



Il Consiglio di Amministrazione

DELIBERAZIONE CONSILIARE N. 19

SEDUTA DEL 24-03-2016

Presidente: Marco Giachetti

Consiglieri: Carlo Mauro Agliardi
Pasquale Cannatelli
Claudio Cogliati
Marco Di Conza
Nicolas Gallizzi
Paola Pessina
Roberto Satolli

Con l'assistenza del Segretario Massimo Aliberti

Oggetto: PIANO DI ALIENAZIONE AREE FABBRICABILI

Su proposta del Direttore Amministrativo: dott.ssa Francesca Fancelli

L'atto si compone di n. 38 pagine di cui n. 35 pagine di allegati parte integrante

Il presente provvedimento è soggetto a pubblicazione in base alle linee guida del Direttore Generale.

[Atti n. .../..... all.]



IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PREMESSO che la Fondazione IRCCS Ca' Granda è proprietaria, tra l'altro, di aree fabbricabili per una estensione di 734.339 mq;

DATO ATTO che con Deliberazione n. 168 del 17/12/2014 è stato approvato l'apporto del patrimonio campagna a titolo gratuito alla Fondazione Sviluppo Ca' Granda, in quanto mezzo per il miglior perseguimento dei fini di pubblico interesse della Fondazione IRCCS;

VISTO l'elenco dettagliato delle predette aree fabbricabili e dei relativi valori di mercato per un valore complessivo di € 28.162.000,00 e una superficie territoriale di mq. 734.339, allegato alla presente delibera;

PRESO ATTO della perizia delle predette aree realizzata dalla società K2Real-Key to Real S.r.l., cui si riferiscono i valori indicati nel succitato elenco e di cui ha preso atto il Consiglio nella seduta dello scorso 20 novembre 2015, verbale n. 44;

CONSIDERATO che:

- la legge regionale 28 novembre 2014, n. 31 *"Disposizioni per la riduzione del consumo di suolo e per la riqualificazione del suolo degradato"*, in tema di consumo del suolo pubblico, sospende le previsioni di PGT vigenti dal giugno 2017 per tutti gli ambiti di trasformazione non attuati;
- l'interesse di un eventuale acquirente di un'area fabbricabile è pertanto subordinato alla disponibilità del tempo necessario per poter presentare la documentazione richiesta dall'Amministrazione Comunale per confermare i diritti edificatori;
- risulta quindi urgente mettere sul mercato nel più breve tempo possibile le aree fabbricabili;

TENUTO CONTO, che Fondazione Sviluppo Ca' Granda, nell'ambito del mandato conferito da Fondazione IRCCS per una più efficiente gestione degli immobili, ha avviato un processo di aggiornamento catastale e di valutazione finalizzato alla valorizzazione del cd. "patrimonio campagna" e, dunque, ha acquisito una conoscenza specifica del patrimonio immobiliare di questo Ente non facilmente fungibile;

VALUTATA la necessità di tutelare gli interessi della Fondazione IRCCS attraverso la presenza in commissione di gara di un funzionario della Fondazione medesima;

VERIFICATO che le aree oggetto di vendita, di cui l'elenco allegato al presente provvedimento, non costituiscono patrimonio indisponibile della Fondazione IRCCS Ca' Granda;



Il Consiglio di Amministrazione

RICORDATO che le somme introitate dalla vendita delle predette aree fabbricabili saranno destinate per la realizzazione dei programmi di investimento e di ammodernamento del complesso ospedaliero e per la realizzazione del nuovo ospedale;

PREVIA VOTAZIONE resa ai sensi di legge, da cui risultano n. 8 voti favorevoli su n. 8 votanti;

DELIBERA

per le motivazioni richiamate in premessa:

1. di prendere atto dell'elenco delle aree fabbricabili (**Allegato1**) e della perizia della società K2Real-Key to Real S.r.l. (**Allegato 2**), che allegate al presente provvedimento ne costituiscono parte integrante e sostanziale;
2. di approvare l'alienazione delle aree fabbricabili, di cui il predetto allegato 1; che non costituiscono patrimonio indisponibile della Fondazione IRCCS Ca' Granda;
3. che le somme introitate dalla vendita delle predette aree fabbricabili saranno destinate per la realizzazione dei programmi di investimento e di ammodernamento del complesso ospedaliero e per la realizzazione del nuovo ospedale;
4. di delegare la Fondazione Sviluppo Ca' Granda, per le motivazioni meglio illustrate in premessa, ad approntare i necessari atti preliminari, nonché ad esperire le procedure di gara, fatto presente che al termine delle stesse Fondazione Sviluppo dovrà rimetterne a Fondazione IRCCS gli esiti, per procedere alla formalizzazione degli atti di vendita;
5. di prevedere la presenza di un funzionario di Fondazione IRCCS nella commissione di gara che verrà costituita per l'espletamento delle gare medesime;
6. di trasmettere copia del presente provvedimento alla Fondazione Sviluppo Ca' Granda.

Il Segretario

Massimo Aliberti

Il Presidente

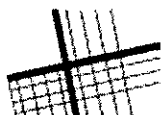
Marco Giachetti

REGISTRATA NEL VERBALE DELLE DELIBERAZIONI
IN DATA 24 MAR. 2016 AL N. 19

Elenco Aree Fabbricabili
(dati: Perizia Key to Real 18/11/2015)

Aree fabbricabili	Intervento	Destinazione d'uso	Sub. fertile (mq)	Valore a/ha
ARLUNO-AT1	Ambito di trasformazione	residenziale	10.810	€ 230.000
ARLUNO-AT11	Ambito di trasformazione	residenziale	15.792	€ 340.000
ARLUNO-AT16	Ambito di trasformazione	produttivo	46.662	€ 4.105.000
ARLUNO-T3	Terreno edificabile	residenziale	8.665	€ 700.000
ASOLA-ATR2_ATR8	Ambito di trasformazione	residenziale	39.802	€ 835.000
BATTUDA-AT4	Ambito di trasformazione	residenziale	2.808	€ 50.000
BELLUSCO	Aree di perequazione territoriale	n.d.	8.950	€ 40.000
BEREGUARDO-AT4	Ambito di trasformazione	residenziale	38.034	€ 875.000
BEREGUARDO-I.I.	Aree perequazione	istruzione inferiore	7.143	€ 165.000
BEREGUARDO-P.S.P.	Aree perequazione	polo servizi pubblici	5.021	€ 115.000
BEREGUARDO-V.P.S.	Aree perequazione	verde pubblico sportivo	23.007	€ 530.000
BERNAREGGIO-ATU PA6	Ambito di trasformazione	residenziale	5.534	€ 600.000
BERTONICO-NAF	Terreno edificabile	residenziale	600	€ 55.000
BERTONICO-TUC	Terreno edificabile	residenziale	285	€ 25.000
BOFFALORA SOPRA TICINO-RES	Terreno edificabile	residenziale	35	€ 5.000
BOLLATE-AT2 (escl. esproprio mq 18.800)	Ambito di trasformazione	residenziale	36.347	€ 3.890.000
BOLLATE-B1	Terreno edificabile	residenziale	442	€ 235.000
CALCO-ZONA A	Terreno edificabile	residenziale	1.331	€ 85.000
CASATENOVO-ZONA B	Terreno edificabile	residenziale	2.397	€ 120.000
CASTELLO DI BRIANZA-B1	Terreno edificabile	residenziale	300	€ 20.000
CAVARIA CON PREMEZZO-B4	Terreno edificabile	residenziale	440	€ 40.000
CERANO D'INTELLI-PR/PII_RIQ. URB.-ED.	Terreno edificabile	residenziale	5.655	€ 250.000
CERANO D'INTELLI-R2	Terreno edificabile	residenziale	210	€ 9.000
CORMANO-AREE SERVIZI	Aree perequazione	residenziale	21.560	€ 1.140.000
GALLARATE-AMBITI ERP4	Terreno edificabile	residenziale pubblico	310	€ 25.000
GALLARATE-AMBITI RE	Terreno edificabile	residenziale	111	€ 15.000
LENTATE SUL SEVESO-PA12_PA13	Terreno edificabile	residenziale	9.000	€ 700.000
LENTATE SUL SEVESO-ZONA I1	Terreno edificabile	residenziale	210	€ 20.000
LENTATE SUL SEVESO-ZONA I2	Terreno edificabile	residenziale	2.685	€ 265.000
LENTATE SUL SEVESO-ZONA I3	Terreno edificabile	residenziale	100	€ 10.000
LINAROLO - AT1_C	Ambito di trasformazione	commerciale	41.740	€ 415.000
LINAROLO-AT3_Ra	Ambito di trasformazione	residenziale	8.580	€ 200.000
LINAROLO-RES. COMPLETAMENTO	Terreno edificabile	residenziale	4.550	€ 170.000
LINAROLO-RES. MEDIA DENSITA'	Terreno edificabile	residenziale	794	€ 30.000
LODI VECCHIO-AT5_PIP	Ambito di trasformazione	produttivo	28.965	€ 695.000
MAGENTA-AT3	Ambito di trasformazione	turistico	4.670	€ 65.000
MAGENTA-VERDE ATTREZZATO	Aree di perequazione	residenziale	19.726	€ 110.000
MOTTA VISCONTI-RES_PA	Terreno edificabile	residenziale	10.191	€ 205.000
OPERA-AT5 Cuneo Est	Ambito di trasformazione	residenziale	29.409	€ 1.830.000
OPERA-AT6 Cuneo Ovest	Ambito di trasformazione	residenziale	76.854	€ 1.940.000
OSSONA-ATR1	Ambito di trasformazione	residenziale	41.313	€ 1.040.000
OSSONA-ATR6	Ambito di trasformazione	residenziale	1.367	€ 35.000
OSSONA-B4	Terreno edificabile	residenziale	1.301	€ 50.000
OZZERO-RES	Terreno edificabile	residenziale	642	€ 13.000
ROVAGNATE-RES_C1	Terreno edificabile	residenziale	760	€ 50.000
ROZZANO-RES	Terreno edificabile	residenziale	2.063	€ 350.000
SEREGNO-B7	Terreno edificabile	residenziale	1.222	€ 180.000
SESTO CALENDE_SERVIZI	Aree perequazione	residenziale	17.914	€ 125.000
SESTO CALENDE_TUC	Terreno edificabile	residenziale	5.339	€ 150.000
SESTO CALENDE-APC04	Ambito soggetto a progetto unitario	residenziale	7.290	€ 650.000
SESTO CALENDE-APC06	Ambito soggetto a progetto unitario	residenziale	9.790	€ 755.000
SESTO CALENDE-APC07	Ambito soggetto a progetto unitario	residenziale	8.865	€ 375.000
SESTO CALENDE-ATU7	Ambito di trasformazione	Ricettivo/commerciale	15.035	€ 565.000
SESTO CALENDE-TUC NON RES.	Terreni edificabili	commerciale	4.943	€ 450.000
VERNATE-AT2	Ambito di trasformazione	residenziale	4.739	€ 135.000
VERNATE-AT6	Ambito di trasformazione	residenziale	683	€ 25.000
VERNATE-B2	Terreno edificabile	residenziale	440	€ 30.000
ZELO BP-ATSR1	Ambito di trasformazione	residenziale	19.194	€ 500.000
ZELO BP-ATSR2	Ambito di trasformazione	residenziale	13.650	€ 400.000
ZELO BP-ATSR3	Ambito di trasformazione	residenziale	16.576	€ 295.000
ZELO BP-ATSR4	Ambito di trasformazione	residenziale	13.600	€ 195.000
ZELO BP-B3	Terreno edificabile	residenziale	1.240	€ 265.000
ZIBIDO S.G.-ATR_COMP. B	Ambito di trasformazione	residenziale	13.796	€ 305.000
ZIBIDO S.G.-ATR_COMP. B	Aree perequazione	residenziale	12.852	€ 70.000
TOTALE			734.339	€ 28.162.000

17



K2REAL



Real Estate Partners
Chartered Surveyors
K2Real – Key to Real S.r.l.
Via Meravigli, 13
20123 Milano
Tel. +39 02 45471386
Fax +39 02 45471387
www.k2real.com



FONDAZIONE IRCCS CA' GRANDA
OSPEDALE MAGGIORE POLICLINICO

Fondazione Sviluppo Ca' Granda
Valutazione aree edificabili

RISERVATO

R.P. – Relazione di Progetto

Data di Riferimento: 30/06/2015

Le informazioni contenute in questo documento sono di proprietà di K2Real e del destinatario del documento. Tali informazioni sono strettamente legate ai commenti orali che le hanno accompagnate. Copiare, pubblicare o distribuire il materiale contenuto in questo documento senza preventivo consenso di K2Real è proibito e può essere illegale.

17

Milano, 18 novembre 2015

Rif. VF-15-0020.01&02

Spett.le Fondazione Sviluppo Ca' Granda

Via Francesco Sforza, 28

20122 - Milano

C.a. Egr. Dott. Achille Lanzarini

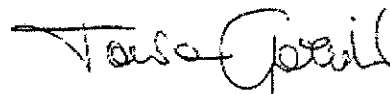
Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi ricevuto, K2Real-Key to Real S.r.l. ha effettuato la relazione di stima, finalizzata alla determinazione del più probabile valore di mercato alla data del 30 giugno 2015, delle aree edificabili di proprietà dell'Ente.

Con i migliori saluti.

K2REAL – Key to Real
Real Estate Partners
Chartered Surveyors

Tania Garuti – MRICS
Managing Partner



INDICE

1. OGGETTO DI ANALISI	3
1.1. Inquadramento generale	3
1.2. Inquadramento catastale	8
1.3. Distribuzione territoriale & location	12
2. ANALISI DI VALUTAZIONE	14
2.1. Finalità dell'analisi	14
2.2. Processo di analisi	14
2.3. Technicality & modello di Analisi	16
2.3.1. Technicality	16
2.3.2. Modello di analisi	17
2.3.3. Parametri di base & main assumptions	20
3. RISULTATI DELL'ANALISI	22
3.1. Analisi di Valutazione	22

Allegato A – Glossario

Allegato B – Modus operandi & Condizioni al contorno

Allegato C – Disclaimer & General Agreement

1. OGGETTO DI ANALISI

1.1. Inquadramento generale

Il perimetro relativo al portafoglio in esame risulta, alla Data di Riferimento del 30/06/2015, costituito di num. 70 assets, per lo più a destinazione residenziale (num. 54 asset).

In particolare, il portafoglio si sviluppa per un'estensione territoriale di oltre 850.000 mq, generando un capacità edificatoria complessiva di ca. 285.000 mq di SLP.

Assets oggetto di valutazione

Identificazione	Destinazione d'uso principale HBU	Sup. territoriale	
		As Is (mq)	Slp Hbu (mq)
ARLUNO-T2 Terreno edificabile	sede stradale	1.571	-
ARLUNO-T3 Terreno edificabile	residenziale	8.665	2.600
ARLUNO-T4 Terreno edificabile	sede stradale	255	-
ARLUNO-AT1 Ambito di trasformazione	residenziale	10.810	2.516
ARLUNO-AT11 Ambito di trasformazione	residenziale	15.792	2.560
ARLUNO-AT16 Ambito di trasformazione	produttivo	46.662	41.063
ASOLA-ATR2_ATR8 Ambito di trasformazione	residenziale	39.802	19.901
BATTUDA-AT4 Ambito di trasformazione	residenziale	2.808	562
BELLUSCO Aree di perequazione territoriale	n.d.	8.950	806
BEREGUARDO-AT4 Ambito di trasformazione	residenziale	38.034	12.269
BEREGUARDO-P.S.P. Aree perequazione	polo servizi pubblici	5.021	486
BEREGUARDO-V.P.S. Aree perequazione	verde pubblico sportivo	23.007	2.301
BEREGUARDO-I.I. Aree perequazione	istruzione inferiore	7.143	691
BERNAREGGIO-ATU PA6 Ambito di trasformazione	residenziale	5.534	1.555



BERTONICO-NAF Terreno edificabile	residenziale (complessi agricoli)	600	500
BERTONICO-TUC Terreno edificabile	residenziale	285	184
BERTONICO-B2 Terreno edificabile	residenziale	1.488	992
BOFFALORA SOPRA TICINO-RES Terreno edificabile	residenziale	35	12
BOLLATE-AT2 Ambito di trasformazione	residenziale	55.147	17.647
BOLLATE-B1 Terreno edificabile	residenziale	442	399
CALCO-ZONA A Terreno edificabile	residenziale	1.331	1.202
CASATENOVÒ-ZONA B Terreno edificabile	residenziale	2.397	400
CASTELLO DI BRIANZA-B1 Terreno edificabile	residenziale	300	90
CAVARIA CON PREMEZZO-B4 Terreno edificabile	residenziale	440	85
CERANO D'INTELLI-PR/PII_RIQ. URB.-ED. Terreno edificabile	residenziale	5.655	2.545
CERANO D'INTELLI-R2 Terreno edificabile	residenziale	210	53
CORMANO-AREE SERVIZI Aree perequazione	residenziale	21.560	7.546
GALLARATE-AMBITI RE Terreno edificabile	residenziale	111	37
GALLARATE-AMBITI ERP4 Terreno edificabile	residenziale pubblico	310	155
LENTATE SUL SEVESO- PA12_PA13 Terreno edificabile	residenziale	9.000	3.355
LENTATE SUL SEVESO-ZONA I1 Terreno edificabile	residenziale	210	85
LENTATE SUL SEVESO-ZONA I2 Terreno edificabile	residenziale	2.685	1.516
LENTATE SUL SEVESO-ZONA I3 Terreno edificabile	residenziale	100	73
LINAROLO - AT1_C Ambito di trasformazione	commerciale	41.470	22.957



LINAROLO-AT3_Ra Ambito di trasformazione	residenziale	8.580	2.145
LINAROLO-RES. COMPLETAMENTO Terreno edificabile	residenziale	4.550	1.820
LINAROLO-RES. MEDIA DENSITÀ Terreno edificabile	residenziale	794	318
LODI VECCHIO-AT5_PIP Ambito di trasformazione	produttivo	28.965	17.379
MAGENTA-AT3 Ambito di trasformazione	turistico	4.670	603
MAGENTA-VERDE ATTREZZATO Aree di perequazione	residenziale	19.726	2.545
MOTTA VISCONTI-RES_PA Terreno edificabile	residenziale	10.191	3.287
OPERA-AT5 Cuneo Est Ambito di trasformazione	residenziale	29.429	9.233
OPERA-AT6 Cuneo Ovest Ambito di trasformazione	residenziale	76.854	10.931
OSSONA-ATR1 Ambito di trasformazione	residenziale	41.313	15.280
OSSONA-ATR6 Ambito di trasformazione	residenziale	1.367	506
OSSONA-B4 Terreno edificabile	residenziale	1.301	520
OZZERO-RES Terreno edificabile	residenziale	642	207
ROVAGNATE-RES_C1 Terreno edificabile	residenziale	760	304
ROZZANO-RES Terreno edificabile	residenziale	2.063	1.238
SEREGNO-B7 Terreno edificabile	residenziale	1.222	428
SESTO CALENDE-APC04 Ambito soggetto a progetto unitario	residenziale	7.290	2.333
SESTO CALENDE-APC06 Ambito soggetto a progetto unitario	residenziale	9.790	2.937
SESTO CALENDE-APC07 Ambito soggetto a progetto unitario	residenziale	8.865	2.837
SESTO CALENDE-ATU7 Ambito di trasformazione	Ricettivo/commerciale	15.035	1.504



SESTO CALENDE_TUC Terreno edificabile	residenziale	5.339	641
SESTO CALENDE-TUC NON RES. Terreni edificabili	commerciale	4.943	4.943
SESTO CALENDE_CS Area servizi esistenti	servizi (centro sportivo)	24.662	-
SESTO CALENDE_SERVIZI Area perequazione	residenziale	17.914	537
VERNATE-AT2 Ambito di trasformazione	residenziale	4.739	917
VERNATE-AT6 Ambito di trasformazione	residenziale	683	307
VERNATE-B2 Terreno edificabile	residenziale	440	213
ZELO BP-ATSC2 Ambito di trasformazione	commerciale	38.522	11.557
ZELO BP-ATSP1 Ambito di trasformazione	produttivo	32.612	9.784
ZELO BP-ATSR1 Ambito di trasformazione	residenziale	19.194	7.678
ZELO BP-ATSR2 Ambito di trasformazione	residenziale	13.650	6.143
ZELO BP-ATSR3 Ambito di trasformazione	residenziale	16.576	4.575
ZELO BP-ATSR4 Ambito di trasformazione	residenziale	13.600	9.378
ZELO BP-B3 Terreno edificabile	residenziale	1.240	523
ZIBIDO S.G.-ATR_COMP. B Ambito di trasformazione	residenziale	13.796	4.450
ZIBIDO S.G.-ATR_COMP. B Aree perequazione	residenziale	12.852	1.036

Il portafoglio in esame si compone di assets per lo più a destinazione residenziale, ed in particolare:

- num. 56 asset a destinazione residenziale (ca. 570.000 mq di ST - ca. 170.000 mq di SLP), di cui num. 1 asset destinato ad edilizia residenziale pubblica (ca. 300 mq di ST - ca. 155 mq di SLP)
- num. 3 assets a destinazione commerciale (ca. 85.000 mq di ST e - ca. 40.000 mq di SLP)
- num. 3 assets a destinazione produttiva (ca. 110.000 mq di ST e ca. 70.000 mq di SLP)
- num. 2 assets a destinazione turistico/ricettiva (ca. 20.000 mq di ST - ca. 2.200 mq di SLP)

- num. 4 assets destinati a servizi ed oggetto di perequazione urbanistica (ca. 80.000 mq di ST – ca. 4.000 mq di SLP), di cui un asset già oggetto di cessione alla PA (i.e. centro sportivo Comune Sesto Calende)
- num. 2 asset individuati dal PGT vigente a destinazione residenziale, ma che non producono SLP in quanto sedi stradali (ca. 1.850 mq di ST).

Per quanto riguarda la fase conoscitiva relativa all'analisi di valutazione, la stessa è stata condotta attraverso l'acquisizione ed analisi della documentazione di riferimento e su base "AbyA-Asset by Asset", secondo modalità "full", come meglio illustrato al capitolo 2 che segue.

Infine di segnala che, ai fini della presente, in sede di analisi urbanistica è stato analizzato un portafoglio più ampio di immobili, dei quali non sono stati considerati a fini valutativi le aree risultate prive di capacità edificatoria e/o per la quali, alla Data di riferimento, non risulta definito un procedimento urbanistico puntuale tale da rendere le stesse edificabili, sia direttamente che indirettamente.



1.2. Inquadramento catastale

Il perimetro relativo al portafoglio in esame risulta identificato al NCT come di seguito specificato.

Assets oggetto di valutazione

Identificazione	Identificazione N.C.T.
ARLUNO-T2 Terreno edificabile	Fg. 13 Mapp. 928
ARLUNO-T3 Terreno edificabile	Fg. 4 Mapp.li 259-814
ARLUNO-T4 Terreno edificabile	Fg. 13 Mapp. 1065
ARLUNO-AT1 Ambito di trasformazione	Fg. 5 Mapp.li 149-489
ARLUNO-AT11 Ambito di trasformazione	Fg. 13 Mapp.li 1296-1298
ARLUNO-AT16 Ambito di trasformazione	Fg. 15 Mapp.li 100-688-691
ASOLA-ATR2_ATR8 Ambito di trasformazione	Fg. 30 Mapp.li 47-50-87-197
BATTUDA-AT4 Ambito di trasformazione	Fg. 5 Mapp. 73
BELLUSCO Aree di perequazione territoriale	Fg. 7 Mapp.li 32
BEREGUARDO-AT4 Ambito di trasformazione	Fg. 2 Mapp.li 92-751
BEREGUARDO-P.S.P. Aree perequazione	Fg. 4 Mapp. 839
BEREGUARDO-V.P.S. Aree perequazione	Fg. 4 Mapp. 5
BEREGUARDO-I.I. Aree perequazione	Fg. 4 Mapp.li 5-844
BERNAREGGIO-ATU PA6 Ambito di trasformazione	Fg. 25 Mapp. 208
BERTONICO-NAF Terreno edificabile	Fg. 18 Mapp.li 14-408-510
BERTONICO-TUC Terreno edificabile	Fg. 16 Mapp.li 384-387
BERTONICO-B2 Terreno edificabile	Fg. 16 Mapp. 215



BOFFALORA SOPRA TICINO-RES Terreno edificabile	Fg. 8 Mapp. 141
BOLLATE-AT2 Ambito di trasformazione	Fg. 45 Mapp. 20 Fg. 46 Mapp.li 23-24-81-157-158-265-266-267-268
BOLLATE-B1 Terreno edificabile	Fg. 46 Mapp.li 157-265
CALCO-ZONA A Terreno edificabile	Fg. 9 Mapp.li 2943-2944
CASATENOVÒ-ZONA B Terreno edificabile	Fg. 2 Mapp. 4310
CASTELLO DI BRIANZA-B1 Terreno edificabile	Fg. 9 Mapp. 232
CAVARIA CON PREMEZZO-B4 Terreno edificabile	Fg. 2 Mapp. 2110
CERANO D'INTELLVI-PR/PII_RIQ. URB.-ED. Terreno edificabile	Fg. 9 Mapp.li 843-863-864-876-2135-2137-2143-2144-2451- 2653-2656-2674-2751
CERANO D'INTELLVI-R2 Terreno edificabile	Fg. 9 Mapp. 2151
CORMANO-AREE SERVIZI Aree perequazione	Fg. 8 Mapp. 43 Fg. 10 Mapp.li 29-38-160
GALLARATE-AMBITI RE Terreno edificabile	Fg. 9 Mapp. 3575
GALLARATE-AMBITI ERP4 Terreno edificabile	Fg. 9 Mapp. 495
LENTATE SUL SEVESO- PA12_PA13 Terreno edificabile	Fg. 12 Mapp. 121
LENTATE SUL SEVESO-ZONA I1 Terreno edificabile	Fg. 11 Mapp. 64
LENTATE SUL SEVESO-ZONA I2 Terreno edificabile	Fg. 11 Mapp.li 35-37-64-90-159-160
LENTATE SUL SEVESO-ZONA I3 Terreno edificabile	Fg. 11 Mapp. 160
LINAROLO - AT1_C Ambito di trasformazione	Fg. 2 Mapp.li 14-15-16-144-389
LINAROLO-AT3_Ra Ambito di trasformazione	Fg. 2 Mapp.li 35-36-174
LINAROLO-RES. COMPLETAMENTO Terreno edificabile	Fg. 3 Mapp. 251
LINAROLO-RES. MEDIA DENSITÀ Terreno edificabile	Fg. 3 Mapp. 259

LODI VECCHIO-AT5_PIP Ambito di trasformazione	Fg. 3 Mapp.li 4-266
MAGENTA-AT3 Ambito di trasformazione	Fg. 14 Mapp. 763
MAGENTA-VERDE ATTREZZATO Aree di perequazione	Fg. 21 Mapp.li 51-52-778
MOTTA VISCONTI-RES_PA Terreno edificabile	Fg. 2 Mapp.li 15-34
OPERA-AT5 Cuneo Est Ambito di trasformazione	Fg. 10 Mapp.li 195-198
OPERA-AT6 Cuneo Ovest Ambito di trasformazione	Fg. 9 Mapp. 12
OSSONA-ATR1 Ambito di trasformazione	Fg. 2 Mapp. 93 Fg. 5 Mapp. 526 Fg. 6 Mapp. 724
OSSONA-ATR6 Ambito di trasformazione	Fg. 7 Mapp. 37
OSSONA-B4 Terreno edificabile	Fg. 2 Mapp.li 71-72
OZZERO-RES Terreno edificabile	Fg. 2 Mapp. 46
ROVAGNATE-RES_C1 Terreno edificabile	Fg. 9 Mapp.li 2103-2104
ROZZANO-RES Terreno edificabile	Fg. 11 Mapp.li 10-34-117-118
SEREGNO-B7 Terreno edificabile	Fg. 1 Mapp. 35
SESTO CALENDE-APC04 Ambito soggetto a progetto unitario	Fg. 11 Mapp.li 642-1969
SESTO CALENDE-APC06 Ambito soggetto a progetto unitario	Fg. 17 Mapp.li 1114-5933
SESTO CALENDE-APC07 Ambito soggetto a progetto unitario	Fg. 10 Mapp.li 60-5865-5866
SESTO CALENDE-ATU7 Ambito di trasformazione	Fg. 18 Mapp.li 2128-2521-2606
SESTO CALENDE_TUC Terreno edificabile	Fg. 9 Mapp. 1524 Fg. 10 Mapp.li 542-5355 Fg. 17 Mapp. 5933
SESTO CALENDE-TUC NON RES. Terreni edificabili	Fg. 18 Mapp.li 869-2522
SESTO CALENDE_CS Area servizi esistenti	Fg. 1 Mapp.li 9331-9932 Fg. 9 Mapp. 8211



SESTO CALENDE_SERVIZI Area perequazione	Fg. 10 Mapp.li 1965-4294-6520-6610-7556-8093-8094-8736-8738-8740-8874
VERNATE-AT2 Ambito di trasformazione	Fg. 17 Mapp.li 40-41 Fg. 18 Mapp. 3
VERNATE-AT6 Ambito di trasformazione	Fg. 5 Mapp.li 205-206
VERNATE-B2 Terreno edificabile	Fg. 14 Mapp.li 212-390
ZELO BP-ATSC2 Ambito di trasformazione	Fg. 1 Mapp. 461-654
ZELO BP-ATSP1 Ambito di trasformazione	Fg. 1 Mapp.li 459-461-654
ZELO BP-ATSR1 Ambito di trasformazione	Fg. 2 Mapp.li 15-137-139-141
ZELO BP-ATSR2 Ambito di trasformazione	Fg. 2 Mapp.li 15-16
ZELO BP-ATSR3 Ambito di trasformazione	Fg. 3 Mapp.li 110-351-715-939
ZELO BP-ATSR4 Ambito di trasformazione	Fg. 3 Mapp. 206
ZELO BP-B3 Terreno edificabile	Fg. 1 Mapp. 117 Fg. 3 Mapp. 722
ZIBIDO S.G.-ATR_COMP. B Ambito di trasformazione	Fg. 7 Mapp. 171
ZIBIDO S.G.-ATR_COMP. B Aree perequazione	Fg. 7 Mapp.li 144-171-176-179

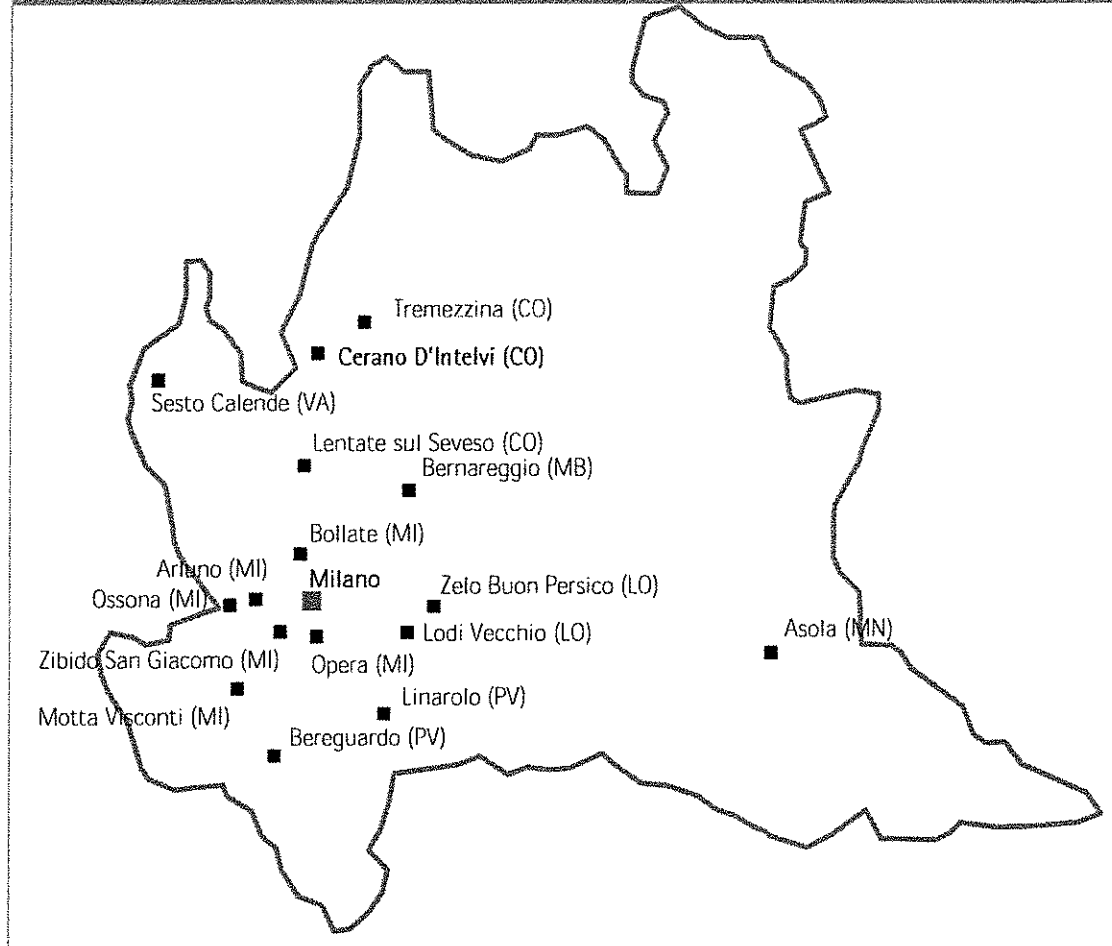


1.3. Distribuzione territoriale & location

Il portafoglio in esame è caratterizzata da immobili ubicati in Lombardia, ed in particolare all'interno di diversi comuni distribuiti in tutte le provincie della Regione, ed in particolare:

- num. 2 asset in provincia di Como (comune di Cerano d'Intelvi)
- num. 4 assets localizzati in provincia di Lecco (comuni di Calco, Casatenovo, Castello di Brianza e Rovagnate)
- num. 11 assets localizzati in provincia di Lodi (comuni di Bertinico, Lodi Vecchio e Zelo Buon Persico)
- num. 3 assets localizzati in provincia di Monza e Brianza (comuni di Bellusco, Bernareggio e Seregno)
- num. 29 assets localizzati in provincia Milano: Arluno, Boffalora Sopra Ticino, Bollate, Bresso, Cormano, Lentate sul Seveso, Magenta, Morimondo, Motta Visconti, Opera, Ossona, Rozzano, Vernate e Zibido San Giacomo
- num. 1 asset localizzato in provincia di Mantova (comune di Asola)
- num. 9 assets localizzati in provincia di Pavia (comuni di Battuda, Bereguardo e Linarolo)
- num. 11 assets localizzati in provincia di Varese (Cavaria con Premezzo, Gallarate e Sesto Calende).

Portfolio overview – Inquadramento geografico



2. ANALISI DI VALUTAZIONE

2.1. Finalità dell'analisi

Con riferimento agli assets immobiliari come sopra individuato su base "AbyA - Asset by Asset" (i.e. considerando l'asset, nel caso di specie, terreni edificabili), l'analisi di valutazione, alla Data di Riferimento del 30/06/2015, è stata finalizzata alla determinazione del **"Valore di Mercato"**¹, laddove con tale accezione si intende il più probabile prezzo di trasferimento dell'asset immobiliare nello stato di fatto e di diritto in cui si trova ("as is"), ove per "stato di fatto e di diritto" siano da intendersi, congiuntamente, lo stato di conservazione e le condizioni di manutenzione, le condizioni al contorno e la situazione urbanistica ["stato di fatto"] nonché la situazione locativa, il titolo di proprietà, l'eventuale presenza di servitù, gravami ed altri fattori connessi al godimento del bene ["stato di diritto"] - ciascun fattore come verificato e/o secondo assunzione alla Data di Riferimento dell'analisi.

Rimandando per ulteriori approfondimenti al Glossario all'uopo predisposto all'Allegato A, si precisa altresì che, nel caso in cui un asset immobiliare risulti, alla Data di Riferimento, suscettibile di interventi di valorizzazione (sviluppo / trasformazione / riconversione funzionale / riqualificazione...), quale è il caso di specie, è stata considerata l'ipotesi di valorizzazione al proprio HBU-Highest&Best Use (massimo e migliore utilizzo), ossia considerando, tra tutti gli usi tecnicamente fattibili, legalmente consentiti ed economicamente perseguibili, solo quello potenzialmente in grado di conferire all'asset medesimo il massimo valore, compatibilmente con una pianificazione di tempi e costi ragionevolmente corrispondenti a quelli per operare detta valorizzazione, riconducendo detto scenario di valorizzazione all'effettivo stato di fatto e di diritto in essere alla Data di Riferimento della valutazione (status "as is=HBU").

2.2. Processo di analisi

Al fine di implementare l'analisi di valutazione di ciascun asset in oggetto alla Data di Riferimento del 30/06/2015, singolarmente considerato (su base AbyA-Asset by Asset), è stata effettuata una "full analysis", laddove secondo tale accezione sia da intendersi un'analisi di valutazione completa ed inclusiva di site inspection, elaborata pertanto basandosi sia sui dati di input contenuti nella documentazione fornita dal Cliente (o da chi per esso), sia sul know-how relativo alla prassi estimativa e sui dati parametrici rilevati dalle Fonti Istituzionali di Osservazione del mercato

¹ VPS4 degli "Standard professionali di valutazione RICS 2014".

immobiliare, sia, e in prima istanza, sui dati di dettaglio rilevati in situ (location e contesto urbano / consistenza / analisi urbanistica / indagine di dettaglio del mercato locale ed ogni altra e qualsivoglia informazione utile **allo sviluppo dell'analisi**), oltre che su quelli eventualmente disponibili, alla Data di Riferimento, in seno al database di comparables K2R.

Per quanto riguarda invece i dati di input relativi alle consistenze funzionali all'implementazione delle valutazioni, nell'ambito del più ampio set informativo di natura tecnico-amministrativa disponibile, si precisa che, gli stessi sono stati desunti dalla documentazione fornita, ritenuta quale valida ed attendibile.

Nel dettaglio, l'attività di K2R relativamente alla valutazione degli immobili del Portafoglio si è sostanzialmente articolata nell'analisi urbanistica e nella definizione di una ipotesi di massima di valorizzazione dei cespiti.

Ai fini della definizione delle ipotesi di valorizzazione di ciascun asset K2R ha:

- analizzato lo strumento urbanistico vigente, non solo limitatamente alle schede degli ambiti in esame, ma ha esteso l'analisi all'intero documento amministrativo, al fine di individuare modalità di perequazione, standards urbanistici richiesti, etc.;
- effettuato il sopralluogo di ciascun cespite esteso ad un contesto di riferimento significativo (nello specifico le site inspection sono state effettuate nel mese di giugno 2015);
- analizzato il mercato immobiliare di riferimento, individuando i potenziali valori di vendita e le tempistiche di assorbimento;
- effettuato incontri con gli uffici tecnici di riferimento (oltre che per definire le modalità di concertazione, anche per reperire delibere vigenti IMU, oneri di urbanizzazione, TASI, monetizzazione standards, definizione standard qualitativo aggiuntivo, etc.);
- identificato gli elementi peculiari e/o critici di ciascuna area e del relativo contesto significativo di riferimento (SWOT Analysis).

Per tutto quanto non espressamente indagato, di cui ai capoversi che precedono, si è fatto pieno ed espresso riferimento alle informazioni ed alla documentazione all'uopo fornita dal Cliente, procedendo per ragionevole assunzione in difetto della stessa.

2.3. Technicality & modello di Analisi

Meglio precisate, come sopra, le modalità di esecuzione delle attività operative connesse all'analisi di valutazione finalizzata alla determinazione del Valore di Mercato, vengono nel seguito elencati i criteri di analisi, le note metodologiche e le assumptions precipue che vi sottendono.

2.3.1. Technicality

In sede di valutazione sono stati applicati principi e criteri generalmente accettati nella prassi estimativa, e riconosciuti dalle direttive di carattere generale stabilite in merito dalla Banca d'Italia conformandosi, nella fattispecie, alle guidelines che sottendono gli standard internazionali IVS/RICS, con particolare riferimento ai principi enunciati in seno al cosiddetto "Red Book" i.e. "Standard professionali di valutazione RICS – Gennaio 2014" che rappresenta la versione in lingua italiana di riferimento, facendo ricorso alle technicalities qui di seguito illustrate.

"Income Approach/Financial Approach – DCF Analysis" (Approccio Finanziario) – prende in considerazione l'approccio metodologico della DCF-Discounted Cash Flow Analysis con TV-Terminal Value, che si basa su:

- determinazione, per il periodo di tempo ritenuto più opportuno, dei futuri redditi derivanti dalla locazione e/o alienazione (ivi compreso TV-Terminal Value) dell'asset immobiliare, in tutto o in parte (per comparto e/o singola entità che lo costituisca: fabbricato cielo-terra, porzione di fabbricato, unità immobiliare, lotto di terreno);
- determinazione degli operating costs (assicurazione, property management, imposta di registro su locazione, IMU, TASI, manutenzione) e degli eventuali capex (costi eventuali di valorizzazione, riqualificazione e/o riconversione funzionale, quali ad esempio demolizione, ricostruzione, nuova edificazione, ristrutturazione, risanamento conservativo, ...);
- calcolo degli UFCF-Unlevered Free Cash Flows pre-tax;
- attualizzazione, alla Data di Riferimento dell'analisi, dei flussi di cassa.

"Market Approach" (Approccio Comparativo) – basato sul confronto fra ciascun asset immobiliare ed altri beni con esso comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

Si utilizzano, nella fattispecie, moduli di comparazione ad "adjustment factors", al fine della comparabilità di variabili quali: dimensione, location, tipologia costruttiva, standard qualitativo, standing, pertinenze, affaccio, vista, esposizione, stato di conservazione, condizioni di

manutenzione, dotazioni impiantistiche, infrastrutturazione del contesto, condizioni precipue di compravendita, et al.

Ai fini della determinazione del "GIV-Giudizio Integrato di Valore", le technicalities di analisi sopra illustrate sono state applicate in funzione delle necessità dell'analisi stessa, come si evince dall'appraisal form e come meglio specificato nell'analytical report relativi all'asset immobiliare oggetto di analisi.

2.3.2. Modello di analisi

L'architettura del modello di analisi parte dalla computazione delle consistenze di ciascun asset, che prevede una ripartizione e riaggregazione per livello di "entità" di cui si compone l'asset medesimo (es. complesso immobiliare costituito da più fabbricati cielo-terra, porzioni di fabbricato, unità immobiliari, lotti di terreno indipendenti). A sua volta, ciascuna sotto-entità è strutturata conformemente all'approccio per componenti IAS [Corpo di fabbrica, Terreni di pertinenza (sedime+aree&opere esterne), Impianti&macchinari] ed univocamente identificata da numero progressivo, oltre che da eventuale denominazione di riferimento (es. Fabbricato 1-Villa Banfi, Fabbricato 2-Fabbricato accessorio, Unità 1-Casupola custode,...).

Nel dettaglio, le consistenze a livello di corpo di fabbrica vengono ulteriormente suddivise per piano, destinazione d'uso e situazione locativa (associazione alla situazione di vacancy e/o al relativo contratto di locazione in essere).

Si consideri, in particolare, quanto segue.

(i) Il form "AS IS" registra, esprimendoli nell'appropriata unità di misura (generalmente metri quadrati e/o numeri cadauno) i dati di consistenza (in termini di superfici lorde, GLA, ed eventuali superfici territoriali e fondiarie) relative all'asset immobiliare nello status "as is" i.e. nello stato di fatto e di diritto in cui si trova alla Data di Riferimento dell'analisi.

(ii) Il form "HBU" registra, esprimendoli nell'appropriata unità di misura (generalmente metri quadrati e/o numeri cadauno), i dati di consistenza (in termini di superfici lorde, GLA, ed eventuali superfici territoriali e fondiarie) relative all'asset immobiliare nello status "HBU" i.e. nello stato in cui si troverà una volta valorizzato al proprio massimo e migliore utilizzo.

Le eventuali variazioni riscontrabili tra le consistenze registrate nello status "as is" e nello status "HBU" corrispondono alle ipotesi di valorizzazione effettuate (eventuali demolizioni, nuove edificazioni e/o interventi di trasformazione/ristrutturazione), laddove, in corrispondenza di ciascuna riga di consistenza (ed eventuale relativa variazione) sono computati:

- gli eventuali costi diretti di demolizione, nuova edificazione, trasformazione/ristrutturazione (unitari e complessivi, alla Data di Riferimento dell'analisi);
- valori di vendita e canoni di locazione di mercato per le destinazioni d'uso di cui allo scenario di sviluppo considerato, a bene realizzato (unitari e complessivi, alla Data di Riferimento dell'analisi).

(iii) Il form "Costi&Ricavi" aggrega per singole voci di dettaglio, alla Data di Riferimento dell'analisi, la sommatoria di tutti i seguenti:

- costi di valorizzazione: aggregazione dei costi diretti di sviluppo (di cui alla determinazione per singola riga di consistenza nel form "HBU"), a cui si sommano costi indiretti (progettazione e direzione lavori), imprevisti ed oneri comunali (oneri di urbanizzazione primaria e secondaria, contributo sul costo di costruzione, eventuale tassa di smaltimento rifiuti per destinazioni produttive);
- ricavi da vendita (disposal value, a trasformazione avvenuta);
- operating costs (costi operativi a carico del Proprietario connessi al mantenimento in efficienza e funzionalità dei beni, quali: assicurazione, property management, IMU e manutenzione straordinaria) da sostenersi durante il mantenimento della proprietà dell'asset (sia esso prima della valorizzazione o, a valorizzazione avvenuta, prima dell'alienazione di tutto o parte dell'asset).

(iv) Il form "DCF-Discounted Cash Flow Analysis", adottato infine per la determinazione del valore finale dell'area ad oggi in considerazione degli interventi di sviluppo prefigurati, elabora ed analizza, su un piano temporale definito e graficamente scandito dal GANTT in testata, l'andamento per periodi dei costi (costi di trasformazione e valorizzazione e costi operativi per il mantenimento in efficienza delle strutture) e dei ricavi (da alienazione e relativo slittamento temporale degli incassi) attualizzando i vari flussi secondo i rispettivi fattori di attualizzazione, normalizzati, secondo la prassi estimativa consolidata, alla metà di ciascun periodo di riferimento. Si precisa che lo sviluppo dei flussi di cassa comprende un'opportuna ponderazione dei costi correlati alla vendita (asset management e fee di commercializzazione), oltre ad una eventuale quota di extra profitto del developer per l'implementazione dell'operazione complessiva di valorizzazione (Development Royalties) quale percentuale degli incassi da vendita nello status "HBU";

- con riferimento alla costruzione del Wacc-Weighted average cost of capital, utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa, si opera:
 - adottando un build-up approach multi-fattoriale in relazione al rischio, quale sommatoria dei parametri direttamente correlati alle caratteristiche estrinseche ed intrinseche dell'asset stesso (nel caso di assets immobiliari quindi il "liquidity risk", l' "investment risk" e l' "urbanistic risk") ed il "tasso base" (calcolato come media geometrica del "Rendimento dei titoli pubblici" o "Rendistato" negli ultimi 5 anni monitorati) che rappresenta invece, in modo più ampio, la situazione congiunturale macroeconomica;
 - sulla base del teorema della conservazione del valore di Modigliani-Miller ed escludendo dall'analisi gli effetti derivanti da eventuali scudi fiscali ($t_c=0$), la struttura del finanziamento non viene pertanto assunta rilevante ai fini della determinazione del Wacc (analogamente al "tasso base" impiegato nella un build-up approach, il dato delle Euribor eventualmente indicato è calcolato come media geometrica delle "Euribor a SEI mesi" negli ultimi 12 mesi monitorati).
- per quanto riguarda la determinazione del TV-Terminal Value, si fa ricorso all' "Income Capitalization" basato sulla capitalizzazione diretta, ad uno specifico tasso di capitalizzazione, del reddito netto futuro potenziale generabili dall'asset ($TV = NOI / \text{Capitalization rate}$) nel periodo successivo all'ultimo anno dell'holding period considerato, assumendone la costanza e invarianza in perpetuity. La considerazione del periodo a valle dell'holding period è espressamente finalizzato all'assunzione di condizioni che, essendo spirato il contratto di locazione in essere e assunto un conseguente riposizionamento a mercato, risultino il più possibile scevre da qualsivoglia condizionamento di natura contrattuale specificamente connesso ai contratti di locazione eventualmente in essere alla Data di Riferimento. Nella determinazione dei fattori di cui alla capitalizzazione diretta, si fa riferimento a:
 - NOI adjusted stimato sulla base dell'ERV-Estimated Rental Value, posticipato al periodo di determinazione del TV-Terminal Value, dedotte le spese ordinarie ed escluse le spese straordinarie;
 - capitalization rate determinato facendo riferimento "al modello di Gordon" applicabile in presenza di crescita stabile di reddito e patrimonio. Nel caso di specie, al Wacc viene sottratto il tasso di crescita "g" (assunta pari all'inflazione) oltre ad un fattore di Risk out che esprime un fattore di extra crescita (positiva/negativa) rispetto al trend di crescita reale del mercato e/o settore di afferenza. Tale modellizzazione consente, tra l'altro, una più puntuale definizione dell'exit-yield, di cui viene verificata la coerenza rispetto al range degli yield mediamente dedotti/riscontrati sul mercato.

2.3.3. Parametri di base & main assumptions

Per le analisi di cui all'approccio finanziario della DCF-Discounted Cash Flow Analysis, si considerino le seguenti assunzioni poste alla base dell'analisi stessa.

- (i) proiezioni effettuate a valori nominali;
- (ii) indice inflattivo assunto quale media geometrica tra l'inflazione storica e programmata su di un periodo di 10 anni (dati storici F.O.I. registrati negli ultimi 5 anni e dati programmati per i prossimi 5 anni);
- (iii) previsione di un aumento dei valori e canoni di mercato in linea con l'indice inflattivo;
- (iv) rivalutazione annua dei redditi da locazione in essere in base alla normativa in materia vigente, i.e. al 75% dell'Indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati;
- (v) adozione di percentuale di vacancy & credit loss variabile in funzione della possibilità di rinnovo degli eventuali contratti a terzi in essere e/o dei tempi di assorbimento da parte del mercato di riferimento, tenendo conto delle caratteristiche tipologiche dell'immobile e del mercato di riferimento stesso;
- (vi) stima dei costi di property management, qualora non si disponga del dato reale, quale percentuale dei ricavi lordi potenziali da locazione;
- (vii) stima dell'importo costi di assicurazione, quale percentuale del Reinstatement Cost²;
- (viii) stima dell'incidenza delle manutenzioni straordinarie, qualora non si disponga del dato reale, quale percentuale del Reinstatement Cost³;
- (ix) stima dell'imposta di registro su locazione dovuta a seguito del regime impositivo-fiscale ex. L. 248/2006 di conversione del D.L. 223/2006, assumendo convenzionalmente la ripartizione dell'aliquota dovuta (1%) in ragione del 50% tra Locatore e Locatario;

² Definito come il costo di riproduzione del bene secondo tecnologie costruttive e con materiali di cui all'epoca di costruzione dell'asset stesso, con espressa esclusione del terreno, utilizzato ai fini assicurativi.

³ Ibidem.

- (x) importo IMU (Imposta Municipale Unica) e TASI (Tributo per i Servizi Indivisibili) stimata per lo status "As is" e per lo status "HBU", quale percentuale (aliquota comunale di riferimento) del Valore Catastale stimato.
- (xi) stima dei costi diretti di sviluppo da computo estimativo di dettaglio per singola "riga di consistenza" per tipo di intervento (demolizione, costruzione, ristrutturazione/trasformazione);
- (xii) stima delle altre voci di costo che concorrono alla determinazione dei costi complessivi di valorizzazione: costi indiretti (progettazione e direzione lavori) ed imprevisti, quale percentuale dei costi diretti; oneri comunali (oneri di urbanizzazione e contributo sul costo di costruzione);
- (xiii) stima dei costi correlati alla vendita (asset management e fee di commercializzazione) quale percentuale dei ricavi lordi potenziali da vendita nello status "HBU";
- (xiv) stima della eventuale quota di extra profitto del developer per l'implementazione dell'operazione complessiva di valorizzazione (Development Royalties) quale percentuale degli incassi da vendita nello status "HBU";
- (xv) definizione dei timing di durata complessiva dell'operazione di sviluppo a partire dai tempi ragionevolmente stimati di cantiere, a cui si sommano, nello "stream" dei flussi di cassa del business plan, i tempi preordinati alle attività di cantierizzazione nonché i tempi necessari alla successiva allocazione sul mercato del prodotto finito una volta trasformato.

Si segnala che ai sensi della L.R. 31/2014 "Norme per il consumo di Suolo" e dei relativi criteri applicati, i cronoprogrammi ipotizzati per le iniziative di sviluppo in esame considerano l'avvio del procedimento dello stesso nei termini di validità dei relativi documenti di piano allegati agli strumenti urbanistici generali vigenti.

3. RISULTATI DELL'ANALISI

3.1. Analisi di Valutazione

Attraverso i modelli di analisi e le technicalities di valutazione su-anzi descritti, e fatti salvi i relativi parametri di base e main assumptions come illustrati nel capitolo 2, si è giunti, all'espressione di un Valore per ciascuno degli assets immobiliari in esame, alla Data di Riferimento del 30/06/2015.

Rimandando agli analytical reports per il dettaglio e le considerazioni specifiche relative ad ogni singolo asset immobiliari, viene nel seguito allegata la tabella di R.V.-Riepilogo Valori.

Tabella R.V.-Riepilogo Valori degli assets immobiliari

Assets in oggetto	FV-Fair Value	Note
ARLUNO-T2 Terreno edificabile	Euro 9.426,00 (euro novemilaquattrocentoventisei/00)	Valore di esproprio
ARLUNO-T3 Terreno edificabile	Euro 700.000,00 (euro settecentocinquantamila/00)	
ARLUNO-T4 Terreno edificabile	Euro 1.530,00 (euro millecinquecentotrenta/00)	Valore di esproprio
ARLUNO-AT1 Ambito di trasformazione	Euro 230.000,00 (euro duecentotrentamila/00)	
ARLUNO-AT11 Ambito di trasformazione	Euro 340.000,00 (euro trecentoquarantamila/00)	
ARLUNO-AT16 Ambito di trasformazione	Euro 4.105.000,00 (euro quattromilionicentocinquemila/00)	
ASOLA-ATR2_ATR8 Ambito di trasformazione	Euro 835.000,00 (euro ottocentotrentacinquemila/00)	
BATTUDA-AT4 Ambito di trasformazione	Euro 50.000,00 (euro cinquantamila/00)	
BELLUSCO Aree di perequazione territoriale	Euro 40.000,00 (euro quarantamila/00)	
BEREGUARDO-AT4 Ambito di trasformazione	Euro 875.000,00 (euro ottocentosettantacinquemila/00)	
BEREGUARDO-P.S.P. Aree perequazione	Euro 115.000,00 (euro centoquindicimila/00)	
BEREGUARDO-V.P.S. Aree perequazione	Euro 530.000,00 (euro cinquecentotrenta/00)	

BEREGUARDO-I.I. Aree perequazione	Euro 165.000,00 (euro centosessantacinquemila,00)	
BERNAREGGIO-ATU PA6 Ambito di trasformazione	Euro 600.000,00 (euro seicentomila,00)	
BERTONICO-NAF Terreno edificabile	Euro 55.000,00 (euro cinquantacinquemila,00)	
BERTONICO-TUC Terreno edificabile	Euro 25.000,00 (euro venticinquemila,00)	
BERTONICO-B2 Terreno edificabile	Euro 24.552,00 (euro ventiquattromilacinquecentocinquantadue/00)	Valore di Esproprio
BOFFALORA SOPRA TICINO- RES Terreno edificabile	Euro 5.000,00 (euro cinquemila,00)	
BOLLATE-AT2 Ambito di trasformazione	Euro 5.900.000,00 (euro cinquemilioninovecentomila,00)	
BOLLATE-B1 Terreno edificabile	Euro 235.000,00 (euro duecentotrentacinquemila,00)	
CALCO-ZONA A Terreno edificabile	Euro 85.000,00 (euro ottantacinquemila,00)	
CASATENOV-ZONA B Terreno edificabile	Euro 120.000,00 (euro centoventimila,00)	
CASTELLO DI BRIANZA-B1 Terreno edificabile	Euro 20.000,00 (euro ventimila,00)	
CAVARIA CON PREMEZZO- B4 Terreno edificabile	Euro 40.000,00 (euro quarantamila,00)	
CERANO D'INTELLI- PR/PII_RIQ. URB.-ED. Terreno edificabile	Euro 250.000,00 (euro duecentotrentacinquantamila,00)	
CERANO D'INTELLI-R2 Terreno edificabile	Euro 9.000,00 (euro novemila,00)	
CORMANO-AREE SERVIZI Aree perequazione	Euro 1.140.000,00 (euro unmilionecentoquarantamila,00)	
GALLARATE-AMBITI RE Terreno edificabile	Euro 15.000,00 (euro quindicimila,00)	
GALLARATE-AMBITI ERP4 Terreno edificabile	Euro 25.000,00 (euro venticinquemila,00)	
LENTATE SUL SEVESO- PA12_PA13 Terreno edificabile	Euro 700.000,00 (euro settecentomila,00)	
LENTATE SUL SEVESO- ZONA I1 Terreno edificabile	Euro 20.000,00 (euro ventimila,00)	
LENTATE SUL SEVESO- ZONA I2 Terreno edificabile	Euro 265.000,00 (euro duecentosessantacinquemila,00)	

LENTATE SUL SEVESO- ZONA I3 Terreno edificabile	Euro 10.000,00 (euro diecimila,00)	
LINAROLO - AT1_C Ambito di trasformazione	Euro 415.000,00 (euro quattrocentoquindici,00)	
LINAROLO-AT3_Ra Ambito di trasformazione	Euro 200.000,00 (euro duecentomila,00)	
LINAROLO-RES. COMPLETAMENTO Terreno edificabile	Euro 170.000,00 (euro centosettanta,00)	
LINAROLO-RES. MEDIA DENSITA' Terreno edificabile	Euro 30.000,00 (euro trentamila,00)	
LODI VECCHIO-AT5_PIP Ambito di trasformazione	Euro 695.000,00 (euro seicentonovantacinque,00)	
MAGENTA-AT3 Ambito di trasformazione	Euro 65.000,00 (euro sessantacinque,00)	
MAGENTA-VERDE ATTREZZATO Aree di perequazione	Euro 110.000,00 (euro centodieci,00)	
MOTTA VISCONTI-RES_PA Terreno edificabile	Euro 205.000,00 (euro duecentocinque,00)	
OPERA-AT5 Cuneo Est Ambito di trasformazione	Euro 1.830.000,00 (euro un milione ottocento trentamila,00)	
OPERA-AT6 Cuneo Ovest Ambito di trasformazione	Euro 1.940.000,00 (euro un milione novecento quaranta,00)	
OSSONA-ATR1 Ambito di trasformazione	Euro 1.040.000,00 (euro un milione quaranta,00)	
OSSONA-ATR6 Ambito di trasformazione	Euro 35.000,00 (euro trentacinque,00)	
OSSONA-B4 Terreno edificabile	Euro 50.000,00 (euro cinquanta,00)	
OZZERO-RES Terreno edificabile	Euro 13.000,00 (euro tredici,00)	
ROVAGNATE-RES_C1 Terreno edificabile	Euro 50.000,00 (euro cinquanta,00)	
ROZZANO-RES Terreno edificabile	Euro 350.000,00 (euro trecentocinquanta,00)	
SEREGNO-B7 Terreno edificabile	Euro 180.000,00 (euro centottanta,00)	
SESTO CALENDE-APC04 Ambito soggetto a progetto unitario	Euro 650.000,00 (euro seicentocinquanta,00)	
SESTO CALENDE-APC06 Ambito soggetto a progetto unitario	Euro 755.000,00 (euro settecentocinquanta,00)	

SESTO CALENDE-APC07 Ambito soggetto a progetto unitario	Euro 375.000,00 (euro trecentosettantacinquemila,00)	
SESTO CALENDE-ATU7 Ambito di trasformazione	Euro 565.000,00 (euro cinquecentosessantacinquemila,00)	
SESTO CALENDE_TUC Terreno edificabile	Euro 150.000,00 (euro centocinquantamila,00)	
SESTO CALENDE-TUC NON RES. Terreni edificabili	Euro 450.000,00 (euro quattrocinquantamila,00)	
SESTO CALENDE_CS Area servizi esistenti	Euro 770.000,00 (euro settecentosettantamila,00)	Rif. Atto Transattivo
SESTO CALENDE_SERVIZI Area perequazione	Euro 125.000,00 (euro centoventicinquemila,00)	
VERNATE-AT2 Ambito di trasformazione	Euro 135.000,00 (euro centotrentacinquemila,00)	
VERNATE-AT6 Ambito di trasformazione	Euro 25.000,00 (euro venticinquemila,00)	
VERNATE-B2 Terreno edificabile	Euro 30.000,00 (euro trentamila,00)	
ZELO BP-ATSC2 Ambito di trasformazione	Euro 2.435.000,00 (euro duemilioniquattrocentotrentacinquemila,00)	
ZELO BP-ATSP1 Ambito di trasformazione	Euro 695.000,00 (euro seicentonovantamila,00)	
ZELO BP-ATSR1 Ambito di trasformazione	Euro 500.000,00 (euro cinquecentomila,00)	
ZELO BP-ATSR2 Ambito di trasformazione	Euro 400.000,00 (euro quattrocentomila,00)	
ZELO BP-ATSR3 Ambito di trasformazione	Euro 295.000,00 (euro duecentonovantacinquemila,00)	
ZELO BP-ATSR4 Ambito di trasformazione	Euro 195.000,00 (euro centonovantacinquemila,00)	
ZELO BP-B3 Terreno edificabile	Euro 265.000,00 (euro duecentosessantacinquemila,00)	
ZIBIDO S.G.-ATR_COMP. B Ambito di trasformazione	Euro 305.000,00 (euro trecentoacinquemila,00)	
ZIBIDO S.G.-ATR_COMP. B Aree perequazione	Euro 70.000,00 (euro settamila,00)	
TOTALE	Euro 34.107.508,00 (euro trentaquattromilionicentosetteemilacinquecentotto,00)	

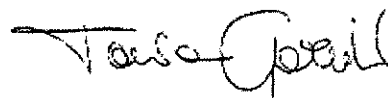


Tutto quanto sopra premesso e considerato, fatto espresso riferimento ai parametri di base & main assumptions, così come illustrati all'omonimo paragrafo, e fatte altresì salve le condizioni al contorno e disclaimers di cui agli allegati che costituiscono parte integrante del presente documento, si ritiene ragionevole che il più probabile controvalore economico di ciascuno degli assets immobiliari in questione, nello stato di fatto e di diritto in cui si trova alla Data di Riferimento e sulla base della documentazione fornita, corrisponda ai valori espressi.

In fede.

K2REAL – Key to Real
Real Estate Partners
Chartered Surveyors

Tania Garuti – MRICS
Managing Partner



ALLEGATO A – GLOSSARIO

Nel presente documento, e negli elaborati che lo completano, salvo qualora in seno ai medesimi diversamente indicato, ai termini di seguito elencati deve intendersi attribuita la corrispondente definizione.

- (i) **"Asset immobiliare"** - Bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi, aree ed opere edili esterne) oggetto di analisi, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali. In particolare, è prassi convenzionale di K2Real assumere, con riferimento specifico ai corpi di fabbrica a volumetria definita, il distinguo tra "complesso immobiliare", "fabbricato cielo terra", "porzione di fabbricato", "unità immobiliare" e "lotto di terreno", a seconda del perimetro che univocamente definisce l'entità dell'asset, generalmente individuata da precipuo titolo di proprietà.
- (ii) **"GBA-Gross Building Area" (Superficie lorda di fabbricato)** - Superficie coperta, espressa in metri quadrati (mq), misurata al filo esterno dei muri perimetrali dell'asset immobiliare, come su-anzi definito, ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi.
- (iii) **"Uncovered building surfaces" (Superfici scoperte di fabbricato)** - Superfici, espresse in metri quadrati (mq), misurate al filo esterno degli spigoli che le definiscono, che risultano in estensione, prospicienza e/o oggetto rispetto ai muri perimetrali dell'asset (quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, balconi, terrazzi, scale esterne di sicurezza)
- (iv) **"Gross Area totale" (Superficie lorda totale)** - Superficie complessiva, espressa in metri quadrati (mq), misurata al filo esterno dei muri perimetrali dell'asset immobiliare ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, inclusiva altresì delle superfici in estensione, prospicienza e/o oggetto, definita dalla sommatoria di superfici coperte e scoperte, come sopra individuate.
- (v) **"GLA-Gross Lettable Area"** - Tutta o parte della superficie lorda totale suscettibile di generare "revenues" (introito economico), configurabile quale "lump sum" (somma una tantum), nell'ipotesi di alienazione, o di "proceeds" (reddito continuativo), nell'ipotesi di locazione a terzi. Nella fattispecie detta superficie, espressa in metri quadrati (mq), viene convenzionalmente determinata, a partire dalla superficie lorda, come segue:
per gli assets immobiliari a qualsiasi destinazione d'uso (residenziale, terziario, commerciale, industriale et al).



esclusione di vani e/o locali tecnici, impianti, vani scala e/o ascensori e relativi sbarchi (qualora non di uso esclusivo di un singolo asset immobiliare);

per i soli assets immobiliari a destinazione d'uso residenziale o, dietro specifica considerazione di merito, a destinazione d'uso diversa dal residenziale ma facilmente riconducibile a residenziale;

virtualizzazione mediante coefficiente di ponderazione pari al 50% per balconi e 30% per terrazzi e sottotetti privi di requisiti di abitabilità seppur accessibili (in funzione dell'altezza minima utile raggiunta).

- (vi) **"Analisi"** - Attività di indagine, di stima e di elaborazione dati condotta su un determinato oggetto, indipendentemente dal "giudizio di valore" cui si pervenga al termine di tale attività, e solitamente nota con l'accezione di "valutazione", qualora riferita allo status "as is" e finalizzata alla determinazione del FV-Fair Value (as is), e di "analisi di valorizzazione", qualora riferita allo status "HBU" e finalizzata alla determinazione del FV-Fair Value (HBU). Oggetto di analisi è l'asset immobiliare (real estate asset), come suanzi definito, che si può configurare quale: real estate property (proprietà immobiliare) / real estate investment (investimento immobiliare) / real estate development/enhancement project (operazione di sviluppo/valorizzazione immobiliare).
- (vii) **"Valore di Mercato"** – L'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta o acquistata, alla *data di 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 entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni.

ALLEGATO B – MODUS OPERANDI & CONDIZIONI AL CONTO

- B.1 K2Real ha indicato espressamente la Data di Riferimento alla quale sono riferiti i giudizi di valore raggiunti. Il giudizio di valore espresso è basato sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla Data di Riferimento, nonché sulla situazione urbanistica, come verificata e/o secondo assunzione, alla medesima data.
- B.2 K2Real non ha proceduto al *rilevamento metrico in situ* finalizzato alla verifica delle aree e delle dimensioni degli assets immobiliari oggetto della presente analisi.
- B.3 K2Real non ha eseguito alcuna indagine ambientale, ma ha ipotizzato, ai fini valutativi, la conformità degli assets immobiliari in questione a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia. K2Real inoltre, ha assunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.
- B.4 L'analisi che K2Real ha eseguito esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti.
- B.5 K2Real, salvo diversamente previsto, non ha eseguito verifiche circa la compatibilità degli assets immobiliari con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.
- B.6 K2Real, salvo diversamente previsto, non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.
- B.7 I valori espressi non comprendono l'IVA e non sono stati considerati i costi, ivi compresi quelli fiscali, potenzialmente connessi alla vendita e/o alla acquisizione degli assets immobiliari.
- B.8 L'analisi che K2Real ha eseguito esclude specificatamente l'esame degli aspetti legali e fiscali.
- B.9 K2Real ha svolto delle indagini di mercato i cui risultati considera rappresentativi della situazione di mercato alla Data di Riferimento della presente valutazione. Tuttavia non si esclude che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta riferibili alle attività analizzate che possano, seppur non significativamente, variare parte dei parametri unitari utilizzati quali dati di input nella presente analisi.

B.10 K2Real, ai fini valutativi, ha presupposto che il diritto di proprietà sia valido ed efficace, esercitato nell'ambito dei confini e pienamente trasferibile, che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso procedure ordinarie.

B.11 K2Real, considerato anche che i rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri, non fornisce alcuna garanzia di raggiungimento da parte di Aedes degli obiettivi di investimento né assume alcuna responsabilità per eventuali inesattezze dei dati riportati e/o elaborati nel presente documento, e negli allegati che lo completano.



ALLEGATO C – DISCLAIMER & GENERAL AGREEMENT

C.1 Indipendenza & precisazioni di merito

K2Real ha agito in qualità di Consulente Indipendente. In particolare:

(i) si precisa che sono con la presente garantiti sia la piena conformità e rispondenza della struttura di K2Real ai requisiti di cui dall'art. 17, commi 4, 5 e 6 del Decreto del Ministero del Tesoro n. 228 del 24 maggio 1999; sia l'assenza di qualsivoglia delle situazioni di impedimento di cui al comma 8 del succitato articolo;

(ii) si precisa altresì che K2Real è stata la prima Società in Italia ad essere formalmente riconosciuta quale "Chartered Surveyors" (o "Chartered Surveying Company") da RICS – Royal Institution of Chartered Surveyors;

(iii) si dichiara inoltre che K2Real, conformemente a quanto previsto dalla vigente normativa in materia di Fondi Immobiliari nonché dal codice deontologico RICS, si impegna ad astenersi dalla valutazione in caso di proprio conflitto di interessi in relazione ai beni da valutare, dandone tempestiva comunicazione al Cliente, nonché a comunicare altrettanto tempestivamente al Cliente l'eventualità in cui si verificassero una o più delle suddette situazioni di impedimento ai sensi del comma 8 del succitato articolo.

C.2 Informazioni

Tutte le informazioni ed i dati forniti dal Cliente (o da chi per essa), sui quali K2Real ha basato le proprie considerazioni e giudizi di valore, sono stati assunti quali attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito della commessa una loro sistematica verifica. K2Real non assume pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento del progetto, ancorché raccolte presso fonti attendibili, a meno che non rientrasse **espressamente nell'oggetto della commessa la verifica di tali informazioni e dati.**

C.3 Riservatezza

K2Real si è obbligata a mantenere strettamente riservati tutti i dati e le informazioni, relativi all'oggetto della commessa ed al suo svolgimento, e a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità.

K2Real si è obbligata a rispettare le norme contenute nel nuovo codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196).

K2Real si è riservata il diritto di mostrare documenti di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità, svolte da enti accreditati ai quali K2Real è associata o intende

associarsi. Sia K2Real che gli enti di certificazione garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la medesima riservatezza. Le informazioni non saranno trattate come riservate qualora:

- (i) esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
- (ii) le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a K2Real, siano già pubbliche;
- (iii) le informazioni siano fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.

C.4 Incertezza di scenario

A seguito dei recenti sviluppi occorsi in ambito finanziario, che hanno provocato notevoli effetti di restrizione del credito e carenza di liquidità e, più in generale, della crisi e della recessione globale che hanno coinvolto molte economie, compresa quella italiana, si registrano situazioni di estrema incertezza riguardanti l'evoluzione prevedibile dello scenario di mercato futuro, con conseguenze evidenti in termini di rischio e di volatilità sia dei valori di vendita che dei canoni di locazione degli immobili. Sulla base di queste considerazioni si consiglia pertanto, nel caso ci si appresti ad effettuare transazioni concrete, di fare riferimento a stime aggiornate che tengano conto dell'evoluzione di tali eventi.

C.5 Limitazioni d'uso delle risultanze di progetto

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, potrà utilizzare le risultanze del progetto svolto da K2Real. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo delle medesime risultanze e non potrà consentire a terzi di considerarle quali sostitutive di quelle eventualmente derivanti da proprie verifiche. Il Cliente, d'altro canto, non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, le risultanze del progetto svolto da K2Real, il materiale di proprietà di K2Real, l'oggetto della commessa, del servizio e del ruolo svolto da K2Real, fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Gli "analytical reports" elaborati da K2Real per ciascun asset immobiliare oggetto di analisi, e la presente "R.P.-Relazione di Progetto", potranno essere utilizzati esclusivamente per le finalità pattuite tra le parti e secondo le avvertenze specificate nei documenti stessi. Ogni altro uso è considerato improprio. Il possesso dei suddetti documenti – in originale o in copia – non dà dunque il diritto di renderli pubblici. Nessuna parte di detti documenti (in particolare, né le conclusioni né la firma o l'identità dei membri di K2Real che hanno firmato la R.P., né l'affiliazione alle organizzazioni professionali dei membri di K2Real) potranno essere divulgate a terzi attraverso prospetti, pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di K2Real.



C.6 Standards professionali

K2Real ha svolto i servizi di cui trattasi conformemente agli standards professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o assoggettati a cambiamenti nel corso del tempo. Il Cliente, e gli eventuali altri Soggetti autorizzati cui il Cliente comunicherà le risultanze del progetto svolto da K2Real, dovranno giudicarne l'operato sulla base di quanto pattuito tra le parti e sulla base degli standards professionali applicabili.