



VIANINI INDUSTRIA S.P.A.

DOCUMENTO INFORMATIVO

redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010, relativo all'operazione di acquisizione da parte di Vianini Industria S.p.A. della partecipazione totalitaria di Domus Italia S.p.A. da ICAL 2 S.p.A.

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Vianini Industria S.p.A. e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "NIS-Storage", nonché pubblicato sul sito internet www.vianiniindustria.it



Indice

DEFINIZIONI.....	3
PREMESSA	4
1. Avvertenze	5
2. Informazioni relative all'Operazione.....	5
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione	5
2.2 Parti correlate coinvolte nell'Operazione	7
2.3 Motivazioni economiche e di convenienza dell'Operazione per la Società	7
2.4 Modalità di determinazione del Prezzo	8
2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	8
2.6 Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione	9
2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione	9
2.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione, specificando i rispettivi ruoli con particolare riguardo agli amministratori indipendenti	9
2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2, del Regolamento OPC, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni.....	10
ALLEGATI:.....	10



DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Documento Informativo. Tali definizioni e termini, salvo quando diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Comitato OPC	Il comitato composto da soli amministratori indipendenti di Vianini Industria S.p.A., competente in materia di operazioni con parti correlate ai sensi della Procedura OPC.
Documento Informativo	Il presente documento informativo.
Domus	Domus Italia S.p.A., con sede legale in Roma, Via San Nicola da Tolentino n. 18.
FGC	FGC S.p.A., con sede legale in Roma, Via Barberini n. 28.
Gruppo Domus	Il gruppo di società formato da Domus, quale capogruppo, e dalle sue società controllate Domus Italia 2 S.r.l. e Domus Roma 15 S.r.l.
ICAL 2	ICAL 2 S.p.A., con sede legale in Roma, Via Barberini n. 28.
Operazione ovvero Acquisizione	Indica l'operazione descritta nel presente Documento Informativo.
Procedura OPC	La procedura in materia di operazioni con parti correlate, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Vianini Industria S.p.A.
Regolamento Emittenti	Regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni.
Regolamento OPC	Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010.
Relazione di Stima	Relazione di stima predisposta da Scenari Immobiliari con riferimento al portafoglio immobiliare di Domus e delle sue controllate aggiornata al 31 dicembre 2015.
Scenari Immobiliari	Scenari Immobiliari – Istituto Indipendente di Studi e di Ricerche, istituto esperto nel settore immobiliare, incaricato da Vianini Industria di determinare il più probabile valore di mercato al 31 dicembre 2015 del portafoglio immobiliare del Gruppo Domus.
Vianini Industria ovvero la Società	Vianini Industria S.p.A., con sede legale in Roma, Via Montello n. 10, società di diritto italiano con azioni quotate in Italia sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.



PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato predisposto da Vianini Industria, ai sensi dell'art. 5 del Regolamento OPC, nonché della Procedura OPC, al fine di fornire al mercato un quadro informativo esaustivo riguardante l'Acquisizione da parte di Vianini Industria di una partecipazione rappresentante l'intero capitale sociale di Domus da ICAL 2, società quest'ultima sottoposta a comune controllo con Vianini Industria da parte di FGC S.p.A.

In particolare, in data 15 dicembre 2015, Vianini Industria ha ricevuto un'offerta di vendita da parte di ICAL 2, riguardante l'intero pacchetto azionario dalla stessa detenuto in Domus, al prezzo di Euro 95.000.000,00.

Vianini Industria, ritenendo tale proposta di interesse della Società, ha avviato le fasi di istruttoria e trattativa, coinvolgendo tempestivamente il Comitato OPC e, in data 13 aprile 2016, previo motivato parere favorevole del suddetto comitato, espresso a maggioranza dei suoi membri, ha approvato l'Operazione.

L'Operazione si configura quale operazione di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, in quanto tutti gli indici di rilevanza contemplati dall'Allegato 3 del Regolamento OPC risultano superiori alla soglia del 5%.

Il contratto di acquisto di una partecipazione rappresentante l'intero capitale sociale di Domus è stato sottoscritto in data 14 aprile 2016.

Il presente Documento Informativo è stato predisposto a seguito della summenzionata delibera del Consiglio di Amministrazione e della conseguente stipula del contratto relativo all'Acquisizione, ed è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Vianini Industria, in Roma, Via Montello n. 10, nonché sul sito internet della Società (www.vianiniindustria.it) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato NIS-Storage.



1. Avvertenze

L'Operazione di cui al presente Documento Informativo costituisce un'operazione con una parte correlata in quanto Vianini Industria e ICAL 2 sono società sottoposte a comune controllo da parte di FGC. In particolare FGC:

- (i) controlla indirettamente Vianini Industria, detenendo il 75% di Finanziaria Italia S.p.A. che a sua volta detiene il 99,99% di Finanziaria Italia 2005 S.p.A. la quale controlla la Caltagirone S.p.A. che, direttamente e tramite la propria controllata Capitolium S.p.A., detiene la partecipazione pari al 66,71% del capitale sociale di Vianini Industria; e
- (ii) controlla indirettamente ICAL 2, detenendo circa il 99% del capitale sociale di ICAL S.p.A., che a sua volta detiene il 75% di ICALFIN S.r.l., che a sua volta detiene una partecipazione rappresentativa del 95,28% del capitale sociale di ICAL 2.

L'Operazione non espone Vianini Industria a particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse, diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni tra parti correlate.

2. Informazioni relative all'Operazione

2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

L'Operazione consiste nell'acquisto da parte di Vianini Industria di azioni rappresentative del 100% del capitale sociale di Domus a fronte di un corrispettivo complessivo pari ad Euro 90.000.000 (il "**Prezzo**") ed è stata approvata a seguito della deliberazione favorevole del Consiglio di Amministrazione di Vianini Industria assunta in data 13 aprile 2016, previo parere favorevole del Comitato OPC, espresso a maggioranza dei suoi membri, rilasciato in data 1 aprile 2016 (Allegato 1).

In particolare, il Consiglio di Amministrazione di Vianini Industria, previo parere favorevole del Comitato OPC, ha deliberato:

- (i) di approvare l'operazione di acquisizione della partecipazione totalitaria in Domus;
- (ii) di conferire al Presidente e/o all'Amministratore Delegato, in forma disgiunta fra loro, il potere:
 - a. di definire e stipulare il contratto di acquisizione;
 - b. di negoziare, sottoscrivere, compiere qualsiasi altro atto, documento o lettera relativo o collegato all'Operazione, che si renda opportuno o necessario per il completamento dell'Operazione;
 - c. di provvedere alla integrazione, definizione e alla successiva pubblicazione del presente Documento Informativo.

In attuazione di quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione, in data 14 aprile 2016, è stato quindi sottoscritto il contratto di acquisizione tra Vianini Industria, quale acquirente, e ICAL 2, quale venditore, di una partecipazione rappresentante l'intero capitale sociale di Domus (il "**Contratto di Acquisizione**").

Ai sensi del Contratto di Acquisizione, ICAL 2 ha venduto, ceduto e trasferito, mediante girata delle relative azioni, a Vianini Industria che, a sua volta, ha acquistato, in un unico contesto e con efficacia dalla data di



sottoscrizione del Contratto di Acquisizione, tutte le azioni Domus, con godimento regolare, libere da qualsiasi vincolo, a fronte del contestuale ed integrale pagamento della prima *tranche* del Prezzo (come di seguito definito).

Il prezzo pattuito, ai sensi del Contratto di Acquisizione, è pari a Euro 90.000.000,00 e viene corrisposto da Vianini Industria a ICAL 2 in due *tranches* pari rispettivamente a Euro 45.000.000,00 e Euro 45.000.000,00.

La prima *tranche* del Prezzo è stata corrisposta alla data di sottoscrizione del Contratto Acquisizione, contestualmente al perfezionamento del trasferimento delle azioni Domus, secondo le seguenti modalità:

(a) una parte, corrisposta mediante il trasferimento di un pacchetto di azioni della società Cementir Holding S.p.A., corrispondente a n. 2.614.300 azioni, per un controvalore pari a Euro 13.199.077,84, calcolato utilizzando la quotazione media delle suddette azioni nel semestre intercorrente fra il 1° ottobre 2015 e il 31 marzo 2016;

(b) la parte residua, mediante pagamento per cassa.

La seconda *tranche* del Prezzo verrà corrisposta senza interessi entro 12 mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Acquisizione, fermo restando che il contratto prevede un meccanismo di aggiustamento del Prezzo basato sul raffronto tra (i) il patrimonio netto consolidato del Gruppo Domus calcolato al 31 dicembre 2015 sulla base dei bilanci al 31 dicembre 2015 approvati in data 12 aprile 2016 dalle assemblee delle società del Gruppo Domus e (ii) il patrimonio netto consolidato del Gruppo Domus calcolato alla data di sottoscrizione del Contratto di Acquisizione in base ad una situazione patrimoniale aggiornata che dovrà essere predisposta da Vianini Industria entro 30 giorni lavorativi dalla data di sottoscrizione del Contratto di Acquisizione.

Si segnala, peraltro, che la valutazione delle azioni di Cementir Holding S.p.A. ad un prezzo superiore a quello corrente di mercato e la dilazione del pagamento della seconda *tranche* del prezzo senza corresponsione di interessi comporta un vantaggio finanziario per la Società pari a circa Euro 2,5 milioni.

Per maggiori informazioni in relazione alle modalità di determinazione e verifica della congruità del corrispettivo pattuito per l'Acquisizione si rinvia al successivo paragrafo 2.4.

Sotto altro profilo, il Contratto di Acquisizione contempla dichiarazioni e garanzie in linea con la prassi di mercato in relazione, *inter alia*, alla titolarità delle azioni, all'organizzazione di Domus e delle sue società controllate (Domus Italia 2 S.r.l. e Domus Roma 15 S.r.l.), alle loro scritture contabili, ai libri sociali e bilanci, al portafoglio immobiliare di Domus e delle sue controllate e alla regolarità edilizia ed urbanistica delle unità immobiliari facenti parte dello stesso, ai contratti di locazione stipulati da Domus, ai contratti di mutuo fondiario e di finanziamento di cui è titolare Domus, alle controversie passive, agli adempimenti fiscali, ai dipendenti, alla titolarità e disponibilità del marchio "Domus Italia", al rispetto delle leggi in materia di ambiente, salute pubblica, *privacy* e sicurezza sul lavoro.

Le suddette dichiarazioni e garanzie sono assistite da specifici obblighi di indennizzo, regolamentati da un procedimento di indennizzo che contempla – come d'uso – una fase per la eventuale risoluzione in via amichevole delle contestazioni, prima dell'eventuale fase giurisdizionale.

Come di prassi per operazioni di questo tipo, il Contratto di Acquisizione prevede talune limitazioni della responsabilità del venditore, ovverosia, in particolare: (i) un c.d. *de minimis* (i.e. assenza dell'obbligo di indennizzo nel caso in cui l'ammontare dovuto in dipendenza del singolo evento produttivo di responsabilità



sia pari o inferiore a Euro 5.000,00), (ii) una franchigia (i.e. assenza dell'obbligo di indennizzo fino a quando l'ammontare complessivo dovuto - senza considerare le richieste al di sotto della soglia del c.d. *de minimis* - non ecceda l'importo di Euro 500.000,00, importo che sarà comunque sottratto dall'ammontare da indennizzarsi) e (iii) un c.d. *cap* (i.e. massimale di responsabilità pari a Euro 9.000.000,00).

Inoltre, come d'uso, è esclusa la responsabilità del venditore in relazione a fatti, eventi e/o circostanze di cui l'acquirente abbia conoscenza in virtù delle verifiche effettuate in relazione a Domus e alle sue controllate nell'ambito dell'attività di *due diligence* effettuata sulla base della documentazione e delle informazioni fornite dal venditore.

2.2 Parti correlate coinvolte nell'Operazione

L'Operazione di cui al presente Documento Informativo costituisce un'operazione tra parti correlate in quanto ICAL 2, controparte venditrice della partecipazione totalitaria in Domus, è una società sottoposta al controllo indiretto di FGC S.p.A., società che controlla indirettamente altresì Vianini Industria.

ICAL 2 è quindi da considerarsi parte correlata di Vianini Industria ai sensi dell'art. 1, lett. a)(i), dell'Allegato 1 al Regolamento OPC e dell'art. 4.1 della Procedura OPC, in quanto società sottoposta a comune controllo con Vianini Industria.

2.3 Motivazioni economiche e di convenienza dell'Operazione per la Società

L'Operazione è il punto di avvio di una nuova strategia imprenditoriale. Infatti, tenuto conto della contestuale delibera avente ad oggetto la dismissione del *business* industriale, l'Operazione consente alla Società di modificare il proprio *focus*.

Domus, anche tramite le proprie società controllate (ed in particolare Domus Roma 15 S.r.l.), è titolare di un patrimonio immobiliare, così composto:

- (i) un primo portafoglio, nel quale sono ricompresi immobili e/o porzioni di immobili di proprietà di Domus siti nelle aree romane di Talenti, Collatina, Ponte di Nona, Prampolini, San Basilio, Eur - Tor Pagnotta, De Chirico e Lunghezza;
- (ii) un secondo portafoglio, nel quale sono inclusi immobili in costruzione di proprietà di Domus Roma 15 S.r.l., i quali, una volta ultimati, costituiranno interi edifici cielo-terra o interi complessi immobiliari prevalentemente ad uso residenziale, siti nelle aree romane di Talenti, Eur - Tor Pagnotta, De Chirico e Lunghezza.

L'Operazione consentirà a Vianini Industria di posizionarsi nel mercato immobiliare, che dopo anni di contrazione ha invertito il ciclo negativo chiudendo il 2015 con una crescita complessiva del fatturato del 3,7%. In particolare, Vianini Industria opererà nel mercato immobiliare residenziale della città di Roma, che nel 2015 ha registrato forti segnali di crescita con un fatturato in aumento di oltre il 7%.

La crescita dimensionale di Vianini Industria conseguente all'Operazione, tenuto conto del portafoglio immobiliare acquisito, appare idonea ad accrescere le prospettive di rendimento della Società. Potrebbero, inoltre, conseguire dall'Operazione vantaggi in termini di maggiori possibilità di accesso a condizioni vantaggiose al mercato dei capitali e, in particolare, al finanziamento da parte degli istituti di credito,



accrescendo, di conseguenza, le possibilità di effettuare nuovi investimenti.

2.4 Modalità di determinazione del Prezzo

Il Prezzo pari a Euro 90.000.000, soggetto ad aggiustamento, è stato determinato, ad esito della negoziazione tra Vianini Industria e ICAL 2, tenendo conto delle situazioni contabili allegate alla proposta di ICAL 2 e dei bilanci al 31 dicembre 2015 approvati in data 12 aprile 2016 dalle assemblee delle società del Gruppo Domus e risulta in linea con il patrimonio netto *pro quota* consolidato del Gruppo Domus (costituito prevalentemente da attivo immobiliare al netto dei debiti finanziari).

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato congruo tale Prezzo anche in considerazione della Relazione di Stima di Scenari Immobiliari (Allegato 2), esperto indipendente incaricato dal Presidente del Consiglio di Amministrazione di Vianini Industria, tenuto conto della competenza, professionalità ed esperienza dello stesso. Si segnala che non sussistono relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra Scenari Immobiliari e (i) Vianini Industria, (ii) i soggetti che controllano Vianini Industria, le società controllate da quest'ultima o soggette a comune controllo con quest'ultima, (iii) gli amministratori delle società di cui ai precedenti punti (i) e (ii).

L'incarico conferito a Scenari Immobiliari aveva ad oggetto la determinazione del più probabile valore di mercato al 31 dicembre 2015 del portafoglio immobiliare appartenente al Gruppo Domus.

Si precisa che la Relazione di Stima di Scenari Immobiliari, allegata al presente Documento Informativo, ha valutato gli immobili facenti parte del portafoglio immobiliare di Domus Roma 15 S.r.l. come "immobili finiti".

2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

L'Operazione si configura quale operazione di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, in quanto tutti gli indici di rilevanza contemplati dall'Allegato 3 del Regolamento OPC risultano superiori alla soglia del 5% sulla base dei dati tratti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 della Società e dei bilanci al 31 dicembre 2015 approvati dalle società facenti parte del Gruppo Domus. In particolare, l'indice di rilevanza del controvalore determina un risultato pari all'83%, l'indice di rilevanza dell'attivo determina un risultato pari al 285% e l'indice di rilevanza delle passività determina un risultato pari a 164%.

Da un punto di vista patrimoniale e finanziario, a livello di bilancio di esercizio di Vianini Industria, l'Operazione comporta principalmente, a fronte dell'iscrizione della partecipazione in Domus al valore di acquisto (Euro 90 milioni), l'utilizzo delle disponibilità liquide, la cessione delle partecipazioni finanziarie e la dismissione del *business* industriale. A livello consolidato, gli effetti dell'Operazione sono sostanzialmente neutri in quanto l'incremento delle passività finanziarie è compensato dall'incremento dell'attivo immobiliare patrimoniale.

I principali effetti economici dell'Operazione sono rappresentati sostanzialmente dall'incremento del fatturato derivante dalla locazione dell'attivo immobiliare acquisito, nonché dall'incremento della marginalità e conseguentemente dall'accrescimento delle prospettive di rendimento della Società.

Si segnala, per completezza, che Vianini Industria ha esercitato la facoltà di derogare agli obblighi informativi di cui agli artt. 70, c. 6 e 71, c. 1 del Regolamento Emittenti.



2.6 Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione

Non si prevedono variazioni dei compensi dei componenti degli organi di amministrazione di Vianini Industria e delle società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione.

2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione

L'Operazione vede come unica parte correlata coinvolta ICAL 2 e non, dunque, componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Vianini Industria.

Per completezza si segnala che il Prof. Antonio Staffa, membro del Collegio Sindacale di Vianini Industria è altresì presidente del Collegio Sindacale di Domus.

2.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione, specificando i rispettivi ruoli con particolare riguardo agli amministratori indipendenti

La fase delle trattative è stata condotta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione Mario Delfini, coinvolgendo tempestivamente gli amministratori indipendenti, attraverso un esauriente e continuo flusso informativo che ha consentito al Comitato OPC di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere.

In particolare, i flussi informativi hanno riguardato, *inter alia*:

(i) i principali termini e condizioni dell'Operazione;

(ii) il procedimento valutativo proposto, le motivazioni, dal punto di vista strategico ed industriale, sottostanti l'Operazione;

(ii) le attività di analisi, valutazione ed approfondimento funzionali alla verifica dell'interesse della Società all'Operazione e al procedimento valutativo di Domus e delle sue controllate. In questo contesto, sono stati esaminati *inter alia* le situazioni patrimoniali e i dati contabili disponibili di Domus e delle sue controllate, i prospetti delle unità immobiliari ricomprese nel patrimonio immobiliare detenuto da Domus e Domus Roma 15 S.r.l., la Relazione di Stima di Scenari Immobiliari (volta a individuare il più probabile valore di mercato degli asset alla data del 31 dicembre 2015), un piano industriale 2016-2022 del Gruppo Domus predisposto con il supporto dei consulenti incaricati dalla Società, nonché le risultanze delle attività di *due diligence* legale e fiscale svolte con il supporto dei consulenti legali incaricati dalla Società.

Il Comitato OPC, composto dall'Avv. Carlo Carlevaris (Presidente), dalla Dott.ssa Annalisa Mariani e dall'Avv. Dario Trevisan, si è riunito per esaminare l'Operazione in data 24 febbraio 2016, 4 marzo 2016 e 1 aprile 2016 (in tale circostanza risultava assente l'Avv. Dario Trevisan) ed ha potuto, peraltro, richiedere informazioni e formulare osservazioni durante le fasi di istruttoria e trattative in relazione all'Operazione.

In data 1 aprile 2016, il Comitato OPC ha espresso, a maggioranza dei suoi membri, il proprio motivato parere favorevole sull'Operazione e sull'interesse della Società al suo compimento, nonché sulla correttezza sostanziale e procedurale delle condizioni dell'Acquisizione. Si segnala che l'Avv. Dario Trevisan, risultando assente alla riunione del 1 aprile 2016, ha comunicato agli altri componenti del



Comitato OPC il proprio diniego all'approvazione del parere del Comitato OPC sulla base delle motivazioni di seguito sinteticamente riportate: (i) necessità di identificare l'Operazione nel suo complesso, trattando prima di dar corso all'Operazione le questioni relative alla dismissione del complesso industriale, alla modifica dell'oggetto sociale e al conseguente diritto di recesso, nonché ad eventuali futuri sviluppi della Società; e (ii) insufficienza delle informazioni trasmesse per poter giudicare l'Operazione.

Il testo del parere espresso dal Comitato OPC è allegato sub Allegato 1 al presente Documento Informativo.

Il Comitato OPC ha ritenuto unanimemente di non avvalersi di propri esperti indipendenti (non avendone fatto richiesta nessuno dei componenti).

Il Consiglio di Amministrazione si è riunito in data 12 febbraio 2016 per esaminare l'Operazione, condurre tutti gli approfondimenti necessari e assumere le delibere di competenza. In data 13 aprile 2016, il Consiglio di Amministrazione di Vianini Industria, preso atto del predetto parere del Comitato OPC, ha approvato l'Operazione a maggioranza dei propri membri, con il voto contrario dell'Avv. Dario Trevisan. Quest'ultimo ha motivato il proprio dissenso sulla base delle ragioni qui sinteticamente riportate: (i) necessità di approvare l'Operazione in un contesto nel quale vengano assunte anche decisioni funzionali ad essa quali l'avvio del processo di dismissione del complesso industriale e della trasformazione della Società in immobiliare pura con conseguente concessione del diritto di recesso, nonché la valutazione di eventuali futuri sviluppi della Società con approvazione di dati previsionali per identificare i relativi flussi finanziari e (ii) insufficienza delle informazioni trasmesse per poter giudicare l'Operazione con riguardo, tra l'altro, alle ragioni strategiche della trasformazione della Società in immobiliare pura, nonché circa il diritto di recesso, la determinazione del prezzo e dei tempi.

In attuazione di quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione, in data 14 aprile 2016, è stato quindi sottoscritto il Contratto di Acquisizione, con conseguente acquisto da parte di Vianini Industria della titolarità delle azioni Domus rappresentanti l'intero capitale sociale della stessa.

2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2, del Regolamento OPC, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni

La rilevanza dell'Operazione sussiste in via autonoma e non deriva dal cumulo con altre operazioni.

ALLEGATI:

1. Parere Comitato OPC
2. Relazione di Stima di Scenari Immobiliari

Roma, 15 aprile 2016

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente, Mario Delfini

Allegato n. 1.

Parere Comitato OPC

Vianini Industria S.p.A.

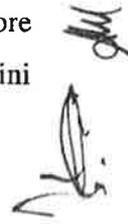
PARERE

del Comitato degli Amministratori Indipendenti, ai sensi dell'art. 8 del Regolamento OPC adottato dalla CONSOB con delibera n. 17721 del 12.3.2010 e della Procedura OPC adottata dalla Società, sulla operazione con parte correlata oggetto della proposta di acquisto al prezzo di € 95.000.000 dell'intero pacchetto azionario della controllata Domus Italia S.p.A. (pervenuta dalla ICAL 2 S.p.A. il 15 dicembre 2015 e comunicata nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 12 febbraio 2016).

**** *

Gli Amministratori Indipendenti Avv. Carlo Carlevaris, Dott.ssa Annalisa Mariani e Avv. Dario Trevisan hanno acquisito ed esaminato - anche il 24 febbraio, il 4 marzo ed il 1° aprile in vista del Consiglio di Amministrazione già convocato per il 13 aprile 2016 - la proposta in questione di società sottoposta a comune controllo secondo l'art. 1 (a) (i) del Regolamento OPC, ed il "Memorandum" al riguardo del 13 gennaio 2016 dello Studio legale Gianni Origoni Grippo Cappelli Partners, nonché:

- a) le situazioni patrimoniali alla data del 15 dicembre 2015 della Domus Italia S.p.A., della sua controllata al 55% "Domus Italia 2 S.r.l." e della Società della quale quest'ultima detiene interamente il capitale ("Domus Roma 15 S.r.l.", che ha incorporato "Costedil De Chirico S.r.l." e "COIM 2013 S.r.l."), fornite con la proposta;
- b) la situazione patrimoniale consolidata delle stesse alla stessa data;
- c) la "Relazione di stima di un patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2015" redatta dal valutatore "Scenari Immobiliari - Istituto Indipendente di studi e ricerche" incaricato dalla Vianini Industria S.p.A., con i 18 fascicoli specifici allegati ;



- d) il “Report di Valutazione “ redatto il 30 marzo 2015 da “*Colliers Real Estate Services Italia S.r.l.*” relativamente ad una maggior consistenza immobiliare, per una precedente procedura di collocamento in borsa della Domus Italia S.p.A. secondo il prospetto informativo approvato dalla CONSOB nel giugno 2015;
- ed inoltre, alla successiva disponibilità:
- e) il “Piano Industriale Consolidato 2016-2022 “redatto il 2 marzo 2016 sul Gruppo Domus Italia per la Vianini Industria S.p.A. da “*Managers & Partners*”.
- f) il Bilancio dell’esercizio 2015 della Vianini Industria S.p.A., con gli atti relativi, nel frattempo approvato dal Consiglio di Amministrazione;
- g) la “Informativa “ in data 23 marzo 2016 del Responsabile Amministrativo della Società;
- h) il Red-Flag Report in data 23 marzo 2016 della *due diligence* condotta dallo Studio Legale Gianni Origoni Grippo Cappelli Partners;
- i) lo schema di contratto, con due allegati, predisposto dai legali pervenuto il 24 marzo 2016 per la definitiva negoziazione in corso ed il perfezionamento della operazione.

Il Comitato non ha ritenuto di avvalersi di propri esperti indipendenti, tenuto conto della competenza, professionalità, esperienza ed indipendenza degli esperti indipendenti incaricati dalla Società, e che gli stessi potessero efficacemente svolgere le proprie funzioni a beneficio del Consiglio di Amministrazione.

*** **

L’Avv. Carlevaris e la Dott.ssa Mariani - anche in considerazione delle osservazioni espresse al management della Società e dei tempestivi chiarimenti ed approfondimenti di esso – rilevano:

- 1) il corrispettivo richiesto è sostanzialmente determinato, con l’aggiustamento migliorativo a 90 milioni ottenuto nel corso della negoziazione come dal Presidente della Società comunicato il 31 marzo scorso in vista di conclusione e perfezionamento della operazione, in linea con il patrimonio netto contabile delle Società del Gruppo Domus;
- 2) sotto l’aspetto finanziario, tale corrispettivo sarebbe versato per metà al perfezionamento ed alla relativa acquisizione del Gruppo Domus (con la cessione delle azioni Cementir già in portafoglio al valore medio di quotazione del semestre dal 1° ottobre 2015 al 31 marzo 2016, e per il resto con la attuale disponibilità di cassa), e per la restante metà ad un anno ma senza interessi;

- 3) l'operazione, così fattibile secondo il *business plan* nel breve termine ed in prospettiva, realizzerebbe quindi occasione di valorizzazione della prevalente componente finanziaria del patrimonio della Società, con la acquisizione della disponibilità di un patrimonio immobiliare residenziale stimato dagli esperti indipendenti in oltre 477 milioni di euro, con una plusvalenza di oltre il 17% sul valore contabile a finire, e del 50% sul valore del patrimonio netto consolidato, sul mercato di Roma che rappresenta il 13% del totale nazionale con rilevante trend positivo del fatturato nel 2015 e con previsione degli esperti di sensibile incremento per circa il 7% nel biennio 2016-2017;
- 4) si realizzerebbe anche, in assenza di rischi particolari, un significativo accrescimento delle previsioni di rendimento della Società, con miglioramento operativo e gestionale e con vantaggio dell'accesso al mercato dei capitali o del finanziamento di nuovi investimenti;
- 6) lo schema di perfezionamento contrattuale, sulla base della *due diligence* compiuta, contiene tutte le condizioni e garanzie usuali e di prassi, nonché la garanzia di redditività locativa minima delle unità immobiliari già realizzate di Domus Italia fino a tutto il 2017.

Per tali motivi il Comitato degli Amministratori Indipendenti – a maggioranza, con il dissenso già comunicato dall'Avv. Trevisan - esprime parere favorevole circa la sussistenza dell'interesse della Società al compimento della operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale e procedurale dei relativi termini e condizioni.

Roma, 1° aprile 2016

Carlo Carleyaris

Annalisa Marjani

Allegato n. 2.

Relazione di Stima di Scenari Immobiliari



VIANINI INDUSTRIA S.p.a.

**RELAZIONE DI STIMA
DI UN PATRIMONIO IMMOBILIARE**

VALUTAZIONE AL 31 DICEMBRE 2015

GENNAIO 2016

Indice

1. Premessa	1
2. Definizione di valore corrente di mercato e criteri di valutazione.....	2
3. Metodologia utilizzata per le valutazioni degli immobili e motivazioni sulla scelta compiuta	4
4. Documentazione utilizzata e soggetti responsabili	8
5. Limiti della presente relazione.....	9
6. Andamento del mercato immobiliare nel 2015 e previsioni per il prossimo biennio	10
7. Valore del Patrimonio immobiliare	23

TUTTI I DIRITTI RISERVATI - l'utilizzo da parte di terzi delle informazioni, dei dati, delle analisi e delle valutazioni contenuti in questo documento è soggetto ad autorizzazione scritta da parte di Scenari Immobiliari.

Milano, gennaio 2016

Spettabile
Vianini Industria Spa
 Via Montello, 10
 00195 Roma

1. Premessa

Secondo l'incarico ricevuto, Scenari Immobiliari, in qualità di valutatore del Primo Portafoglio Immobiliare, del Secondo Portafoglio Immobiliare e degli immobili ulteriori, ha come obiettivo della presente stima, determinare il più probabile valore di mercato degli asset alla data del 31 dicembre 2015.

Valutazione al 31 dicembre 2015			
	Zona	Comparto	Edificio
Primo Portafoglio	Talenti	Z8/A - Z9/B - Z10/B - Z7/G	
	Collatina	Z4 - Z6	
	Ponte di Nona	Z18 - Z19 - Z21 - Z22	
	Prampolini	B	
	San Basilio	Z2	
	EUR - Tor Pagnotta	Z6/1 - Z9/1	
	De Chirico		C
	Lunghezza	G2	C
Secondo Portafoglio	Lunghezza	G3 - G4	A1 - A2 - A3 - B
	De Chirico		A1 - B1
			A2 - B2 - B3
	Talenti	Z13/A	A1 - A2 - B1 - B2
	EUR - Tor Pagnotta	Z2/1	A1
		Z6/2	A1 - A2 - A3
		Z2/1	A2 - A3
	Z8	A3	
Immobili Ulteriori	Talenti	Z13/B	A3 - 14 - C
	San Basilio	Z1	

2. Definizione di valore corrente di mercato e criteri di valutazione

Per la stima del valore corrente di mercato degli immobili oggetto della presente relazione, Scenari Immobiliari ha adottato metodi e principi di generale accettazione, rispondenti alle direttive contenute nel Titolo V – Capitolo IV, sezione II, Punto 2.5 del Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, riferiti, nella fattispecie, ad immobili detenuti da Fondi Immobiliari ma, nella prassi valutativa, applicati anche ad immobili di proprietà di persone fisiche e giuridiche. Tale articolo recita:

2.5 Beni immobili

Ciascun bene immobile detenuto dal fondo è oggetto di singola valutazione. Più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta ove gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria; tale circostanza è opportunamente illustrata dagli amministratori nella relazione semestrale e nel rendiconto di gestione del fondo.

Il valore corrente degli immobili è determinato in base alle loro caratteristiche intrinseche ed estrinseche e tenendo conto della loro redditività.

Sono caratteristiche di tipo intrinseco quelle attinenti alla materialità del bene (qualità della costruzione, stato di conservazione, ubicazione, ecc.), di tipo estrinseco quelle rivenienti da fattori esterni rispetto al bene, quali ad esempio la possibilità di destinazioni alternative rispetto a quella attuale, vincoli di varia natura e altri fattori esterni di tipo giuridico ed economico, quali ad esempio l'andamento attuale e prospettico del mercato immobiliare nel luogo di ubicazione dell'immobile.

Il valore corrente di un immobile indica il prezzo al quale il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione, supponendo che la vendita avvenga in condizioni normali, cioè tali che:

- *il venditore non sia indotto da circostanze attinenti alla sua situazione economico-finanziaria a dover necessariamente realizzare l'operazione;*
- *siano state espletate nel tempo ordinariamente richiesto le pratiche per commercializzare l'immobile, condurre le trattative e definire le condizioni del contratto;*
- *i termini dell'operazione riflettano le condizioni esistenti nel mercato immobiliare del luogo in cui il cespite è ubicato al momento della valutazione;*
- *l'acquirente non abbia per l'operazione uno specifico interesse legato a fattori non economicamente rilevanti per il mercato.*

Il valore corrente degli immobili può essere determinato:

1. *ove siano disponibili informazioni attendibili sui prezzi di vendita praticati recentemente per immobili comparabili a quello da valutare (per tipologia, caratteristiche, destinazione, ubicazione, ecc.) sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali, tenendo conto dei suddetti prezzi di vendita e applicando le rettifiche ritenute adeguate, in relazione alla data della vendita, alle caratteristiche morfologiche del cespite, allo stato*

- di manutenzione, alla redditività, alla qualità dell'eventuale conduttore e ad ogni altro fattore ritenuto pertinente;*
- 2. facendo ricorso a metodologie di tipo reddituale che tengano conto del reddito riveniente dai contratti di locazione e delle eventuali clausole di revisione del canone. Tali metodologie presuppongono, ad esempio, la determinazione dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà, la definizione di un valore di mercato del cespite e l'attualizzazione alla data di valutazione dei flussi di cassa. Il tasso di attualizzazione va definito tenendo conto del rendimento reale delle attività finanziarie a basso rischio a medio-lungo termine a cui si applica una componente rettificativa in relazione alla struttura finanziaria dell'investimento e alle caratteristiche del cespite;*
 - 3. sulla base del costo che si dovrebbe sostenere per rimpiazzare l'immobile con un nuovo bene avente le medesime caratteristiche e utilità dell'immobile stesso. Tale costo dovrà essere rettificato in relazione a vari fattori che incidono sul valore del bene (deterioramento fisico, obsolescenza funzionale, ecc.) ed aumentato del valore del terreno. Per gli immobili dati in locazione con facoltà di acquisto, il valore corrente è determinato, per la durata del contratto, attualizzando i canoni di locazione ed il valore di riscatto dei cespiti, secondo il tasso del contratto eventualmente rettificato per tener conto del rischio di insolvenza della controparte.*

Per gli immobili dati in locazione con facoltà di acquisto, il valore corrente è determinato, per la durata del contratto, attualizzando i canoni di locazione e il valore di riscatto dei cespiti, secondo il tasso del contratto eventualmente rettificato per tener conto del rischio di insolvenza della controparte. Alternativamente, il valore dei cespiti è determinato sulla base del valore corrente all'atto in cui gli stessi sono concessi in locazione, ridotto della differenza maturata tra il valore corrente di cui sopra e il valore di riscatto alla conclusione della locazione.

Per gli immobili in corso di costruzione, il valore corrente può essere determinato tenendo anche conto del valore corrente dell'area e dei costi sostenuti fino alla data della valutazione ovvero del valore corrente dell'immobile finito al netto delle spese che si dovranno sostenere per il completamento della costruzione.

Il valore corrente dell'immobile è determinato al netto delle imposte di trasferimento della proprietà del bene.

Il valore corrente dei diritti reali immobiliari è determinato applicando, per quanto compatibili, i criteri di cui al presente paragrafo.

Le operazioni di leasing immobiliare aventi natura finanziaria sono rilevate e valutate applicando il c.d. "metodo finanziario".

3. Metodologia utilizzata per le valutazioni degli immobili e motivazioni sulla scelta compiuta

La stima degli immobili facenti parte del Primo Portafoglio Immobiliare, del Secondo Portafoglio Immobiliare e degli Immobili Ulteriori, è stata elaborata utilizzando il metodo sintetico comparativo e il metodo del Discounted Cash Flow con i ricavi derivanti dalle vendite o dalla locazione.

Metodo sintetico comparativo

Questo metodo si basa sul principio che nessun acquirente razionale è disposto a pagare un prezzo superiore al costo di acquisto di proprietà similari che abbiano lo stesso grado di utilità. Le condizioni di applicabilità di questo metodo sono legate alla quantità e qualità di informazioni di mercato disponibili, in grado di permettere la costruzione di un significativo campione di transazioni comparabili.

Tre sono le fasi del processo che portano alla determinazione del valore: identificazione e raccolta delle informazioni, identificazione delle unità comparabili e analisi degli elementi di comparazione, definizione e impiego dei parametri di aggiustamento.

La prima fase, corrisponde alla raccolta delle comparazioni. Nella seconda fase è necessario far emergere dagli immobili usati come paragone gli elementi oggettivi di similitudine: destinazione d'uso, caratteristiche fisiche, localizzazione, ecc. L'ultima fase del processo è anche quella più delicata, perché comporta la scelta di adeguati parametri di aggiustamento.

Su ciascuna transazione utilizzata come elemento di comparazione è stato effettuato un processo di aggiustamento in modo tale da ottenere dati omogenei, quindi perfettamente comparabili. I dati relativi alle singole transazioni vengono opportunamente rettificati per tener conto di tutti quegli elementi in grado di giustificare una differenza di prezzo. Tra gli elementi che si possono prendere in esame, ci sono:

- ubicazione
- dimensione
- situazione edile
- disponibilità parcheggi e accessibilità

Ciascuna di queste voci è stata esplicitata mediante un valore percentuale. La somma delle percentuali dà luogo al coefficiente correttivo, che conferisce omogeneità al valore unitario del bene utilizzato come comparazione. Per ciascuna destinazione d'uso la corrispondente quotazione media, dopo il processo di aggiustamento, viene associata alla relativa superficie commerciale (lorda). La somma dei prodotti (superficie per valore medio) definisce il valore stimato del bene con il criterio di mercato (sintetico-comparativo).

Metodo del Discounted Cash Flow (DCF) con i ricavi delle vendite

Il Metodo del Discounted Cash Flow (DCF) per immobili oggetto di vendita frazionata si basa sull'attualizzazione dei flussi di cassa, positivi e negativi, generabili da un'operazione immobiliare in un periodo che copre tutte le fasi dell'intervento: dal completamento della costruzione (qualora non sia già ultimata) alla fine della commercializzazione.

Alla base di questo criterio è il concetto che un promotore immobiliare è disposto a pagare per un bene il valore corrispondente all'attualizzazione di tutti gli incassi ed i costi generati dallo stesso, in un periodo prefissato, al tasso di rendimento atteso, in funzione delle caratteristiche intrinseche e di localizzazione del bene, le quali influenzano il grado di rischio dell'operazione immobiliare.

Per l'applicazione di tale metodo è necessaria la costruzione di un modello Discounted Cash Flow, o DCF che descriva l'operazione immobiliare affrontando i seguenti passaggi:

1. costruzione della distribuzione dei flussi di cassa attesi
2. determinazione del più idoneo tasso di attualizzazione

Nel modello DCF si ipotizza una distribuzione temporale delle fasi di costruzione e commercializzazione in funzione delle destinazioni d'uso inserendo:

- ricavi attesi derivanti dalla vendita del prodotto finito
- costi suddivisi tra costruzione, commercializzazione e management, oneri concessori ecc.

Nel modello DCF non viene considerato l'aspetto fiscale, come da prassi.

Una volta costruito il modello e definito l'arco temporale sulla base delle informazioni raccolte e delle ipotesi fatte, il valore immobiliare verrà determinato mediante attualizzazione dei flussi di cassa ad un tasso che viene determinato ponendo a confronto le aspettative di rendimento degli operatori nel settore immobiliare e quelle riscontrabili nei mercati mobiliari. Questo tasso, frutto di un calcolo di ponderazione tra mezzi di terzi (Debito) e mezzi propri (Equity), viene individuato tenendo conto che la remunerazione attesa per un qualsiasi tipo di investimento è direttamente proporzionale al livello di rischio associato al medesimo.

Per la parte equity, il tasso viene determinato dalla composizione di quattro distinti fattori:

- il rendimento al lordo delle imposte per investimenti privi di rischio (titoli di Stato), simbolizzato R_{free} ;
- l'inflazione attesa;
- rischio sistema o illiquidità;
- il premio legato al rischio specifico.

Per la parte di debito, il tasso viene determinato dalla composizione di due distinti fattori:

- Euribor 6 mesi;
- Spread.

Metodo del Discounted Cash Flow per immobili a reddito

Questo criterio si basa sul presupposto che un investitore è disposto a pagare per un bene un valore corrispondente all'attualizzazione di tutti gli incassi ed i costi generati dallo stesso in un periodo prefissato, ad un tasso di rischio-rendimento che varia in funzione delle caratteristiche intrinseche ed estrinseche del bene (tipologia, ubicazione, stato locativo, dimensioni, mercato, ecc.).

Per l'applicazione di tale metodo è necessaria la costruzione di un modello Discounted Cash Flow, o DCF che descriva su un arco di tempo adeguato quella che si configura come un'operazione immobiliare: acquisizione al tempo 0, valorizzazione per N anni e alienazione all'ultimo anno.

Il valore di mercato (che rappresenta l'obiettivo del valutatore) è costituito dalla somma dei flussi di cassa attesi attualizzati e del valore del bene attualizzato al termine dell'arco temporale ipotizzato. I passaggi affrontati nell'elaborazione del modello sono:

- costruzione della distribuzione dei flussi di cassa positivi e negativi attesi
- determinazione del più idoneo tasso di attualizzazione
- determinazione del più probabile valore di uscita del bene (exit value).

Per compiere queste operazioni è necessario conoscere:

- la situazione locativa (durata del contratto, adeguamenti previsti da contratto, scalettature del canone, scadenze, morosità, clausole contrattuali particolari),
- eventuali costi a carico della proprietà per lavori di manutenzione straordinaria,
- eventuali costi a carico della proprietà per copertura assicurativa,
- ammontare annuo dell'IMU
- ammontare annuo della TASI.

Inoltre è necessario fare ipotesi di carattere estimativo relativamente a:

- evoluzione del mercato immobiliare (previsioni di andamento e dei canoni di locazione e prezzi di vendita),
- tempi medi necessari per la locazione delle unità sfitte o liberate,
- stima dei costi ordinari di gestione,
- stima costi di adeguamento delle unità immobiliari da locare a nuovi conduttori.

Il modello è costruito su alcune simulazioni. Alla prima scadenza del contratto, viene effettuata una verifica ponendo a confronto il canone di locazione in essere con i canoni correnti di mercato; se l'importo del canone in essere è minore o uguale al canone espresso in quel momento dal settore di riferimento, si considerano confermate e costanti le condizioni indicate nel contratto di locazione fino alla seconda scadenza, momento in cui

il canone in ogni caso viene adeguato al mercato. Per le unità immobiliari rimaste libere si ipotizza un assorbimento a canoni di mercato compatibile con le caratteristiche del bene.

Se invece alla prima scadenza il canone di locazione in essere è maggiore di quello di mercato, è possibile quantificare il rischio di rilascio del bene da parte del conduttore attraverso l'applicazione di un tasso di sfritto – inesigibilità più elevato.

Una volta costruito il modello e definito l'arco temporale sulla base delle informazioni raccolte e delle ipotesi fatte, il valore immobiliare verrà ottenuto mediante attualizzazione dei flussi di cassa ad un tasso che viene determinato ponendo a confronto le aspettative di rendimento degli operatori nel settore immobiliare e quelle riscontrabili nei mercati mobiliari. Questo tasso, frutto di un calcolo di ponderazione tra mezzi di terzi (Debito) e mezzi propri (Equity), viene individuato tenendo conto che la remunerazione attesa per un qualsiasi tipo di investimento è direttamente proporzionale al livello di rischio associato al medesimo.

Alla fine dell'arco temporale ipotizzato, si simula la vendita dell'immobile stimandolo per capitalizzazione del reddito netto; il valore di uscita verrà quindi determinato nel seguente modo:

$$\text{valore di uscita} = \frac{\text{reddito netto ultimo anno}}{\text{tasso di uscita (GOCR)}}$$

dove, il tasso di uscita (Going out cap rate) è a sua volta determinato in funzione del tasso di attualizzazione utilizzato nell'intero modello (WACC) e delle condizioni di mercato prevedibili per l'ultimo anno (risk out).

Motivazioni sulla scelta della metodologia utilizzata

Il Primo Portafoglio, il Secondo Portafoglio Immobiliare e gli Immobili Ulteriori sono composti da:

- unità immobiliari finite destinate sia alla locazione che alla vendita;
- immobili in avanzata fase di cantierizzazione successivamente da porre a reddito, cioè da beni che ogni anno genereranno (o potrebbero generare) un flusso di cassa positivo a fronte di costi per spese di manutenzione, property e tasse.

La metodologia utilizzata consente di derivare il valore dei beni oggetto di perizia sulla base della complessiva capacità di essere produrre reddito.

4. Documentazione utilizzata e soggetti responsabili

Coerentemente con l'incarico ricevuto, la valutazione è stata realizzata esaminando la documentazione fornitaci senza effettuare specifica *due diligence* tecnica. Per la documentazione specifica fornita per ogni asset si faccia riferimento ai singoli allegati.

Per tutte le operazioni sono stati forniti i seguenti documenti:

- *Consistenze stato di fatto*
- *Cronoprogramma chiusura lavori*
- *Indicazioni in merito alle caratteristiche, numero e dimensione media degli alloggi*

La valutazione è stata eseguita con la supervisione dell'arch. Francesca Zirnstein MRICS, direttore generale di *Scenari Immobiliari*.

Il team di lavoro è così composto:

Architetto Ida De Angelis e Dottor Federico Rivolta, valutazione e relazione tecnica

Dottor Massimiliano De Cesaris, analisi tecnica e sopralluoghi

Ingegnere Leonardo Divincenzo, analisi di mercato

Tutti i soggetti sopra indicati sono in possesso dei requisiti prescritti nell'art. 16, comma 2, del D.M. del 5 marzo 2015 n. 30 e più precisamente tali soggetti non versano in situazione di conflitto di interessi, che non sussistono le cause di incompatibilità indicate dai commi 11, 12 e 16 e che sono rispettati i requisiti previsti dai commi 8 e 9.

I sopralluoghi agli immobili sono stati effettuati nel mese di gennaio 2016.

5. Limiti della presente relazione

La presente relazione di stima include i seguenti limiti:

- le valutazioni sono state realizzate per il committente con lo scopo di individuare il valore di mercato secondo la definizione contenuta nel Capitolo 2;
- non sono state effettuate analisi per verificare la presenza di eventuali sostanze nocive nei terreni o nei manufatti e l'esistenza di sorgenti di campi elettromagnetici dannosi per la salute;
- i sopralluoghi hanno avuto come obiettivo la verifica sommaria della corrispondenza tra destinazioni ed uso effettivo delle superfici e dello stato di conservazione e di manutenzione dei beni immobili;
- la documentazione fornitaci dalla società committente è stata assunta come veritiera, in particolare per quanto attiene l'identificazione e la delimitazione dell'oggetto da valutare;
- le dimensioni inserite nel presente documento sono state desunte dal materiale fornitoci dalla proprietà;
- i valori di riferimento (prezzi e canoni di mercato) sono stati acquisiti dal mercato immobiliare, sulla base di rilievi diretti e utilizzando i principali prezziari a disposizione tra cui la *Bancadati – Scenari Immobiliari*;
- gli immobili sono stati valutati non inserendo i costi relativi all'ultimazione delle fasi di costruzione, ove non terminate, con ipotesi chiusura lavori come indicato dalla proprietà;
- la presente Relazione è stata elaborata assumendo che l'immobile oggetto di stima sia immune da vizi che limitino, anche solo parzialmente, l'alienabilità o l'uso cui sarà destinato, quali ipoteche, servitù, diritti di terzi sulle proprietà e altri asservimenti di qualsiasi titolo e specie;
- la presente Relazione non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'acquisto di azioni, né vuole fornire alcun suggerimento o raccomandazione in termini di investimento.

6. Andamento del mercato immobiliare nel 2015 e previsioni per il prossimo biennio

Lo scenario italiano

Nel corso del 2015 il mercato immobiliare italiano ha invertito il ciclo negativo degli ultimi anni e chiude con una crescita complessiva del fatturato del 3,7 per cento.

Il miglior clima economico e una leggera riduzione della disoccupazione hanno aiutato il trend positivo, che comunque si innesca su un generale movimento positivo dei mercati immobiliari a livello globale.

Anzi, paradossalmente, il mercato è cresciuto meno di quanto avrebbe potuto, a causa della “tiepidezza” degli investitori, sia famiglie che operatori professionali.

Il peso fiscale rimane alto, anche se la cancellazione dell’Imu e della Tasi sulla prima casa a fine anno hanno migliorato le aspettative delle famiglie. Le banche hanno ripreso ad erogare mutui, soprattutto nella seconda parte dell’anno, e questo pone le prospettive per un miglior andamento nel 2016.

Anche le imprese hanno migliorato i propri bilanci e, grazie anche al Job act, hanno ripreso ad assumere e questo aiuta sia il mercato residenziale che quello degli uffici. L’Italia resta nel mirino degli investitori immobiliari mondiali e gli acquisti realizzati (direttamente o tramite fondi) sono a livelli pre-crisi.

Le principali società del real estate si sono riposizionate nel corso dell’anno, sia verso la Borsa (con le Siiq) che con profondi cambiamenti organizzativi e societari. Nel complesso si sono irrobustite per affrontare le sfide dei prossimi anni.

Profonde innovazioni anche in sede di prodotto, soprattutto nei comparti non residenziali, dagli uffici al commerciale. La ripresa sta premiando l’innovazione di prodotto e di servizio e si amplia sempre più il gap tra vecchio e nuovo, con ampia preferenza verso il secondo.

FATTURATO IMMOBILIARE ITALIANO (Mln di euro - Valori nominali)

Settore	2015	Var % 2015/2014
Residenziale	84.000	3,7
Alberghiero	2.100	10,5
Terziario/uffici	6.200	3,3
Industriale	4.200	3,7
<i>di cui produttivo/ artigianale</i>	150	50,0
<i>di cui logistica</i>	4.050	2,5
Commerciale	8.150	2,5
<i>di cui Gdo</i>	5.800	1,8
<i>di cui retail</i>	2.350	4,4
Seconde case località turistiche	3.200	3,2
Box\posti auto	4.250	3,7
Fatturato totale	112.100	3,7

Fonte: Scenari Immobiliari

Il mercato residenziale

Il numero di compravendite è salito, come previsto, e si attesta a fine anno sulle 448mila, con un incremento dell'otto per cento rispetto all'anno precedente. E' un indicatore di ritrovata fiducia verso il mercato residenziale, nonostante l'incremento della tassazione negli ultimi anni. Ma l'effetto congiunto della riduzione dell'Imu sulla prima casa e dell'incremento dei mutui erogati sta dando fiducia alla domanda potenziale, che pure è cresciuta negli ultimi anni fino a quasi un milione di famiglie.

La leggera ripresa dell'occupazione, soprattutto giovanile, sta rilanciando il mercato della casa anche in questa fascia di età che negli ultimi anni si era orientata verso la locazione. I prezzi reali degli alloggi sono calati di circa il venti per cento (con punte del 25 per cento) durante la crisi e quindi i prezzi medi, escluse le zone top urbane, sono diventati accessibili a settori sempre più ampi di popolazione.

La ripresa del 2015 si è concentrata soprattutto nelle grandi città, anche al sud, dove più forte è la pressione abitativa. Ma è destinata ad ampliarsi al resto del Paese nel corso del prossimo anno.

Le quotazioni medie delle abitazioni hanno mostrato ancora una lieve flessione (meno 0,6 per cento) nel corso dell'anno. Ma nelle zone più richieste come i centri storici o le aree residenziali più pregiate, ci sono stati incrementi anche del 4/5 per cento rispetto all'anno precedente.

Si rafforza anche la domanda per la locazione, soprattutto di piccoli alloggi, nelle grandi città. I canoni sono in lieve calo.

Il mercato degli immobili commerciali

Si mantiene positiva la dinamica dei consumi in Italia. In particolare nel terzo trimestre del 2015, in confronto allo stesso periodo dell'anno precedente, sono aumentati dello 0,9 per cento. È tornato a salire anche l'indice di fiducia di imprese e famiglie.

Il commercio fisso al dettaglio nei primi nove mesi dell'anno ha registrato un incremento dello 0,6 per cento, rispetto al 2014, segnando variazioni positive sia per i prodotti alimentari (più 0,4 per cento) che per quelli non alimentari (più 0,6 per cento).

Il mercato immobiliare commerciale nel 2015 ha proseguito il trend di crescita che l'aveva caratterizzato nel 2014, sebbene a ritmi più lenti e con specificità diverse. La quota di transazioni più significative è di circa diciotto portfolio/asset, dei quali solo nove riguardano centri commerciali, per un ammontare complessivo inferiore al miliardo di euro.

Cifre più contenute rispetto a quanto registrato nell'anno precedente, tuttavia la fiducia nel mercato appare più forte e lo dimostrano tre acquisizioni effettuate su progetti di sviluppo di centri commerciali ancora da realizzare, per complessivi 77mila mq di Gla.

Il settore dei centri commerciali italiano segue le orme di quello europeo, da un lato, con riammodernamento dei centri esistenti e riorganizzazione del mix merceologico, rivisitazione dello spazio dell'ancora, ampliamento della food court e introduzione di servizi ai cittadini (studio dentistico, lavanderia, ecc.). Dall'altro, con costruzione di strutture di grandi dimensioni, in grado di unire shopping e divertimento. In questo quadro, l'offerta attuale di prodotto idoneo alle richieste degli investitori internazionali risulta molto carente. Infatti, tra i requisiti che il prodotto commerciale deve rispettare affinché possa diventare attraente per l'investimento, al primo posto risultano le dimensioni elevate. Tuttavia, si avverte un leggero aumento nell'interesse per centri di minori dimensioni, se collocati in posizioni strategiche e altamente performanti.

Un interesse crescente si registra anche per il mercato immobiliare commerciale delle high street nelle principali città italiane. In generale l'investimento nelle high street rappresenta un rischio più contenuto, rispetto ad altri immobili retail, ed è quindi destinato agli investimenti di lunga durata o core. Tuttavia, si tratta di un mercato caratterizzato da poche opportunità e domanda elevata, sia da parte di retailer che degli investitori internazionali.

Il fatturato immobiliare (valore dei beni scambiati con contratti di vendita o locazione) chiude il 2015 con una cifra complessiva di 8,15 miliardi di euro, registrando una variazione di più 2,5 per cento, rispetto al valore dell'anno precedente. Meno significativo l'incremento del fatturato della grande distribuzione, già molto attiva negli anni precedenti, con un incremento dell'1,8 per cento nello stesso periodo (raggiungendo quota 5,8 miliardi). Più decisa invece risulta la variazione del fatturato per le piccole superfici, più 4,4 per cento (arrivando a quota 2,35 miliardi di euro), dovuto principalmente, sia al rinnovo dei contratti che ad un turnover di insegne elevato.

Infine, in relazione alle quotazioni, l'andamento nel secondo semestre rispetto allo stesso periodo del 2014, ha rallentato la discesa, pur restando in campo negativo. Prezzi e canoni in crescita, invece, nelle high street.

Il mercato immobiliare residenziale di Roma

Nell'area euro la ripresa economica si è gradualmente rafforzata, benché a un ritmo inferiore rispetto alle previsioni. Le proiezioni macroeconomiche indicano un aumento del prodotto interno lordo intorno all'1,7 per cento nel 2016.

Il settore immobiliare residenziale è in crescita nella maggior parte dei mercati. Le previsioni per il 2016 sono di un aumento graduale e costante delle compravendite, guidate dal diffuso andamento positivo dell'usato, che rappresenta oltre due terzi degli scambi. In costante crescita il volume di mutui, mentre i prezzi medi dovrebbero aver raggiunto la fase più bassa del ciclo.

In Italia il numero di compravendite è salito, come previsto, e si attesta a fine anno sulle 448mila, con un incremento dell'otto per cento rispetto all'anno precedente.

Il 2015 è stato l'anno che ha fatto registrare il record della domanda di mutui (nel Lazio questo incremento rispetto al 2014 è pari a più 62,2 per cento), con importi medi pari a 122.176 € (140.658 nel Lazio), calati dell'11 per cento rispetto a valori del 2008 (fonte: sole24ore).

Le quotazioni medie delle abitazioni hanno mostrato ancora una lieve flessione (meno 0,6 per cento) nel corso dell'anno. Nelle zone in cui si concentra la domanda come i centri storici o le aree residenziali più pregiate, sono stati rilevati incrementi di qualità sui prezzi fino al 5 per cento rispetto all'anno precedente.

Si rafforza anche la domanda per la locazione, soprattutto di piccoli alloggi, nelle grandi città. I canoni sono in lieve calo.

La ripresa del 2015 si è concentrata soprattutto nelle grandi città e Roma ne è un'indiscussa protagonista.

Roma	VOLUMI - INDICATORI - VARIAZIONI ANNUE	
Indicatori	2015°	var. % annua
Offerta (unità)	44.000	5,3
Scambiato (unità)	29.500	10,1
Fatturato (mln €)	11.100	7,2
Assorbimento (%)	67,0	2,9

°Stima

Fonte: Scenari Immobiliari

Nel corso dell'ultimo anno, nel mercato immobiliare residenziale di Roma si sono registrati forti segnali di miglioramento che consolidano il trend positivo avviatosi timidamente nel 2014. Si può affermare che sta terminando la fase di assestamento e riformulazione degli equilibri.

Oltre al contesto macroeconomico favorevole, hanno un ruolo estremamente importante la riconfigurazione dell'assetto dei mercati del nuovo e dell'usato.

Il primo si è dovuto adeguare a standard elevati di produzione mirando alla qualità costruttiva ed all'efficienza energetica che sono condizioni necessarie della richiesta in ambiente di investimento non più a basso rischio. I margini di guadagno si sono lievemente ridotti ma il prodotto riesce ad essere commercializzato, se posizionato e promosso nella maniera giusta. Il developer non è più una figura lontana dalla sfera tecnologica e funzionale degli edifici bensì dialoga maggiormente con il designer il quale deve giustificare efficacemente ed efficientemente le scelte.

Il mercato dell'usato si conferma, nell'ambito romano, come un mercato di sostituzione. L'acquisto diretto della prima casa è molto spesso precluso ai giovani se non hanno una situazione lavorativa stabile da anni o il supporto finanziario dei genitori e delle famiglie di origine. Le condizioni che permettono al privato di comprare casa si manifestano quasi solo in caso di dismissione del vecchio appartamento.

È in atto una concreta trasformazione degli elementi strutturali del settore dovuti a motivazioni che riguardano cambiamenti nella forma sociale delle famiglie, fra cui: la

volubilità e la dinamicità del lavoro che inducono soprattutto i giovani a continui spostamenti; la necessità di ridimensionamento degli spazi dovuti a scelte sbagliate effettuate in periodi pre-crisi o la necessità di maggiore spazio per crescita della famiglia; la volontà di cambiare casa per chi ha acquistato il bene con il vecchio conio e trova margine nel rivenderlo in euro; le opportunità dei nuovi appartamenti sempre più attraenti ed con prezzi accessibili per la domanda.

Le famiglie sono incentivate a cercare e cambiare casa dalle notizie sulle nuove erogazioni di mutui, sulla riduzione delle tasse, da incentivi sulle ristrutturazioni e dall'abbassamento dei prezzi. Inoltre l'offerta non strutturata, i piccoli proprietari, dopo molta resistenza, hanno accettato stime al ribasso del proprio bene. Si apre così un grosso ventaglio di offerta esplorabile nel dettaglio con molteplici strumenti derivati dal web.

Andamenti e Previsioni

L'andamento dei volumi del mercato romano è in progressiva crescita. Per il secondo anno consecutivo gli indicatori variano positivamente e linearmente. L'offerta si sta riportando su valori pre-crisi, con la differenza che il nuovo prodotto è di qualità, l'usato esprime valori di mercato più contenuti e la riduzione dei tempi di vendita favorisce il riassorbimento delle superfici residue e rende meno ingessato il comparto.

Roma	SERIE STORICHE E PEVISIONI												
Indicatori	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	°2015	*2016	*2017
Offerta (unità)	47.000	45.400	45.000	44.400	42.450	41.000	40.600	38.450	40.000	41.800	44.000	47.500	50.000
Scambiato (unità)	41.000	38.800	36.900	34.200	31.000	29.500	28.000	25.000	24.400	26.800	29.500	33.000	35.500
Fatturato (mln €)	13.800	14.400	14.900	12.400	12.000	12.950	12.850	10.933	9.700	10.350	11.100	12.200	13.150
Assorbimento (%)	87,2	85,5	82,0	77,0	73,0	72,0	69,0	65,0	61,0	64,1	67,0	69,5	71,0

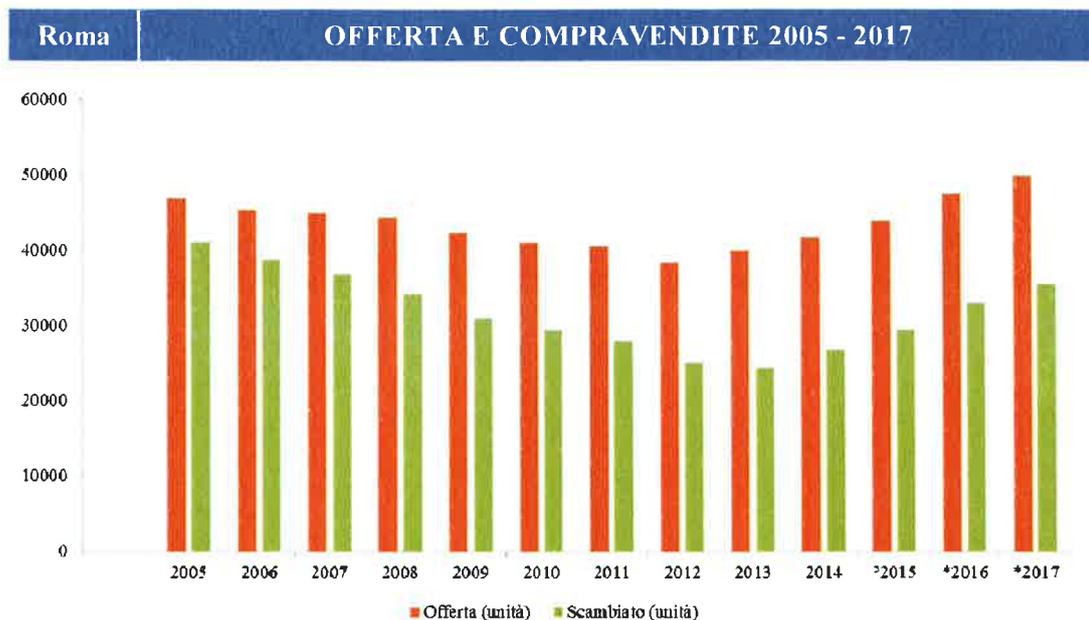
°Stima

* Previsioni

Fonte: Scenari Immobiliari

Il divario tra offerta e scambiato è ancora elevato rispetto al primo periodo del decennio analizzato ma i segnali consentono di ipotizzare un lento e progressivo ricongiungimento della forbice nel prossimo quinquennio.

I valori di assorbimento sono sopra la media dei capoluoghi italiani ma non sono paragonabili ai livelli raggiunti fra il 2002 e il 2006.



Fonte: Scenari Immobiliari



°Stima

* Previsioni

Fonte: Scenari Immobiliari

Precursore del trend del mercato residenziale italiano il quale ha invertito il ciclo negativo degli ultimi anni e chiude con una crescita complessiva del fatturato del 3,7 per cento con un totale di 84 miliardi di euro, il mercato della capitale prosegue la crescita riavviata nel 2014 riportando nel 2015 un fatturato di oltre 11 miliardi di euro, circa il 13 per cento del totale nazionale.

Dal 2013 il fatturato cresce annualmente di circa il 7 per cento e si prevede che nel prossimo biennio verranno confermati tali incrementi.



°Stima

* Previsioni

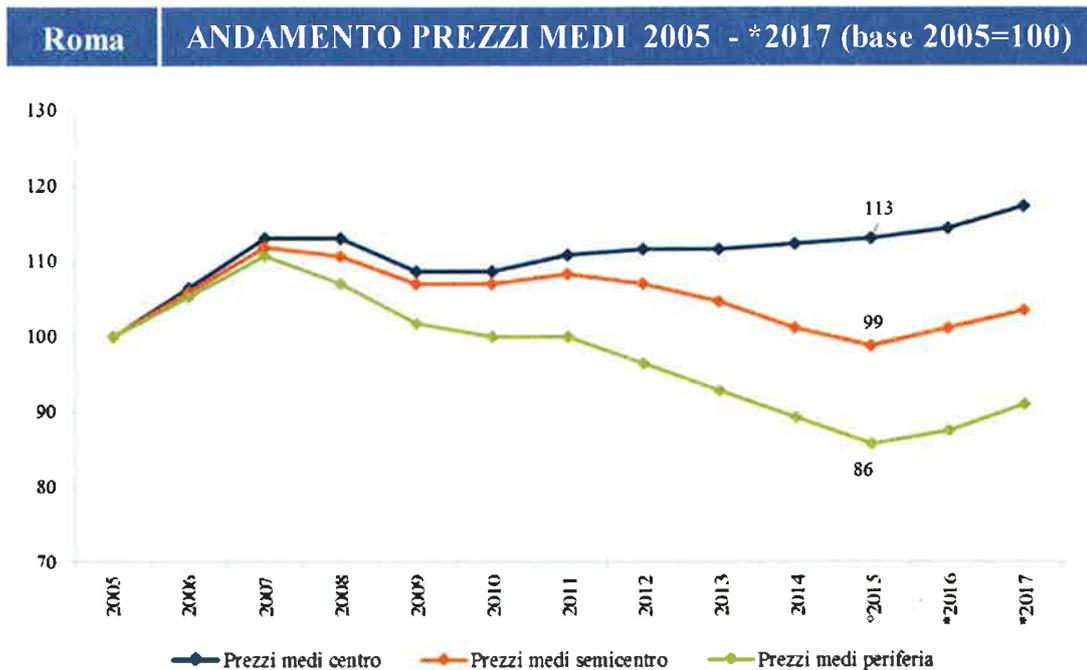
Fonte: Scenari Immobiliari

Il trend dei prezzi conferma gli andamenti classici della capitale, con il centro che si comporta diversamente dal resto della città. Con piccolissimi incrementi, i prezzi in centro continuano a crescere. La media delle quotazioni del 2015 è di 7.800 €/mq con punte che arrivano a raddoppiare il valore per attici di nuova realizzazione.

Il mercato del residenziale dalle superfici di alta qualità, il mercato immobiliare del lusso, a Roma non vede crisi grazie a un prodotto immobiliare unico, storico, con ricercatezza del dettaglio e servizi paragonabili a quelli degli hotel di lusso.

Nelle zone semicentrali il calo dei prezzi non è cessato ma il cambio di tendenza è vicino. Una volta portato a termine l'assestamento dei prezzi dell'usato e l'assorbimento dei residui delle ultime iniziative concluse, i prezzi potrebbero tornare a crescere se le condizioni al contorno risulteranno favorevoli. Tra queste condizioni ci sono i nuovi progetti di sviluppo tesi alla riqualificazione di intere zone come ad esempio quello che è in atto nel quartiere Ostiense o in tutte le aree periferiche.

In periferia la discesa dei prezzi è tuttora ripida, facendo registrare nel 2015 il picco massimo di perdita sull'intero periodo esaminato. Il valore medio ha toccato i 2.400 €/mq.



°Stima

* Previsioni

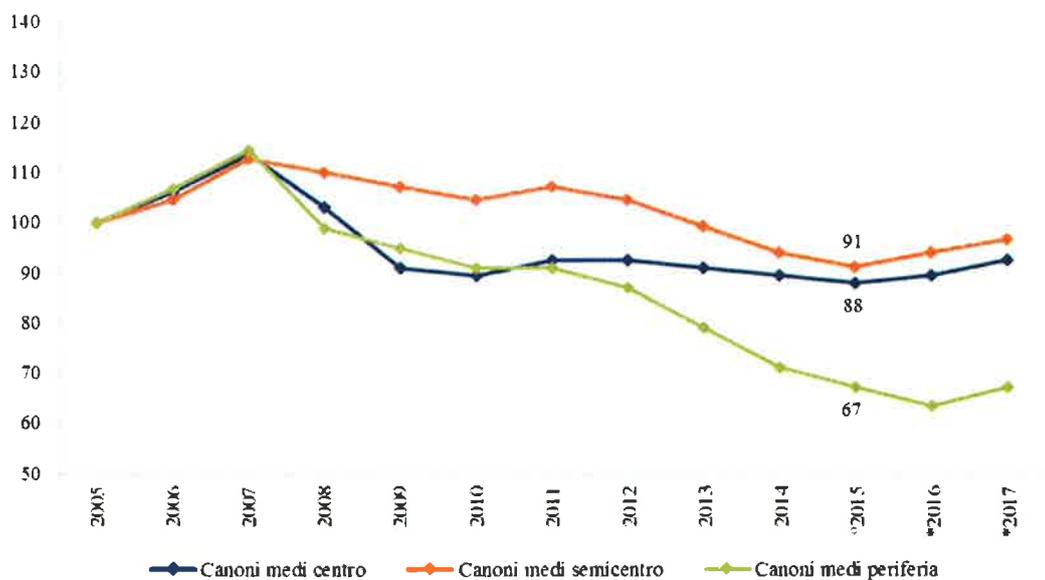
Fonte: Scenari Immobiliari

L'andamento dei canoni, a differenza di quello dei prezzi, ha subito forti variazioni negative anche nelle zone centrali. I quartieri del centro hanno perso, tra il 2008 e il 2010, circa il 20 per cento del valore medio. Pertanto queste zone, pur riconquistando una certa stabilità dal 2010, hanno davanti un lungo cammino per il recupero dei risultati con una ripresa che però si prevede parta da quest'anno.

Le zone semicentrali e periferiche presentano delle similitudini nell'andamento con la periferia che risente di un forte calo nel 2008, un'accelerazione della discesa in atto dal 2012 e un picco di variazione negativa sull'intero decennio proprio nel 2015, con una differenza di valori di quasi il 50 per cento rispetto al picco positivo del 2007.

Oggi per un appartamento di cento metri quadrati il canone annuale varia tra 8.500 euro in periferia, 17 mila euro nel semicentro e 29 mila euro in centro.

Roma | ANDAMENTO CANONI MEDI 2005 - *2017 (base 2005=100)



°Stima

* Previsioni

Fonte: Scenari Immobiliari

Roma | IL MERCATO RESIDENZIALE - PREVISIONI 2015 - 2017

Offerta	▲	Immissione sul mercato di nuovo prodotto con alti standard di qualità
Compravendite	▲	Presa di coscienza sui prezzi. Mercato di sostituzione. Ricerca della qualità.
Assorbimento	▲	Assorbimento residui di vecchie iniziative. Usato più concorrenziale.
Fatturato	▲	Progressiva crescita del fatturato
Prezzi/Canoni	▬	Stabilità dei prezzi e dei canoni

Fonte: Scenari Immobiliari

Il mercato immobiliare commerciale di Roma

Roma concentra la più alta densità di esercizi con attività prevalente di commercio al dettaglio della penisola. A giugno 2015, l'ammontare complessivo risultava pari a 36.492 esercizi, registrando una variazione assoluta rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente di 215 unità in più (fonte Ministero dello sviluppo economico), con una superficie complessiva di poco inferiore ai 4,3 milioni di mq.

Composizione e distribuzione dello stock* del commercio al dettaglio a Roma (giugno 2015)

Superficie media (mq)	≤ 50	51 - 150	151 - 250	251 - 400	401 - 1.500	1.501 - 2.500	2.501 - 5.000	≥ 5.000	Totale
superficie (mq)	631.500	985.000	515.000	241.000	849.500	341.000	301.500	422.000	4.286.500
%	14,7	23,0	12,0	5,6	19,8	8,0	7,0	9,8	100
n° esercizi	20.255	11.688	2.509	705	1.039	166	86	45	36.492
%	55,5	32,0	6,9	1,9	2,8	0,5	0,2	0,12	100

(*) solo attività primarie

Fonte: elaborazione Scenari Immobiliari su dati della Camera di commercio di Roma

L'andamento del commercio nella capitale nel corso del 2015 è migliorato, la situazione di difficoltà che caratterizzava il settore da diverso tempo si è allentata, ma continua a persistere una differenziazione di andamenti tra le molteplici zone. I commercianti risentono meno la contrazione dei fatturati e mediamente sono riusciti a mantenere una linea di ricavi stabile. La vocazione turistica conferisce una particolare attrattività alla città, collocandola a livello mondiale tra i primi posti nella desiderata di posizionamento commerciale dei principali brand internazionali. Nelle strategie dei retailer avere un proprio punto vendita nelle zone prestigiose delle principali città, rappresenta una vetrina ed una scelta irrinunciabile per raggiungere un determinato livello di visibilità globale, le high street romane rientrano ai primi posti in questa classifica.

Nel corso del 2015 si è assistito ad un forte aumento della domanda di spazi proveniente da retail internazionali, desiderosi di entrare nel mercato italiano, si è trattato principalmente di brand di prestigio che nell'approdare nel nostro mercato scelgono, in ordine di priorità le piazze di Milano e Roma. In generale la domanda di spazi nelle high street è elevata mentre l'offerta è inesistente. C'è molta attenzione da parte dei retailer verso il preciso collocamento lungo la via, mirata soprattutto a mantenere interessante l'esperienzialità dell'acquisto. È consistente anche una domanda proveniente dai produttori, desiderosi di aprire un proprio punto vendita, infatti, è sempre più frequente la riduzione del canale distributivo passando direttamente dal produttore al consumatore. In media è diminuito leggermente il ricambio delle insegne.

Le aree commerciali della città sono organizzate, da un lato, in funzione del flusso turistico che predilige il centro, da un altro, in ampi quartieri che servono prevalentemente il consumo dei residenti. La collocazione dei retailer e l'attrattività delle zone varia logicamente in relazione a questi flussi. La forza trainante dei brand nelle zone centrali

tende a ripercuotersi come un'onda verso le zone semicentrali della città più densamente popolate. Le periferie invece sono sempre più attratte dall'ampia offerta di centri commerciali collocati a breve distanza. Domanda e offerta di spazi dipendono quindi anche da questi equilibri.

Si registra una minore pressione sulla contrazione dei canoni in essere, considerando anche che gli affitti erano arrivati a livelli molto contenuti. Per le posizioni meno ambite, invece, il vacancy rate rimane elevato ed i canoni tendono ancora a diminuire. Il comparto della ristorazione è quello che ha risentito maggiormente della crisi dei consumi, con continue aperture e chiusure. Attualmente si cerca di trovare una specializzazione per tipo di servizio da offrire o per zona dove collocarsi, locali con specializzazione per cibi, oppure posizioni in prossimità di quartieri business o nelle vicinanze di aree universitarie.

Le nuove tendenze come quelle dei negozi temporary nella capitale non hanno avuto sviluppi significativi, i limiti strutturali degli immobili, generalmente di piccole dimensioni e difficilmente trasformabili, non hanno agevolato questo tipo di mercato che invece necessita di una grande elasticità.

Si attende per la città un impatto positivo derivante dal Giubileo straordinario della Misericordia, principalmente nel settore dei servizi. Tuttavia per il commercio in generale, le aspettative sono prudenti in quanto il movimento dei turisti lungo i percorsi dei pellegrini potrà creare una capacità di consumo con livelli di spesa contenuti ed una propensione agli acquisti limitata, rispetto al classico turista della capitale.

Nella capitale la dinamica delle nuove iscrizioni degli esercizi alla camera di commercio collocati nelle zone centrali (periodo gennaio – settembre 2015) e risultate ancora attive al 30 settembre 2015, ha visto un totale di 449 nuove attività. Rispetto ad altre città, appare ancora più evidente una concentrazione del movimento del commercio in prossimità alla high street. Rapportando questo numero rispetto allo stock di negozi complessivo, troviamo una dinamicità delle attività in centro contenuta, pari a 1,2 per cento sul totale degli esercizi commerciali. Nel complesso le high street concentrano il 12,9 delle nuove iscrizioni (pari a 58 in numero assoluto), con una forte predominanza su via Cola di Rienzo (18 nuove attività).

Il mercato immobiliare commerciale capitolino nel corso del 2015 ha registrato un andamento positivo, sebbene l'anno fosse iniziato un po' in sordina. Rispetto a quanto registrato a consuntivo 2014, l'offerta è aumentata del 9,6 per cento, arrivando a quota 350mila mq (contro i 320mila dell'anno precedente). Allo stesso modo anche l'indice di assorbimento è aumentato, passando da 42,2 dell'anno precedente a 43,1 nel 2015. Tuttavia, le buone performance hanno riguardato principalmente il centro storico, la macroarea B (Parioli, Nomentano), così come la macroarea C (Prenestino, Appio Latino), infine la macroarea G (Eur). Nelle altre invece si sono registrati flessioni.

Per quanto riguarda le quotazioni gli andamenti sono stati differenziati. Nel secondo semestre del 2015, rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente, hanno registrato variazioni positive alcune macroaree. La prima il centro storico, con un incremento del 2,8 per cento dei prezzi medi di vendita e del 2 per cento dei canoni di locazione. La seconda in ordine di intensità, la macroarea D (Monte Sacro, Tiburtino), con un incremento medio

del 2,5 per cento nei prezzi e dell'1,9 per cento nei canoni di locazione. Segue la terza, la macroarea C (Prenestino, Appio Latino), con una variazione dello 0,9 per cento nei prezzi e dell'1,4 per cento nei canoni di locazione. Anche la macroarea G (Eur), ah avuto variazioni positive, più 2,1 e più 3 per cento, rispettivamente tra prezzi medi di vendita e canoni di locazione. Per le restanti macroaree le quotazioni hanno segnato contrazioni di diversi livelli. In media per la città di Roma i prezzi sono rimasti sostanzialmente invariati o in leggero rialzo, più 0,1 per cento, così come i canoni di locazione sono pure rimasti stazionari ma con tendenza al ribasso (meno 0,1 per cento).

Mercato immobiliare commerciale a Roma

MERCATO IMMOBILIARE COMMERCIALE Piccole e medie superfici (< 1500 mq)				
Zona	Totale anno 2015°		2° sem 2015/ 2° sem 2014	
	Offerta (mq)	Ass (%)	var% prezzi	var% canoni
A	61.500	64,2	2,8	2,0
B	57.600	56,9	1,7	2,6
C	44.000	56,8	0,9	1,4
D	29.000	29,3	2,5	1,9
E	30.000	23,3	-4,1	-4,0
F	48.700	26,9	-2,0	-2,9
G	40.000	47,0	2,1	3,0
H	19.000	18,4	-1,1	-3,1
I	21.000	14,8	-2,3	-1,7
Totale	350.800	43,1	0,1	-0,1

(°) Stima

(per le zone v.d mappa)

Legenda

Ass (%): indice di assorbimento. Rapporto percentuale tra i metri quadrati medi scambiati sul totale dei metri quadrati offerti nel periodo di riferimento

var% prezzi: variazione percentuale a 12 mesi dei prezzi medi di vendita

var% canoni: variazione percentuale a 12 mesi dei canoni di locazione

Fonte: Scenari Immobiliari

7. Valore del Patrimonio immobiliare

Alla luce di quanto emerso dal processo valutativo sopra descritto è possibile indicare il più probabile valore di mercato, opportunamente arrotondato, del Primo Portafoglio Immobiliare, del Secondo Portafoglio Immobiliare e degli Immobili Ulteriori, al 31 dicembre 2015, in:

559.200.000,00 euro

(cinquecentocinquantanovemilioniduecentomila/00)

Valutazione al 31 dicembre 2015				
	Zona	Comparto	Edificio	Valore (€)
Primo Portafoglio	Talenti	Z8/A - Z9/B - Z10/B - Z7/G		27.600.000
	Collatina	Z4 - Z6		6.200.000
	Ponte di Nona	Z18 - Z19 - Z21 - Z22		18.000.000
	Prampolini	B		4.200.000
	San Basilio	Z2		5.800.000
	EUR - Tor Pagnotta	Z6/1 - Z9/1		35.800.000
	De Chirico		C	14.500.000
	Lunghezza	G2	C	4.000.000
Secondo Portafoglio	Lunghezza	G3 - G4	A1 - A2 - A3 - B	31.500.000
	De Chirico		A1 - B1	28.500.000
			A2 - B2 - B3	39.900.000
	Talenti	Z13/A	A1 - A2 - B1 - B2	71.150.000
	EUR - Tor Pagnotta	Z2/1	A1	29.700.000
		Z6/2	A1 - A2 - A3	85.800.000
		Z2/1	A2 - A3	61.800.000
	Z8	A3	13.200.000	
Immobili Ulteriori	Talenti	Z13/B	A3 - 14 - C	57.500.000
	San Basilio	Z1		24.000.000
Totale				559.150.000
Totale portafoglio				559.200.000

Milano, gennaio 2016

Scenari Immobiliari



Francesca Zirnstein
Direttore Generale



Mario Breglia
Presidente