

**STIMA DEL VALORE DI VENDITA IN TEMPI CONTENUTI
DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE
DELLA SOCIETÀ IM.COM. S.R.L.**

Luglio 2014

■ **YARD VALTECH S.r.l.**

Sedi operative: Via S. Francesco d'Assisi, 4 - 20122 - Milano - tel +39.02.778070.1 - fax +39.02.76319216 - yard.milano@yard.it - www.yard.it
Vico Barbacana, 86 - 17038 - Villanova d'Albenga (SV) - tel +39.0182.583020 - fax +39.0182.585825
Via Del Banco di S. Spirito, 3 - 00186 - Roma

Sede legale: Piazza del Liberty, 8 - 20121 - Milano - C. F. e P.IVA 10787650158 - Cap. Soc. € 100.000,00 - Reg. Imp. di MI n.10787650158 - Rea n.1406916



Spettabile
IM.COM. S.R.L.
Via Giuseppe Di Vittorio, 29
20068 Peschiera Borromeo (MI)

Alla cortese attenzione del Dott. Davide Festa

Milano, 17 luglio 2014

Oggetto: **Stima del valore ottenibile dalla vendita in tempi contenuti del patrimonio immobiliare di proprietà della società IM.COM. S.r.L.**

PREMESSA

In conformità alle Vostre disposizioni, abbiamo integrato con la presente relazione quella da noi redatta in data 15 luglio 2014 tesa alla determinazione del valore di libero mercato imputabile agli assets in oggetto tenendo a riferimento la stessa data peritale.

Su specifico mandato della Committenza, questa integrazione è infatti volta a determinare l'entità di quanto ricavabile da vendita in tempi contenuti dei medesimi assets immobiliari.

Si intende qui direttamente ed integralmente richiamato quanto contenuto nell'originaria nostra relazione per ciò che concerne i limiti del lavoro svolto, le fonti documentali, l'elenco dei beni e le considerazioni generali.

DEFINIZIONE DEL VALORE

Com'è noto l'estimo immobiliare non fornisce una definizione di valore di rapido realizzo di univoca interpretazione perché ovviamente le relative risultanze vanno a dipendere da tutta una serie di fattori (primo fra tutti la quantificazione dello spazio temporale in cui si vuole chiudere la trattativa) variabili di caso in caso.

Nel caso specifico abbiamo, di concerto con la Committenza, supposto quindi la possibilità di una vendita che, pur senza divenire "di rapido realizzo e/o di liquidazione" (il piano allo studio prevede la vendita del patrimonio nell'arco di un triennio circa andando quindi implicitamente a dover fare riferimento, almeno da un punto di vista statistico, più a valori di libero mercato che non di vendita in tempi rapidi), prevedesse una certa contenutezza delle tempistiche di vendita e, comunque, che ipotizzasse possibile di chiudere quest'ultima in tempi inferiori a quelli mediamente necessari sui singoli mercati immobiliari in dipendenza sia della location che dell'uso/destinazione specifica.



CRITERI DI VALUTAZIONE DEL VALORE REALIZZABILE IN TEMPI CONTENUTI

Le conclusioni ottenute dalla nostra relazione tendente ad appurare il valore di libero mercato dei vari assets immobiliari sottoposti, ovviamente e come ben illustrato nella relazione stessa, sono afferenti agli assets analizzati intendendoli come singolarmente commercializzati secondo le varie tempistiche medie dei mercati immobiliari locali di ogni specifico settore.

La Committenza ci ha chiesto, a completamento del mandato conferitoci, di abbinare a ciascun asset quello che, pur senza divenire un valore di rapido realizzo, potesse rappresentare quello ottenibile con tempistiche più contenute rispetto a quelle insitamente collegabili alla definizione stessa di valore di “libero mercato”.

Occorre subito dire che, non essendo tale tipologia di valore, in nessun modo codificata dai principi internazionali valutativi, tutte le riflessioni e le quantificazioni a seguire non possono più essere intese come tecnicamente inappellabili perché nella loro determinazione il giudizio di soggettività, peraltro già presente in ogni forma di stima, viene ovviamente ad ampliarsi.

E' poi altresì da porre in evidenza vuoi come, a livello di singolo asset e molto spesso di di singola unità immobiliare, non ci sia stata resa nota alcuna precisa indicazione, temporale o percentuale, tesa a quantificare in qualche modo la misura in cui le tempistiche di vendita volevano essere contenute e vuoi come già le tradizionali tempistiche previste nella definizione del valore di libero mercato varino in dipendenza da svariati fattori che vanno dalla localizzazione all'uso specifico risultando poi massicciamente interessate dal locale livello concorrenziale delle diverse destinazioni.

C'è poi da notare come nel caso specifico il patrimonio analizzato risulti in gran parte caratterizzato dalla categoria delle iniziative immobiliari e pertanto, stante che per le stesse il valore di libero mercato è partito da quello del prodotto finito (a sua volta derivante dalla sommatoria dei valori ascrivibili alle unità immobiliari progettualmente previste), la loro commercializzazione diviene assoggettabile alla percentuale di sconto solitamente applicata nel caso di vendita a “pacchetto” che consente al venditore:

- di azzerare il margine di invenduto che, nell'estimo immobiliare, è stimato in un minimo del 5% cioè della percentuale al di sotto della quale non esisterebbe neppure il mercato immobiliare o lo stesso risulterebbe comunque fortemente occasionale;
- di annullare del tutto i tempi di commercializzazione che sono particolarmente lunghi soprattutto sulle iniziative immobiliari;
- da quanto sopra al venditore è offerta quindi la possibilità di reinvestire da subito quanto derivante dalle contrattualistiche chiuse almeno per il periodo che sarebbe stato necessario per una commercializzazione “normalizzata” degli assets e, contestualmente, quella di non esporsi ad accollarsi interessi passivi su investimenti temporalmente improduttivi, su costi diretti di costruzione, su inerenti oneri tecnici e su quelli comunali, etc...;



- di non avere costi legati ai diritti di agenzia/oneri di commercializzazione valutabili in una misura variabile dal 3% al 5%;
- di decimare gli oneri diretti legati ai necessari atti notarili ed alle registrazioni nonché quelli indiretti manageriali per la sottoscrizione degli atti burocratici, per il preventivo ottenimento delle deleghe, per le necessarie delibere di c.d.a., etc...

Si può quindi stimare tutto quanto sopra come corrispondente ad uno sconto percentuale compreso fra il 15% ed il 20% rispetto alla sommatoria dei singoli valori di libero mercato.

Notato poi come tale stesso delta percentuale risulti mediamente corrispondere alla decurtazione applicata ai valori di mercato espressi dalle varie CTU da parte dei Giudici dei tribunali italiani per stimare il prezzo a base d'asta di immobili assoggettati a procedura di alienazione forzata, si è scelto di applicarlo anche ai residui assets di proprietà di volta in volta caratterizzati o dalla sommatoria di unità "residuali" o da interi complessi edilizi.

Tenuto, quindi e per tutto quanto più sopra già rammentato, un riferimento equivalente alla possibile applicazione di uno scorporo del 15/20%, nelle casistiche specificatamente analizzate si è inteso anche:

- non considerare le plusvalenze attualizzate da redditività in essere perché, in caso di loro vendita, non si sarebbe più in grado di goderne i benefici economici;
- non considerare le capacità edificatorie residue degli assets già edificati (perché potrebbero non interessare l'acquirente);
- elevare di 5 punti percentuali la decurtazione sulle iniziative immobiliari e sul segmento produttivo cioè sui due comparti immobiliari attualmente meno ricercati e appetiti sul mercato;
- elevare a 10 punti percentuali la decurtazione sull'iniziativa immobiliare di via Apelle a Milano a causa dell'intervenuto decadimento del piano integrato e del conseguente margine di rischio urbanistico/edilizio;
- applicare un'ulteriore riduzione del 5% (rispetto ai costi di sdemanializzazione dovuti e già sottratti in fase di stima del valore di libero mercato) alle unità dell'insediamento di Legnano interessate da tale prassi;
- considerare tutte le decurtazioni indicate come criticità nella relazione di due diligence di cui ad apposita relazione a parte.

Quanto desunto è illustrato nella tabella riassuntiva riportata in appresso.



Paullo	Via Manzoni	iniziativa immobiliare con unità non accatastate	1.064.503,60		53.225,18		186.288,13	239.513,31	824.990,29	824.990,00	
Paullo	Via San Pedrino	iniziativa immobiliare con unità non accatastate	1.776.250,00		88.812,50		310.843,75	399.656,25	1.376.593,75	1.376.595,00	
Rivolta d'Adda	Via Marconi	iniziativa immobiliare con unità non accatastate	1.027.500,00		51.375,00		179.812,50	231.187,50	796.312,50	796.315,00	
Milano	Viale Isonzo	Fg. 529; Map. 467; Sub. 839	568.210,88	13.810,88		4.408,53	99.436,90	117.656,31	450.554,57	450.555,00	Unità locata a Motom
Milano	Viale Isonzo	Fg. 529; Map. 467; Sub. 790/721/722	642.012,23	31.612,23		1.591,47	112.352,14	145.555,84	496.456,39	496.455,00	Unità locate a Rugina
Milano	Viale Isonzo	Fg. 529; Map. 467; Sub. 764/762	66.281,66				11.599,29	11.599,29	54.682,37	54.680,00	Unità locate a Masciullo
Milano	Viale Isonzo	Fg. 529; Map. 467; Sub. 840/706/723	193.097,90				33.792,13	33.792,13	159.305,77	159.305,00	Unità locate a Pacage
Milano	Viale Isonzo	Fg. 529; Map. 467; Sub. 724	40.000,00				7.000,00	7.000,00	33.000,00	33.000,00	
Milano	Viale Isonzo	Fg. 529; Map. 467; Sub. 804	45.360,00				7.938,00	7.938,00	37.422,00	37.420,00	
Milano	Viale Isonzo	Fg. 529; Map. 467; Sub. 805	45.360,00				7.938,00	7.938,00	37.422,00	37.420,00	
Macherio	Via Fratelli Cervi	Fg. 10; Map. 303; Sub. 47	239.933,16			253,00	41.988,30	42.241,31	197.691,85	197.690,00	Unità occupata senza titolo da Pedalino
Macherio	Via Fratelli Cervi	Fg. 10; Map. 303; Sub. 103	14.328,65			15,11	2.507,51	2.522,62	11.806,03	11.805,00	Unità occupata senza titolo da Pedalino
Macherio	Via Fratelli Cervi	Fg. 10; Map. 303; Sub. 40	256.525,00			270,50	44.891,88	45.162,38	211.362,62	211.365,00	
Macherio	Via Fratelli Cervi	Fg. 10; Map. 303; Sub. 199	15.500,00			16,34	2.712,50	2.728,84	12.771,16	12.770,00	