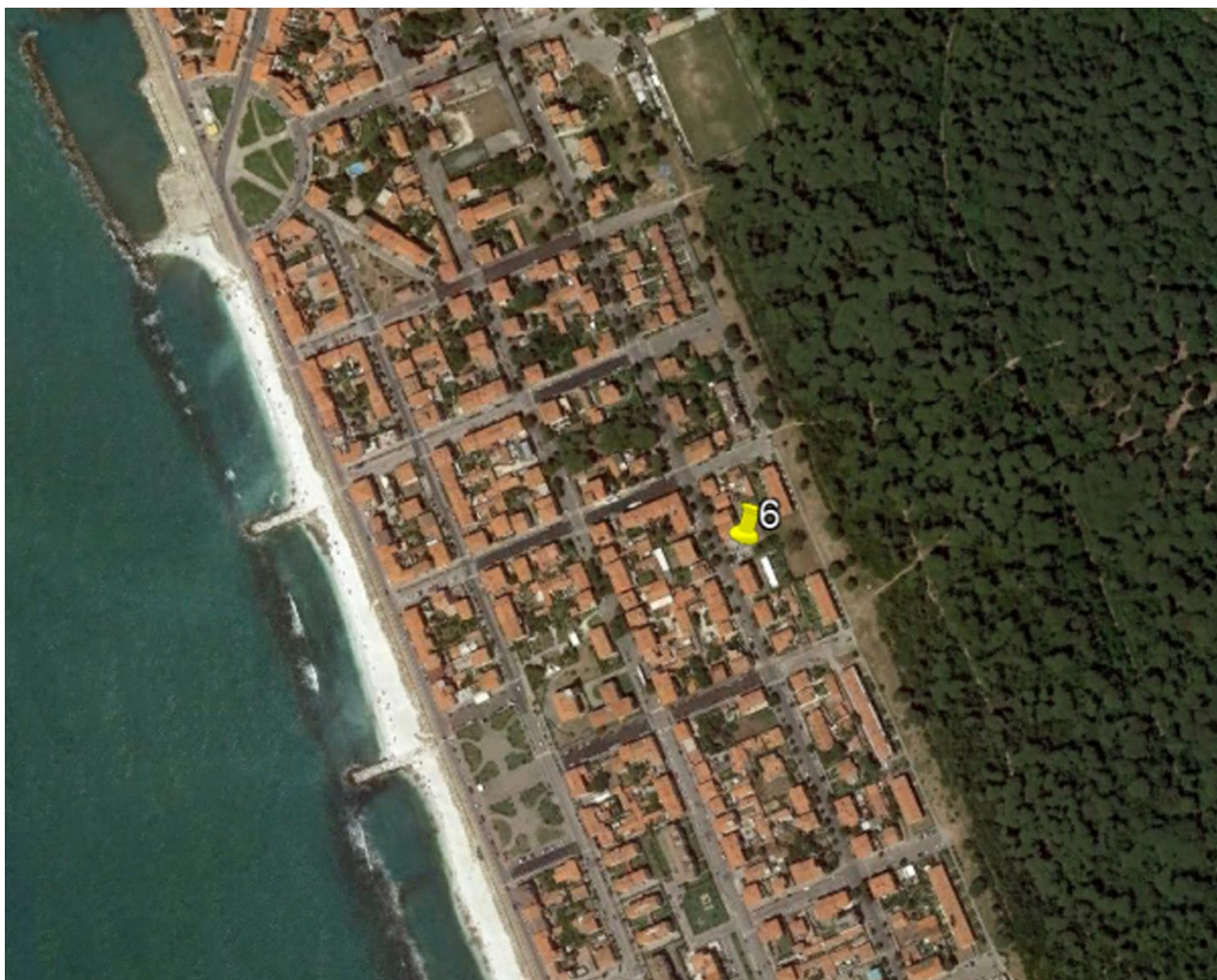


RAPPORTO DI VALUTAZIONE



CODICE IMMOBILE: 06 (AREA EDIFICABILE)

INDIRIZZO: Via Milazzo Marina di Pisa

PROPRIETÀ: Comune di Pisa





SOMMARIO

1	PREMESSA	3
2	DESCRIZIONE DELL'IMMOBILE	4
2.1	Identificazione.....	4
2.2	Caratteristiche localizzative e di contesto.....	6
2.3	Caratteristiche di composizione e consistenza.....	6
2.4	Consistenze.....	7
3	CONDIZIONI DI VENDIBILITA'	8
4	VALUTAZIONE DEL PIÙ PROBABILE VALORE DI MERCATO DEL BENE	11



1 PREMESSA

Il presente documento è emesso dalla società CRESME Consulting in relazione al contratto di affidamento del *Servizio di Advisor Immobiliare* stipulato con il Comune di Pisa in data 20/04/2020 (CIG 8135853E46).

Le risultanze dettagliate nel seguito sono state ottenute tramite un processo strutturato e organico di cui si segnalano i principali punti cardine:

- **attività di Due Diligence**, incluso il sopralluogo conoscitivo presso l'immobile, che hanno portato a sistematizzare tutti gli aspetti normativi, amministrativi e tecnici relativi all'asset, utili all'identificazione del suo stato di conformità generale ai fini della vendibilità del bene;
- **attività di analisi, accertamento e verifica dello stato di fatto dell'immobile**, con individuazione di eventuali iter procedurali per la regolarizzazione di posizioni giuridico-normative risultate non conformi ai fini della vendita;
- **indagini di mercato**, finalizzate ad acquisire i valori del mercato immobiliare per ambiti localizzativi e tipologie edilizie, fattori ed esternalità specifici che possono condizionare i valori di mercato del bene;
- **stima del valore** di compravendita del bene, in conformità ai procedimenti di valutazione indicati dalla UNI 11612 e nelle Linee Guida riconosciute e comunemente adottate nella prassi estimativa (es. IVS, ABI), da utilizzare come base d'asta nell'ambito di procedura pubblicistica di alienazione del bene.

2 DESCRIZIONE DELL'IMMOBILE

2.1 Identificazione

Oggetto di stima è un'area situata in Via Milazzo, località Marina di Pisa del Comune di Pisa, adiacente a Via Milazzo e Via Lamberto Orlandi.

L'immobile è identificato al **N.C.T.** al Foglio **63**, Particelle **614** e **591** del Comune di Pisa.

Localizzazione generale del terreno nel contesto urbano



Estratto del foglio di Mappa Catastale

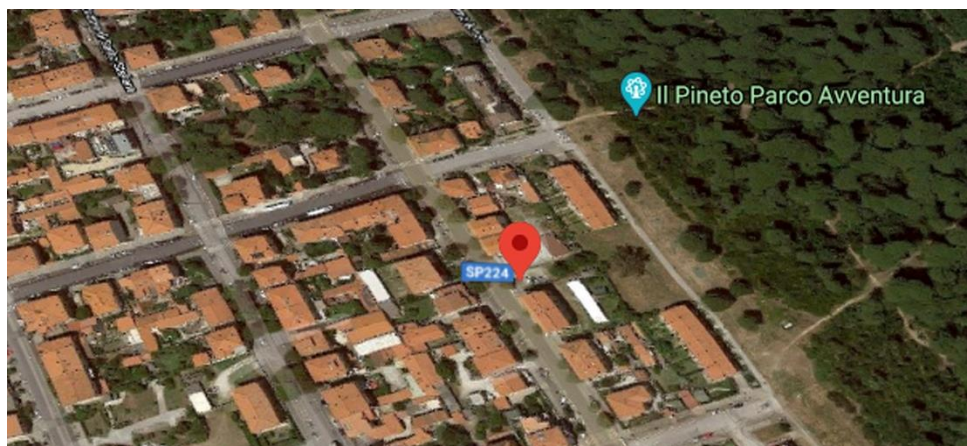


2.2 Caratteristiche localizzative e di contesto

Il Terreno è identificato al N.C.T. di Pisa Foglio: 63, Particelle 614 e 591 per una superficie catastale di **complessivi 10.539 mq.**

Il bene è localizzato a Marina di Pisa. A livello infrastrutturale è cinto ad ovest da Via Milazzo, ad est da Via Lamberto Orlandi e a nord e a sud da lotti con abitazioni. Il mare dista circa A circa 280 metri dal terreno.

La porzione di terreno edificabile si affaccia su un parco pubblico di recente costruzione nel quale sono presenti aree gioco per bambini, zone alberate con tavoli e sedie, piste ciclopedonali ecc.



Storia di Marina di Pisa

Marina di Pisa è una frazione del comune di Pisa. Sorge a 2 m s.l.m. a sud della foce del fiume Arno, sul Mar Tirreno.

Fino al 1606 Marina di Pisa non esisteva: l'area era paludosa ed insana, e praticamente disabitata. Fu Ferdinando I de' Medici che in quell'anno decise di far spostare la foce dell'Arno, rivolta a sudovest, di circa 1 500 metri verso nord, in quanto riteneva che il vento di libeccio potesse impedire il normale deflusso delle acque del fiume ed allagare Pisa. Alla foce del fiume, dopo tale spostamento, venne edificata sulla riva sinistra una costruzione esagonale circondata da un fossato, detta "il Fortino", quale dogana per il traffico fluviale. Probabilmente intorno a tale costruzione vennero edificate le prime case di pescatori, ed è qui che va cercato il nucleo originario di Marina di Pisa.

Il fondatore di Marina di Pisa è riconosciuto in Gaetano Ceccherini: nel 1869 il Re lo costrinse ad abbandonare i terreni da lui posseduti nella riva nord dell'Arno (che nel frattempo era divenuta Tenuta Reale) ed in cambio gli fornì ampi appezzamenti nella riva sinistra, oltre ad una congrua somma di denaro. In tale area Ceccherini, con l'aiuto del figlio Baldassarre, costruì un attrezzato stabilimento balneare dopo aver acquistato per sé una casa colonica nei pressi del vecchio Fortino della Guardia di Finanza. Fu da quel momento che la zona iniziò a guadagnarsi lo status di mèta per il turismo balneare, turismo incentivato dalla tendenza scientifica in favore dei bagni di mare come terapia preventiva di molte malattie.

L'atto di fondazione ufficiale risale comunque al 1872, quando il comune di Pisa elaborò un piano regolatore di un paese a griglia intervallato da tre piazze, approntando anche la realizzazione di un grande strada di collegamento con la città, il Viale dei Platani, oggi Viale D'Annunzio. Dopo pochi anni Gaetano Ceccherini morì, lasciando al figlio lo stabilimento, che venne arricchito delle prime case in muratura, per permettere soggiorni più lunghi ai turisti; Baldassarre riuscì anche a convincere alcuni personaggi illustri e non di Pisa a costruirsi una casa al mare vicino a Boccadarno. In quegli anni venne costruito pure un grande orfanotrofio, grazie all'attività pastorale di padre Agostino da Montefeltro, al secolo Luigi Vicini.

Oggi Marina di Pisa è una località balneare vocata soprattutto al turismo estivo. D'inverno, infatti, Marina di Pisa, è una cittadina silenziosa che resta sorniona in attesa dell'estate, all'ombra della ben più famosa Pisa. In estate, la tendenza sembra quasi invertirsi e Marina di Pisa diventa il punto di riferimento per trascorrere le vacanze estive per tutti coloro che sono alla ricerca di un ambiente tranquillo, lontano dal caos delle località balneari più famose, che allo stesso tempo è costellata di locali, ristoranti di livello e offre una piacevole ospitalità.



2.3 Caratteristiche di composizione e consistenza

Il Terreno è posizionato in area urbana. Composto per la maggior parte da erba incolta, presenta una morfologia prevalentemente pianeggiante. Rispetto alle planimetrie catastali dal sopralluogo non sono emerse variazioni di configurazione. Nella tabella seguente sono riportate le caratteristiche di composizione rilevate.

Componente	Tipologia
Recinzioni	Non presente
Strade interne	Non presenti
Acque	Non presenti
Contenimento idrico	Nessuno
Manufatti verticali	Nessuno
Manufatti orizzontali	Nessuno

Il Terreno in oggetto non è dotato di servizi di rete.

2.4 Consistenze

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio delle consistenze.

Foglio	Particella	Superficie catastale
63	614	10.427
63	591	112
Totale		10.539



3 CONDIZIONI DI VENDIBILITA'

Nel seguito è evidenziata una sintesi dei principali elementi considerati ai fini della verifica di vendibilità del bene, così come risultanti al termine dell'attività di Due Diligence.

Dai rilievi effettuati in sopralluogo (effettuato in data 26 maggio 2020) si è potuto accertare che l'area è attualmente inutilizzata e che lo stato dei luoghi corrisponde alla geometria del Terreno e l'attribuzione della qualità risultanti al NCT per i terreni come sopra identificati, intestati al comune di Pisa in banca dati Agenzia delle Entrate.

Da punto di vista urbanistico, si rileva che il Comune di Pisa è dotato di Piano Strutturale, approvato con deliberazione del Consiglio Comunale n. 103 del 02/10/1998, e successive varianti parziali, nonché di Regolamento Urbanistico, approvato con deliberazione del Consiglio Comunale n. 43 del 28/07/2001 con successive modifiche tra cui, le più recenti:

- Delibera di C.C. n. 20 del 04/05/2017 (pubblicata sul BURT n. 30 del 26/07/2017);
- Variante denominata "Programma straordinario di intervento per la riqualificazione urbana e la sicurezza delle periferie, di cui al DPCM 25 maggio 2016" (pubblicata sul BURT n. 41 dell'11/10/2017);
- Variante di integrazione alle disposizioni normative, approvata con Delibera di C.C. n. 46 del 26/11/2019 (pubblicata sul BURT n. 50 dell'11/12/2019).

Dal Certificato di Destinazione Urbanistica rilasciato dalla Direzione urbanistica-Edilizia Privata del Comune di Pisa si evidenzia che l'area ha la seguente destinazione urbanistica:

- F. 63 part. 591 rientra nella scheda norma 38.7 (Marina di Pisa-Via Milazzo Sud regolamentata dall'art. 16.2 delle NTA del Regolamento Urbanistico).
- F. 63 part. 614 rientra in parte in Aree a verde attrezzato (VA), in parte in Viabilità carrabili, in parte in "Assetti urbani recenti discendenti da piano attuativi (Q2), e in parte nella scheda norma 38.7 (Marina di Pisa-Via Milazzo sud), regolamentati rispettivamente dall'art. 1.3.1.2, dall'art. 1.4.6, dagli art. 1.2.2.1, 1.2.2.5 e dell'art. 1.6.2 delle NTA del Regolamento Urbanistico.

Sulla base delle predette previsioni si evidenzia che la prevalenza dell'area come sopra identificata è destinata a funzioni e servizi pubblici e, pertanto, non sarà oggetto di alienazione da parte del Comune di Pisa. La porzione dell'area complessiva che sarà oggetto di vendita ed è quindi oggetto della presente valutazione è l'area così identificata nella "SCHEMA NORMA PER LE AREE DI TRASFORMAZIONE - Scheda n. 38.7 - MARINA DI PISA - VIA MILAZZO SUD - D.M. 1444/68: ZONA OMOGENEA B - IDENTIFICAZIONE CATASTO TERRENI: Foglio 63 part. 614/porz. e 591":

SUPERFICIE territoriale mq 2.160 - TIPOLOGIA DELLA TRASFORMAZIONE: Destinazione urbanistica: **residenziale Peep**. Categoria di intervento: **nuova costruzione**. - **PARAMETRI URBANISTICO-EDILIZI: Its 0,40** (slu/superficie territoriale dato prescrittivo).

AREE PUBBLICHE E PRIVATE:

Aree Private (superficie fondiaria Sf)	% Max	Area Pubblica)	% minima
mq. 1.410	65	-	35
residenziale		Verde	Parcheggio/percorso pedonale-ciclabile
		-	750
Superficie territoriale mq. 2.160			

STRALCIO CARTOGRAFIA SCHEDA N. 38.7 MARINA DI PISA – VIA MILAZZO SUD



Questi i requisiti previsti:

DIMENSIONI DELL'INTERVENTO:

Rapporto di copertura (Rc)	mq/mq 0,35
Superficie utile lorda (Slu = St x Its) max di cui:	mq. 860
residenziale P.E.E.P. (max 100%)	mq. 860
I _{fs} (slu/superficie fondiaria) solo indicativo	mq/mq 0.61
piani max	n. 2
H max	ml. 7,50
Distanze minime dai confini	ml. 5,00



ELEMENTI PRESCRITTIVI:

- L'impianto tipologico e l'orientamento dei fabbricati nonché la distribuzione delle aree a verde e parcheggio dovranno seguire le indicazioni della scheda.
- L'edificio dovrà mantenere l'allineamento con fabbricati esistenti confinanti, sul prospetto prospiciente la viabilità pedonale pubblica.
- Il percorso pedonale-ciclabile, previsto lungo il confine settentrionale del lotto dovrà essere alberato.
- Il progetto dovrà pertanto essere coerente anche sotto il profilo paesaggistico con l'impianto planivolumetrico e degli spazi liberi generato dagli interventi lungo la fascia che costeggia la pineta.
- L'area a parcheggio dovrà essere alberata.
- Escludere, nel cronoprogramma degli interventi di cantiere, il periodo primaverile (marzo-luglio) a tutela della fauna degli habitat del SIR limitrofo e scelte di specie arbustive ed arboree da piantare appartenenti al corteggio floristico degli habitat circostanti, in accordo con gli uffici dell'Ente Parco.

ELEMENTI INDICATIVI:

- La tipologia degli edifici di nuova costruzione dovrà mantenere una continuità morfologica con il tessuto circostante (tipologia a schiera).

MODALITÀ ATTUATIVE:

- Intervento di iniziativa pubblica o privata con piano attuativo convenzionato.
- L'Amministrazione Comunale potrà in sede di approvazione del piano attuativo valutare e prevedere una diversa percentuale delle aree di cessione in funzione, previo parere delle Direzioni competenti, delle opere di urbanizzazione che intende realizzare.
- La realizzazione delle opere di urbanizzazione primaria, sono a totale carico dei soggetti titolari/attuatori a scomputo degli oneri di urbanizzazione primaria, tale onere rimane anche se l'importo delle opere è superiore al contributo degli oneri di urbanizzazione primaria dovuti.
- L'Amministrazione Comunale potrà, in sede di approvazione del piano attuativo, valutare e prevedere una diversa percentuale delle aree di cessione in funzione, delle opere di urbanizzazione che intende realizzare.
- Per tutto quanto non espresso e previsto dalla presente scheda norma si rinvia alle norme tecniche del Regolamento Urbanistico.



4 VALUTAZIONE DEL PIÙ PROBABILE VALORE DI MERCATO DEL BENE

L'attività di valutazione illustrata nel presente capitolo è stata eseguita in conformità alla norma tecnica UNI 11612, recante "Stima del valore di mercato degli immobili" e, in particolare, secondo i criteri indicati al punto "A.1 - Valutazione svolta per soggetto qualificato" (Ente Pubblico) della norma tecnica.

In relazione alla tipologia del bene oggetto di valutazione è stato adottato il **METODO DEL VALORE DI TRASFORMAZIONE – DISCOUNTED CASH FLOW**, ove il valore di un immobile, suscettibile di cambiamento, è dato dalla differenza attualizzata tra il valore di mercato del bene trasformato e il costo della trasformazione stessa, compreso l'utile dell'iniziativa immobiliare.

Il valore di trasformazione si basa su alcuni **requisiti** fondanti:

- **l'immobile** oggetto di stima **può essere trasformato** e/o variato nella destinazione d'uso;
- **la trasformazione** edilizia **crea valore** attraverso la collocazione sul mercato degli immobili realizzati, e **quindi** è essa stessa condizione necessaria a generare un **interesse all'investimento** avente la finalità di sviluppare l'iniziativa immobiliare, di cui è parte integrante l'**acquisto dell'area**;
- la trasformazione deve **soddisfare i vincoli** di natura fisica, tecnologica, legale, istituzionale e finanziaria;
- la trasformazione deve essere ipotizzata secondo il criterio "**high and best use**" ovvero deve essere considerata l'ipotesi di trasformazione in grado di creare il maggior valore possibile, nel rispetto di vincoli e condizioni poste ed in considerazione delle condizioni dei mercati di riferimento.

Il **procedimento di stima** è stato sviluppato secondo la seguente metodologia:

- a) sono **valutate le opzioni di trasformazione realizzabili** tenendo conto degli sviluppi consentiti dallo strumento urbanistico nonché le opzioni tecnicamente realizzabili e legalmente consentite, nonché tenendo conto della previsione di collocazione sul mercato delle risultanze della trasformazione;
- b) sono **stimati i ricavi** ritraibili dall'iniziativa immobiliare all'esito della trasformazione, sulla base dei valori di mercato conosciuti attribuibili alle diverse tipologie edilizie / destinazioni d'uso, nelle quantità che si prevedono di realizzare con l'iniziativa immobiliare. Per stimare questi valori è normalmente applicato il **criterio comparativo di mercato** ovvero la comparazione con i valori di compravendita rilevati sul libero mercato, nella stessa zona e in un periodo recente, per il segmento di mercato di cui i beni realizzati faranno parte;
- c) sono **stimati i costi** lordi necessari per la trasformazione suddivisi in
 - costi di edificazione e/o ristrutturazione,
 - spese tecniche / oneri professionali (progettazione, direzione lavori, ecc.),
 - oneri di urbanizzazione e contributi su costi di costruzione, dovuti per le diverse tipologie e quantità previste in edificazione e/o ristrutturazione,
 - imprevisti,
 - costi di commercializzazione e vendita,
- d) sono **stimati i tempi** necessari per la trasformazione dalla data di valutazione, articolati in **tre macro-**



- fasi tipiche** (parzialmente sovrapponibili):
- **fase di maturazione urbanistica**, ovvero il tempo occorrente alla richiesta ed alla rilascio della concessione edilizia e di ogni altro titolo abilitativo preordinato all'apertura del cantiere edilizio;
 - **fase di trasformazione** vera e propria, ovvero il periodo di apertura del cantiere in cui sono eseguite tutte le attività edilizie previste,
 - **fase di vendita**, corrispondente al periodo in cui gli immobili risultanti dall'iniziativa immobiliare saranno collocati sul mercato.
- e) all'interno delle fasi di cui sopra, sono collocati (su base annuale) costi e ricavi stimati, ricostruendo così i prevedibili **flussi di cassa** in entrata ed in uscita;
- f) sono valutati, ai fini della determinazione del **tasso di attualizzazione** da utilizzare, sulla base delle condizioni del mercato finanziario:
- la quota di investimento che si può prevedere derivante da *capitale di terzi* (finanziamento bancario) e, conseguentemente, la restante quota di investimento effettuata con *capitale proprio* dall'investitore/acquirente dell'area,
 - il *tasso di interesse bancario* al quale remunerare il capitale di terzi;
 - il *tasso di rendimento* atteso per il capitale proprio investito nell'iniziativa immobiliare, che inglobi la *remunerazione* per l'investitore tenendo conto dei *rischi* connessi con l'investimento.

Il tasso di attualizzazione è quindi calcolato come media tra i due predetti tassi, ponderata sulla base delle corrispondenti quote di capitale di terzi e proprio.

- g) Infine, il **valore di trasformazione** dell'immobile sarà pari al valore netto dei flussi di cassa stimati, attualizzati al tasso di attualizzazione come sopra determinato.

Nel seguito si riporta lo sviluppo del procedimento di stima descritto per l'immobile in oggetto:

a) **Ipotesi di trasformazione**

L'ipotesi di trasformazione edilizia sviluppata ai fini della presente riguarda l'area di 2.160 mq, individuata nel vigente Piano Strutturale del Comune di Pisa, Scheda n. 38.7 "MARINA DI PISA – VIA MILAZZO SUD - D.M. 1444/68: ZONA OMOGENEA B - IDENTIFICAZIONE CATASTO TERRENI: Foglio 63 part. 614/porz. e 591".

Sulla base delle destinazioni d'uso urbanistiche, delle potenzialità edificatorie e delle norme tecniche vigenti alla data della valutazione, è stata sviluppata la seguente ipotesi di trasformazione per l'Area in oggetto.

Essa presuppone la costruzione di nuovi edifici residenziali della tipologia costruttiva a schiera (7/8 unità immobiliari), distribuite lungo in parco pubblico ove tutte possono avere affaccio.

con caratteristiche di finitura di tipo industriale (capannoni) destinati parzialmente ad uso



Nella seguente tabella è sintetizzata tale ipotesi:

	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)
	SUL	Superfici a parcheggio in relazione a Carico Urbanistico (rif. NTA)		ALTRE SUPERFICI ACCESSORIE E PERTINENZIALI (terrazzi e locali seminterrati non abitabili)	Superfici coperte (A+C+D)
		Parcheggi scoperti (pertinenziali)	Parcheggi pertinenziali interrati		
TIPOLOGIA	(mq)	(mq)	(mq)	(mq)	(mq)
RESIDENZIALE – a schiera	860	285		355	1204

b) stima ricavi

Considerato il vincolo urbanistico di realizzazione P.E.E.P., per la stima dei ricavi sono stati utilizzati i parametri di legge per la determinazione dei prezzi massimi di cessione. In particolare:

- per la determinazioni delle superfici, si sono utilizzati i criteri di cui all'allegato A al Decreto 6315 del 24 dicembre 2014 della Regione Toscana, che definisce la Superficie Complessiva come superficie utile abitabile aumentata del 60 per cento della somma della superficie non residenziale e della superficie parcheggi;
- come valore unitario €/mq si è utilizzato il valore individuato dall'aggiornamento al 31.12.2018 della Delibera G. R. Toscana n°. 328 del 18.03.96 per la nuova edificazione residenziale, tipologia a schiera (C.M.R.N).

Destinazione d'uso	SC (superficie complessiva)	PREZZI DI VENDITA	
	mq	€/mq	€
RESIDENZIALE – a schiera	1.237	1.879,07	2.325.161

Si evidenzia che l'utilizzo dei predetti parametri produce una riduzione sulla stima dei ricavi che si avrebbero potendo considerare i valori di mercato rilevati da Agenzia Entrate – OMI per la "ZONA OMI E2 - FRAZIONI: MARINA DI PISA, TIRRENIA, CALAMBRONE", che per l'anno 2019 e per la stessa tipologia edilizia risultano di 2.375,00 €/MQ.



c) stima costi lordi di costruzione

Per la stima dei costi di costruzione si è utilizzato un sistema parametrico CRESME¹.

Questi i parametri considerati come pertinenti all'ipotesi di trasformazione in esame:

1. Tipologia edilizia <input type="radio"/> Monofamiliare isolata <input type="radio"/> Bifamiliare <input checked="" type="radio"/> Casa a schiera <input type="radio"/> Palazzina plurifamiliare	2. Tipologia costruttiva <input checked="" type="radio"/> Cemento armato <input type="radio"/> Muratura portante <input type="checkbox"/> Presenza ascensore
3. Rendimento energetico <input type="radio"/> Basso <input type="radio"/> Medio <input type="radio"/> Alto <input checked="" type="radio"/> Massimo	4. Qualità finiture <input type="radio"/> Economica <input checked="" type="radio"/> Media <input type="radio"/> Migliore
5. Numero piani <input type="radio"/> Un piano <input checked="" type="radio"/> Due piani <input type="radio"/> Tre piani e oltre	6. Seminterrato <input type="radio"/> Presente ed abitabile <input checked="" type="radio"/> Presente e non abitabile <input type="radio"/> Non presente
7. Sottotetto <input type="radio"/> Presente ed abitabile <input type="radio"/> Presente e non abitabile <input checked="" type="radio"/> Non presente	8. Accessibilità cantiere <input checked="" type="radio"/> Normale <input type="radio"/> Penalizzante <input type="radio"/> Molto penalizzante

Costo complessivo		1.152.445,75	€
di cui			Quota
Edilizia	826.803,49	€	71,74%
Strutture	204.644,50	€	17,76%
Impianti elettrici	49.851,68	€	4,33%
Altri impianti	71.146,08	€	6,17%

TIPOLOGIA	Costo di costruzione superfici coperte	Costo di realizzazione parcheggi scoperti	Spese tecniche e di comm.ione	COSTO TOTALE PER OPERE E SPESE
	(euro)	(euro)	(euro)	(euro)
Residenziale	1.152.446	11.400	232.719	1.396.564

oneri di urbanizzazione	264.606
contributo costo di costruzione	26.917

COSTO TOTALE DELLA TRASFORMAZIONE:	€ 1.688.087
---	--------------------

¹ Si tratta di uno strumento consolidato, utilizzato, tra gli altri, da [CNAPPC](#) e [CINEAS](#). Il costo di costruzione è definito con un modello di stima parametrico messo a punto da CRESME, basato sull'analisi di progetti costruttivi in diverse tipologie edilizie (modelli teorici) e sulla applicazione di specifici coefficienti correttivi destinati ad adattare il risultato del modello teorico al caso specifico in relazione a fattori endogeni (es. tecnologia costruttiva, numero di piani, livello delle finiture e delle dotazioni tecnologiche, rendimento energetico, ecc.) e fattori esogeni – (localizzazione geografica, costi della manodopera, zona climatica, livello di sismicità, ecc.).



d) stima tempi

Si stima che l'iniziativa di trasformazione edilizia dell'Area possa svilupparsi nelle seguenti **fasi e tempi**

Periodo stimato tra il ed il momento in cui, esaurito l'iter tecnico-amministrativo, si potrà dare avvio ai lavori di trasformazione: n° ANNI **1**

Successivamente alla predetta fase, si è stimato il seguente sviluppo temporale delle fasi di trasformazione e vendita:

ANNI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Fase trasformazione		■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■								
Fase di vendita		■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■							

e) flussi di cassa

I **flussi di cassa negativi**, corrispondenti ai costi della trasformazione come stimati e sopra esposti, sono ipotizzati distribuiti uniformemente negli anni della fase di trasformazione, con le seguenti eccezioni:

a) le seguenti spese tecniche e di commercializzazione sono collocate nel flusso di cassa in anticipo, nell'anno precedente all'avvio della fase di trasformazione come sopra temporizzata, per le seguenti quote:

Descrizione	%	del valore di	equivalenti ad Euro	% anticipata	importo anticipato
Project management	1,0%	costr.	11.638	20,0%	2.328
Prog.ne architettonica	5,0%	costr.	58.192	30,0%	17.458
Prog.ne impiantistica	2,0%	costr.	23.277	10,0%	2.328
Prog.ne strutturale	2,0%	costr.	23.277	60,0%	13.966
Construction man.nt e DL	4,0%	costr.	46.554	0,0%	-
Imprevisti	2,0%	costr.	23.277	0,0%	-
Gestione e commerc.ne	2,0%	vend.	46.503	0,0%	-
tot. spese tecniche e di commercializzazione			232.719	quota di spesa anticipata al 1° anno:	€ 36.079

b) i costi per oneri di urbanizzazione e contributo di costruzione sono previsti nei seguenti periodi:

ANNI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
distribuzione oneri	145.761	145.761	-	-	-	-	-	-	-	-	-

I **flussi di cassa positivi**, corrispondenti ai ricavi delle vendite ai valori di mercato come stimati e sopra esposti, sono ipotizzati distribuiti uniformemente negli anni della fase di vendita, con le seguenti eccezioni:

per le vendite (preliminare) effettuate nei periodi della fase di vendita in cui è ancora in corso la fase di trasformazione, si prevedono

	Residenziale	Uffici	Commerciale	Alberghi	Industriale
a) le seguenti riduzioni ai prezzi (valori di mercato)	0%	0%	0%	0%	0%
b) l'incasso delle seguenti percentuali al preliminare e del saldo nell'anno successivo alla conclusione della fase di trasformazione	30%	30%	30%	30%	30%



Nell' seguito sono riepilogati i flussi di cassa risultanti dalle ipotesi assunte:

Residenziale					
	1	2	3	4	5
Ricavi					
Way Out	0	232.516	232.516	1.860.129	0
Costi					
<i>Opex - Oneri di gestione immobiliare</i>					
Gestione e commerc.ne	-	4.650	4.650	37.203	-
<i>Capex - Costi di progetto</i>					
Costi di costruzione (HCC)	-	581.923	581.923	-	-
Project management	2.328	4.655	4.655	-	-
Prog.ne architettonica	17.458	20.367	20.367	-	-
Prog.ne impiantistica	2.328	10.475	10.475	-	-
Prog.ne strutturale	13.966	4.655	4.655	-	-
Construction man.nt e DL	-	23.277	23.277	-	-
Imprevisti	13.966	4.655	4.655	-	-
Oneri e Contributi	145.761	145.761	-	-	-
Unlevered Cash Flow					
	-195.806,76	-567.903,44	-422.142,05	1.822.926,39	0,00



f) tassi di attualizzazione

	%
Mezzi Propri	60%
Mezzi Terzi	40%
<i>Residenziale</i>	
Tasso di Attualizzazione - Moneta Corrente	12,44 %

ATTUALIZZAZIONE.

ASSUMONO LE CONDIZIONE STANDARD DEL MERCATO FINANZIARIO E IMMOBILIARE NELL'ANNO DI STIMA. TENGONO CONTO DI EVENTUALI CORRETTIVI, DA APPLICARE, NEL CASO SPECIFICO, AI VALORI DEI RISCHI

DATI ECONOMICI DI RIFERIMENTO	
tasso di inflazione programmato nel 2020	-0,20 %
Eurirs (5 anni - 20 luglio 2020)	-0,36 %
BTP (5 anni - asta giugno 2020)	0,68 %
CALCOLO RITORNO MEZZI PROPRI	
BTP (5 anni - asta giugno 2020)	0,68 %
tasso di inflazione programmato nel 2020	-0,20 %
BTP deflazionato	0,88 %
RISCHIO DI BUSINESS	
Rischio commerciale	6,00%
Rischio produttivo	0,50%
Rischio operativo	1,00%
Rischio destinazione	2,00%
Rischio assicurazione	1,00%
RISCHIO FINANZIARIO	
Rischio Leva	1,00%
Rischio liquidità	3,00%
Rischio inflazione	0,50%
RISCHIO DI SISTEMA	
Rischio ambientale	1,50%
Rischio normativo	0,50%
Totale a moneta costante	17,88 %
Totale a moneta corrente	17,68 %
RITORNO MEZZI TERZI	
BTP (5 anni - asta giugno 2020)	-0,36 %
tasso di inflazione programmato nel 2020	-0,20 %
Eurirs deflazionato	-0,16 %
Spread rischio investimento	4,50 %
Totale a moneta corrente	4,14 %

periodo, i propri valori a variazioni del tasso di inflazione;

- Il **rischio di sistema** fa riferimento a:
 - rischio **normativo e amministrativo**, particolarmente rilevante visti i diversi ambiti normativi che regolano l'attività immobiliare (normativa urbanistica, fiscale, pianificazione del territorio);
 - rischio **ambientale** che sta progressivamente assumendo una valenza rilevante a motivo dell'affermarsi di esigenze di maggior tutela dell'ambiente e del territorio.

Dove:

- **rischio business** si articola in
 - rischio **commerciale** legato alle variazioni della domanda e dell'offerta, dei prezzi e delle condizioni del mercato immobiliare,
 - **rischio produttivo** determinato dalla variazione nei costi e nei tempi di costruzione
 - **rischio operativo** che rappresenta la capacità di un investimento di raggiungere e mantenere un equilibrio economico tra ricavi annui e costi di gestione e manutenzione;
 - **rischio di destinazione** legato al grado di fungibilità di una struttura immobiliare e alla possibilità di prevedere destinazioni d'uso alternative in funzione dell'andamento dei differenti comparti;
 - **rischio assicurabile** legato alla possibilità che eventi esogeni di particolare gravità (ad esempio incendio, inondazione, crollo, inquinamento) possano determinare danni rilevanti alla struttura produttiva.
- **rischio finanziario** rappresenta la potenzialità che le variazioni nelle variabili monetarie e finanziarie comportino variazioni nei valori immobiliari. Tale rischio è riconducibile a tre principali componenti:
 - effetto-**leva** finanziario (financial leverage) che definisce la sensibilità del valore e dei risultati economici a variazioni nei tassi di interesse e a variazioni nel livello di indebitamento;
 - rischio di **liquidità** relativo alla difficoltà di convertire in tempi brevi il valore di un investimento immobiliare in liquidità, rischio legato fortemente ai tempi di transazione;
 - rischio di **inflazione** che risulta solitamente contenuto vista la capacità dell'investimento immobiliare di adeguare, nel medio e lungo



- g) il **valore di trasformazione** dell'area, pari al valore netto dei flussi di cassa stimati, attualizzati al tasso di attualizzazione come sopra determinato, rappresenta

la **STIMA DEL VALORE DI COMPRAVENDITA DEL BENE IN OGGETTO** che risulta essere di:

Euro € 247.578

(duecentoquarantasettemilacinquecentosettantotto)

All'esito del procedimento di stima suesposto, risulta che l'iniziativa di sviluppo immobiliare produrrebbe per l'investitore un **Margine Operativo Lordo** (Ricavi da vendita ai valori di mercato indicati, al netto dei costi stimati per l'acquisto dell'area e per la trasformazione edilizia) di: **€ 389.496**