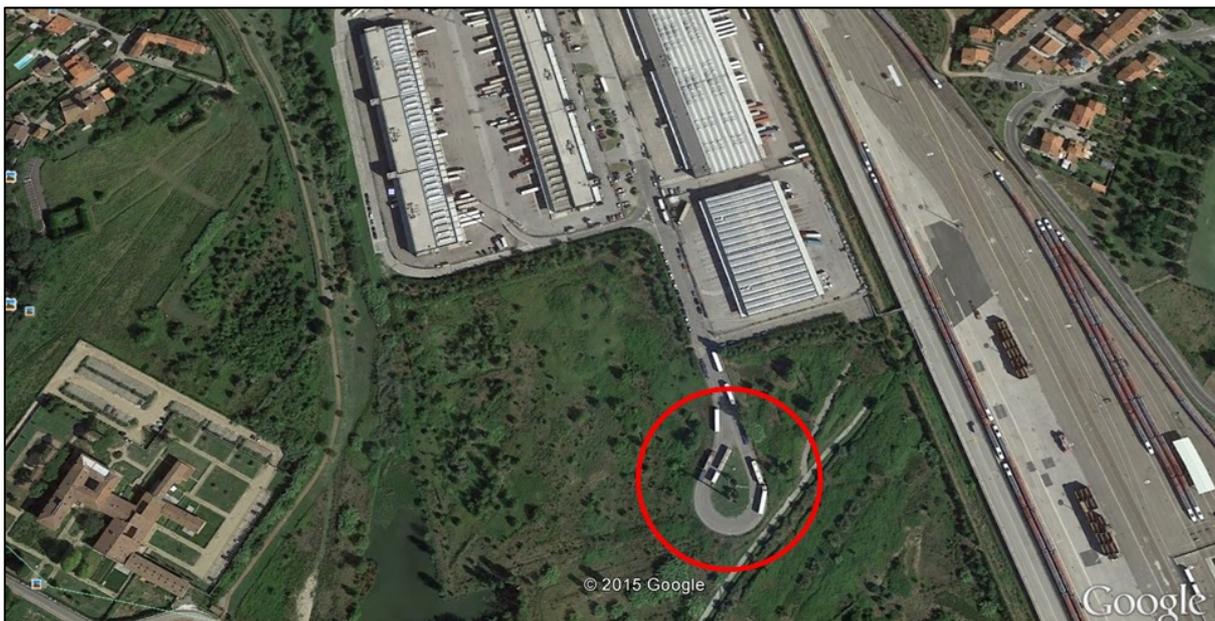


AREA 2: Parcheggio 2 da demolire (Ipotesi B)



AREA 2: Guardiola del parcheggio 2 da demolire (Ipotesi B)

- **AREA 3** - Futuro Parcheggio a raso per **TIR/P10** – **Ipotesi B**: area incolta libera da manufatti. Adiacente all'area 3, ma ubicata al di fuori della stessa è presente una rotonda che dovrà essere demolita prima della realizzazione dell'intervento.



Rotonda da demolire (Adiacente ad AREA 3)

2.4 DATI CATASTALI

Vedi tabella analitica nei file allegati al presente report.

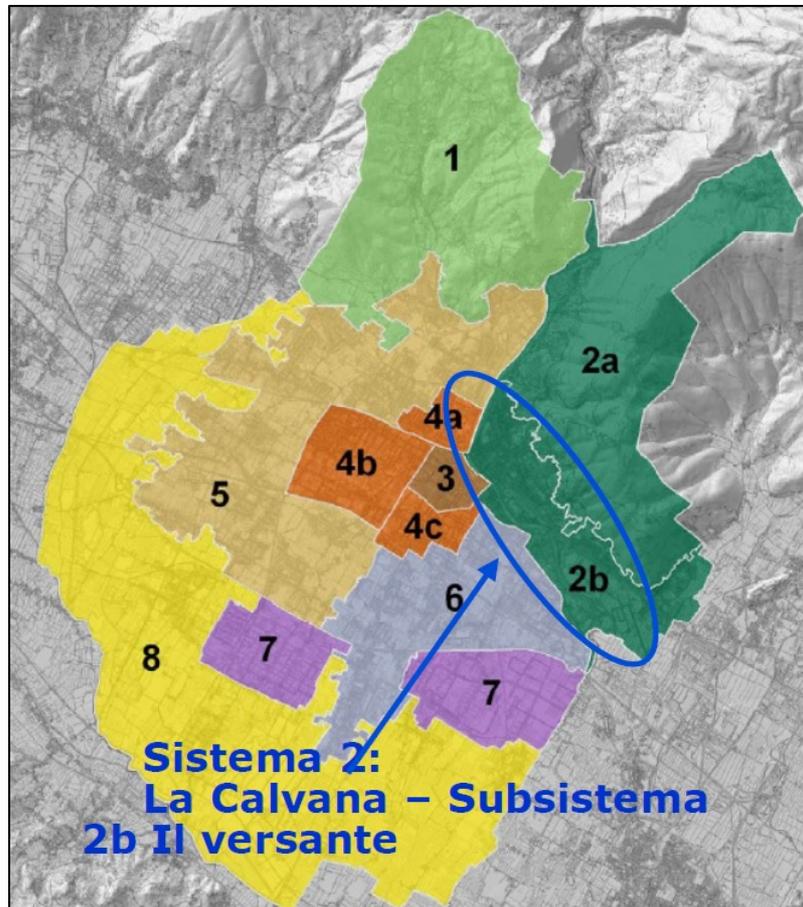
Da segnalare come attualmente i dati catastali ed i perimetri dei vari mappali non corrispondono in maniera esatta all'effettivo perimetro del comparto edificatorio.

2.5 SITUAZIONE URBANISTICA

Il Comune di Prato è dotato di un nuovo Piano Strutturale (PS), approvato dal Consiglio Comunale con deliberazione n.19 del 21 marzo 2013 ed in vigore dal 24/04/2013.

Il PS suddivide il territorio in otto Sistemi territoriali sulla base della presenza di analoghe caratteristiche insediative, paesistiche ed ambientali in modo da costituire ambiti caratterizzati da una specifica e riconoscibile modalità di rapporto costitutivo tra gli elementi fisici naturali e le trasformazioni introdotte dal protrarsi di attività umane di lungo periodo. Alcuni Sistemi a loro volta sono suddivisi ulteriormente in Sub-Sistema per le diversità presenti o per peculiarità specifiche in modo da poter governare con obiettivi e azioni specifiche parti diverse di un medesimo ambito morfologico.

L'area interessata dall'Interporto ricade all'interno del Sistema 2: La Calvana – Subistema 2b Il versante.



Subsystemi del territorio comunale

La fascia pedecollinare nord della Calvana risulta caratterizzata da un paesaggio delle ville e delle coltivazioni e sistemazioni agrarie tradizionali. L'ambito del Bisenzio può essere suddiviso, secondo l'aspetto paesaggistico, in due tratti: la parte alta, tra la valle compresa tra la Calvana e il Monferrato, e il tratto cittadino. La porzione a connotazione urbana è confinata da percorsi ciclopedonali ed aree a verde attrezzato; la zona dell'Interporto rappresenta una forte infrastrutturazione che ormai da anni si affianca e convive con differenti "sensibilità", quali l'area archeologica di Gonfienti.

Il Piano Strutturale comunale pone particolare attenzione alle "Invarianti strutturali", identificate come gli elementi fisici, economici, sociali e culturali presenti, espressione del perdurare di rapporti spaziali, produttivi, sociali e culturali che, nella lunga durata, hanno determinato l'assetto del territorio costituendone gli elementi identitari.

Esse sono manifestazione localizzata delle risorse naturali e delle altre risorse essenziali.

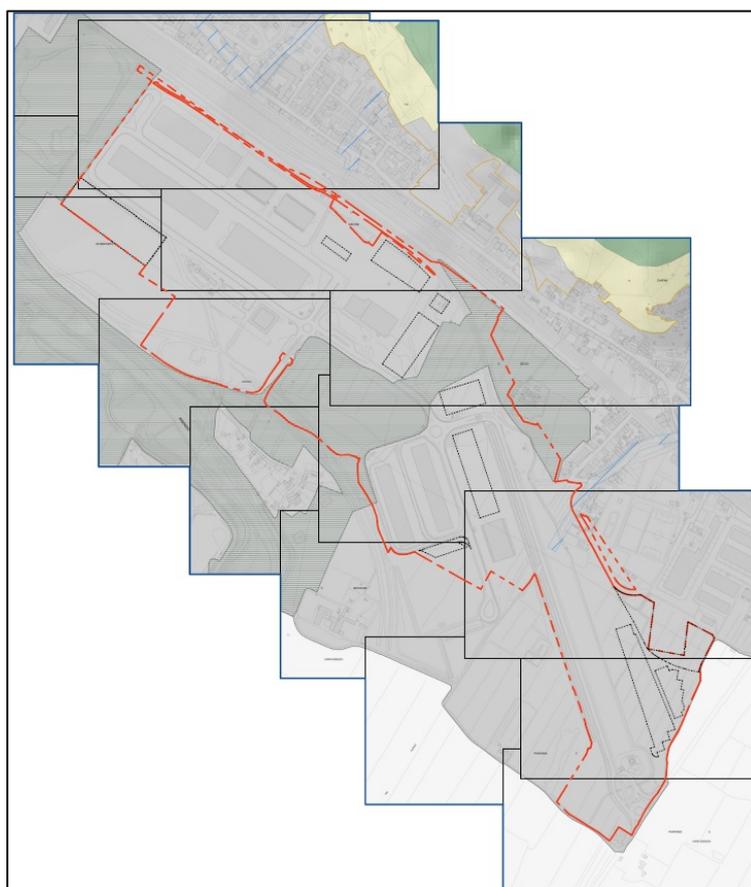
Le Invarianti sono suddivise in tre tematismi prioritari:

- invarianza storico-insediativa (beni monumentali e archeologici soggetti a vincolo di tutela, aree di rilevanza archeologica e del paesaggio antropico, patrimonio edilizio presente al 1954, elementi ordinatori dello spazio pubblico e del tessuto connettivo, complessi di archeologia

industriale, complessi produttivi di valore tipologico, tracciati viari presenti al 1954, strade vicinali, ville e nuclei rurali di rilevanza storico e architettonica e loro pertinenze, formazioni arboree decorative e viali alberati);

- invarianza paesaggistico - ambientale (SIR n. 40 “Monti della Calvana” e n. 41 “Monteferrato”, “Aree Naturali Protette di Interesse Locale del Monteferrato”, dei “Monti della Calvana” e delle “Cascine di Tavola”, ambiti di reperimento per l’istituzione di parchi, riserve e aree naturali protette di Interesse Locale, tessere del mosaico agrario rimaste invariate per copertura e superficie dal 1954 ad oggi, sistemazioni agrarie storiche, superfici naturali, emergenze vegetazionali, alberi monumentali censiti e alberi monumentali di interesse locale, geositi, siti e percorsi di apertura visiva, corpi idrici e aree umide, fossi, canali e gore);

- invarianza culturale e sociale



Uso del suolo dell’Area interportuale secondo il Piano Strutturale

La realizzazione dell’Interporto della Toscana Centrale, come detto anche in Premessa al presente documento, è avvenuta sulla base della previsione urbanistica di un’area dedicata,

inserita già nel PRG Comunale di Prato dei primi anni Ottanta, secondo quanto previsto dall'allora vigente Piano di Utilizzo relativamente a indici, destinazioni d'uso e standard.

Il Piano di Utilizzo è stato più volte oggetto di variante e aggiornamento, per motivazioni differenti essenzialmente riconducibili alla necessità di adattare la realizzazione dell'infrastruttura alle mutate esigenze degli operatori e alle scoperte archeologiche avvenute in area Gonfienti alla fine degli anni Novanta. L'ultimo Piano di Utilizzo in vigore risale al novembre 2006.

Secondo il Vigente Regolamento Urbanistico (Approvato dal Consiglio Comunale con deliberazione n. 70 del 3 maggio 2001, pubblicata sul Bollettino Ufficiale della Regione Toscana (BURT) n. 25 del 20/06/2001.) l'Interporto ricade in zona F ed ogni intervento di sviluppo deve essere necessariamente sottoposto alla preventiva approvazione di Piano Attuativo.

3. MERCATO IMMOBILIARE

LA SITUAZIONE DEL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Come noto, le attività immobiliari costituiscono la principale componente della ricchezza delle famiglie italiane (ben oltre il 50% del totale) e continua a rimanere elevata la percentuale di famiglie che vive in abitazioni di proprietà (quasi il 70% del totale), anche se in leggera diminuzione rispetto a qualche anno fa. Nel corso degli ultimi anni, a causa della crisi economico-finanziaria è infatti incrementato il numero di famiglie in affitto e in usufrutto, interrompendo l'espansione delle abitazioni di proprietà che durava da circa 30 anni.

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

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

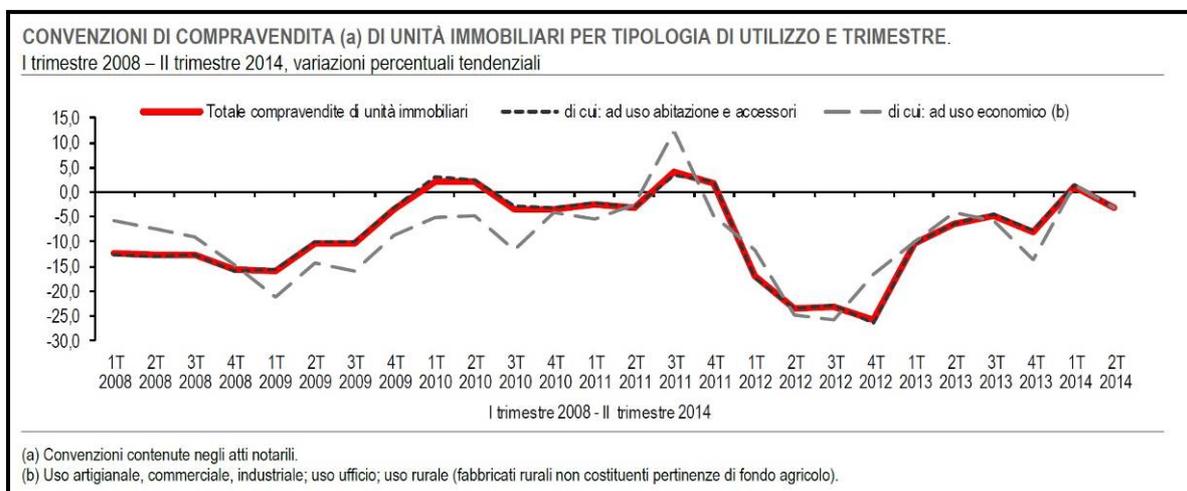
A partire dal 2008/2009 si è, però, verificata una brusca inversione di tendenza, che è proseguita fino ad oggi; nel 2013, complice il perdurare della crisi economica, il numero di transazioni residenziali ha superato di poco le 400.000 (meno della metà del "picco" storico del 2006: 877.000 compravendite).

Solo a partire dai primi mesi del 2014 si è verificata una modesta intensificazione dell'attività transattiva, sia nelle grandi città che negli altri comuni: nel primo e nel terzo trimestre le compravendite residenziali hanno registrato un +4,1% rispetto agli stessi periodi del 2013 anche se i dati sono risultati più contenuti rispetto alle aspettative. Sicuramente alla base di questa ripresa vi è l'aumento dei mutui erogati alle famiglie per l'acquisto di abitazioni, sensibilmente cresciuti nel corso del 2014.

Grazie a questi segnali positivi, nel 2014 è aumentata la quota di famiglie intenzionate a comprare un'abitazione nel corso del prossimo biennio, motivate principalmente dalla necessità di avere una casa propria o dall'esigenza di migliorare la propria condizione abitativa, tanto che la società di studi economici Nomisma prevede per tutto il 2015 un'ulteriore ripresa, anche se bisognerà probabilmente aspettare il 2016 per tornare a superare la soglia delle 500.000 transazioni residenziali.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

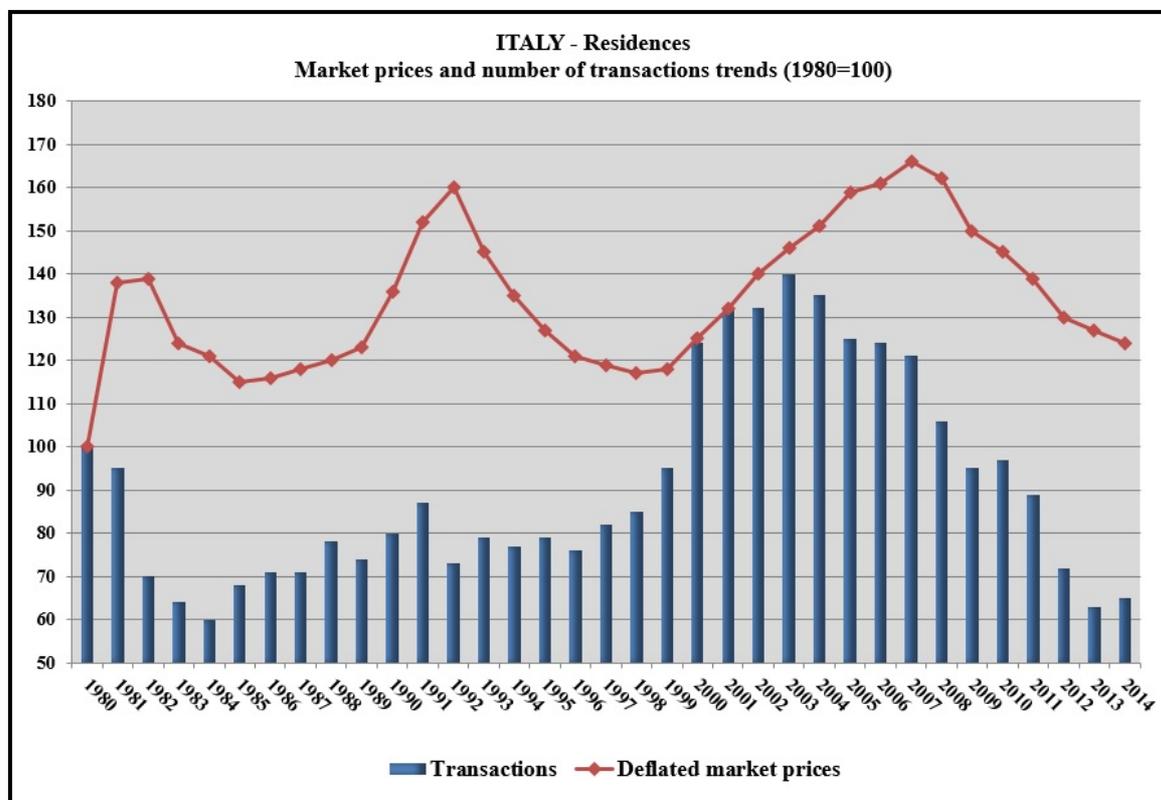


L'analisi trimestrale mostra come l'andamento delle transazioni sia stato sostanzialmente analogo anche per il comparto non residenziale (linea tratteggiata grigia), che ha registrato variazioni negative a partire dal terzo trimestre 2011.

Se fino al 2011 era tendenza "storica" del mercato italiano affrontare le fasi di crisi non con un riallineamento al ribasso dei prezzi, ma con un più o meno lungo "congelamento" delle transazioni, in attesa che il ciclo negativo si concludesse e che i prezzi ritornassero almeno nominalmente ai livelli precedenti la crisi, non si può affermare lo stesso per l'ultimo triennio.

Cominciata in ritardo rispetto alla caduta delle compravendite, la flessione dei prezzi ha rappresentato la risposta obbligata alle esigenze di smobilizzo, in un mercato che continua ad essere dominato dalla componente di liquidità, anche se la differenza tra i prezzi richiesti e quelli effettivi di compravendita è dovuta, più che al calo delle richieste iniziali, ad un aggiustamento in fase di trattativa.

Le continue difficoltà di incontro tra offerta e domanda sono ben sintetizzate dall'aumento dei tempi di vendita e degli sconti. Nelle principali città italiane per le abitazioni ci vogliono in media 8/9 mesi per trovare un acquirente, circa due mesi in più rispetto al 2011.



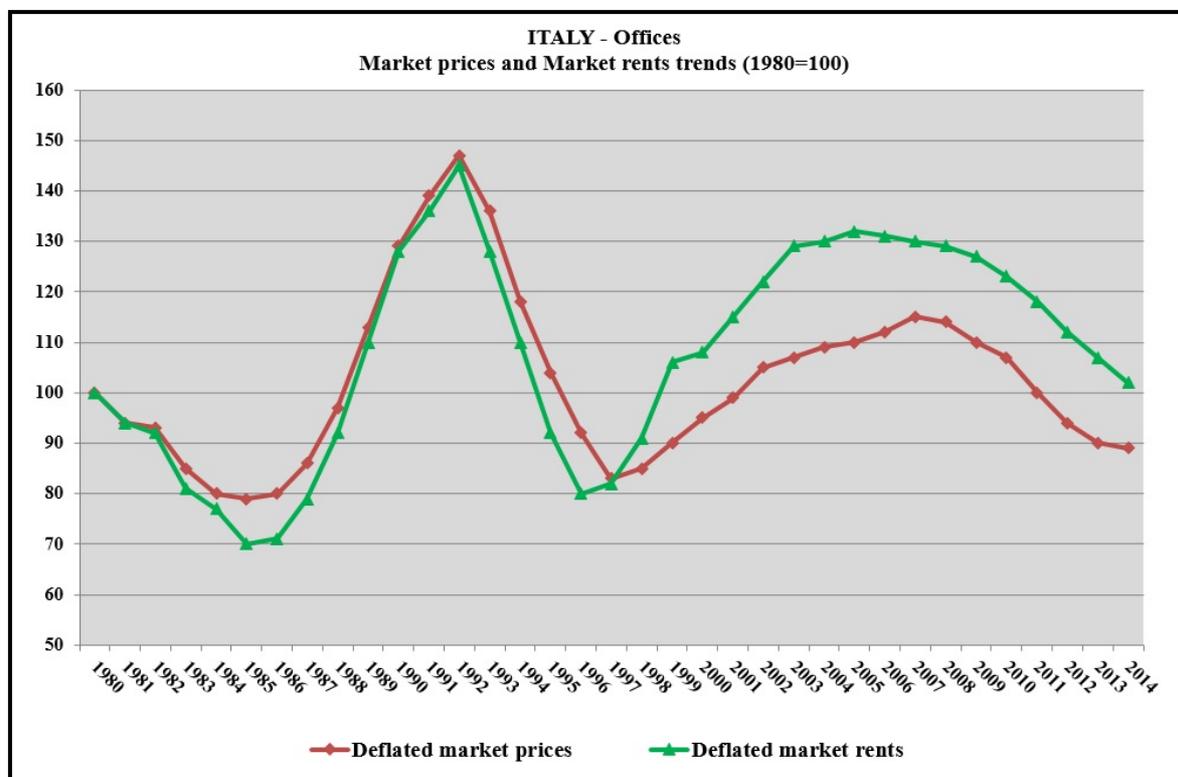
Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Tra le cause del pesante calo registrato sia nelle compravendite che nei prezzi e canoni reali vi è sicuramente anche l'aumento della pressione fiscale sugli immobili, che ha classificato l'Italia al primo posto in Europa per la tassazione degli stessi.

I dati del 2014 registrano un'ulteriore discesa dei prezzi medi reali e una leggera risalita della compravendite, che non raggiungono comunque neppure il livello del 2012, in quanto la persistente incertezza economica, le difficili prospettive del mercato del lavoro, il calo del reddito disponibile e la sconcertante vicenda della TASI, tendono a rimandare le decisioni di investimento.

Secondo alcuni analisti si dovrà aspettare il raggiungimento di almeno 600.000 transazioni annue per poter assistere ad una effettiva ripresa dei prezzi degli alloggi.

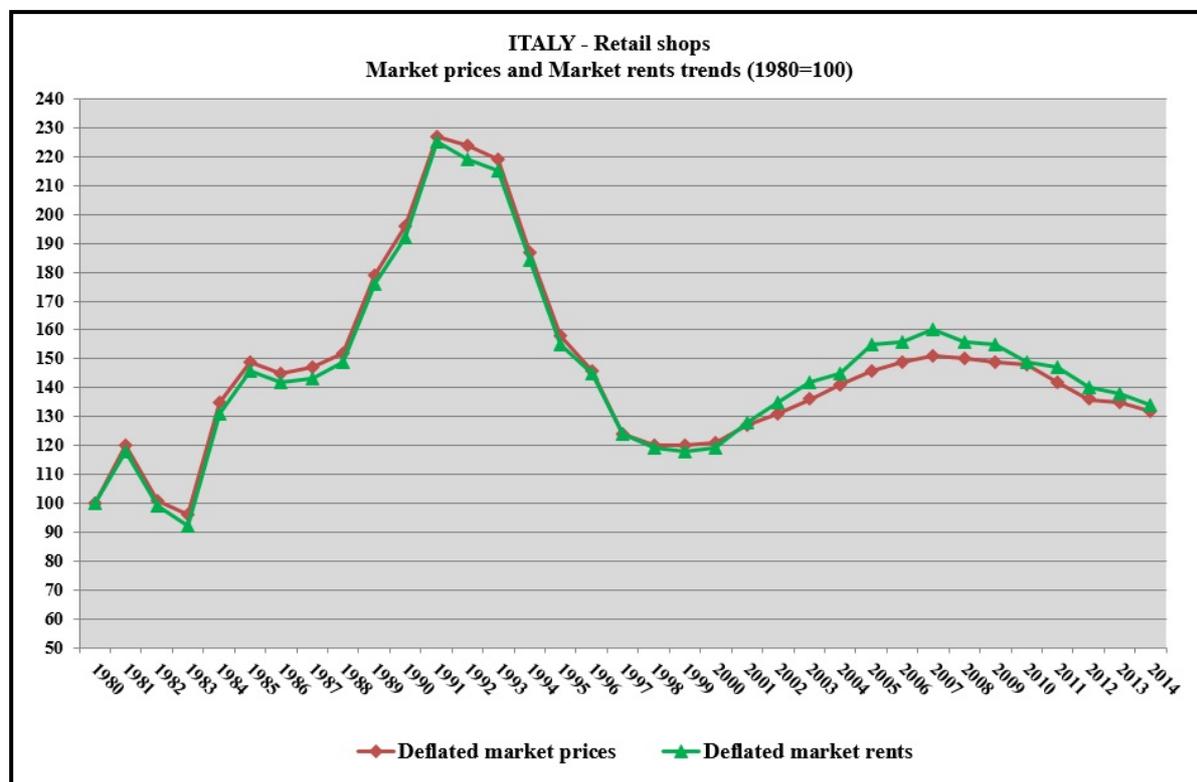
Dall'altra parte, la debolezza del mercato sembra avere avuto meno ricadute sul segmento della locazione, in quanto i tempi di collocamento sul mercato hanno evidenziato variazioni meno significative. Sicuramente il maggior interesse di una parte delle famiglie verso il mercato dell'affitto ha favorito una maggiore tenuta dei canoni rispetto ai prezzi.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Nel settore terziario, la ciclicità intrinseca del mercato immobiliare si interseca con gli effetti della congiuntura economica negativa, che naturalmente incide direttamente sulla dinamicità della domanda di immobili di impresa.

In particolare si assiste a una graduale discesa dei canoni per effetto delle rinegoziazioni dei contratti di affitto richieste dagli inquilini al fine di ottenere degli sconti sui canoni in essere. Proprio in questa fase di crisi in cui l'offerta è sovrabbondante, l'inquilino ha, infatti, più potere contrattuale e talvolta riesce ad ottenere sconti significativi, fino al 20% del canone in essere.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

In controtendenza rispetto al settore terziario, la discesa dei prezzi e dei canoni nel settore retail ha portato a un maggior interesse da parte degli investitori, in particolare stranieri, che nel 2014 hanno rivolto la loro attenzione verso asset che ospitano attività relative al commercio (centri e gallerie commerciali, outlet e, nei centri urbani, high street).

Dalla seconda metà del 2013 in Europa sono aumentati gli investimenti immobiliari nel settore retail, tanto da raggiungere nel primo semestre 2014 i 16,4 miliardi di euro, con un incremento del 35% rispetto alla media degli ultimi cinque anni. Anche se la maggioranza dell'attività europea si è rivolta verso i mercati del Regno Unito e della Germania, le operazioni effettuate o annunciate nel settore retail italiano e il ritorno di alcuni operatori internazionali, testimoniano l'andamento positivo di questo comparto nel nostro Paese che ha raggiunto nel 2014 i 2,3 miliardi di euro transati.

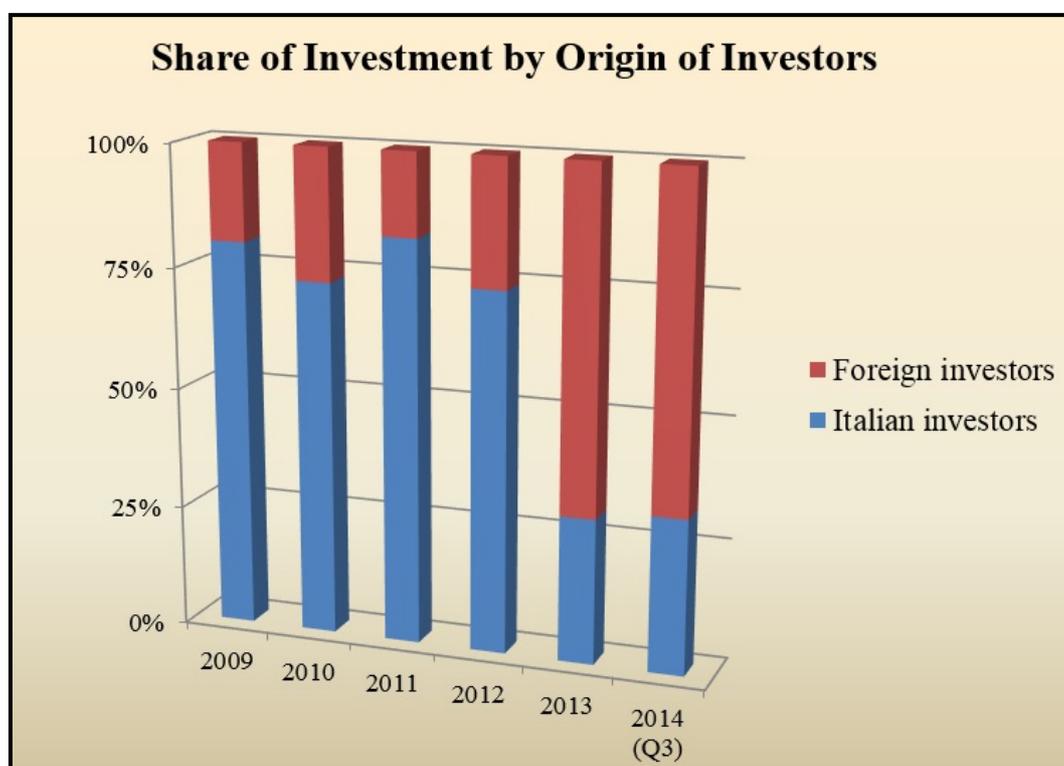
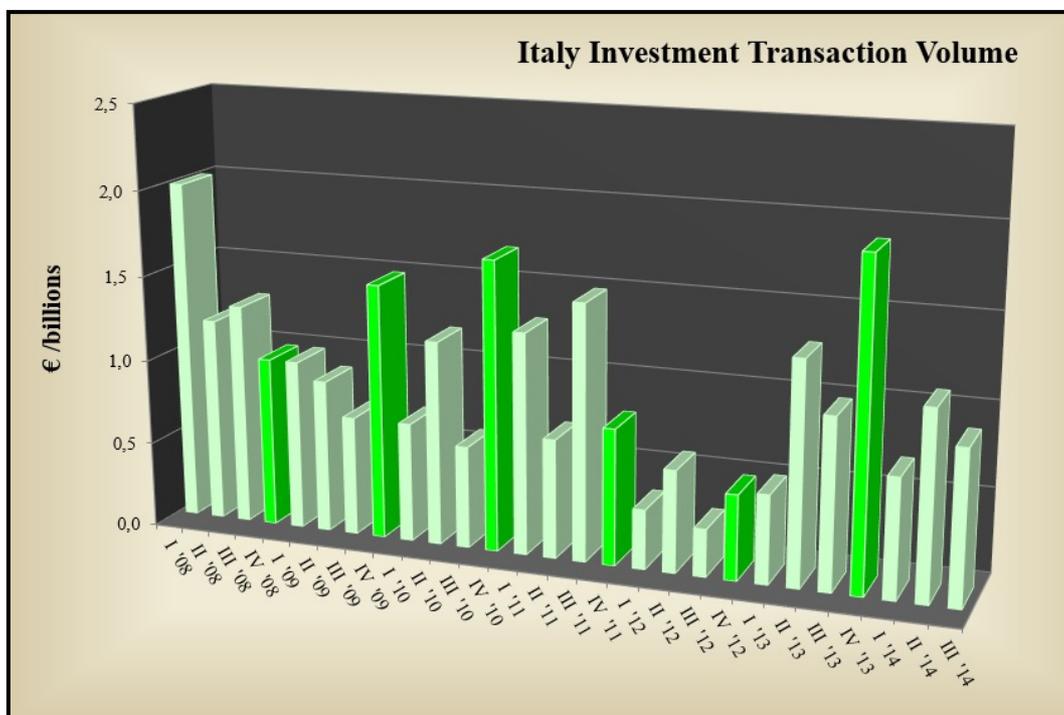
Già nel 2013 erano avvenute rilevanti transazioni del settore commerciale, con l'acquisto del Franciacorta Outlet Village di Rodengo Saiano (una struttura con 155 negozi in provincia di Brescia) da parte di Blackstone, che lo ha rilevato dal fondo tedesco Degi Europa, di proprietà Aberdeen, per 130 milioni di euro.

A Dicembre 2013 Blackstone ha acquistato anche i centri commerciali Valecenter (Marcon, Venezia) e Airone (Monselice, Padova) per circa 145 milioni di euro, ceduti dal Sierra Fund, il fondo retail paneuropeo di cui Sonae Sierra detiene una quota del 50,1%.

Tra le operazioni effettuate nel 2014 o in previsione la fine del 2015 vi sono le seguenti:

- l'acquisizione da parte di Allianz e Ing del centro commerciale Fiumara di Genova da Cbre Global Investors, per una cifra attorno ai 150 milioni di euro. Fiumara dispone di 120 negozi disposti su tre livelli, oltre a diversi servizi come un cinema multisala, sette ristoranti, bowling, sala giochi, casinò e parco bimbi per un totale di 40 mila metri quadrati;
- la vendita da parte di Cbre Global Investors del 50% del centro commerciale Roma Est, di 102 mila metri quadrati, al fondo sovrano di Singapore, Gic, che già deteneva il restante 50%;
- l'acquisto da parte di Gwm e Pimco del centro commerciale romano "Market Central Da Vinci", di 56 mila metri quadrati, per 130 milioni, seguito dall'acquisizione della galleria commerciale del Lingotto, denominata "8 Gallery" di 32 mila mq, per circa 80 milioni di euro, da parte della stessa joint venture, la quale sembrerebbe interessata anche al centro commerciale Maximo di Roma, per un valore di circa 300 milioni;
- l'acquisto del centro commerciale Le Terrazze di La Spezia da parte di Union Investment, dopo la cessione del 90% delle quote da parte di Sonae Sierra e Ing;
- l'acquisto di un portafoglio di immobili retail da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno da parte di Igd Siiq per oltre 92 milioni;
- la vendita ad Auchan e a Gallerie Commerciali Italia, per 48 milioni di euro, del centro commerciale di Bussolengo (Verona), detenuto in comproprietà dai fondi immobiliari quotati Amundi Re Italia e Amundi Re Europa;
- la vendita dei due centri commerciali di Forlì e di Guidonia (Roma) rispettivamente da Unipol e IGD a Unipolsai Investimenti SGR, per un valore complessivo che supera i 200 milioni di euro.

Inoltre è stata da tempo annunciata l'intenzione di Galeries Lafayette di aprire un proprio flagship store all'interno del nuovo centro commerciale Westfield Milan, che è in fase di sviluppo a Segrate, su iniziativa della joint venture formata da Westfield e Gruppo Percassi (nel complesso, la nuova struttura si dovrebbe sviluppare su 175.000 mq, con un investimento complessivo stimato in 1,3 miliardi di euro).



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Dopo quattro anni in cui nell'ambito degli investimenti il ruolo dei capitali stranieri è stato per l'Italia quasi marginale, a partire dal 2013 la situazione è cambiata radicalmente, grazie all'attività di molti player internazionali, tra cui i Fondi sovrani del Qatar e del Brunei, Blackstone, Axa, Morgan Stanley, Goldman Sachs, Benson Elliot e molti altri. Questa tendenza sta è proseguita anche nel 2014, quando gli investimenti stranieri hanno rappresentato il 68% del volume totale di transazioni.

Dopo l'acquisto nel 2013 di una partecipazione pari a circa il 40% del progetto milanese di Porta Nuova di Hines, per un valore di 800 milioni di euro circa, il Fondo del Qatar, nei primi mesi del 2014, ha rilevato l'immobile direzionale, sede milanese del Credit Suisse, ubicato all'angolo tra via Manzoni e via Santa Margherita, avente una superficie di circa 15 mila metri quadri, distribuiti su sette piani. Il prezzo pattuito per la transazione si è attestato nell'intorno dei 100 milioni di euro.

Anche Blackstone continua ad essere interessata al mercato italiano. Nel 2014 ha, infatti, acquistato un pacchetto da quasi 200 milioni di euro che comprende cinque immobili, tutti situati nel nord Italia, facenti parte del piano di dismissioni avviato dal Fondo FIP (che detiene in portafoglio immobili pubblici ad uso governativo, quali uffici ministeriali e dell'Agenzia Delle Entrate, caserme e uffici della Guardia di Finanza), gestito da Investire Immobiliare SGR.

Sono finiti nel mirino di Blackstone anche due immobili del portafoglio del Fondo Core Nord Ovest gestito da Ream. Si tratta del palazzo delle Poste in Piazza Cordusio e quello ubicato in via Santa Margherita 12, ex sede del banco di Sicilia (oggi Unicredit) oggetto di un preliminare che ammonta a 130 milioni di euro. Con quest'ultima operazione, preceduta di poche settimane dall'acquisizione della sede del giornale La Nazione a Firenze e del palazzo di Meliorbanca in via Borromei a Milano, Blackstone ha ampiamente superato i 2,5 miliardi di euro di patrimonio immobiliare detenuto in Italia.

Da non dimenticare anche il vivo interesse manifestato dagli investitori internazionali per Palazzo Broggi sempre in Piazza Cordusio, oggi sede di Banca Unicredit e già sede del Credito Italiano, gestito da Idea Fimit Sgr. Tale interesse si è infatti concretizzato con l'acquisto del palazzo da parte della multinazionale cinese Fosun, nella primavera 2015, per 345 milioni di euro.

A seguito di tali importanti investimenti internazionali sugli immobili di Piazza Cordusio è nato addirittura comitato per promuovere la rinascita, mediante importanti opere di riqualificazione, come nuovo polo di attrazione turistica dotato di ampi spazi da dedicare al retail e ai department store.

Nonostante le difficoltà finanziarie, sembra quindi che il mercato immobiliare italiano presenti interessanti opportunità di investimento, tanto che Allianz Real Estate Italy ha

annunciato l'intenzione di investire nel breve periodo fino a 500 milioni di euro nel settore immobiliare italiano.

Certamente il ritorno dell'interesse straniero per l'Italia è direttamente correlato al repricing, che ha incrementato i rendimenti lordi, ma anche alla progressiva perdita di appeal dei mercati di Inghilterra, Francia e Germania, a causa del ormai consolidato rialzo dei prezzi, tornati ai livelli pre-crisi, con rendimenti in netta diminuzione.

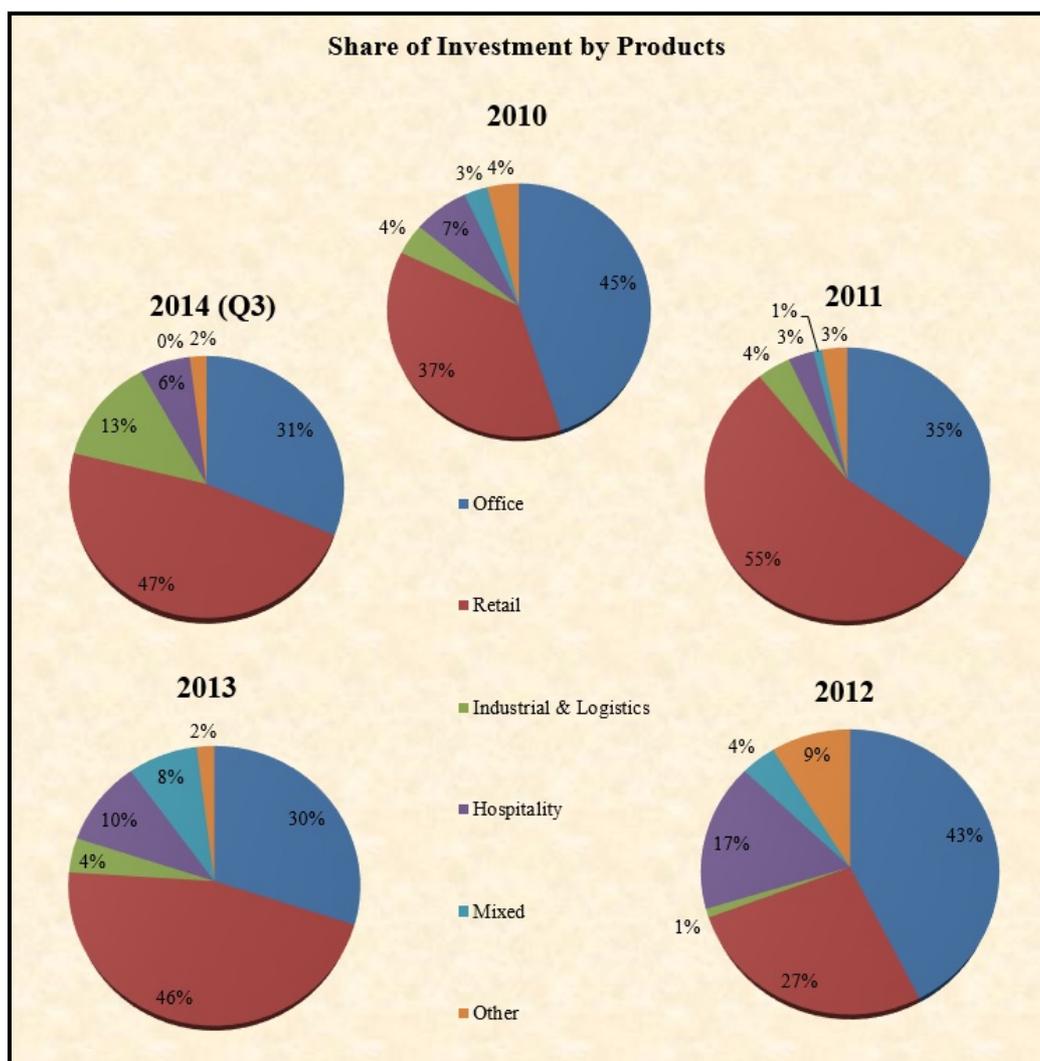
Per quanto riguarda la tipologia di prodotto degli investimenti, dopo un 2012 in cui gli investitori avevano concentrato la loro attenzione principalmente sugli immobili ad uso terziario, il 2013 ha registrato un calo in tale settore, con investimenti maggiormente orientati verso il settore commerciale.

I dati relativi al 2014 hanno poi confermato che l'interesse degli investitori è rimasto concentrato nel settore retail (47%), seguito dagli uffici e dalla logistica. La discreta disponibilità di prodotto (i fondi italiani devono dismettere una serie di portafogli che contano numerosi immobili retail) e la performance sono alla base dell'aumento di richieste di shopping center, portando il commerciale in testa alla classifica delle tipologie immobiliari più scambiate.

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

Per quanto riguarda il settore logistico, permane l'insufficiente disponibilità di asset che soddisfino i criteri di investimento, in termini di dimensione, qualità o location, o di una combinazione di questi fattori. Di fronte a prezzi che i potenziali acquirenti ritengono eccessivi, rimangono invenduti anche immobili che potrebbero risultare appetibili per ubicazione, qualità del tenant e dell'immobile. La maggior parte delle transazioni registrate nell'ultimo biennio sono state effettuate da parte degli utilizzatori finali, che hanno acquistato gli immobili destinati all'insediamento della propria attività.

Solo a partire dalla seconda metà del 2014 sono stati registrati i primi segnali di ripresa del settore logistico, grazie a un importante investimento da parte di Blackstone, che ha acquisito un portafoglio di 18 centri logistici nel Centro e Nord Italia; l'acquisto si è chiuso a una cifra vicina a 200 milioni. E' possibile un ulteriore aumento del volume di scambi in tale settore grazie all'interesse per portafogli paneuropei da parte di investitori internazionali ed al ritorno di operatori specialistici come Prologis, che ha espresso l'interesse per una futura fase di espansione in Italia attraverso ulteriori acquisizioni.



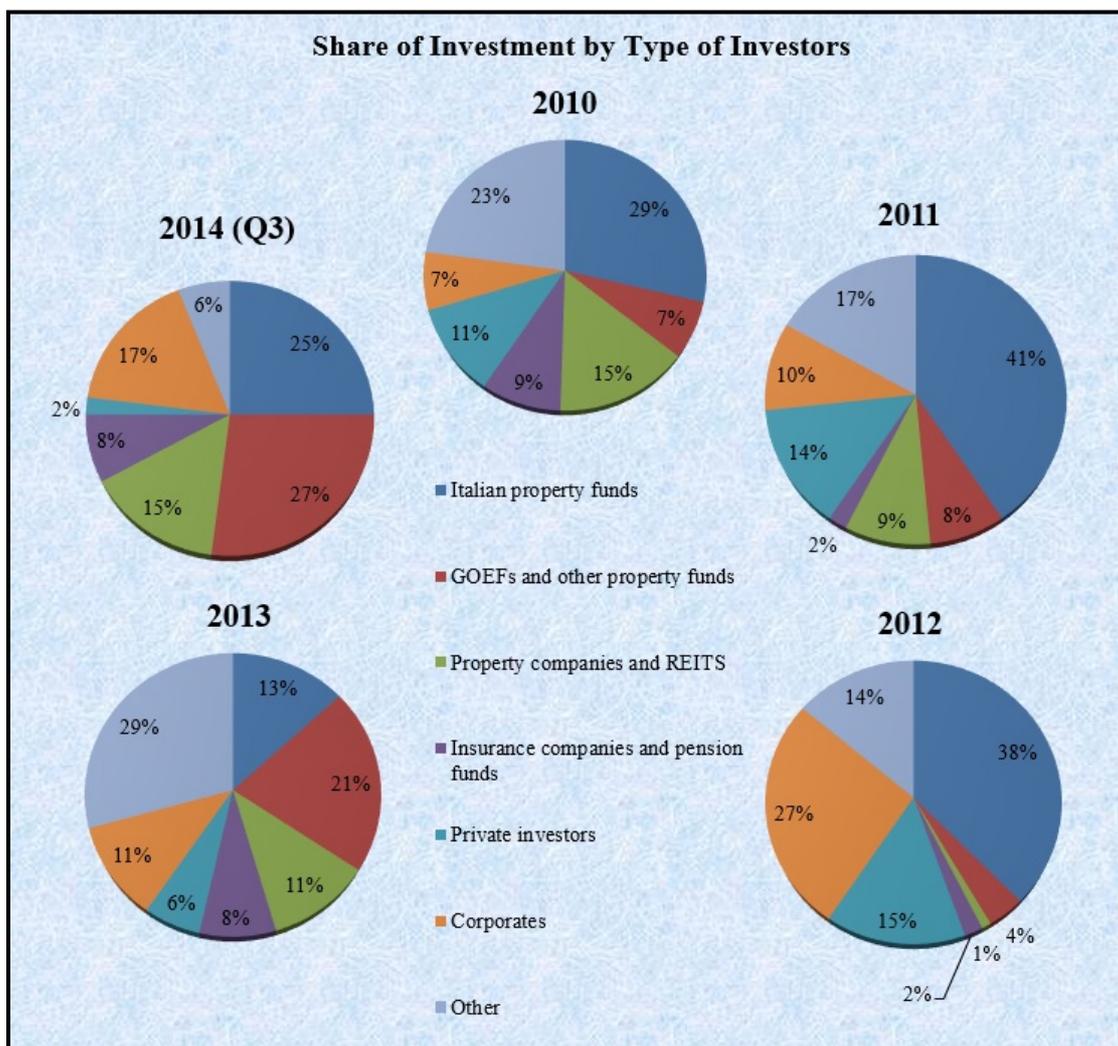
Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Dopo un 2013 che ha registrato un calo degli investitori privati a fronte di un aumento della tipologia “altro” (la quale include principalmente banche, settore pubblico e Fondi sovrani, che investono in diverse asset class, tra cui il real estate), nei primi nove mesi del 2014 sono tornati ad operare nel mercato anche i fondi immobiliari italiani.

A fianco degli investimenti immobiliari diretti o per il tramite di veicoli di investimento, su scala internazionale si stanno inoltre affacciando con convinzione e coinvolgimento sempre maggiore nuovi soggetti, alternativi al classico sistema bancario, come i fondi di private equity e i fondi Sovrani.

Questi player, che operano sullo scenario globale, stanno rapidamente riempiendo gli spazi lasciati più o meno volontariamente non presidiati dal sistema bancario, ponendo in atto operazioni di natura speculativa, con ritorni potenzialmente molto interessanti, anche in ottica di diversificazione del rischio.

Per il momento questo fenomeno interessa in misura marginale l'Italia, probabilmente perché fino allo scorso anno il rischio-Paese era ancora percepito come molto elevato; in prospettiva, la disponibilità di fonti di finanziamento di natura privata potrebbe rappresentare un punto di svolta anche per il mercato immobiliare italiano, soprattutto in chiave di potenziale sblocco per alcune grandi operazioni da tempo incagliate. Ovviamente, ciò implicherebbe un sostanziale *repricing*, necessario a creare le condizioni di convenienza richiesta dai nuovi finanziatori per approcciare il nostro mercato.



Fonte: Elaborazione PRAXI su fonti varie

Un discorso a parte va fatto per gli immobili di proprietà e in uso agli Enti Pubblici. A fronte delle crescenti difficoltà finanziarie degli Enti locali, il patrimonio immobiliare degli Enti stessi diventa una potenziale fonte di risorse da utilizzare per finanziare gli investimenti necessari per lo sviluppo del territorio, ovvero per la riduzione del debito.

Il tema è da anni all'ordine del giorno, e non vi è manovra di finanza pubblica che non preveda più o meno esplicitamente il recupero di risorse finanziarie attraverso interventi di valorizzazione e razionalizzazione del patrimonio immobiliare pubblico.

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

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

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

A ciò si aggiungono provvedimenti molto dannosi per il funzionamento e l'immagine del mercato immobiliare italiano, che, al di là del loro (rilevante) impatto negativo diretto sui valori degli immobili interessati, stanno creando disorientamento e sfiducia negli investitori, soprattutto internazionali, confermando una certa "inaffidabilità" del sistema-Italia, in particolare per quanto riguarda la certezza del diritto e la stabilità del quadro normativo.

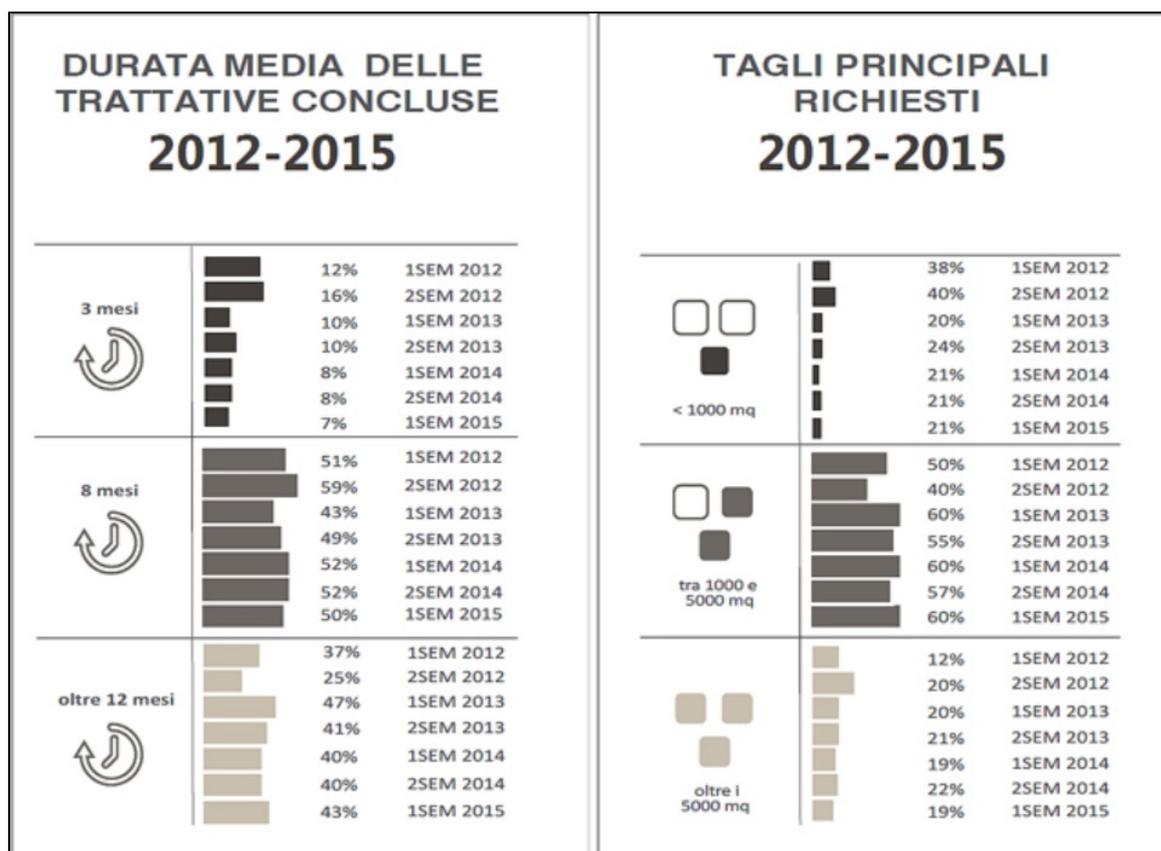
Si tratta ad esempio del "taglio" unilaterale dei canoni di locazione passivi, che lo Stato ha deciso di introdurre per legge a partire dal 01/01/2015, a valere sui contratti di affitto in essere, oppure della norma denominata "affitti d'oro", che ha consentito (sia pure temporaneamente) ai Conduttori pubblici di recedere unilateralmente dai contratti di affitto ritenuti eccessivamente onerosi.

MERCATO IMMOBILIARE AD USO LOGISTICA NEL PRIMO SEMESTRE DEL 2015³

Per quanto riguarda il settore logistico italiano, l' Italia è nuovamente tra le piazze più appetibili a livello europeo, per posizione geografica particolarmente strategica, prezzi più contenuti rispetto alla media europea e rendimenti assai interessanti che superano nei valori massimi l'8%.

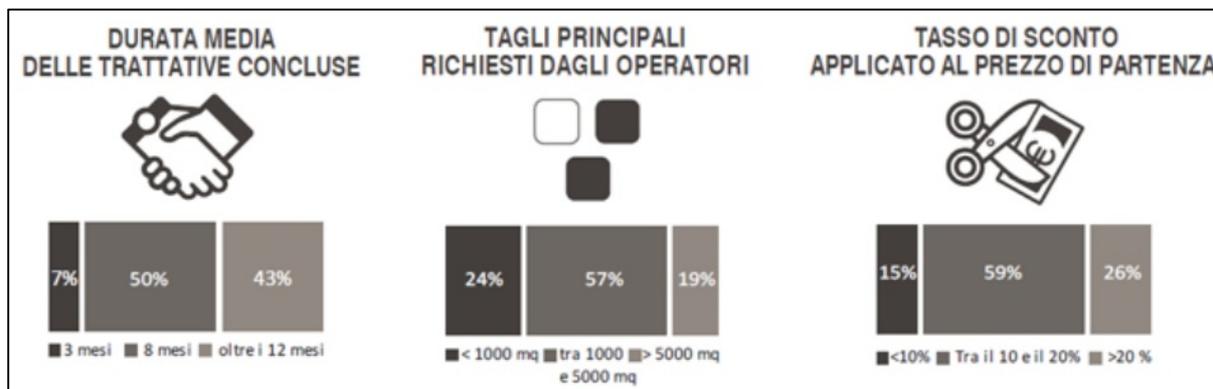
Nel primo semestre 2015 si è quindi assistito ad una generale stabilizzazione del mercato, con un aumento di domanda specialmente al Nord, in particolare per Milano e Bologna, senza dimenticare le buone performance rilevate anche in provincia di Roma.

Si sta quindi manifestando un rinnovato interesse degli investitori specializzati in zone 'prime' per costruire complessi logistici anche in assenza di conduttori. Ciò confermerebbe una buona fiducia nel settore, che risulterebbe confermata anche da fusioni tra gruppi appartenenti ai comparti logistici e trasporti, che costituirebbero il segnale di un settore in ripresa.



Durata media trattative e tagli dimensionali più richiesti

³ Fonte: Estratto dal report sulla logistica redatto da World Capital e relativo al primo semestre 2015 (http://www.logisticamente.it/Articoli/9373/Borsino_Immobiliare_World_Capital_i_dati_del_primo_semestre_2015.aspx)



Trattative, tagli dimensionali e sconti applicati

Il Nord Italia si conferma il locomotore della ripresa del mercato immobiliare logistico nazionale.

Per quanto riguarda la vendita di immobili usati, il calo percentuale più accentuato è stato registrato sui valori massimi a Caserta (-6,9%), a Padova (-6,7%), a Genova (-6,3%) e a Milano (-6,2%), mentre in valore assoluto Trento, Livorno e **Prato** rimangono le più care con valori per metro quadro che arrivano a 700 euro.

In media, i prezzi massimi sono scesi del 2,9% al Nord, del 4,3% al Centro, del 3,2% al Sud e del 2,9% nelle Isole.

I valori minori invece si trovano a Rovigo in Nord Italia (390 euro/mq), a Pescara e Roma al Centro (400 euro/mq), a Bari e a Catania al Sud (400 euro/mq).

In media -2,6% in Settentrione, stabile al Centro e -5% in Meridione.

Volgendo invece lo sguardo agli immobili di nuova costruzione si registra un -7,1% sui valori massimi a Milano e nella provincia di Rimini, mentre Rivalta Scrivia è l'unica località in ripresa (+5,4%).

Le aree più care rimangono comunque Trento (860 euro/mq) e Milano (850 euro/mq) al Nord, Firenze (860 euro/mq) al Centro e Nola (770 euro/mq) al Sud.

In media -5,8% al Nord sui valori massimo e -4% sui minimi, rispettivamente -4,7 e -1,8% al Centro, -3,9 e -4,5 al Sud e -5,3 e -3,8% in Sicilia e Sardegna.

Discorso diverso, invece, per i canoni di locazione che, soprattutto sull'usato (ma anche in alcune zone nel nuovo) fanno registrare valori al metro quadro in crescita.

È il caso (guardando sempre ai valori massimi) di Novara e Piacenza (+5,4%), Bari (+5,3%) e Gioia Tauro (+5%).

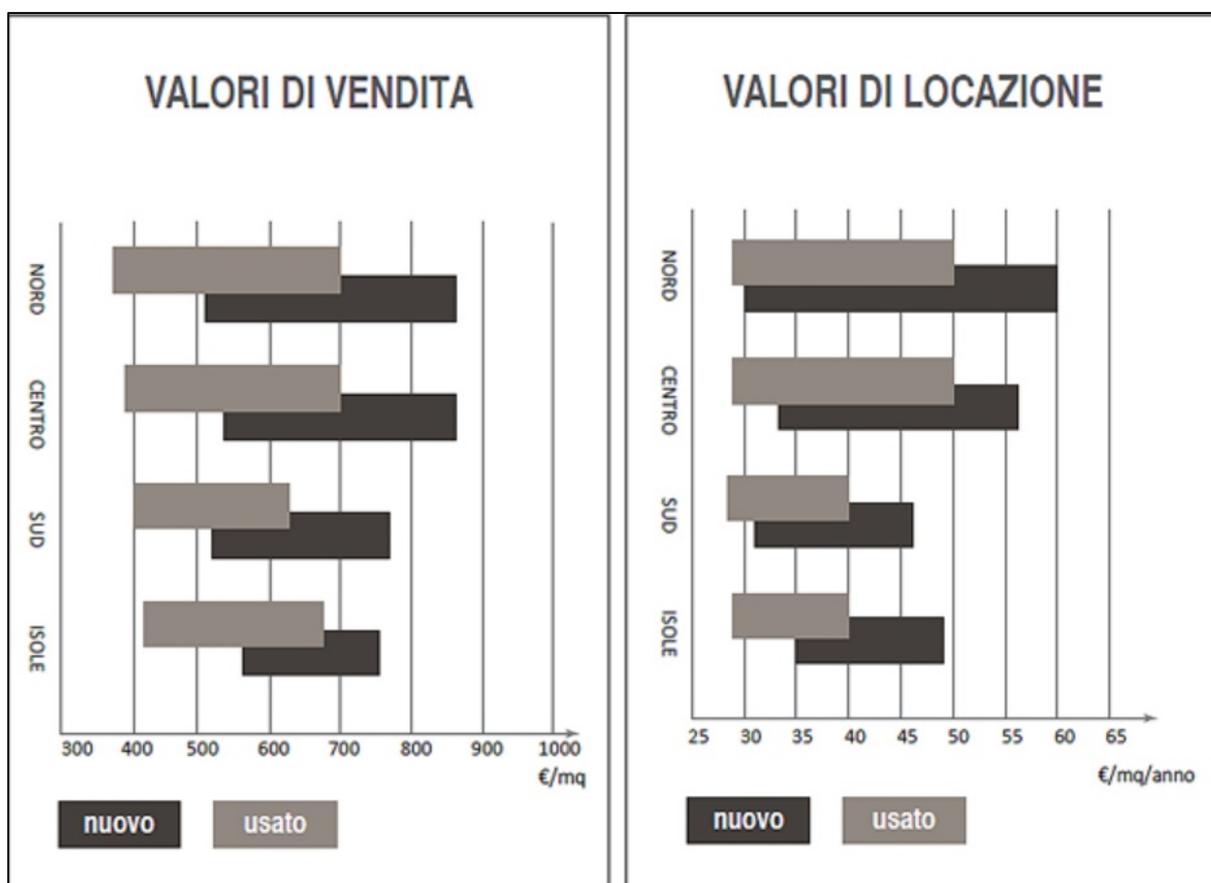
Le flessioni più evidenti si sono viste invece Udine e a Nola (-5,6%).

Parlando di canoni d'affitto nei magazzini di nuova costruzione, Bari fa segnare il progresso maggiore (+4,8%) e Palermo il regresso più accentuato (-7,1%) sui valori massimi di mercato.

La città più cara si conferma Genova con 60 euro/mq, seguita da Firenze (56 euro/ mq) al Centro Italia e al Sud il primato spetta a Nola e Caserta (rispettivamente 46 e 45 euro/mq).
Sulle isole, Cagliari e Olbia guidano la classifica con 49 e 48 euro/mq.

Le più a buon prezzo sono Piacenza al Settentrione (33 euro/mq), Pescara al Centro (34 euro/ mq), Bari al Sud (33 euro/ mq) e Palermo nelle isole (35 euro/mq).

Concludendo, possiamo parlare di un semestre molto positivo che vede tutte le location 'prime' crescere, o restare stabili, nei propri valori massimi e minimi dei rendimenti.



Valori di vendita e canoni di locazione sul territorio italiano

4. VALUTAZIONE

Finalità della stima è la determinazione del Valore di Mercato, a scopo di transazione, del complesso immobiliare di cui sopra, con riferimento alla data del 30 Novembre 2015.

Oggetto della valutazione è stato il comparto edificatorio nella sua interezza (avente superficie complessiva pari a 85.514 mq), come di seguito meglio descritto.

Secondo la definizione del RICS Appraisal and Valuation Standards (“Red Book”), per Valore di Mercato si intende l’ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della 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 in modo informato, consapevole e senza coercizioni (RICS Red Book VPS4 1.2 - edizione 2014).

La valutazione ha considerato il comparto di sviluppo, costituito da tre distinti lotti edificabili (Aree 1, 2 e 3) nello stato di fatto in cui si trova, con i lotti 1 e 3 completamente liberi, ed il lotto 2 parzialmente occupato da un parcheggio a raso scoperto (P2, avente superficie di 5599 mq) e recintato, con annessa guardiola (superficie coperta pari a 20 mq). Nell’ipotesi di sviluppo B esso dovrà essere demolito prima dell’edificazione del lotto 14 (Edifici 14N1, 14N2 e 14° - Ipotesi progettuale B).

La valutazione ha considerato le aree di sviluppo in oggetto nello stato di fatto in cui si trovano ed è stata determinata attraverso il criterio del Valore di Trasformazione.

Per Valore di Trasformazione si intende il Valore di Mercato dei beni, alla data di stima (valore attuale), nell’ipotesi della loro trasformazione secondo quanto previsto dai vigenti strumenti urbanistici.

Il Valore di Trasformazione si ricava determinando il Valore di Mercato finale dei beni dopo la trasformazione, dedotti i costi da sostenere per realizzare la trasformazione stessa, tenendo conto della componente di rischio correlata alla aleatorietà dei tempi di realizzazione dell’intervento ed al futuro andamento del mercato immobiliare di riferimento.

Nel caso specifico il Valore di Mercato finale dei beni dopo la loro trasformazione è stato determinato secondo i seguenti passaggi:

- Indagine di mercato volta a determinare un parametro unitario (€/mq/anno) di canone di locazione di mercato per immobili assimilabili a quelli in oggetto che, sulla base di informazioni relative a contratti di locazione in essere per capannoni ad uso logistica ubicati all’interno dell’interporto stesso, ha evidenziato l’esistenza di parametri compresi fra €/mq/anno 60 e 65. Tali parametri risultano infatti essere oggettivamente supportati da alcuni canoni attualmente in essere fra la stessa INTERPORTO della TOSCANA CENTRALE S.p.A. e vari altri soggetti.

- L'indagine di mercato svolta si è orientata anche verso la ricerca di parametri unitari €/mq di vendita ma NON si è rintracciato, in tal senso, nessun comparativo correttamente assimilabile ai beni oggetto di stima. In questo senso anche le QUOTAZIONI OMI dell'Agenzia delle Entrate non sono state di nessun supporto, dato che per la zona di Interporto sono presenti solo quotazioni riferite alla tipologia dei laboratori (comprese fra €/mq 500 ed €/mq 800) ma non a quella dei capannoni ad uso logistica.
- Conseguentemente alla mancanza di comparativi diretti €/mq per la vendita, al fine della determinazione del Valore di Mercato dei beni ultimati si è proceduto quindi a capitalizzare il reddito potenziale da locazione con un tasso pari al 7,5%. Secondo tale procedimento sono quindi emersi, a lavori ultimati, parametri potenziali di vendita pari a circa 867 €/mq. Tali parametri sono da intendersi riferiti a capannoni ad uso logistica di NUOVA edificazione ed ubicati all 'interno dell' Interporto stesso.

Per quel che riguarda il Valore di Trasformazione dei beni oggetto di stima (valore attuale), nel caso specifico e su espressa richiesta della Spett.le INTERPORTO della TOSCANA CENTRALE S.p.A., la stima del Valore di Trasformazione è stata sviluppata secondo le due seguenti ipotesi:

- **Ipotesi A**: All'interno dell'intero comparto edificatorio verrà edificato il solo "Lotto 23" (AREA 1 - superficie complessiva lotto pari a 16.165 mq), al di sopra del quale verrà realizzato un capannone ad uso logistica avente una superficie complessiva pari a 10.184 mq. Sulla base delle informazioni fornitaci dalla Spett.le Interporto della Toscana S.p.A. il Piano di Utilizzo per la realizzazione di quest'operazione di sviluppo immobiliare è già approvato. Per tale motivo si è ipotizzato uno sviluppo valutativo facente riferimento ad un arco temporale ristretto e complessivamente pari a 2 anni.
- **Ipotesi B**: All'interno dell'intero comparto edificatorio verranno edificate le aree denominate 1, 2 e 3, oltre ai parcheggi P7 e P8 (Area 4). Verranno realizzate le seguenti opere:
 - o Area 1 (superficie complessiva lotto pari a 18.046 mq): Sarà occupata da un grande parcheggio a raso per TIR (P9), avente una superficie complessiva pari a 18.046 mq e capienza pari a 40 stalli
 - o Area 2 (superficie complessiva lotto pari a 48.205 mq): Vi si edificeranno tre distinti capannoni ad uso logistica, rispettivamente denominati 14N1, 14N2 e 14o, aventi una superficie complessiva pari a 14.630 mq (Edificio 14N1: 8.263 mq; edificio 14N2: 1.024 mq; edificio 14o: 5.343 mq)
 - o Area 3 (superficie complessiva lotto pari a 8.141 mq): Parcheggio a raso per TIR (P10), avente una superficie complessiva pari a 2.291 mq e capienza pari a 13 stalli oltre ad un'area a verde di circa 4.501 mq
 - o P7 (avente una superficie complessiva di 4.768 mq ed un totale di 25 stalli per TIR)

- P8 (avente una superficie complessiva di 6.354 mq ed un totale di 30 stalli per TIR)

Sulla base delle informazioni fornitaci dalla Spett.le Interporto della Toscana S.p.A. per la realizzazione di questa ipotesi di sviluppo (IPOTESI B) è stato avviato un iter finalizzato all'approvazione di un nuovo Piano Attuativo che includa l'aumento di superficie edificabile ed anche il potenziamento dei parcheggi per TIR e pertanto si è ipotizzato uno sviluppo valutativo facente riferimento ad un arco temporale complessivo pari a 2,5 anni.

Sempre su espressa richiesta della Spett.le Interporto della Toscana S.p.A. i Valori di Trasformazione desunti dalla stima secondo le due ipotesi di cui sopra (A e B) sono stati proporzionalmente suddivisi per le rispettive quote di Proprietà dei tre soggetti attualmente titolari della stessa (Interporto della Toscana Centrale S.p.A.; Proprietà Cecchi e Proprietà Baldassini).

In sostanza, per quel che riguarda i parametri unitari €/mq riferiti alla superficie di comparto, il nostro procedimento valutativo ha portato ai seguenti due valori parametrici ipotetici medi:

IPOTESI A: €/mq 40 * 85.514 mq = in cifra tonda, €3.460.000,00

IPOTESI B: €/mq 52 * 85.514 mq = in cifra tonda, €4.430.000,00

La differenza di valore medio ipotetico di vendita fra l'una e l'altra ipotesi deriva ovviamente dalla diversa potenzialità edificatoria esistente nelle due ipotesi (minore nella A e maggiore nella B), in forza della quale l'ipotesi avente maggior potenzialità edificatoria (B) attribuisce un parametro medio unitario di vendita superiore.

Sulla base delle informazioni forniteci dalla Spett.le INTERPORTO della TOSCANA CENTRALE S.p.A. va evidenziato che il comparto edificatorio oggetto di stima (nell'ipotesi B) e la restante superficie territoriale dell' U.T.O.E.⁴ A (al cui interno ricade tutto l'Interporto) hanno in pratica gli stessi Indici Territoriali di edificabilità (rispettivamente pari a 0,17 e 0,18). Per tale motivo e per il principio della perequazione è quindi lecito supporre che l'ipotetico parametro medio €/mq di vendita di un terreno edificabile ricadente all'interno dell'U.T.O.E. A, anche se fuori dal perimetro del comparto, possa vedersi attribuiti gli stessi parametri sopra riportati e riferiti nello specifico al comparto edificatorio in questione.

Va tuttavia sottolineato che l'area interportuale extra-comparto è già saturata dal punto di vista edificatorio, pertanto il previsto intervento di sviluppo immobiliare infra-comparto (Ipotesi A

⁴ U.T.O.E.: Unità Territoriale Organica Elementare. Ciascun territorio comunale viene suddiviso in più UTOE ai fini di una migliore pianificazione e regolamentazione urbanistica. La loro creazione come strumento di pianificazione urbanistica è stata istituita tramite l' Art 53 della Legge Regionale della Toscana 1/2005, che ha stabilito i seguenti principi generali:

- Il Piano Strutturale (PS) delinea la strategia dello sviluppo territoriale comunale mediante l'indicazione e la definizione:

b) Delle Unità Territoriali Organiche Elementari (U.T.O.E.) che assicurano un'equilibrata distribuzione delle dotazioni necessarie alla qualità dello sviluppo territoriale.

o B) andrebbe di fatto ad esaurire la potenzialità edificatoria dell' U.T.O.E. A. Ciò significa che per poter edificare ulteriori nuovi manufatti sarebbe necessario procedere preventivamente alla demolizione di altre volumetrie preesistenti. Va quindi sottolineato che i valori parametrici €/mq da noi espressi nella presente stima sono da intendersi al lordo di eventuali spese per demolizione, smaltimento macerie ed eventuali bonifiche, non quantificabili in questa sede.

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

Il complesso immobiliare oggetto di stima è stato oggetto di sopralluogo diretto effettuato in data 16/11/2015 con la finalità di rilevarne le caratteristiche generali e di inquadrare il contesto urbano in cui è inserito.

A supporto della valutazione sono state assunte informazioni e documentazione tecnica forniteci dalla Proprietà (direttamente o tramite propri collaboratori) che, in conformità all'incarico affidatoci, sono state considerate corrette, aggiornate e veritiere e da cui in particolare abbiamo rilevato potenzialità edificatoria, superfici dell'intero comparto e dei singoli lotti (aree 1, 2, 3 e 4), suddivisione delle superfici per titolarità, consistenze di progetto (potenzialità edificatoria nelle ipotesi A e B) e dati relativi all'inquadramento urbanistico.

Come previsto dall'incarico conferitoci, non abbiamo eseguito alcuna indagine né circa il titolo di proprietà dei beni stimati, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi; la valutazione ha presupposto che le aree edificabili oggetto di stima siano pienamente conformi alla legislazione ed alle normative vigenti.

Non abbiamo inoltre considerato le eventuali passività ambientali eventualmente gravanti sulle proprietà in oggetto. Per passività ambientali si intendono i costi da sostenere sia per evitare danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti regolamentazioni.

La nostra attività di valutazione e l'allegata Relazione di Stima sono conformi agli standard fissati dal RICS Appraisal and Valuation Standards ("Red Book") edizione 2014. **PRAXI Real Estate è Società di Valutazione "regulated by RICS"** [Firm n° 710985].

5. CONCLUSIONI

In base a quanto precedentemente riportato nonché esposto nella allegata Relazione di Stima, è nostra opinione che il Valore di Mercato del comparto edificabile di Proprietà della Spett.le INTERPORTO della TOSCANA CENTRALE S.p.A., alla data del 30 Novembre 2015, sia complessivamente pari a:

IPOTESI A - VALORE DI MERCATO

€ 3.460.000,00 (euro tre milioni quattrocentosessantamila/00)

Nell'ipotesi che venga realizzato l'intervento di sviluppo immobiliare che consente l'edificazione di complessivi **10.184 mq** di superficie ad uso logistica (IPOTESI A)

Di cui:

- €3.136.877,00 per la porzione di Proprietà della Spett.le INTERPORTO della TOSCANA CENTRALE S.p.A.
- €647,00 per la porzione di Proprietà CECCHI
- €322.476,00 per la porzione di Proprietà BALDASSINI

<i>IPOTESI A (Piano Attuativo APPROVATO)</i>				
<i>Superfici in mq</i>		<i>Valore di Mercato area</i>		
		<i>€</i>	<i>€/mq</i>	<i>%</i>
TOT. Superficie di COMPARTO	85514	€3.460.000,00	€40	100%
di cui:				
Proprietà INTERPORTO	77528	€3.136.877	€40	90,66%
Proprietà Terzi (Cecchi)	16	€647	€40	0,02%
Proprietà Terzi (Baldassini)	7970	€322.476	€40	9,32%
TOTALE	85514	€3.460.000,00		100%

IPOTESI B - VALORE DI MERCATO

€ 4.430.000,00 (euro quattro milioni quattrocentotrentamila/00)

Nell'ipotesi che venga realizzato l'intervento di sviluppo immobiliare che consente l'edificazione di complessivi **14.630 mq** di superficie ad uso logistica (IPOTESI B), oltre alla realizzazione ex-novo dei parcheggi a raso per TIR denominati P7, P8, P9 e P10

Di cui:

- €4.016.290,00 per la porzione di Proprietà della Spett.le INTERPORTO della TOSCANA CENTRALE S.p.A.
- €829,00 per la porzione di Proprietà CECCHI
- €412.881,00 per la porzione di Proprietà BALDASSINI

<i>IPOTESI B (Piano Attuativo da approvare)</i>				
<i>Superficie in mq</i>		<i>Valore di Mercato area</i>		
		€	€/mq	%
TOT. Superfici di COMPARTO	85514	€4.430.000,00	€52	100%
di cui:				
Proprietà INTERPORTO	77528	€4.016.290	€52	90,66%
Proprietà Terzi (Cecchi)	16	€829	€52	0,02%
Proprietà Terzi (Baldassini)	7970	€412.881	€52	9,32%
TOTALE	85514	€4.430.000,00		100%

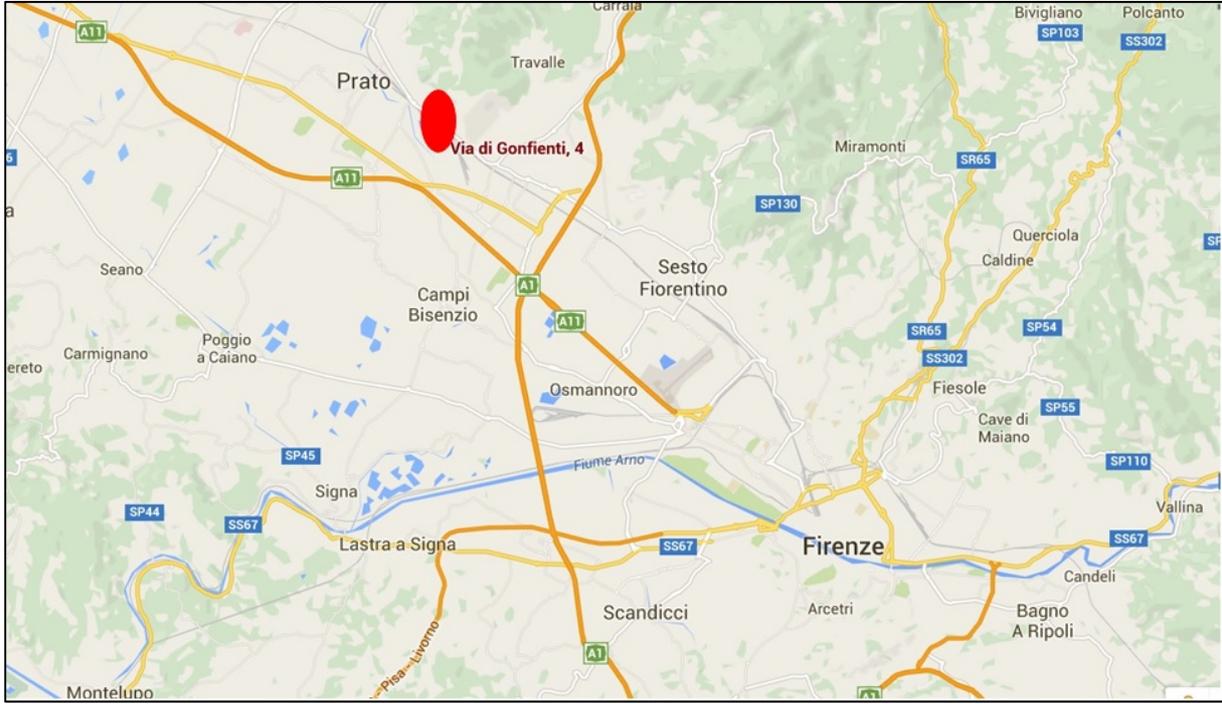
AREA EDIFICABILE

Di Proprietà della

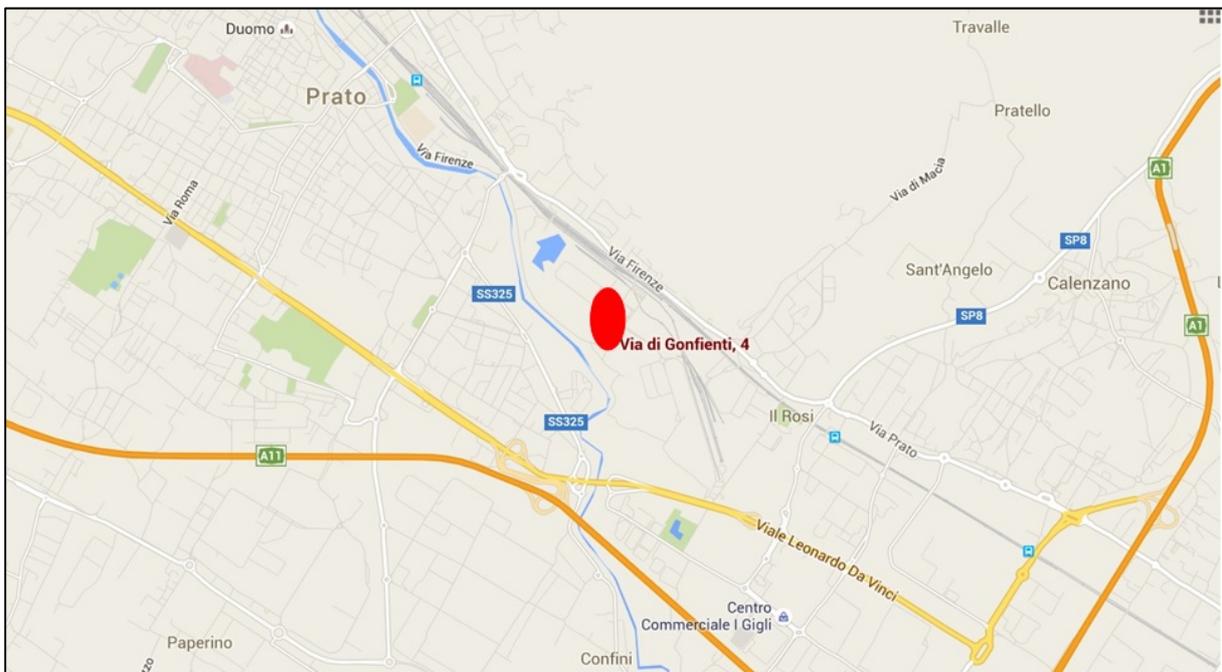
Spett.le INTERPORTO della TOSCANA CENTRALE S.p.A.

Ubicata in:

Via di Gonfienti, 4/4 – 59100 Prato (PO)



Inquadramento territoriale



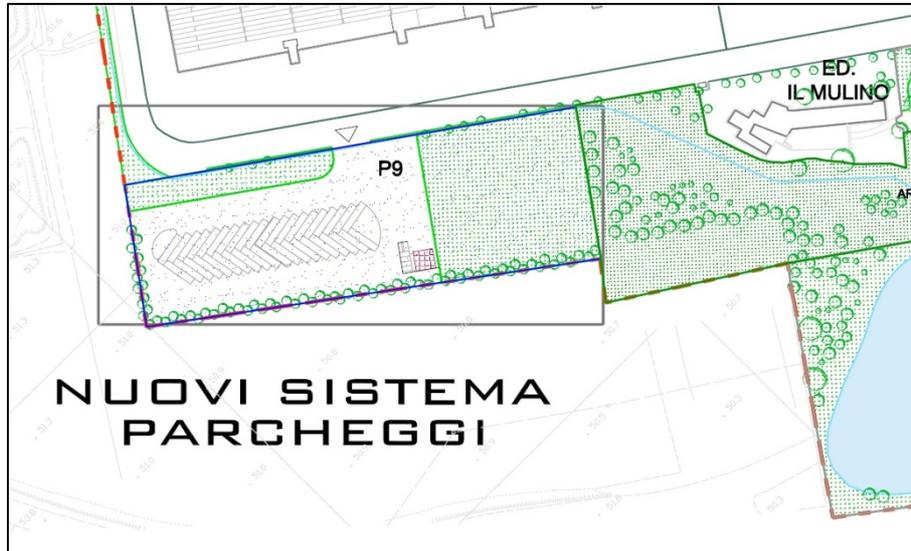
Inquadramento locale



Foto aerea generale



Foto aerea: AREA I – Lotto 23 (Ipotesi A) o P9 (Ipotesi B)



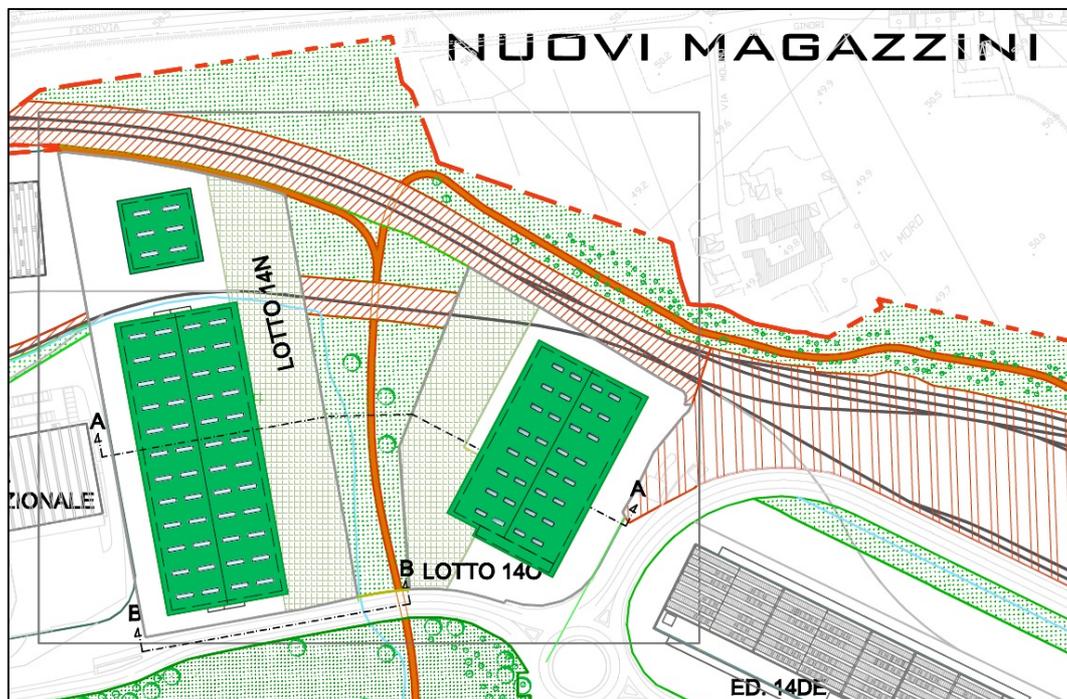
AREA 1: Lotto 23 (Ipotesi progettuale A) oppure Parcheggio P9 (Ipotesi progettuale B)



AREA 1: Lotto 23 (Ipotesi progettuale A) oppure Parcheggio P9 (Ipotesi progettuale B) – come appare oggi



Foto aerea: AREA 2 dove verranno edificati i lotti 14N1; 14N2 e 14o



AREA 2: Lotto 14 (Ipotesi progettuale B)



Foto aerea: Parcheggio 2 da demolire (Ipotesi B)

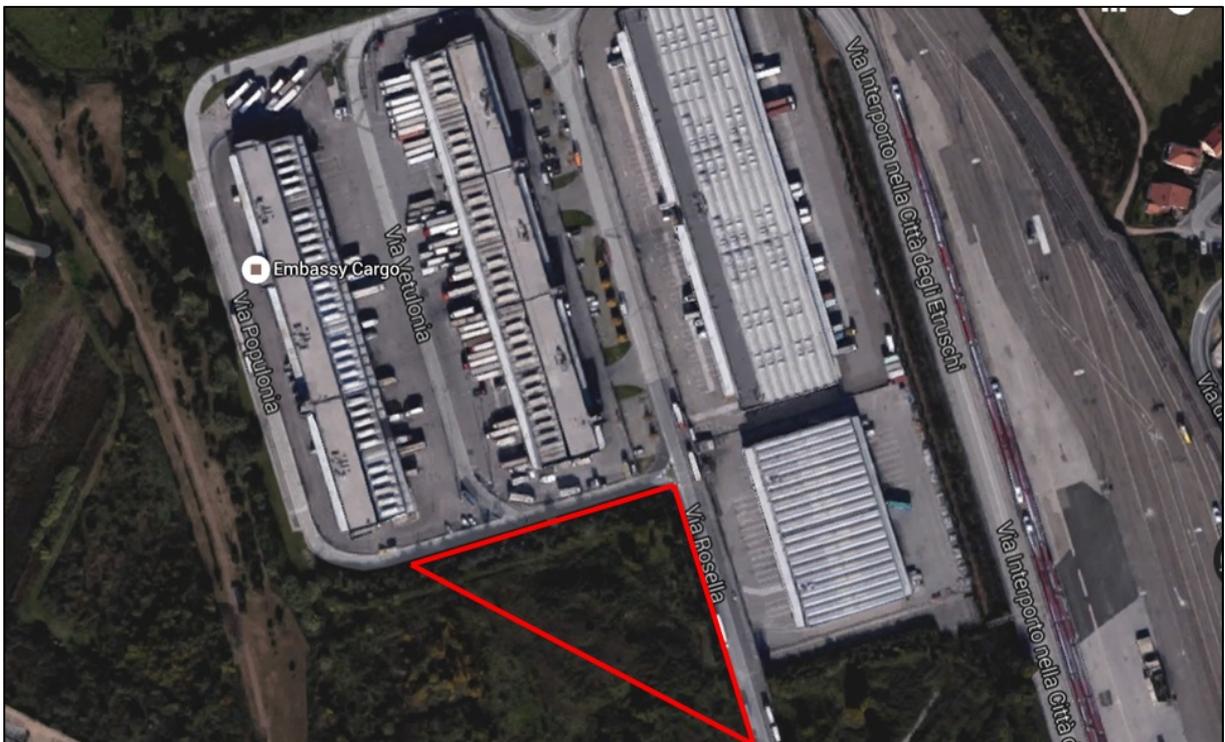


Foto aerea AREA 3 – destinata alla realizzazione del P10

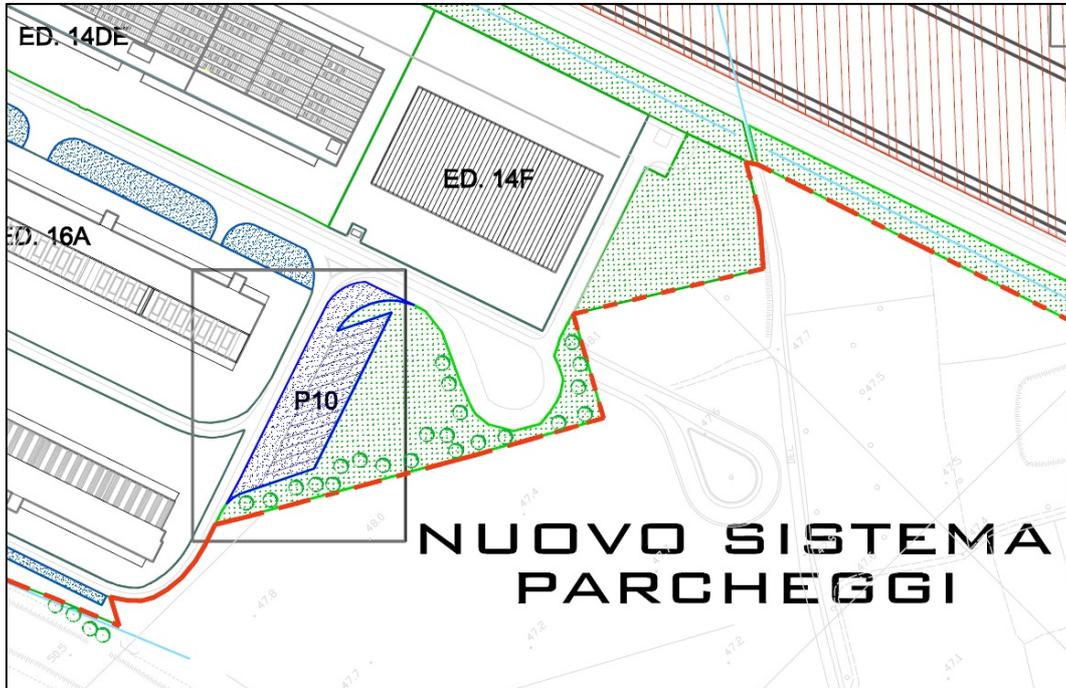


Tavola di progetto (Ipotesi B): P10

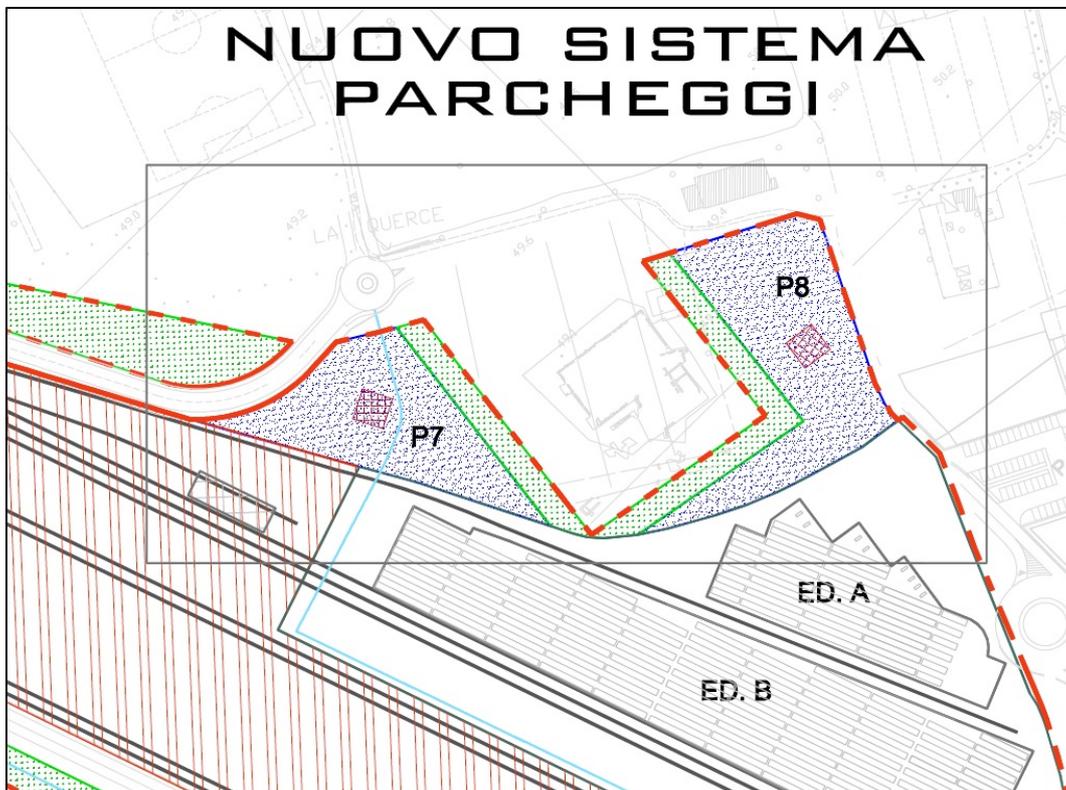


Tavola di progetto (Ipotesi B): P7 e P8 – Area 4

AREA EDIFICABILE

Di Proprietà della

Spett.le INTERPORTO della TOSCANA CENTRALE S.p.A.

Ubicata in:

Via di Gonfienti, 4/4 – 59100 Prato (PO)

DATI CATASTALI, RIEPILOGO E SVILUPPI

COMPARTO AREE DI PROP. INTERPORTO E PROP. TERZI

COMPARTO	FOGLIO	CATASTO	PROPRIETA'	PARTICELLA	SUBALTALTERNO	SUP. INTERA DA VISURA	MQ EFFETTIVI DISEGNO/VISURA				
COMPARTO PIANO ATTUATIVO - NUOVI MAGAZZINI E NUOVO SISTEMA PARCHEGGI	NUOVI LOTTI	F. 68	CATASTO TERRENI	PROP. INTERPORTO	36		3200	3200			
					823		972	972			
					1489		1942	1942			
					1491		5873	5873			
					1493		2109	2109			
					1495		202	202			
					1497		136	136			
					1499		1253	1253			
					1572		679	679			
					1576		2022	2022			
					1583		277	277			
					C.F.		953*	510	29071	1688	
		C.T.	PROP. TERZI	826		16	16				
		F. 67	CATASTO TERRENI	PROP. INTERPORTO	25		62	62			
					31		140	140			
					32		880	880			
					33		817	817			
					34		110	110			
					1496		23	23			
					1585		778	778			
					1590		1	1			
					1821		3112	3112			
					1823		4047	4047			
					1824		654	654			
					1826		1559	1559			
					1828		280	280			
					CATASTO FABBRICATI		1822		1557	1557	
							1825		469	469	
					F. 65	CATASTO TERRENI	PROP. INTERPORTO	1250		475	475
								1163		915	915
								1432		5463	5463
		CATASTO FABBRICATI		1162				5599	5599		
				1251				688	688		
				1424*				9758	207		
		TOTALE							48205		
		PARCH. P9	F. 65	CATASTO TERRENI	PROP. INTERPORTO	1399*		3487	3012		
						1398*		19805	90		
						1404		1638	1638		
						1474*		9648	5336		
				PROP. TERZI - BALDASSINI	177*		24320	1130			
					180*		20140	246			
					181*		8920	5464			
					738		1130	1130			
		TOTALE							18046		
		PARCH. P10	F. 68	CATASTO TERRENI	PROP. INTERPORTO	1601		4913	4913		
						1653		3033	3033		
						1176	501	26016	195		
		TOTALE							8141		
		PARCH. P7	F. 68	CATASTO TERRENI	PROP. INTERPORTO	1343*		1627	180		
						1353		258	270		
						1105*		1120	1049		
						1107		1390	1456		
						1360		1556	1630		
						1340		175	183		
		TOTALE							4768		
		PARCH. P8	F. 68	CATASTO TERRENI	PROP. INTERPORTO	1337		835	835		
						1113		2120	2120		
						1115		782	782		
						1108		60	60		
						1375		2557	2557		
		TOTALE							6354		
		TOTALE COMPARTO	PROPRIETA' INTERPORTO						77528		
			PROPRIETA' TERZI - CECCHI						16		
			PROPRIETA' TERZI - BALDASSINI						7970		
		TOTALE							85514		
		NOTE		* in porzione							

INTERPORTO della Toscana Centrale

via Di Gonfienti, 4/4

59100 Prato

Valore di Trasformazione al

30/11/2015

Dati base

IPOTESI A

Sup. fondiaria 85.514 mq

Superficie realizzabile massima 10.184 mq

di cui

Logistica 10.184 mq

|Aree a verde 0 mq

INTERPORTO della Toscana Centrale
via Di Gonfienti, 4/4
59100 Prato

Valore di Trasformazione al 30/11/2015

DISCOUNTED CASH FLOW (DCF)

	progressivo anni	0,25	0,25	0,25	0,25
Trend inflazione		1,0045	1,0045	1,0045	1,0045
Trend mercato		0,9980	0,9980	0,9980	0,9980

COSTI	Incidenza			TOTALI	Iter urbanistico- edilizio	Realizzazione			Completamento vendite
					1° sem.	2° sem.	3° sem.	4° sem.	
COSTI GENERALI									
Spese tecniche	7%	dei costi di costruzione		285.000	95.428	95.428	95.428		
Spese generali	3%	dei costi di costruzione		122.000	30.637	30.637	30.637		30.637
Spese commercializzazione	1,5%	dei ricavi		132.000		33.031	33.031		66.063
Totale Costi generali				539.000	126.065	159.096	159.096		96.700
ONERI DI CONCESSIONE/OPERE	Incidenza			TOTALI					
Oneri di concessione/opere a scomputo	15%	dei costi di costruzione		611.000	613.750				
Totale Oneri di concessione/opere				611.000	613.750				
COSTI DI COSTRUZIONE	Parametro		Quantità	U.M.	TOTALI				
Logistica	400		10.184	mq	4.074.000		2.046.167	2.046.167	
Totale Costi di costruzione					4.074.000		2.046.167	2.046.167	

TOTALE COSTI				5.224.000	739.815	2.205.263	2.205.263	96.700
---------------------	--	--	--	------------------	----------------	------------------	------------------	---------------

RICAVI	Parametro	Canone	Cap Rate	Quantità	U.M.	TOTALI	1° sem.	2° sem.	3° sem.	4° sem.
Logistica		65	7,50%	10.184	mq	8.826.000		2.202.087	2.202.087	4.404.174

TOTALE RICAVI						8.826.000		2.202.087	2.202.087	4.404.174
----------------------	--	--	--	--	--	------------------	--	------------------	------------------	------------------

CASH FLOW						-739.815	-3.176	-3.176	4.307.474
------------------	--	--	--	--	--	-----------------	---------------	---------------	------------------

Tasso di attualizzazione annuo						12,14%	0,9717619	0,9717619	0,9717619	0,9717619
---------------------------------------	--	--	--	--	--	---------------	-----------	-----------	-----------	-----------

VALORE DI TRASFORMAZIONE						€3.460.000	-718.924,02	-3.086,32	-3.086,32	4.185.839,06
---------------------------------	--	--	--	--	--	-------------------	--------------------	------------------	------------------	--------------

	Iter urbanistico- edilizio	Realizzazione		Completamento vendite
	1° sem.	2° sem.	3° sem.	4° sem.
PIANO COSTI		50%	50%	
PIANO INCASSI LOGISTICA		25%	25%	50%

INTERPORTO della Toscana Centrale

via Di Gonfienti, 4/4

59100 Prato

Valore di Trasformazione al

30/11/2015

VARIABILI MACROECONOMICHE E IMMOBILIARI DI RIFERIMENTO

Le variabili di seguito indicate rappresentano una previsione dell'andamento a medio-lungo termine, elaborata da PRAXI sulla base di fonti ufficiali (tra cui ISTAT, EUROSTAT, Banca d'Italia) e delle previsioni di Istituti di Ricerca internazionali (Consensus Forecast) e nazionali (Nomisma).

Trend inflazione 1^ semestre	0,45%		
Trend inflazione 2^ semestre	0,45%		
Trend inflazione 3^ semestre	0,70%		
Trend inflazione 4^ semestre	0,70%		
Trend inflazione dal 5^ semestre in poi	0,90%	1,80%	annuo
Trend mercato immobiliare 1^ semestre	-0,20%		
Trend mercato immobiliare 2^ semestre	-0,20%		
Trend mercato immobiliare 3^ semestre	0,45%		
Trend mercato immobiliare 4^ semestre	0,45%		
Trend mercato immobiliare dal 5^ semestre	0,90%	1,80%	annuo
Trend EurIRS		1,20%	annuo
Trend Titoli di Stato		3,60%	annuo

TASSO DI ATTUALIZZAZIONE DEL CASH FLOW

Il tasso di attualizzazione del cash flow generato dall'operazione di sviluppo è stato determinato da PRAXI tenendo conto delle principali componenti di rischio dell'investimento: grado di definizione delle previsioni urbanistiche, stato di avanzamento dell'iter autorizzativo, localizzazione dell'immobile, caratteristiche del mercato di sbocco, entità degli investimenti richiesti per lo sviluppo edificatorio e durata complessiva dell'operazione.

Nella determinazione del tasso di attualizzazione si sono considerate la struttura finanziaria di una operazione "ordinaria" di sviluppo e il previsto trend a medio termine del mercato immobiliare.

Il grafico che segue evidenzia il posizionamento del tasso di attualizzazione attribuito all'immobile rispetto al range del mercato di riferimento.

Tasso di attualizzazione **12,14%**



Nell'ipotesi di leva finanziaria pari al 40% dell'investimento complessivo, e assumendo il costo del denaro pari al 5,70% (in linea con le attuali condizioni di mercato per un investimento immobiliare di questo genere), il tasso sopra indicato esprime un rendimento implicito del capitale investito (equity) pari a **16,44%** annuo.

INTERPORTO della Toscana Centrale

via Di Gonfienti, 4/4

59100 Prato

Valore di Trasformazione al

30/11/2015

Dati base

IPOTESI B

Sup. fondiaria	85.514 mq		
Superficie realizzabile massima <i>di cui</i>	46.089 mq		
Logistica	14.630 mq		
Aree a verde e piste ciclabili	13.936 mq		
Parcheggio a raso per TIR (P7)	4.768 mq	25	num. stalli
Parcheggio a raso per TIR (P8)	6.354 mq	30	num. stalli
Parcheggio a raso per TIR (P9)	18.046 mq	40	num. stalli
Parcheggio a raso per TIR (P10)	2.291 mq	13	num. stalli

INTERPORTO della Toscana Centrale

via Di Gonfienti, 4/4

59100 Prato

Valore di Trasformazione al

30/11/2015

DISCOUNTED CASH FLOW (DCF)

progressivo anni	0,25	0,75	1,25	1,75	2,25
Trend inflazione	1,0045	1,0090	1,0161	1,0232	1,0324
Trend mercato	0,9980	0,9960	1,0005	1,0050	1,0140

COSTI	Incidenza	TOTALI	Iter urbanistico-edilizio		Realizzazione		Completamento vendite
			1° sem.	2° sem.	3° sem.	4° sem.	5° sem.
COSTI GENERALI							
Spese tecniche	7%	534.000	134.101	134.702	135.649	136.597	
Spese generali	3%	229.000	46.006	46.212	46.537	46.863	47.284
Spese commercializzazione	1,5%	241.000			60.161	60.432	121.946
Totale Costi generali		1.004.000	180.107	180.914	242.347	243.892	169.230
ONERI DI CONCESSIONE/OPERE	Incidenza	TOTALI					
Oneri di concessione/opere a scomputo	15%	1.145.000	575.076	577.653			
Totale Oneri di concessione/opere		1.145.000	575.076	577.653			
COSTI DI DEMOLIZIONE	Parametro	Quantità	U.M.	TOTALI			
Costi di demolizione			a corpo	40.000		40.644	
Totale costi di demolizione				40.000		40.644	
COSTI DI COSTRUZIONE	Parametro	Quantità	U.M.	TOTALI			
Logistica	400	14.630	mq	5.852.000		2.973.109	2.993.883
Parcheggio a raso (P7)	50	4.768	mq	238.000		120.916	121.761
Parcheggio a reaso (P8)	50	6.354	mq	318.000		161.560	162.689
Aree a verde e piste ciclabili	15	13.936	mq	209.000		106.182	106.924
Parcheggio a raso per TIR (P9)	50	18.046	mq	902.000		458.261	461.463
Parcheggio a raso per TIR (P10)	50	2.291	mq	115.000		58.426	58.834
Totale Costi di costruzione				7.634.000		3.878.454	3.905.554

TOTALE COSTI	9.823.000	755.183	758.567	4.161.445	4.149.446	169.230
---------------------	------------------	----------------	----------------	------------------	------------------	----------------

RICAVI	Parametro	Canone	Cap Rate	Quantità	U.M.	TOTALI	1° sem.	2° sem.	3° sem.	4° sem.	5° sem.
Logistica		65	7,50%	14.630	mq	12.679.000			3.171.335	3.185.599	6.428.253
Parcheggi a raso per TIR (P7, P8, P9 e P10)		8	7,50%	31.459	mq	3.356.000			839.420	843.195	1.701.492

TOTALE RICAVI	16.035.000					4.010.755	4.028.794	8.129.745
----------------------	-------------------	--	--	--	--	------------------	------------------	------------------

CASH FLOW	-755.183	-758.567	-150.690	-120.652	7.960.515
------------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	------------------

Tasso di attualizzazione annuo	12,70%	0,9705525	0,9142334	0,8611823	0,8112097	0,7641369
---------------------------------------	---------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

VALORE DI TRASFORMAZIONE	€4.430.000	-732.944,73	-693.507,25	-129.771,56	-97.874,08	6.082.923,49
---------------------------------	-------------------	-------------	-------------	-------------	------------	--------------

PIANO COSTI	Iter urbanistico-edilizio		Realizzazione		Completamento vendite
	1° sem.	2° sem.	3° sem.	4° sem.	5° sem.
PIANO COSTI			50%	50%	
PIANO INCASSI LOGISTICA			25%	25%	50%
PIANO INCASSI PARCHEGGI			25%	25%	50%

INTERPORTO della Toscana Centrale

via Di Gonfienti, 4/4

59100 Prato

Valore di Trasformazione al

30/11/2015

VARIABILI MACROECONOMICHE E IMMOBILIARI DI RIFERIMENTO

Le variabili di seguito indicate rappresentano una previsione dell'andamento a medio-lungo termine, elaborata da PRAXI sulla base di fonti ufficiali (tra cui ISTAT, EUROSTAT, Banca d'Italia) e delle previsioni di Istituti di Ricerca internazionali (Consensus Forecast) e nazionali (Nomisma).

Trend inflazione 1^ semestre	0,45%		
Trend inflazione 2^ semestre	0,45%		
Trend inflazione 3^ semestre	0,70%		
Trend inflazione 4^ semestre	0,70%		
Trend inflazione dal 5^ semestre in poi	0,90%	1,80%	annuo
Trend mercato immobiliare 1^ semestre	-0,20%		
Trend mercato immobiliare 2^ semestre	-0,20%		
Trend mercato immobiliare 3^ semestre	0,45%		
Trend mercato immobiliare 4^ semestre	0,45%		
Trend mercato immobiliare dal 5^ semestre	0,90%	1,80%	annuo
Trend EurIRS		1,20%	annuo
Trend Titoli di Stato		3,60%	annuo

TASSO DI ATTUALIZZAZIONE DEL CASH FLOW

Il tasso di attualizzazione del cash flow generato dall'operazione di sviluppo è stato determinato da PRAXI tenendo conto delle principali componenti di rischio dell'investimento: grado di definizione delle previsioni urbanistiche, stato di avanzamento dell'iter autorizzativo, localizzazione dell'immobile, caratteristiche del mercato di sbocco, entità degli investimenti richiesti per lo sviluppo edificatorio e durata complessiva dell'operazione.

Nella determinazione del tasso di attualizzazione si sono considerate la struttura finanziaria di una operazione "ordinaria" di sviluppo e il previsto trend a medio termine del mercato immobiliare.

Il grafico che segue evidenzia il posizionamento del tasso di attualizzazione attribuito all'immobile rispetto al range del mercato di riferimento.

Tasso di attualizzazione **12,70%**



Nell'ipotesi di leva finanziaria pari al 40% dell'investimento complessivo, e assumendo il costo del denaro pari al 5,70% (in linea con le attuali condizioni di mercato per un investimento immobiliare di questo genere), il tasso sopra indicato esprime un rendimento implicito del capitale investito (equity) pari a **17,37%** annuo.