



PERIZIA STRAGIUDIZIALE

Spettabile

Comune di Pisa

Direzione Patrimonio

Via San Martino, 108

56100 – PISA

Ns. Rif.: LM/val 19.4689

Facendo seguito all'incarico conferitoci (Ns. Rif.: FS/val 19.5482 del 01 Aprile 2019), esponiamo nella presente i risultati della valutazione condotta sulla proprietà del Comune di Pisa, ubicata in Pisa, piazza Santa Croce in Fossabanda.

Finalità della stima è la determinazione del Valore di Mercato, a fini di transazione, dell'immobile di cui sopra con riferimento alla data del 31 Marzo 2019.

Sono stati oggetto di valutazione i fabbricati, comprensivi delle aree e degli impianti generici di diretta pertinenza (elettrico, termico, idrico, ecc.); sono invece rimasti esclusi dalla valutazione i beni mobili, i documenti, gli archivi ed in generale quanto contenuto negli immobili di cui si tratta.

La nostra attività è conforme agli standard fissati da IVS – International Valuation Standards – edizione 2017 e da RICS Valuation – Global Standards 2017 (“Red Book”).

PRAXI è Società di Valutazione “regulated by RICS” [Firm n° 710985].



DEFINIZIONE DI VALORE E CRITERI DI VALUTAZIONE

La valutazione ha determinato il **Valore di Mercato** degli immobili in oggetto.

Secondo la definizione di IVS – International Valuation Standards e di RICS Valuation – Global 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 (IVS 2017 – IVS 104 Section 30.1; RICS Red Book 2017 – VPS4 4).

In relazione all’attuale stato occupazionale del complesso immobiliare in oggetto, libero e immediatamente disponibile, si precisa che il Valore di Mercato coincide con il **Vacant Possession Value**.

Per Vacant Possession Value si intende il Valore di Mercato con l’assumption speciale che la proprietà sia completamente libera e immediatamente disponibile, a prescindere dalla sua effettiva situazione locativa.

In relazione alle caratteristiche, alle destinazioni d’uso ed alle potenzialità di utilizzo dell’immobile, per la determinazione del Valore di Mercato è stato adottato il seguente approccio:

– metodo della capitalizzazione

Il Valore dell’immobile deriva dalla determinazione del reddito potenziale dell’immobile, calcolato in base ad un rendiconto economico dell’attività ricettiva; il reddito locativo di mercato così determinato viene tradotto in valore tramite un appropriato tasso di capitalizzazione, determinato in riferimento ai rendimenti caratteristici dello specifico segmento di mercato ed al profilo di rischio specifico dell’immobile oggetto di stima.



La valutazione ha considerato l'immobile nello stato di disponibilità in cui esso si trova alla data di riferimento della stima, e pertanto libero e immediatamente disponibile.

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.

ORIGINE DEI DATI UTILIZZATI NELLA STIMA

La stima è basata sui dati tecnici fornitici dalla Committente, di seguito riportati in sintesi. In conformità all'incarico affidatoci, tali dati sono stati considerati corretti ed aggiornati:

- superfici lorde;
- planimetrie;
- IMU/TASI;
- premi assicurativi;

In particolare, abbiamo desunto dalla documentazione fornitaci i dati relativi:

- alle consistenze degli immobili;
- agli interventi di manutenzione straordinaria/ristrutturazione eseguiti sull'immobile;

Derivano invece da nostre autonome analisi ed indagini i dati relativi a:

- ipotesi di valorizzazione;
- tariffe struttura ricettiva, periodo di apertura e saturazione;
- tassi di capitalizzazione e di attualizzazione;
- costi relativi all'operazione di valorizzazione immobiliare



METODOLOGIA DI LAVORO

Il complesso immobiliare è stato oggetto di sopralluogo diretto (in data 10 Aprile 2019), con la finalità di rilevare le caratteristiche generali e di inquadrare il contesto urbano in cui esso è inserito; parallelamente alla attività di sopralluogo, abbiamo effettuato specifiche indagini di mercato nella zona interessata, anche interpellando, con la necessaria riservatezza, intermediari ed operatori del settore immobiliare e verificando ove possibile casi di transazioni recenti. Tali informazioni hanno integrato ed aggiornato la banca dati sul mercato immobiliare già in possesso della nostra Società.

Per quanto concerne l'individuazione catastale, la destinazione urbanistica e le consistenze del bene in oggetto, ci siamo avvalsi della documentazione fornitaci dal Committente senza effettuare ulteriori verifiche, presupponendo quindi che quanto trasmessoci sia esatto e completo.

Abbiamo assunto infine che le consistenze immobiliari, corrispondano sostanzialmente alla IPMS 1 (Gross External Area/superficie esterna lorda), come internazionalmente definita.

LIMITI DI INDAGINE E DI RESPONSABILITA'

Si precisa che non è stata effettuata alcuna verifica circa il titolo di proprietà dei beni stimati, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi; la valutazione presuppone che i beni siano pienamente conformi alla legislazione ed alle normative vigenti, in particolare per quanto concerne la regolarità edilizia, la sicurezza e la prevenzione incendi.

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



GRUPPO DI LAVORO

La presente valutazione è stata elaborata dal seguente gruppo di lavoro:

- Massimo MAESTRI MRICS (n°1279512 dal 2008) - *Coordinatore del Progetto*;
- Luca MORASSI MRICS (n° 6665889 dal 2016) - *Responsabile Tecnico del progetto*;
- Centro Studi PRAXI Real Estate.

L'editing è stato curato dal team di back-office della Sede PRAXI di Milano.

CONCLUSIONI DI STIMA

Sulla base di quanto riportato in precedenza, è nostra opinione che il Valore di Mercato della proprietà immobiliare ubicata in Pisa piazza Santa Croce in Fossabanda, con riferimento alla data del 31 Marzo 2019, sia pari a:

€ 3.440.000,00 (euro tremilioniquattrocentoquarantamila/00).

Canone di Mercato

Il Canone di Mercato fa riferimento al complesso immobiliare ultimato in ogni parte, come previsto dall'ipotesi valutativa precedentemente descritta, libero e immediatamente disponibile.

€-anno 217.000,00 (euro-anno duecentodiciassettemila/00).

In conformità con quanto previsto dagli standard di valutazione internazionale, le conclusioni di valore della presente stima non considerano i costi di transazione.

Nell'allegata Relazione di Stima è descritta analiticamente la proprietà immobiliare in oggetto e i procedimenti di valutazione adottati.

Restando a disposizione per ogni chiarimento, ci è gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

Milano, 21 Maggio 2019

PRAXI S.p.A.

Geom. Massimo Maestri



TRIBUNALE ORDINARIO DI MILANO

Verbale di giuramento perizia stragiudiziale

Modulo per periti non iscritti all'Albo

L'anno 2019 e questo giorno 02 del mese di Luglio, nella Cancelleria dell'intestato Ufficio, avanti al sottoscritto Cancelliere è personalmente comparso il Signor
MAESTRI MASSIMO LUCIANO MARIA nato a _____
il _____, residente in _____ prov. (_____)
in viale _____, identificato con documento _____
rilasciato da _____ il _____
il/la quale esibisce la relazione che precede da lui/lei effettuata in data 21 / 05 / 2019 e
chiede di poterla asseverare con giuramento.

Ammonito o ai sensi di legge¹ il _____ componente presta il giuramento ripetendo le parole "Giuro di aver bene e fedelmente proceduto alle operazioni e di non aver altro scopo di quello di far conoscere la verità".

Si raccoglie il presente giuramento di perizia stragiudiziale per gli usi consentiti dalla legge.

Letto, confermato e sottoscritto.

Il Direttore Amministrativo
dott.ssa Antonella Nathansohn

02.07.19 024065

Il dichiarante

Massimo Maestri



NOTA BENE:

L'ufficio non assume alcuna responsabilità per quanto riguarda il contenuto della perizia asseverata con il giuramento di cui sopra.

¹ Art. 483 c.p.: "Falsità ideologica commessa dal privato in atto pubblico" ed art. 193 c.p.c.

ALLEGATO



Comune di Pisa.

Pisa piazza Santa Croce in Fossabanda – Ex Convento

PANORAMICA SUL MERCATO IMMOBILIARE

MILANO, MAGGIO 2019

1. LA SITUAZIONE DEL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

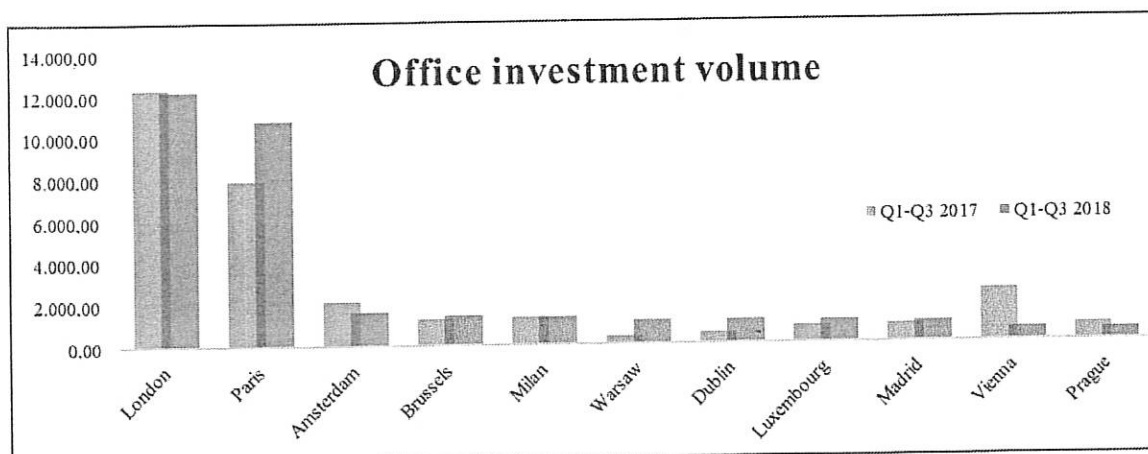
Come noto, le attività immobiliari costituiscono la principale componente della ricchezza delle famiglie italiane (ben oltre il 50% del totale) e continua a rimanere elevata la percentuale di famiglie che vive in abitazioni di proprietà (circa il 75% del totale), anche se in leggera diminuzione rispetto 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.

Il 2018 ha visto un buon trend delle intenzioni di acquisto: le famiglie attualmente in cerca di un'abitazione o che intendono attivarsi nei prossimi 12 mesi sono circa 2,6 milioni, a fronte di uno stock di abitazioni potenzialmente transabili pari a quasi 35 milioni di unità. Tuttavia persistono, in molti casi, mancanze di risorse economiche sufficienti ad accedere alla compravendita o alla erogazione di finanziamenti.

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, innanzitutto legati all'eterogeneità dei dati, a problemi di incongruenza e al gap temporale con cui le statistiche vengono rese disponibili.

Il mercato immobiliare nazionale corre parallelamente ma a distanza rispetto a quello europeo, che, con la crisi ormai alle spalle, ha ripreso a crescere a ritmo più sostenuto di quanto si stia registrando in Italia nel recente periodo, con volumi d'affari inferiori rispetto agli altri principali Paesi.

I volumi immobiliari non residenziali transati in Europa, tra il primo e il terzo trimestre del 2018, si attestano a circa 176 milioni di euro, risultato leggermente inferiore rispetto allo stesso periodo del 2017. I dati del Q4 2018 confermano tale prospettiva, in cui l'analogo periodo 2017 ha segnato un dato record che molto probabilmente non verrà ripetuto.

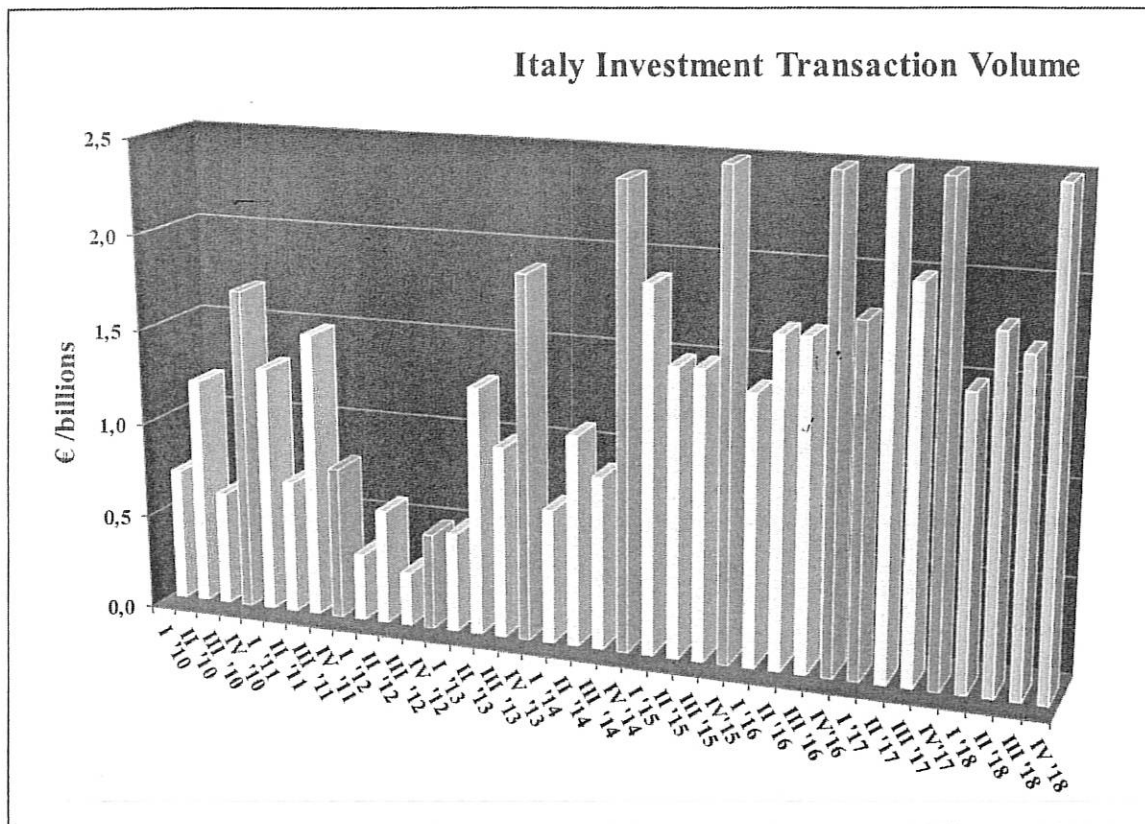


Office Investment volume in Europe – Elaboration by PRAXI based on Bnp Reim Q3 '18

Sul mercato nazionale, il 2018 si è aperto sulla scia della positiva performance del 2017, unitamente al favorevole quadro macroeconomico e il permanere dei tassi di interesse su livelli straordinariamente esigui.

Il repentino deterioramento economico (su tutti le tensioni del commercio globale e la fine del quantitative easing) hanno influito in modo significativo sui risultati del 2018. Con un totale di circa 8,8 miliardi di euro, il volume degli investimenti non residenziali in Italia è diminuito di circa il 22% rispetto all'anno precedente. Si tratta comunque di un discreto risultato, se confrontato con la media dei volumi raggiunti tra il 2015 e il 2016.

Sulla contrazione dei volumi investiti, oltre ai fattori già citati, hanno pesato il periodo di incertezza scaturita dalla fase politica, la quale ha innescato un'inevitabile aumento dello spread, con rallentamento nell'erogazione dei crediti e conseguente rinuncia o ritardo nel completamento di operazioni immobiliari.



Elaboration by PRAXI based on various sources

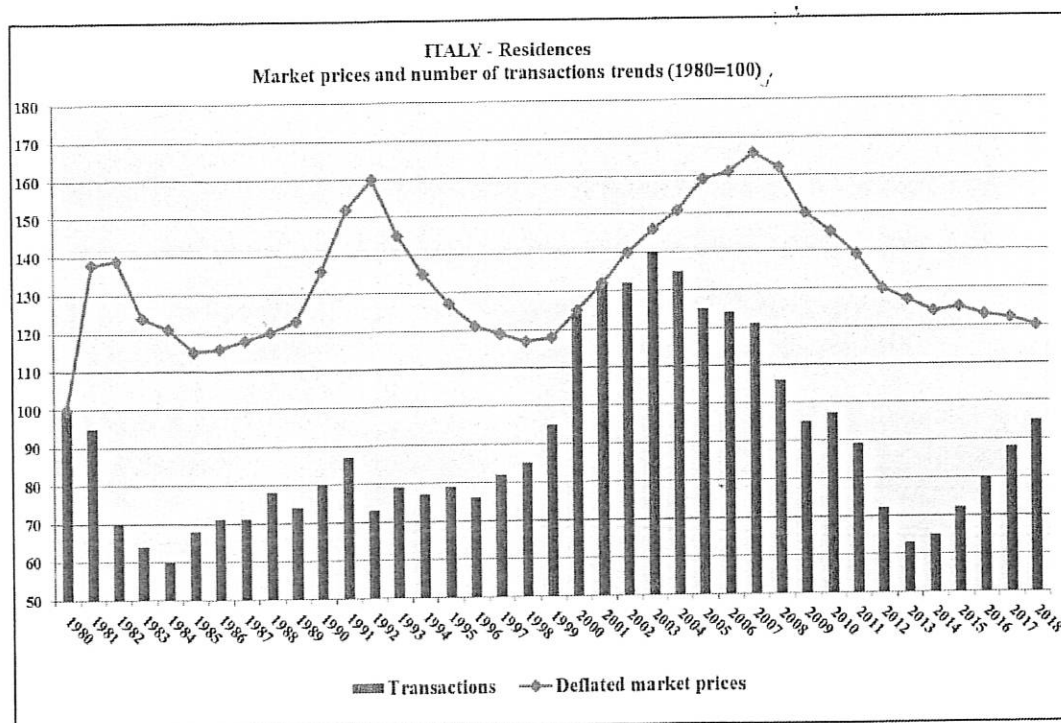
COMPARTO RESIDENZIALE

I dati diffusi dall'Agenzia delle Entrate sulle transazioni nel campo residenziale, mostrano al terzo trimestre 2018 un bilancio positivo in circa 130 mila compravendite, facendo registrare, rispetto all'analogo trimestre del 2017, una crescita del 6,7%, tendenzialmente superiore a quella del precedente trimestre (+5,6%). Il trend pertanto rimane in costante territorio positivo, con un recupero ininterrotto dal 2013/2014, riassorbendo quasi del tutto le pesanti perdite del 2012. Si stima la chiusura 2018 con un numero di compravendite pari a circa 575.000 mila.

Guardando le otto maggiori città italiane per popolazione, nel primo trimestre 2018 sono state rilevate circa 22 mila transazioni residenziali, generando una variazione del +3,9% rispetto al periodo precedente. Si conferma la tendenza nella disaggregazione capoluoghi/comuni minori, con tassi medi inversamente proporzionali alle dimensioni dei comuni interessati. Il tasso medio, +3,9%, pur in crescita rispetto al trimestre precedente (era +2,5%), risulta inferiore sia di quello nazionale (+6,7%) sia di quello dei capoluoghi di Provincia (+5,5%).

Contrariamente alle previsioni, al dinamismo delle transazioni non ha fatto riscontro un'analogia tendenza dei prezzi che, invece, hanno continuato a flettere anche nel 2018. La rigidità iniziale a fronte del drastico cambiamento di contesto causato dalla crisi ha, di fatto, compromesso le possibilità di rimbalzo, finendo inevitabilmente per allungare a dismisura i tempi per l'approdo al punto di inversione ciclica.

Ancora oggi, permangono infatti squilibri tra aspettative dell'offerta e disponibilità della domanda, che nemmeno l'impennata di quest'ultima è stata in grado di annullare.



Elaboration by PRAXI based on various sources

I trend sui prezzi dell'anno precedente si confermano quindi stabili nel 2019: i maggiori ribassi sono previsti a Genova (-3,3%) e Palermo (-3%), seguite da Napoli (-1,9%), Roma (-1,5%) e Bari (-0,5%). Buona invece la performance di Bologna (+1%). Prezzi sostanzialmente stabili a Milano e Torino.

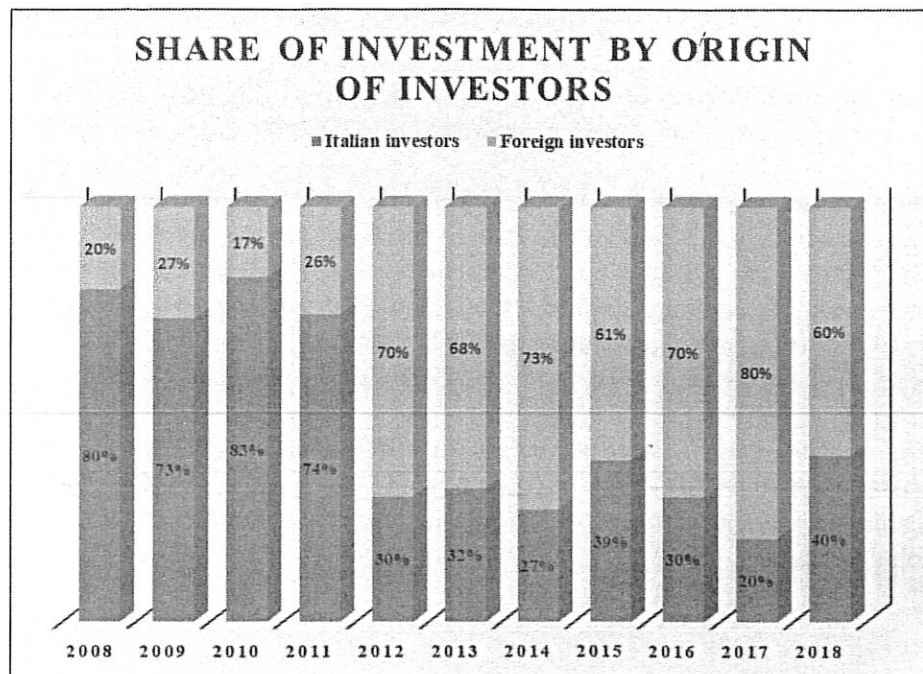
L'andamento è guidato dalle zone centrali e/o di pregio delle città maggiori. Arrancano ancora le periferie e le aree provinciali esterne ai capoluoghi, per le quali non si percepisce ancora un deciso slancio verso la ripresa.

Le previsioni per il 2019 sono improntate ad un'ulteriore crescita delle compravendite rispetto all'anno precedente a Bologna, Palermo, Roma, Bari e Genova e ad un mercato stabile per quanto riguarda le altre città. Sui prezzi di vendita prevalgono le opinioni di stabilità sui livelli attuali, fatto salvo segnali più ottimisti a Milano e più pessimisti a Napoli.

COMPARTO NON RESIDENZIALE

L'andamento degli investimenti non residenziali in Italia è aumentato a partire dal 2014 ed ha raggiunto la quota record di oltre 11 miliardi nel 2017. Come prevedibile, il volume complessivo transato nel 2018 è diminuito, attestandosi a circa 8,8 miliardi di euro.

L'incertezza economica degli ultimi mesi, sommata alla ancora rilevante scarsità di immobili di classe A, hanno ridimensionato i livelli di attività. L'insufficienza di prodotto di qualità è ormai conclamata, al punto che buona parte degli immobili venduti è al terzo o quarto passaggio di proprietà dal 2000 ad oggi, senza che vi sia stato, nel frattempo, un adeguato incremento dello stock di prodotto con idonee caratteristiche per le esigenze degli investitori.



Elaboration by PRAXI based on various sources



Gli investitori stranieri (principalmente da Francia, Germania, Stati Uniti e Gran Bretagna) si confermano come i principali player del mercato corporate italiano, con un'incidenza che, seppure in lieve contrazione rispetto al 2017, si è comunque attestata al 60%, ricercando (oltre a immobili "core", limitati in termini numerici) anche immobili "value added", "opportunistic", sviluppi edilizi e portafogli di NPE (Non Performing Exposure, ovvero i crediti deteriorati). Gli investitori domestici sono rappresentati da fondi immobiliari e società private, mentre il resto del mercato è sostenuto prevalentemente da fondi immobiliari e REIT stranieri.

La compressione dei rendimenti, iniziata nel 2016, è ancora in atto ed è dovuta anche alla ricerca di redditività da parte degli investitori che negli altri Paesi trovano yield ancora più contenuti, diventando quindi sinonimo di fiducia verso il mercato italiano.

Pur in presenza di un'importante incertezza nazionale e internazionale, gli investitori rimangono attivi con una volontà di diversificare verso altri prodotti (come la logistica o l'healthcare). Tuttavia la compressione degli yield ha spinto il mercato verso una fase di soft landing, con volumi più ridotti.

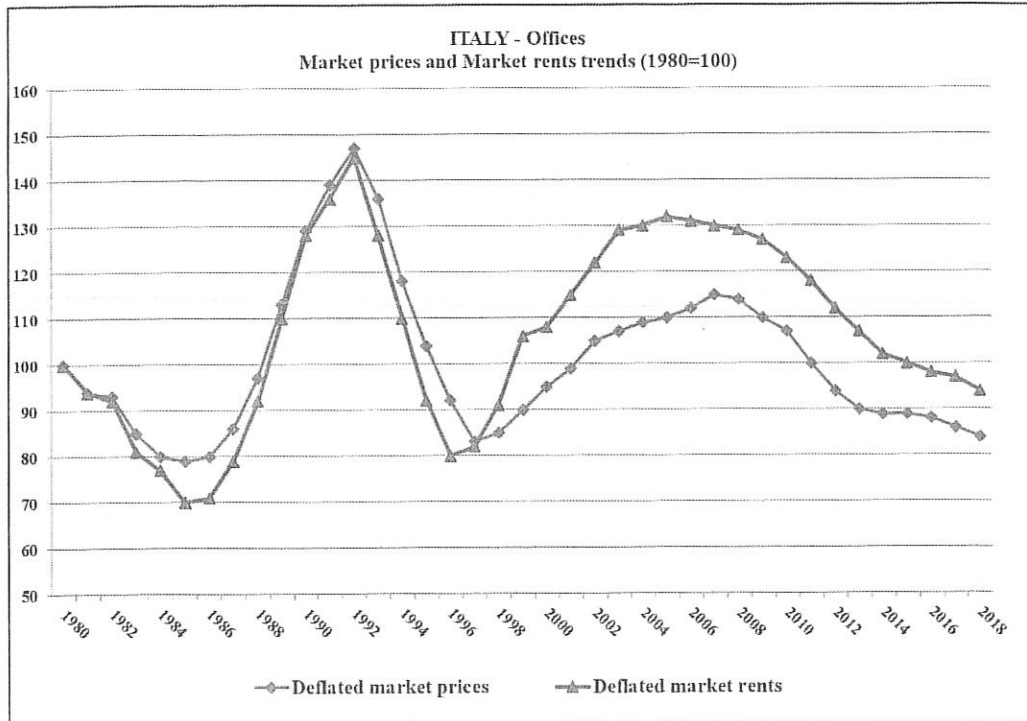
In termini di asset class, uffici e commerciale si confermano tra le scelte preferite degli investitori. In particolare, oltre all'ottimo trend dell'high street retail, l'interesse è orientato per i centri commerciali: nei prossimi cinque anni, si stima che verranno immessi 1,5 milioni di mq di nuova GLA sul mercato nazionale, secondo format di moderna concezione.

Il 35% circa dei volumi transati nel mercato corporate durante il 2018 riguarda il comparto **terziario**, che sviluppa un fatturato di 3,4 milioni, una contrazione sul volume totale del 17% rispetto al 2017.

A livello territoriale, Milano continua ad essere il mercato di riferimento italiano, avendo raccolto lo scorso anno circa il 50% degli investimenti direzionali.

Il dato, se comparato con i principali capoluoghi europei, evidenzia ancora un gap sulla media continentale, a dimostrazione della insufficienza di offerta di qualità (nonostante le numerose operazioni di sviluppo immobiliare e di riqualificazione di edifici preesistenti degli ultimi anni). Un fenomeno già osservato nei mesi scorsi che ha provocato una forte compressione dei rendimenti, in quanto tutti gli investitori si concentrano sui pochi immobili disponibili sul mercato.

Dal punto di vista dei valori, il settore uffici è rimasto stabile o in leggera discesa, e si prevede mantenga una sostanziale stabilità nel corso di tutto il 2019, dove per stabilità non si intende immobilismo dei valori, ma piuttosto solidità dei rendimenti e dei canoni di locazione per le location principali.



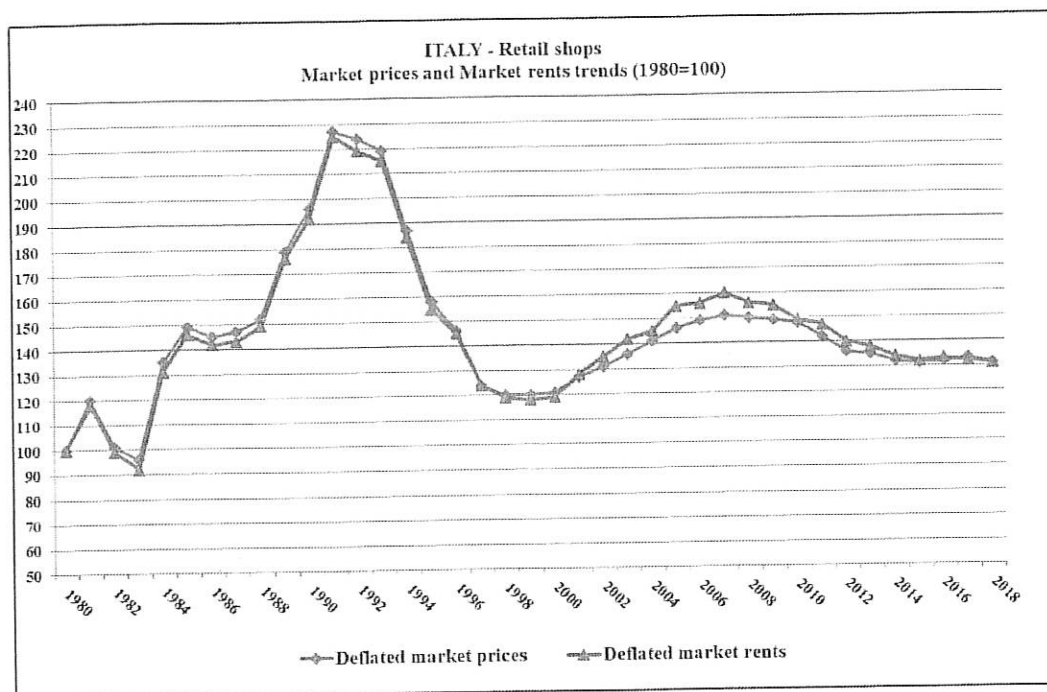
Nel corso degli ultimi anni si è assistito ad una graduale discesa dei canoni per effetto delle rinegoziazioni dei contratti di affitto, richieste dagli inquilini, al fine di ottenere degli sconti sui canoni in essere, ma dal 2016 questa tendenza al ribasso sembra essersi alquanto attenuata per il comparto direzionale (soprattutto per quanto riguarda gli immobili di migliore qualità).

L'andamento del mercato corporate direzionale si caratterizza sempre più per l'orientamento della domanda verso immobili *prime* (o *grade A*), difficilmente individuabili nello stock presente sul territorio italiano, se non in specifiche location come Milano e Roma, in cui gli immobili ad uso direzionale sono sempre più assimilabili alle "trade related properties" in cui l'immobile è diventato componente funzionale del business e non può più essere considerato un semplice involucro. Sempre più spesso si rinuncia volentieri a qualche metro quadro in favore di una maggiore flessibilità e di spazi riqualificati e sostenibili, con certificazioni ambientali.

Il mercato immobiliare **commerciale (retail)** ha registrato una sostanziale fase stabile nelle quotazioni dei prezzi, iniziata già nel 2016, dopo oltre un lustro in continua discesa.

Anche nel 2018 il retail continua ad essere un target per gli investitori, con volumi transati pari a 2,2 milioni di euro (-6% rispetto al 2017). Il dato negativo può essere letto probabilmente con la contrazione economica dei consumi.

Tra le contrattazioni, particolare riferimento ai Centri Commerciali, il cui sviluppo ha generato una nuova GLA pari 127.000 mq.



Per quanto riguarda il segmento delle high street, le città principali si confermano Milano, Roma, Venezia, Firenze e in minor misura anche Torino, dove l'interesse degli investitori è alimentato dalla dinamicità del mercato delle locazioni e dal trend positivo dei canoni, sostenuti dai flussi turistici che caratterizzano queste città.

Il Nord traina il settore immobiliare retail italiano con in testa la città prime di Milano, la cui High Street Via Monte Napoleone raggiunge il prime rent di 10.750 €/mq/anno. Per quanto riguarda il Centro, invece, la migliore performance viene registrata nella città di Roma con Via dei Condotti che raggiunge gli 8.400 €/mq/anno. Infine, spostandoci sul Sud e sulle Isole, il canone più alto viene registrato a Porto Cervo con i 2.500 €/mq/anno nella Piazzetta.

Una decrescita degli investimenti nel corso 2018 è stata marcata dal settore **produttivo**, costituito prevalentemente da capannoni e industrie, con un tasso tendenziale pari al -10%. Il dato 2017 però era in buona parte costituito da operazioni di un singolo player. Al netto dello stesso, si registra l'ennesimo segno positivo, ininterrotto dal 2012.

Il trend positivo del comparto è senza dubbio merito del settore logistico, rivelazione degli ultimi anni, in linea con i trimestri precedenti. I canoni locativi hanno raggiunto anche aumenti annui nell'ordine del 5% su piazze come Milano, Verona e Bologna.

1.1. MERCATO IMMOBILIARE DI MILANO

Anche durante la fase più acuta della crisi, Milano e il suo mercato immobiliare hanno continuato a rimanere, in una cornice europea, un riferimento significativo. Il processo di crescita si è consolidato dal 2017 e confermato nel 2018, a dispetto di un clima di maggior incertezza e attendismo.

Le performance registrate al Q3 2018 relative al mercato non residenziale hanno rivelato una ripresa degli investimenti nel settore in linea con i risultati del 2017, dopo una partenza sottodimensionata nei primi mesi dell'anno. Tuttavia, il deterioramento del contesto macroeconomico, con la crisi del commercio globale e la fine del quantitative easing, suggeriscono agli operatori maggiore prudenza.

Milano allo stato attuale possiede, in maniera più o meno estesa, le caratteristiche principali che rendono la città e la sua area metropolitana una "città intelligente", quali le connessioni e l'accessibilità, sia dal punto di vista tecnologico ma anche economico e infrastrutturale, il capitale umano, le politiche ambientali ed energetiche, soprattutto in merito allo sviluppo sostenibile e al risparmio energetico, oltre che al riuso e il recupero di aree degradate, e la semplificazione della Pubblica Amministrazione.

Nel corso dei primi tre trimestri del 2018 si è sostanzialmente confermato il trend positivo di crescita degli investimenti *corporate* per la città e l'hinterland milanese che era stato già registrato nel 2017 (€ 3,6 mld, +14,5% rispetto al 2016). I capitali investiti al Q3 2018 sono stati circa 2 miliardi di euro e hanno consolidato Milano come uno dei mercati più interessanti per gli investitori internazionali. I livelli sono sostanzialmente in linea con quelli del 2017 e superiori alle medie quinquennali e decennali (rispettivamente +15% e +55%). Il mercato è stato in prevalenza alimentato da investitori stranieri, in particolare REITs (54,5%) e fondi stranieri (16%).

Il volume di transazioni (take-up) per gli uffici nel corso dei primi tre trimestri del 2018 è stato di circa 320.000 metri quadri, in crescita di quasi il 25% rispetto allo stesso periodo del 2017, annata che con i suoi 350.000 metri quadri transati complessivi aveva fatto registrare un'ottima performance (+20% rispetto al 2016, inferiore solo al 2015, fortemente influenzato dall'operazione di assorbimento degli spazi di City Life).

Per quanto riguarda i canoni prime, nel CBD Duomo si sono raggiunti i 550 €/mq-anno con punte di 580 €/mq-anno. In generale si registra una sostanziale stabilità nei valori, con 510 €/mq-anno nel CBD Porta Nuova, 420 €/mq-anno nel centro, 350 €/mq-anno nel semicentro e 280 €/mq-anno nella periferia.

Secondo quanto osservato dagli operatori riguardo i rendimenti netti prime, si rileva un'ulteriore compressione che porta a 3,30% e 3,75% il rendimento per i CBD Duomo e CBD Porta Nuova, mentre il centro, il semicentro e la periferia registrano valori netti rispettivamente pari al 4%, 4,40% e 6%.



Per quanto il comparto *retail*, al Q3 2018 esso rappresenta il 21,8% degli investimenti totali. Va opportunamente ricordata la peculiare situazione delle top location per quanto riguarda l'high-street retail ("Quadrilatero" e San Babila/corso Vittorio Emanuele); Milano continua a rimanere una delle piazze più ricercate a livello europeo non solo dai marchi del lusso ma anche dalle catene internazionali di abbigliamento e della moda essendo, infatti, la terza città europea per numero di luxury brand presenti nelle strade a maggiore traffico pedonale, dopo Londra e Parigi.

Va considerato che per le high street del lusso, il turnover delle insegne è contenuto e si registra maggiore flessibilità dei canoni di locazione, spesso con affitti variabili in funzione del fatturato.

Il 2018 ha visto consolidarsi il percorso di lenta crescita del mercato *residenziale*, seppure con dinamiche inferiori rispetto all'ultimo biennio. Un generale "attendismo", associato ad un probabile aumento della rischiosità percepita scaturita da fattori esogeni legati al contesto attuale di incertezza, si è diffuso in particolare nel secondo semestre. Si riscontra inoltre una maggiore difficoltà nelle procedure di erogazione del credito e di chiusura delle trattative, come rilevabile dalla stabilizzazione dei tempi medi di vendita.

Con riferimento al numero di transazioni, nel 2018 si è registrato un andamento positivo, in continuità con i risultati riscontrati nell'ultimo quadriennio, in cui si è assistito ad un costante aumento delle compravendite, stimate a quota 36.000, ovvero circa il 8,4% in più rispetto al 2017.

Nonostante un aumento dell'offerta, che complessivamente si attesta a 42 mila unità per il 2018 (+7,7% rispetto allo scorso anno), il tasso di assorbimento sale dal 85,1% del 2017 al 85,7% per il 2018.

1.2. MERCATO IMMOBILIARE DI ROMA

I dati relativi al mercato immobiliare della Capitale nel 2018 evidenziano dei risultati generalmente in flessione rispetto al 2017.

Il volume degli investimenti corporate complessivi al Q3, pari a 1 miliardo di euro, è inferiore del 12% rispetto allo stesso periodo del 2017. Il comparto uffici ha subito un ulteriore rallentamento in termini di assorbimento dello stock disponibile sul mercato, ad eccezione delle zone centrali di maggior pregio e dotate di infrastrutture e servizi.

Gli investitori che si affacciano sull'Italia guardano anche al mercato della Capitale, ma spesso devono ripiegare su altre città a causa della mancanza di prodotto adatto alle loro esigenze. Solo il 20% degli spazi attualmente disponibili sono qualitativamente adeguati (grado A). L'offerta di immobili moderni ed efficienti nelle zone centrali è molto limitata e per piccole superfici.

Sono presenti poi numerosi progetti direzionali su tutte le direttrici della città, ma i lavori risultano prevalentemente bloccati a causa della mancanza di domanda corrispondente e di difficoltà degli iter burocratici.



Bisogna ricordare che la situazione capitolina è aggravata dal fatto che, mentre nelle altre grandi città la crisi del settore immobiliare è iniziata a partire dal 2007/08, a Roma i primi consistenti segnali di contrazione del mercato si sono manifestati già durante l'anno precedente. Come nel resto del Paese, anche a Roma l'attività degli investitori nazionali è calata a partire dal 2013 lasciando spazio agli investitori internazionali. Per quanto riguarda la distribuzione tra le asset class, l'attenzione sta mano a mano virando verso il settore residenziale e alberghiero. L'interesse degli investitori, infatti, viene attirato da un prodotto come l'alberghiero dalle quattro alle cinque stelle delux.

Nella Capitale tuttavia rimane sempre importante la richiesta di spazi da parte della Pubblica Amministrazione e del settore pubblico allargato, il quale ha contribuito a sostenere il mercato delle locazioni in questo periodo di crisi, che ha prodotto evidenti effetti sulla domanda di uffici da parte del settore privato. In ogni caso, la realizzazione di nuovo prodotto potrebbe attirare nuove tipologie di tenant e favorire uno sviluppo più simile a quello di Milano.

Dopo una buona performance registrata nel 2017, il volume di assorbimento degli uffici al terzo trimestre del 2018 si è attestato su 113.000 metri quadri, in diminuzione del 13% rispetto allo stesso periodo del 2017. Il 2018 ha difatti visto una sostanziale assenza di grandi transazioni, legata all'attività ridotta del settore pubblico. Il livello di take-up è comunque superiore alla media quinquennale (+23%) e decennale (+22%) per quanto riguarda i primi nove mesi dell'anno.

Dal punto di vista degli sviluppi, risultano in pipeline circa 113 mila mq circa in costruzione/ristrutturazione che dovrebbero essere ultimati entro il 2019. La tendenza prevalente si conferma quella di avviare processi di sviluppo solo se pre-let (cioè con la maggior parte dei tenant già individuati e impegnati, almeno in via preliminare).

Il tasso di vacancy al Q3 2018 è pari a 8,3% per la città, in lieve aumento rispetto al 2017, con livelli più bassi nei mercati più centrali (3,6% CBD e 4,5% centro). La maggioranza delle superfici sfitte è di qualità inferiore (grado B o C), mentre soltanto il 20% degli spazi attualmente disponibili sono di grado A per un totale di circa 140.000 metri quadri, che si riducono a 20.000 metri quadri se si prendono in considerazione solo le zone CBD, centro e semicentro.

Dal punto di vista dei canoni, essi si sono mantenuti sostanzialmente stabili nelle zone del centro, dell'EUR e del semicentro, mentre hanno registrato un tendenziale calo nelle location più periferiche e meno pregiate. Anche i rendimenti netti *prime* non hanno fatto segnare variazioni rilevanti.

Il mercato residenziale di Roma si contraddistingue rispetto a quello nazionale per scarsità di nuovi progetti di alta gamma in top location e vetustà dello stock disponibile, ma anche per una percentuale di proprietari superiore alla media nazionale, con circa il 70% degli appartamenti romani abitato dai rispettivi proprietari. La città capitolina, al pari di Parigi e



Londra, funge ancora da polo di attrazione per investitori stranieri e nazionali soprattutto per quanto concerne gli edifici più esclusivi del mercato. La restante parte del mercato immobiliare locale ha invece risentito dell'incertezza economica degli ultimi anni.

Il mercato residenziale capitolino ha evidenziato nella seconda parte del 2018 un generale rallentamento osservabile in tutti i comparti, a dispetto dei timidi segnali di miglioramento riscontrati nel 2017 e nella prima parte del 2018, che erano stati resi evidenti da un'attenuazione nella flessione dei valori e dalla diminuzione dei tempi medi di transazione.

I volumi di compravendite secondo i dati dell'Agenzia delle Entrate dovrebbero attestarsi sui livelli del 2017, interrompendo la crescita cominciata nel 2013 e rivedendo in negativo le stime di circa 38.000 transazioni per il 2018. Lo stock di immobili residenziali a Roma nel 2018 è ampio e in crescita rispetto all'anno precedente.

La dinamica dei prezzi e dei canoni permane in un fenomeno di stagnazione, con variazioni negative in quasi tutte le zone della città ad eccezione di alcune circoscrizioni centrali e semicentrali. Si registra un -0,3% medio rispetto al 2017 per quanto riguarda i valori di compravendita; -0,5% invece la contrazione media relativa ai canoni di affitto. La performance peggiore si osserva certamente nella periferia, il cui trend negativo cominciato con la crisi del 2008 si conferma anche nel 2018 sia per quanto riguarda i prezzi di vendita che i canoni di locazione.

ALLEGATO



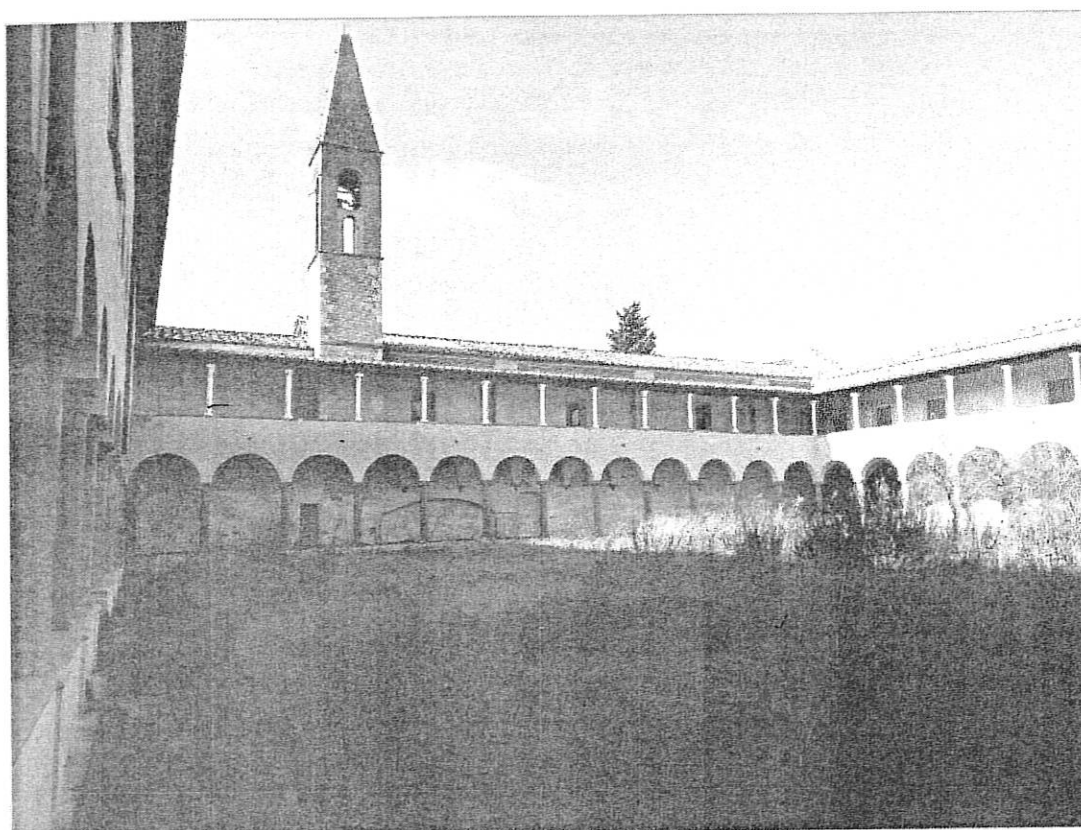
Comune di Pisa.

Pisa piazza Santa Croce in Fossabanda – Ex Convento

RELAZIONE DI STIMA

MILANO, MAGGIO 2019

**Pisa, piazza Santa Croce in Fossabanda
“Ex Convento”**

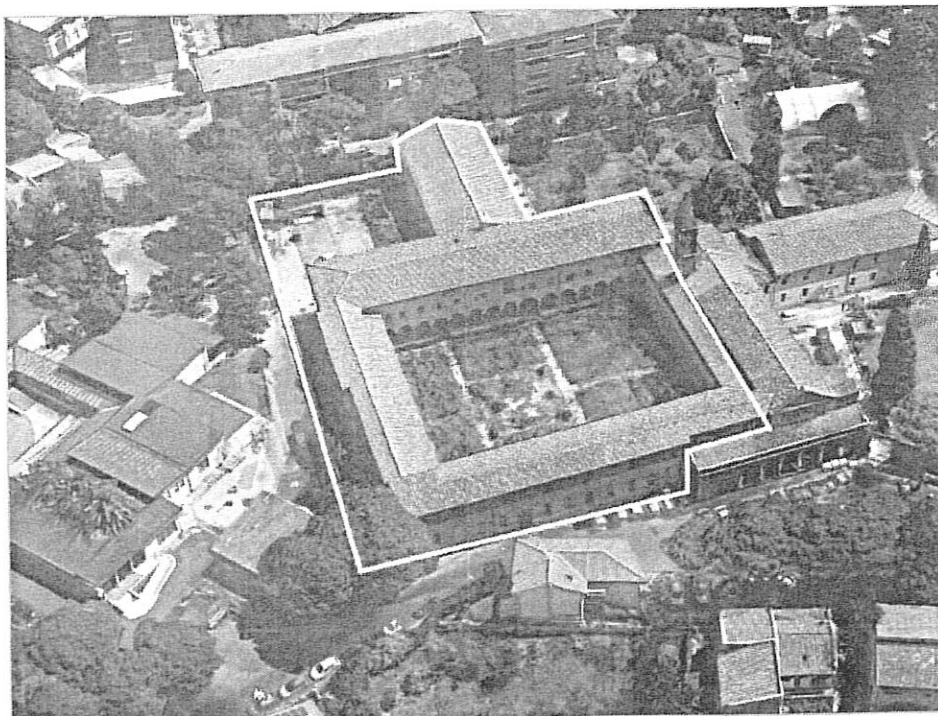
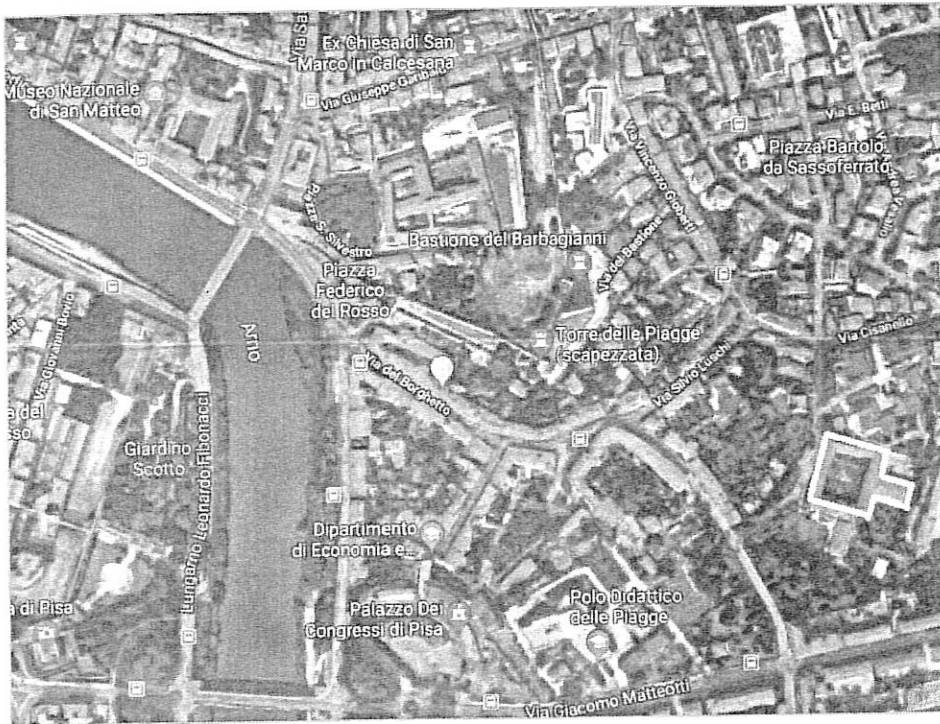


1. UBICAZIONE

La proprietà è costituita da un complesso immobiliare di proprietà del Comune, un fabbricato storico-monumentale originariamente destinato a convento denominato “Santa Croce in Fossabanda”, posto a sud-est della città, nella zona detta delle Piagge.

La zona è posta in prossimità delle mura orientali della città, sviluppata sul lungarno all’altezza del Ponte della Vittoria, un ambito caratterizzato da edifici prevalentemente residenziali e presenza di spazi verdi.





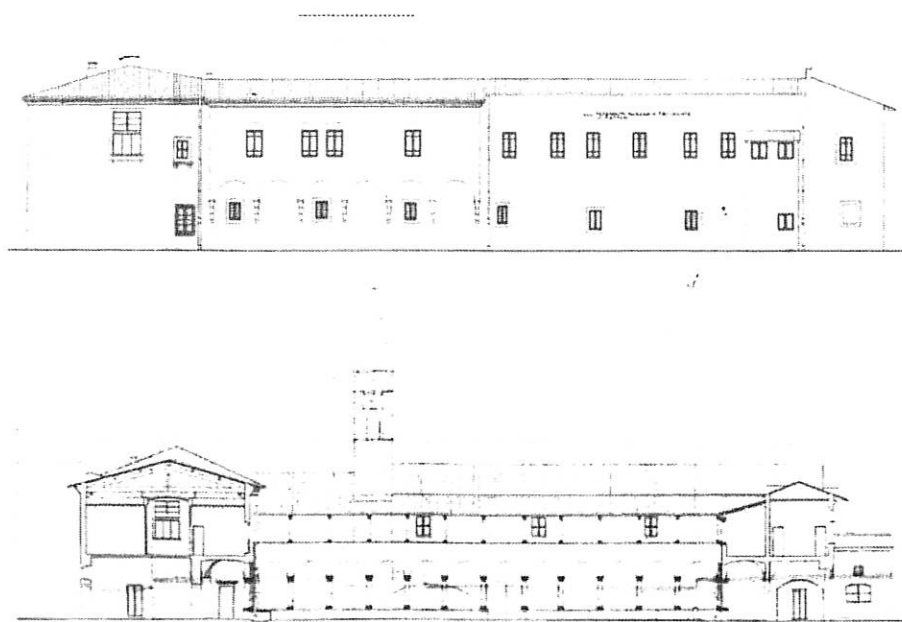
2. DESCRIZIONE GENERALE

2.1. SCHEDA TECNICA

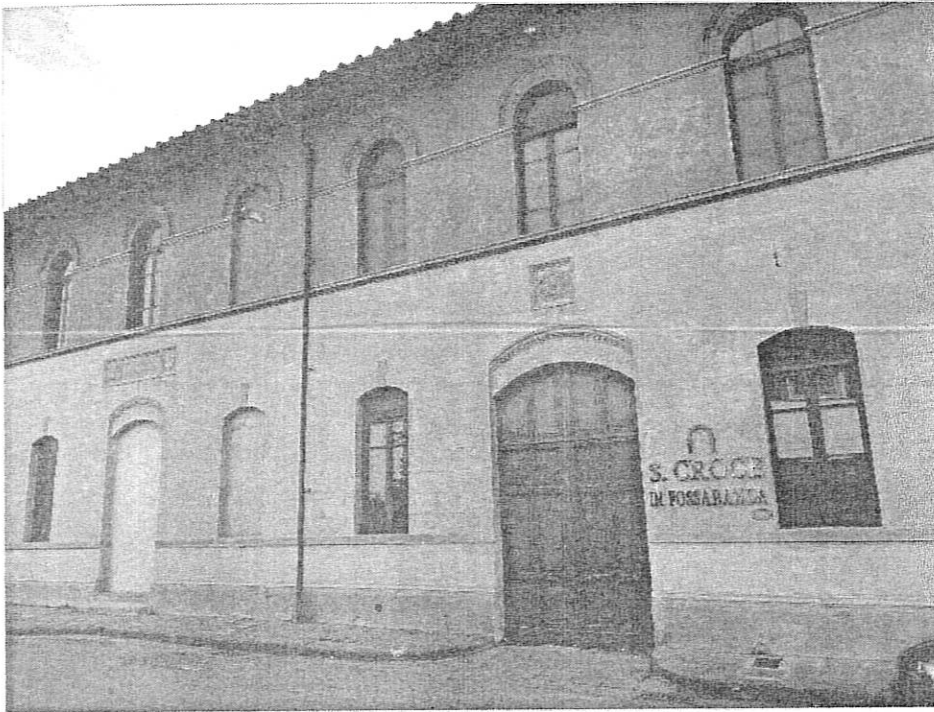
Il complesso e le strutture claustrali risultano attualmente in disuso. A fine anni '90 sono stati oggetto di un importante intervento di ristrutturazione e riqualificazione che ha visto la conversione della proprietà in struttura ricettiva.

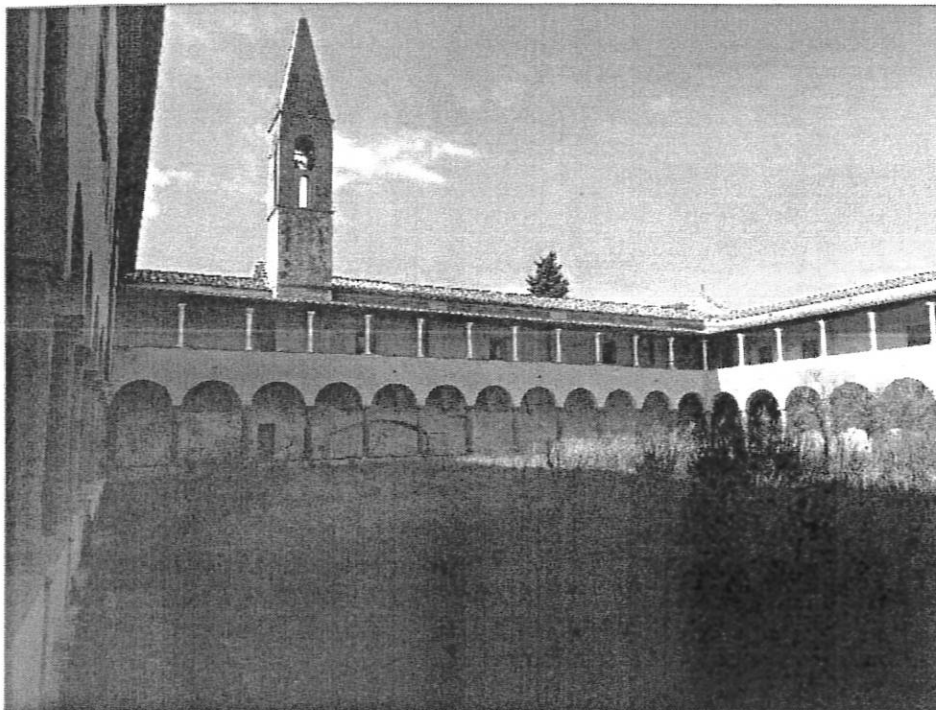
La struttura si presenta con due piani fuori terra ed ha una pianta quadrangolare che si sviluppa attorno ad uno spazio interno aperto costituito da vialetti in ghiaia che delimitano ed individuano delle ampie aree a prato.

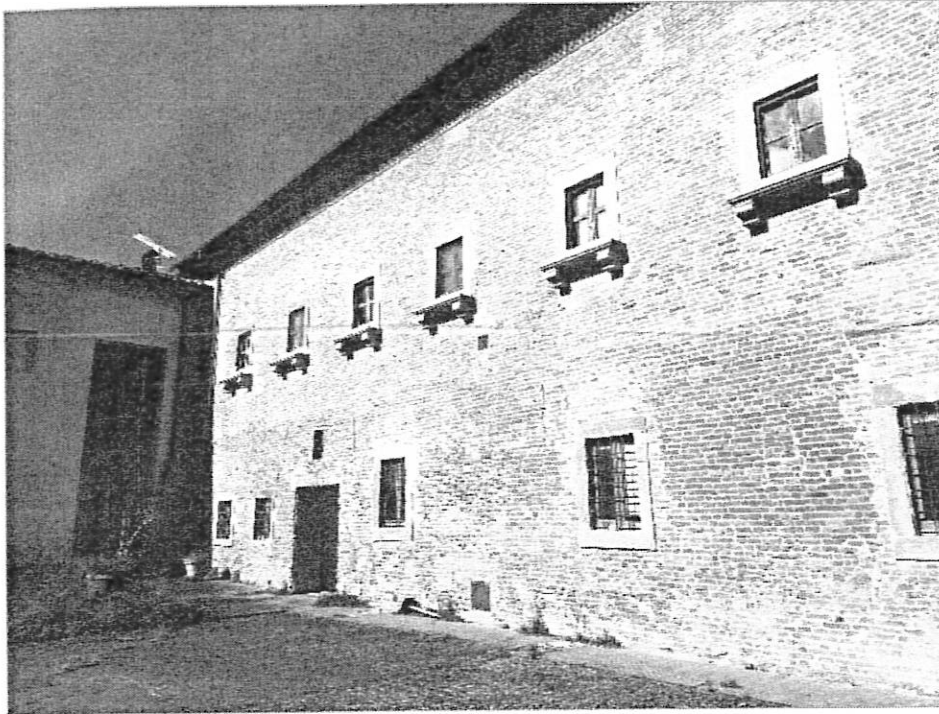
Al piano terra sono posti i locali comuni della struttura, un atrio, la reception, alcuni uffici, un bar, una piccola cucina, alcune sale convegno e n.12 camere con servizi. Al piano primo sono collocate n.55 stanze, di cui n.15 sono sprovviste di bagno privato e dispongono di servizi igienici a comuni. Il piano interrato è adibito a cantine e locali tecnici.



La proprietà versa in stato di disuso, si evidenzia un generale stato di manutenzione e conservazione che può essere considerato sufficiente.

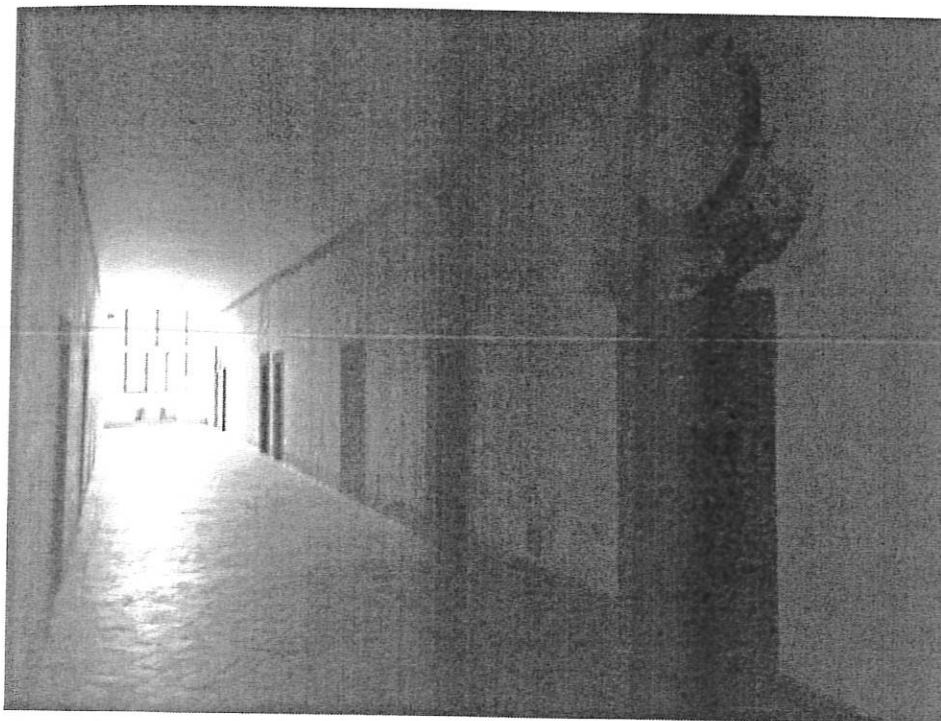


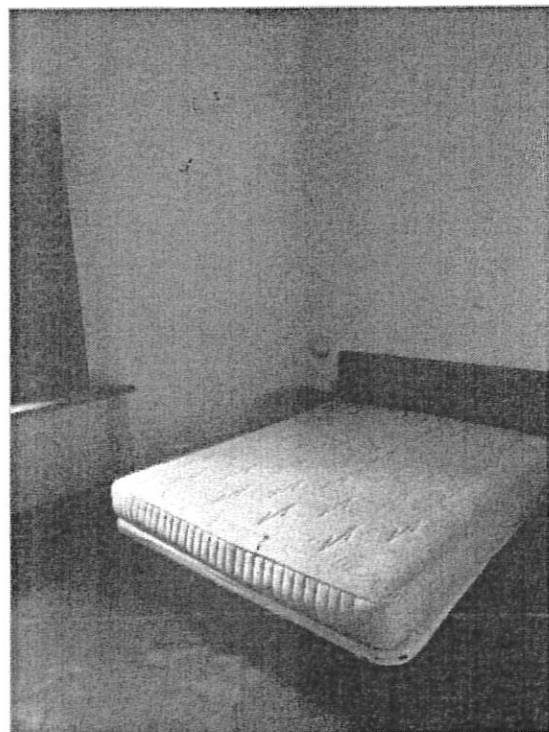
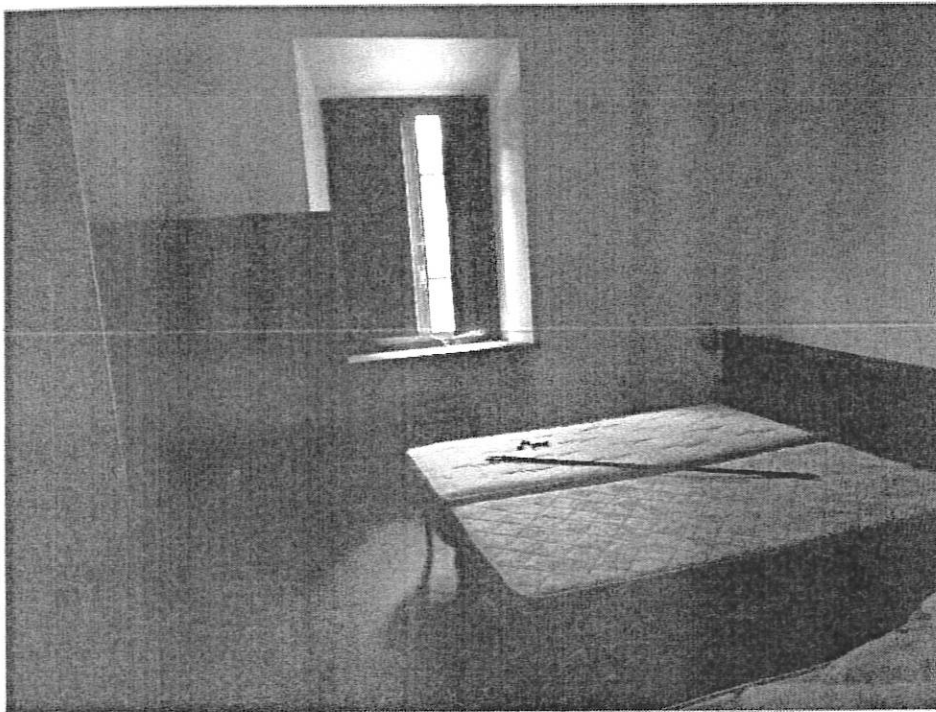














2.2. CONSISTENZE

Le consistenze immobiliari sono state rilevate dalla documentazione resa disponibili dalla Proprietà.

Di seguito sono riportate in sintesi:

Destinazione	Piano	Superficie Lorda
Studentato		7.883
Camere n.4, portineria, uffici	Terra	144
Sale congressi, sale di servizio	Terra	723
Camere n.8 e spazi comuni	Terra	410
Camere n.44 (di cui 15 senza servizi)	Primo	1.107
Camere n.11	Primo	346
Cantine	Seminterrato	234
Locali tecnici	Interrato - Terra	32
Loggiato	Terra	643
Loggiato	Primo	381
Chiostrò	Terra	1.455
Area scoperta	Terra	1.041
Area verde	Terra	1.368
TOTALI		7.883

2.3. IDENTIFICAZIONE CATASTALE

La documentazione catastale non è stata fornita.



3. INDAGINE MERCATO

Per l'elaborazione della valutazione della proprietà immobiliare in oggetto abbiamo sviluppato una specifica indagine di mercato inerenti le tariffe degli studentati o case per studenti che si differenziano in funzione della localizzazione rispetto al centro della Città e ai poli universitari, alla tipologia di struttura e ai servizi forniti.

In generale è possibile evidenziare il seguente range di tariffe camera/mese, inerenti strutture prive di angolo cottura, con servizi igienici privati o comuni:

Residence Le Benedettine

- Camere singole 500÷600;
- Camere doppie 700÷1.000.

Pensionato universitario Toniolo

- Camere singole 300÷500;
- Camere doppie 500÷800.

Casa dello studente Villa Giulia

- Camere singole 400÷600;
- Camere doppie 600÷800.



4. VALUTAZIONE

La valutazione è stata condotta applicando il **metodo della capitalizzazione**.

L'ipotesi valutativa prevede l'utilizzo del complesso per attività ricettive, in particolare si ipotizza l'insediamento di uno studentato.

Si precisa che in relazione alla tipologia immobiliare, agli aspetti architettonici, quindi alla distribuzione delle consistenze, riteniamo che un'eventuale ipotesi di sviluppo di un hotel, debba necessariamente fare riferimento ad un intervento radicale di ristrutturazione che inevitabilmente comprometterebbe la natura del bene.

Trattandosi pertanto di immobile a destinazione ricettiva (che rientra nella categoria delle cosiddette "trade related property") la valutazione è stata sviluppata secondo un appropriato procedimento, tipico del settore, che consiste nella determinazione del canone locativo teorico in funzione del volume di attività potenziale della struttura.

La determinazione del Valore di Mercato degli immobili adibiti ad attività ricettive deve infatti necessariamente tenere conto della peculiare destinazione d'uso e di una serie di fattori ad essa inerenti; nella situazione specifica non è possibile procedere secondo il classico criterio della comparazione con quotazioni correnti di mercato, né in alternativa fare semplicemente riferimento ai costi di ricostruzione in altra ubicazione di un complesso avente analoghe caratteristiche.

In base a queste considerazioni, l'approccio metodologico meglio rispondente al caso in esame è costituito dalla determinazione del reddito potenziale dell'immobile, calcolato in base ad un rendiconto economico dell'attività alberghiera, tenendo conto delle caratteristiche della zona (interesse turistico, dotazione di infrastrutture ricettive, bacini di utenza, tariffe medie settoriali), delle consistenze dell'immobile, delle forme di attività presenti e dei livelli di redditività del settore.

Il **Canone di Mercato** teorico, così calcolato, viene tradotto in valore tramite un appropriato tasso di capitalizzazione, determinato in riferimento ai rendimenti caratteristici dello specifico segmento di mercato ed al profilo di rischio specifico dell'immobile oggetto di stima.

Va precisato che il risultato di tale procedimento è correttamente definibile come Valore di Mercato dell'immobile, e non come Valore di avviamento dell'attività, proprio perché nel calcolo viene presa in considerazione la potenzialità di reddito intrinseca dell'immobile stesso, che costituisce il fattore predominante dell'attività ricettiva e non è facilmente riproducibile.

Tutto ciò premesso, si riporta di seguito lo sviluppo analitico della valutazione.

ALLEGATO

Comune di Pisa
Pisa, piazza Santa Croce
Valutazione al 31/03/2019

Studentato - Calcolo del Valore dell'immobile sulla base del fatturato potenziale

Periodo di attività	11	mesi/anno	
Camere singole	27	n°	
Camere singole no servizi	16	n°	
Camere doppie	24	n°	
Saturazione media annua delle camere	90%		
Camere vendute/anno	663	n°	
Tariffa media per camera (netto IVA)	610	€/mese	
(RevPAR)	18	€/giorno	
Fatturato annuo camere	400.000	€	
Ristorante, bar	25%	del fatturato albergo	
Varie (servizi accessori, lavanderia, ecc.)	10%	del fatturato albergo	
Fatturato annuo teorico totale	620.000	€	
Affitto	35%	del fatturato	
Canone annuo lordo	217.000	€/anno	
Tasso di capitalizzazione	6,07%		
Valore di Mercato	3.570.000	€;	
Step-up contratto	60%	1^ anno	130.000
	80%	2^ anno	174.000
	100%	3^ anno	217.000
Mancato reddito in fase di step-up	-	130.000	€
VALORE DI MERCATO	3.440.000	€	



5. CONCLUSIONI

In base a quanto esposto nella presente Relazione di Stima, è nostra opinione che il Valore di Mercato della proprietà immobiliare ubicata in Pisa piazza Santa Croce in Fossabanda, con riferimento alla data del 31 Marzo 2019, sia pari a:

€ 3.440.000,00 (euro tremilioniquattrocentoquarantamila/00).

Canone di Mercato

Il Canone di Mercato fa riferimento al complesso immobiliare ultimato in ogni parte, come previsto dall'ipotesi valutativa precedentemente descritta, libero e immediatamente disponibile.

€-anno 217.000,00 (euro-anno duecentodiciassettemila/00).

Per la corretta interpretazione dei contenuti del presente documento è necessario fare riferimento all'Opinion Letter, in particolare per quanto riguarda definizioni di valore, metodologie, criteri di valutazione, limiti di indagine e assumptions.

PRAXI

Improving Performance

PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA

Cap. Soc. 6.000.000 Euro int. vers.

www.praxi.praxi

40122 BOLOGNA

Via Guglielmo Marconi, 71
T +39 051 246 130
F +39 051 247 311
bologna@praxi.praxi

50129 FIRENZE

Via Cristoforo Landino, 14
T +39 055 486 879
F +39 055 475 011
firenze@praxi.praxi

20145 MILANO

Via Mario Pagano, 69/A
T +39 02 43 002
F +39 02 481 29 29
milano@praxi.praxi

35131 PADOVA

Via Niccolò Tommaseo, 76/D
T +39 049 875 27 55
F +39 049 660 732
padova@praxi.praxi

10125 TORINO

C.so Vittorio Emanuele, 3
T +39 011 65 60
F +39 011 650 24 29
torino@praxi.praxi

25121 BRESCIA

Via IV Novembre, 1/d
T +39 030 377 59 98
F +39 030 290 77 62
brescia@praxi.praxi

16121 GENOVA

Via XX Settembre, 8
T +39 010 553 13 19
F +39 010 580 388
genova@praxi.praxi

80133 NAPOLI

Via Guglielmo Melisurgo, 4
T +39 081 551 19 45
F +39 081 551 99 43
napoli@praxi.praxi

00187 ROMA

Via Leonida Bissolati, 20
T +39 06 3 999 3
F +39 06 39 721 960
roma@praxi.praxi

37122 VERONA

C.so Porta Nuova, 60
T +39 045 800 98 32
F +39 045 803 20 41
verona@praxi.praxi

Sede Legale ed Amministrativa:

10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - Tel. +39 011 6560 - Fax +39 011 650 21 82 - amministrazione@praxi.praxi

PRAXI Group

PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA

ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e PERIZIE - RISORSE UMANE

Bologna Brescia Firenze Genova Milano Napoli Padova Roma Torino Verona

www.praxi.praxi

PRAXI INTELLECTUAL PROPERTY S.p.A.

Consulenza in Proprietà Industriale e Intellettuale

Genova Milano Padova Roma Savona Torino Trento Verona

www.praxi-ip.praxi

PRAXI ALLIANCE

Worldwide Executive Search

www.praxialliance.praxi

PRAXI VALUATIONS

Global Independent Advisers

www.praxivaluations.praxi

CONSALIA Ltd

Global Sales Performance Improvement

London

www.consalia.com