

TRIBUNALE ORDINARIO DI ROMA
SEZIONE FALLIMENTARE

Giudice
dott. Fabio De Palo

FALLIMENTO
n. 832/2018

Curatore Fallimentare
avv. Gian Luca Righi

CTU
prof. ing. Rodolfo Araneo

Febbraio 2021

SOMMARIO

| | | |
|-------|--|----|
| 1 | Premessa | 3 |
| 2 | LOTTO-1 – VIA BRAVETTA | 5 |
| 2.1 | Localizzazione dell’immobile | 5 |
| 2.2 | Caratteristiche generali | 5 |
| 2.3 | Impianti | 6 |
| 2.4 | Inquadramento catastale | 7 |
| 2.5 | Consistenza..... | 8 |
| 2.6 | Regolarità Edilizia | 10 |
| 1.1.1 | Regolarità urbanistica e igienico sanitaria..... | 10 |
| 3 | LOTTO-2 - VIA SANT’ANTONIO DA PADOVA | 12 |
| 3.1 | Localizzazione dell’immobile | 12 |
| 3.2 | Caratteristiche generali | 13 |
| 3.3 | Impianti | 13 |
| 3.4 | Inquadramento catastale | 13 |
| 3.5 | Consistenza..... | 14 |
| 3.6 | Regolarità Edilizia | 15 |
| 3.6.1 | Regolarità urbanistica..... | 15 |
| 4 | LOTTO-3 - VIA SANTA BARBARA, 222..... | 16 |
| 4.1 | Localizzazione dell’immobile | 16 |
| 4.2 | Caratteristiche generali | 16 |
| 4.3 | Impianti | 17 |
| 4.4 | Inquadramento catastale | 17 |
| 4.5 | Consistenza..... | 17 |
| 4.6 | Regolarità Edilizia | 18 |
| 4.6.1 | Regolarità urbanistica..... | 18 |
| 5 | STIMA DEGLI IMMOBILI..... | 19 |
| 5.1 | Premessa | 19 |
| 5.2 | ANALISI DEL MERCATO DEL CAPOLUOGO DI ROMA | 20 |
| 5.3 | Criterio-1 – Valutazione sintetica comparativa | 25 |
| 5.4 | Criterio-2 | 27 |
| 5.5 | Valutazioni conclusive | 31 |

6 Conclusioni33

1 PREMESSA

Il sottoscritto prof. ing. Rodolfo Araneo – nato a Roma il 29/10/1975, iscritto all’Ordine degli Ingegneri con il n. 21562 e all’Albo dei Consulenti Tecnici dei Tribunali Civile, Penale e Fallimentare di Roma, nonché Senior Member dell’Institute of Electrical and Electronics Engineers (IEEE) con il n. 41246414, con studio presso il D.I.A.E.E. Dipartimento di Astronautica Elettrica ed Energetica della “Sapienza” Università di Roma, Via Eudossiana 18, 00184 Roma e presso la GL Associates S.r.l., Via Gregorio VII 384, 00165, Roma è stato nominato quale consulente tecnico d’ufficio dal Giudice Delegato Dott. Fabio De Palo per il fallimento della soc. Tecnoedil Costruzioni S.r.l.; curatore del fallimento è l’Avv. Gian Luca Righi.

I beni che appartengono alla società, siti nei comuni di Roma (RM) e Nettuno (RM), si compongono di tre lotti come di seguito specificati:

- **Lotto-1** sito nel Comune di Roma, via di Bravetta, n.584:
 1. **Nuovo Catasto Edilizio Urbano (NCEU), Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 508**
Autorimessa piano seminterrato
 2. **NCEU, Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 518**
*Autorimessa secondo piano seminterrato
 3. **NCEU, Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 520**
Autorimessa secondo piano seminterrato
 4. **NCEU, Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 521**
Autorimessa secondo piano seminterrato
 5. **NCEU, Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 523**
Autorimessa secondo piano seminterrato
 6. **NCEU, Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 524**
Ripostiglio primo piano seminterrato
 7. **Catasto Terreni (CT) Foglio 421, Particelle 1619**
Terreno sul quale insiste l’autorimessa
 8. **NCEU, Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 501, 502 e 503**
Beni Comuni non censibili piano terreno, primo e secondo seminterrato.

- **Lotto-2** sito nel Comune di Roma, via Sant’Antonio da Padova, n.24 – Comparto R3 – edificio E:
 1. **NCEU, Foglio 132, Particella 1915, Sub. 40**

Cantina n.3 piano seminterrato

2. NCEU, Foglio 132, Particella 1915, Sub. 41

Cantina n.4 piano seminterrato.

- **Lotto-3** sito nel Comune di Nettuno, via Santa Barbara, 222 – edificio C:

1. NCEU, Foglio 27, Particella 2174, Sub. 502

Cantina n.15 piano seminterrato

Ciò premesso, il sottoscritto, in base ai dati acquisiti e successivamente elaborati, ha redatto la presente perizia di stima.

2 LOTTO-1 – VIA BRAVETTA

2.1 Localizzazione dell'immobile

Il bene oggetto di incarico di stima consiste in un immobile sito nel Comune di Roma (RM) - Via di Bravetta, n. 584.

Tale strada è l'arteria principale che, costeggiando la Valle dei Casali, mette in comunicazione il quartiere Corviale/Casetta Mattei con l'area di Villa Pamphili.

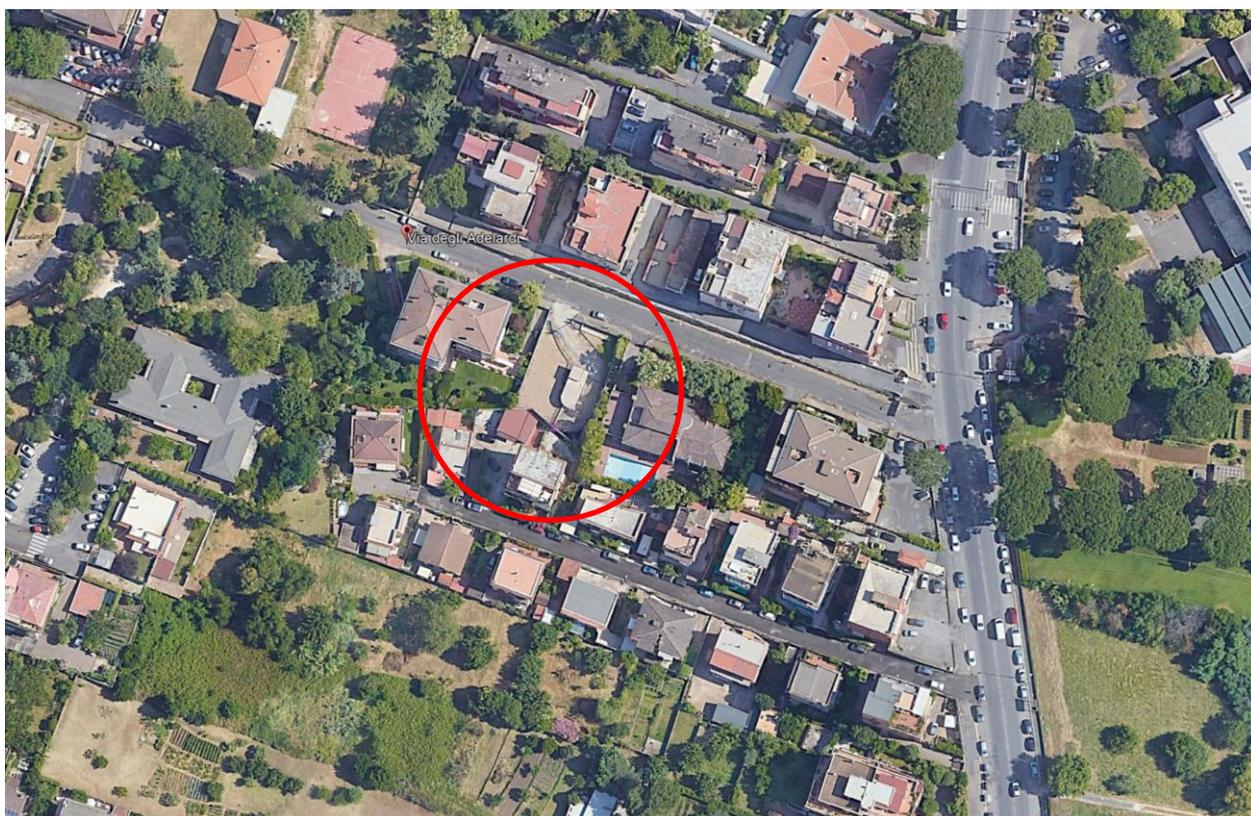


Figura 1 – Posizione dell'immobile

2.2 Caratteristiche generali

L'immobile oggetto di stima è destinato ad uso autorimessa, consta di n.1 piano fuori terra ed n.2 piani seminterrati.

La documentazione fotografica è riportata in ALL- 1.

L'accesso alla proprietà oggetto di stima avviene tramite un primo cancello, sia carrabile che pedonale, da via di Bravetta, superato detto accesso si percorre via degli Adelardi, strada privata condominiale. Su

via degli Adelardi si trova un secondo cancello, anch'esso sia carrabile che pedonale e senza numero civico, di diretto accesso alla proprietà.

Tramite il cancello pedonale di dimensioni pari a metri 1.03 si accede al piano terreno dell'edificio contenente il vano scale e l'ascensore per raggiungere i due livelli sottostanti. Tramite il cancello carrabile di dimensioni pari a metri 3.98 si accede alla rampa.

L'area del lotto non occupata dall'edificio costituisce il solaio di copertura dell'autorimessa, essa risulta essere piana con strato di ghiaia in superficie.

La struttura è composta da una intelaiatura in cemento armato. La finitura di facciata si presenta in cemento a facciavista pitturato. L'edificio risulta essere in buono stato manutentivo.

L'altezza interna del piano primo seminterrato è pari a metri 2.55 mentre quella del secondo seminterrato è pari a metri 2.50.

Solamente il box corrispondente al sub 523 ha un'altezza interna variabile, precisamente pari a metri 2.28 in corrispondenza della saracinesca e pari a metri 1.25 sulla parete di fondo.

Ogni box è dotato di chiusura con bascula in lamiera zincata 8/10mm.

Nel complesso lo stato di manutenzione degli interni è buono.

Si evidenzia che il sub 524 è di fatto non un deposito, ma un locale condominiale che ospita il il quadro generale di ingresso a 220 V trifase concatenata, un autotrasformatore 220/380 V, il quadro generale dell'autorimessa a 380 V, un gruppo elettrogeno di soccorso con relativa centralina di gestione/avviamento e la centrale rivelazione incendi dell'autorimessa. Mediante interazione con ARETI S.p.A. sembra che all'autorimessa sia alimentata per il tramite del POD IT002E4784016A sito in via di Bravetta n. 584, intestato da sempre al Condominio (nome non specificato) C.F. 97573870587. Il fornitore di energia sarebbe Estra Energie S.r.l. Il sottoscritto ha inviato svariate PEC al venditore per avere informazioni riguardo all'intestatario del POD senza mai ricevere alcuna informazione.

2.3 Impianti

L'impianto elettrico sfilabile realizzato a vista, con tubo rigido RK-15, completo di scatola portafrutti a due posti completa di interruttore comando luce e presa bipasso 10/16A, e lampada fluorescente 1x36 W ovvero 2x36 W staffata a plafone sul soffitto. L'impianto elettrico generale prevede la contabilizzazione dei consumi del singolo box. L'impianto di rivelazione incendi risulta presente, ma non funzionante. Non risultano presenti sistemi di areazione per il ricambio d'aria il quale è affidato a delle intercapedini di

areazione e a grigliati tipo keller posto in corrispondenza del piano di calpestio del piano terreno. L'automotrice è classificata di categoria A ai sensi del D.P.R. 151/2011 e non necessita di progetto antincendio.

2.4 Inquadramento catastale

Catastalmente gli immobili sono riconosciuti come segue:

1. Unità immobiliare sita in Roma, via di Bravetta n. 583, censita al NCEU del Comune di Roma al Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 508, piano S1, Categoria C/6 "stalle, scuderie, rimesse ed autorimesse (senza fini di lucro)" (ALL- 2);
2. Unità immobiliare sita in Roma, via di Bravetta n. 583, censita al NCEU del Comune di Roma al Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 518, piano S2, Categoria C/6 "stalle, scuderie, rimesse ed autorimesse (senza fini di lucro)" (ALL- 3);
3. Unità immobiliare sita in Roma, via di Bravetta n. 583, censita al NCEU del Comune di Roma al Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 520, piano S2, Categoria C/6 "stalle, scuderie, rimesse ed autorimesse (senza fini di lucro)" (ALL- 4);
4. Unità immobiliare sita in Roma, via di Bravetta n.583, censita al NCEU del Comune di Roma al Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 521, piano S2, Categoria C/6 "stalle, scuderie, rimesse ed autorimesse (senza fini di lucro)" (ALL- 5);
5. Unità immobiliare sita in Roma, via di Bravetta n.583, censita al NCEU del Comune di Roma al Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 523, piano S2, Categoria C/6 "stalle, scuderie, rimesse ed autorimesse (senza fini di lucro)" (ALL- 6);
6. Unità immobiliare sita in Roma, via di Bravetta n.583, censita al NCEU del Comune di Roma al Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 524, piano S1, Categoria C/2 "magazzini e locali di deposito" (ALL- 7);
7. Unità immobiliare sita in Roma, via di Bravetta n.583, censita al NCEU del Comune di Roma al Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 501, piano Terra, Bene Comune non Censibile (ALL- 8);
8. Unità immobiliare sita in Roma, via di Bravetta n.583, censita al NCEU del Comune di Roma al Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 502, piano Terra, Bene Comune non Censibile (ALL- 9);
9. Unità immobiliare sita in Roma, via di Bravetta n.583, censita al NCEU del Comune di Roma al Foglio 421, Particella 1619, Subalterni 503, piano Terra, Bene Comune non Censibile (ALL- 10).

L'edificio di cui fa parte l'immobile oggetto della presente perizia risulta regolarmente inserito in Mappa (ALL- 11).

In seguito ad indagini visive e strumentali, per quanto riguarda la rispondenza dello stato reale delle cose rispetto alla documentazione depositata presso il NCEU del Comune di Roma si precisa che la distribuzione interna risulta conforme allo stato planimetrico attuale che si evince dalle planimetrie depositate presso il NCEU (dal ALL- 11 ad ALL- 18).

2.5 Consistenza

Al fine di desumere la consistenza dei luoghi oggetto di stima il sottoscritto ha eseguito una verifica strumentale e visiva in loco per constatare la corrispondenza planimetrica con quella delle planimetrie catastali attualmente depositata (ALL- 11 - ALL- 18) all’Agenzia del Territorio.

Secondo la consuetudine locale nel mercato degli immobili, per Superficie Commerciale Vendibile (SCV) si intende la superficie al lordo delle murature interne e perimetrali e al lordo di metà dei muri confinanti con le altre proprietà. Per il calcolo della superficie omogeneizzata SCV a partire dalla Superficie Lorda a Pavimento (SLP), anche detta Gross Building Area (GBA), si fa riferimento a

- Manuale della Banca Dati dell’Osservatorio del Mercato Immobiliare - Allegato 2 - emesso dall’Agenzia del Territorio
- Istruzioni per la determinazione della consistenza degli immobili urbani per la rilevazione dei dati dell’osservatorio del mercato immobiliare – Agenzia delle Entrate.

La superficie commerciale, dei vani principali e delle pertinenze, è stata calcolata secondo i criteri adottabili per l’unità immobiliare cui si ritiene assimilabile, come di seguito specificato:

Tabella 1: Consistenza

Sub 508 (ALL- 12)

| Piano | Locale | m ² | Coefficiente | Superficie |
|-------|------------|----------------|---------------------|-------------------------------|
| | Pertinenza | | di omogeneizzazione | commerciale m ² |
| S1 | Box | 17,34 | 1 | 17,34 |

La superficie commerciale dell’immobile è pari a m² 17 (arrotondamento al m² per eccesso o per difetto).

Sub 518 (ALL- 13)

| Piano | Locale | m ² | Coefficiente | Superficie |
|-------|------------|----------------|---------------------|-------------------------------|
| | Pertinenza | | di omogeneizzazione | commerciale m ² |

| Piano | Locale Pertinenza | m ² | Coefficiente di omogeneizzazione | Superficie commerciale m ² |
|-------|----------------------|----------------|-------------------------------------|---|
| S2 | Box | 45,49 | 1 | 45,49 |

La superficie commerciale dell'immobile è pari a m² 45 (arrotondamento al m² per eccesso o per difetto).

Sub 520 (ALL- 14)

| Piano | Locale Pertinenza | m ² | Coefficiente di omogeneizzazione | Superficie commerciale m ² |
|-------|----------------------|----------------|-------------------------------------|---|
| S2 | Box | 18,48 | 1 | 18,48 |

La superficie commerciale dell'immobile è pari a m² 18 (arrotondamento al m² per eccesso o per difetto).

Sub 521 (ALL- 15)

| Piano | Locale Pertinenza | m ² | Coefficiente di omogeneizzazione | Superficie commerciale m ² |
|-------|----------------------|----------------|-------------------------------------|---|
| S2 | Box | 15,66 | 1 | 15,66 |

La superficie commerciale dell'immobile è pari a m² 16 (arrotondamento al m² per eccesso o per difetto).

Sub 523 (ALL- 16)

| Piano | Locale Pertinenza | m ² | Coefficiente di omogeneizzazione | Superficie commerciale m ² |
|-------|----------------------|----------------|-------------------------------------|---|
| S1 | Box | 14,47 | 1 | 14,47 |

La superficie commerciale dell'immobile è pari a m² 14 (arrotondamento al m² per eccesso o per difetto).

Sub 524 (ALL- 17)

| Piano | Locale | m ² | Coefficiente di omogeneizzazione | Superficie commerciale m ² |
|-------|------------|----------------|-------------------------------------|---|
| S1 | Ripostigio | 6,51 | 1 | 6,51 |

La superficie commerciale dell'immobile è pari a m² 7 (arrotondamento al m² per eccesso o per difetto).

Sub 501, 502, 503 (ALL- 18)

Beni comuni non censibili, in quanto tali dovranno essere ceduti a titolo gratuito allo stesso condominio.

2.6 Regolarità Edilizia

2.6.1 Regolarità urbanistica e igienico sanitaria

In base ai documenti depositati presso il l'ufficio tecnico del Comune di Roma, precisamente presso il Dipartimento Programmazione e Attuazione Urbanistica, si evince che l'immobile risulta essere stato costruito conformemente al Permesso a Costruire n. 671 prot. 35215 del 04/06/2004 (ALL- 19). Dai titoli visionati, si evince che l'autorimessa non è pertinenziale ad alcun fabbricato.

Tale documento è stato ottenuto in base alla Istanza di costruzione n. 48522 del 2001 di "box privati di uso condominiale".

Risulta essere stata presentata l'ulteriore documentazione aggiuntiva (ALL- 19):

- Nuovi Tipi, in data 18/02/2002 – prot. 10494;
- Documentazione integrativa, in data 16/05/2002 – prot. 33452;
- Nuovi Tipi, in data 17/06/2002 – prot. 40272.

Si evidenzia come lo stato reale dell'immobile corrisponde alle planimetrie depositate presso il NCEU, ma solo parzialmente a quelle depositate presso il Comune di Roma. In particolare, sia nel progetto originale sia nei due Nuovi Tipo depositate successivamente, il corpo scale differisce dallo stato attuale per la posizione e la forma del corpo scala e ascensore. Inoltre, il sub 524 non compare in nessuna delle versioni di progetto. Alla luce della recente sentenza n.8230/2019 della Cassazione a Sezioni Unite e dell'art.46 del Testo Unico dell'Edilizia aggiornato alla legge n. 120/2020 di conversione del dl 76/2020 "decreto

semplificazioni”, appare commerciabile; tuttavia esso necessita di titolo edilizio in sanatoria e, eventualmente, di sostanziali interventi per spostare gli impianti condominiali attualmente presenti.

All’interno del fascicolo visionato dallo scrivente non è stato trovato alcun documento di deposito fine lavori né di agibilità.

3 LOTTO-2 - VIA SANT'ANTONIO DA PADOVA

3.1 Localizzazione dell'immobile

I due beni oggetto di incarico di stima consistono in due locali cantine site in un immobile facente parte del Comune di Roma (RM) - Via Sant'Antonio da Padova, n.24 – Comparto R3 – edificio E.

Esso sorge nel quartiere Settebagni, nel Municipio Roma III, in un'area a ridosso della linea ferroviaria Roma-Firenze compresa tra due arterie stradali che la rendono facilmente accessibile, precisamente la consolare via Salaria e la *Diramazione Roma Nord* del G.R.A. oltre il quale si estende la Riserva Naturale della Marcigliana.



Figura 2 - Posizione dell'immobile

3.2 Caratteristiche generali

Gli immobili oggetto di stima sono destinato ad uso *magazzino e locale di deposito* e fanno parte di un edificio di recente costruzione.

L'accesso alle due proprietà avviene tramite un primo portone pedonale di ingresso all'edificio, superato detto accesso si scende un piano interrato.

La struttura è composta da una intelaiatura in cemento armato. La finitura di facciata si presenta in laterizi a facciavista e intonaco pitturato. L'edificio risulta essere in buono stato manutentivo.

L'altezza interna del piano primo seminterrato è pari a metri 2.60.

Entrambe le cantine sono dotate di porta metallica con fori di areazione, pavimentazione in maioliche, pareti ad intonaco pitturato e soffitto con finitura in cemento a vista.

Il sub 40 in corrispondenza di una delle pareti maggiori presenta la servitù di passaggio di un tubo di scarico dell'appartamento del piano soprastante e relativo cavedio. L'imbocco di tale tubazione risulta non proprio a tenuta con conseguenti macchie sulla pavimentazione.

3.3 Impianti

Le due cantine sono dotate dei seguenti impianti: impianto elettrico di tipo a vista con interruttore e punto luce.

3.4 Inquadramento catastale

Catastalmente gli immobili sono riconosciuti come segue:

1. Unità immobiliare sita in Roma, via Sant'Antonio da Padova n. 24, piano S1, interno n.4, lotto R3, edificio D, censita al NCEU del Comune di Roma al Foglio 132, Particella 1915, Subalterni 40, piano S1, Categoria C/2 "magazzino e locale di deposito" (ALL- 20);
2. Unità immobiliare sita in Roma, via Sant'Antonio da Padova n. 24, piano S1, interno n.5, lotto R3, edificio D, censita al NCEU del Comune di Roma al Foglio 132, Particella 1915, Subalterni 41, piano S1, Categoria C/2 "magazzino e locale di deposito" (ALL- 21);

L'edificio di cui fa parte l'immobile oggetto della presente perizia risulta regolarmente inserito in Mappa (ALL- 22).

In seguito ad indagini visive e strumentali, per quanto riguarda la rispondenza dello stato reale delle cose rispetto alla documentazione depositata presso il NCEU del Comune di Roma si precisa che la distribuzione interna risulta conforme allo stato planimetrico attuale.

3.5 Consistenza

Al fine di desumere la consistenza dei luoghi oggetto di stima il sottoscritto ha eseguito una verifica strumentale e viva in loco per constatare la corrispondenza planimetrica con quella della planimetria catastale attualmente depositata (ALL- 20 - ALL- 22) all’Agenzia del Territorio.

Secondo la consuetudine locale nel mercato degli immobili, per Superficie Commerciale Vendibile (SCV) si intende la superficie al lordo delle murature interne e perimetrali e al lordo di metà dei muri confinanti con le altre proprietà. Per il calcolo della superficie omogeneizzata SCV a partire dalla Superficie Lorda a Pavimento (SLP), anche detta Gross Building Area (GBA), si fa riferimento a

- Manuale della Banca Dati dell’Osservatorio del Mercato Immobiliare - Allegato 2 - emesso dall’Agenzia del Territorio
- Istruzioni per la determinazione della consistenza degli immobili urbani per la rilevazione dei dati dell’osservatorio del mercato immobiliare – Agenzia delle Entrate.

La superficie commerciale, dei vani principali e delle pertinenze, è stata calcolata secondo i criteri adottabili per l’unità immobiliare cui si ritiene assimilabile, come di seguito specificato:

Tabella 2: Consistenza

Sub 40 (ALL- 23)

| Piano | Locale | m ² | Coefficiente | Superficie |
|-------|------------|----------------|---------------------|----------------|
| | Pertinenza | | di omogeneizzazione | commerciale |
| | | | | m ² |
| S1 | Cantina | 5 | 1 | 5,00 |

La superficie commerciale dell’immobile è pari a m² 5 (arrotondamento al m² per eccesso o per difetto).

Sub 41 (ALL- 24)

| Piano | Locale | m ² | Coefficiente | Superficie |
|-------|--------|----------------|--------------|------------|
|-------|--------|----------------|--------------|------------|

| | Pertinenza | | di omogeneizzazione | commerciale m ² |
|----|------------|---|---------------------|-------------------------------|
| S1 | Cantina | 6 | 1 | 6,00 |

La superficie commerciale dell'immobile è pari a m² 6 (arrotondamento al m² per eccesso o per difetto).

3.6 Regolarità Edilizia

3.6.1 Regolarità urbanistica

In base ai documenti depositati presso il l'ufficio tecnico del Comune di Roma (ALL- 26), si evince che l'immobile risulta essere stato costruito conformemente alla Concessione Edilizia n. 971 prot. 54139 del 16/09/2004 (domanda istanza di Concessione Edilizia: n° 51226/2002).

4 LOTTO-3 - VIA SANTA BARBARA, 222

4.1 Localizzazione dell'immobile

Il bene oggetto di incarico di stima consiste in un locale cantina sito in un immobile facente parte del Comune di Nettuno (RM) -- Scala B – edificio C.

Esso sorge in zona periferica a circa 750 km in linea d'aria dal litorale.



Figura 3 - Posizione dell'immobile

4.2 Caratteristiche generali

L'immobile oggetto di stima è destinato ad uso *magazzino e locale di deposito* e fa parte di un edificio di recente costruzione.

L'accesso alla proprietà avviene tramite un primo portone pedonale di ingresso all'edificio, superato detto accesso si scende un piano interrato.

La struttura è composta da una intelaiatura in cemento armato. La finitura di facciata si presenta in laterizi a facciavista. L'edificio risulta essere in buono stato manutentivo.

L'altezza interna del piano primo seminterrato è pari a metri 2.98.

Entrambe le cantine sono dotate di porta metallica con fori di areazione, pavimentazione in cemento, pareti tipo Siporex e soffitto con solaio tipo Predalle in cemento a vista.

4.3 Impianti

La cantina è dotata dei seguenti impianti: impianto elettrico di tipo a vista con interruttore e punto luce.

4.4 Inquadramento catastale

Catastalmente l'immobile è riconosciuto come segue:

1. Unità immobiliare sita in Nettuno, via Santa Barbara n. 222, piano S1, interno n.15, scala B, edificio C, censita al NCEU del Comune di Nettuno al Foglio 27, Particella 2174, Subalterni 502, piano S1, Categoria C/2 "magazzino e locale di deposito" (ALL- 27);

L'edificio di cui fa parte l'immobile oggetto della presente perizia risulta regolarmente inserito in Mappa (ALL- 28).

In seguito ad indagini visive e strumentali, per quanto riguarda la rispondenza dello stato reale delle cose rispetto alla documentazione depositata presso il NCEU del Comune di Roma si precisa che la distribuzione interna risulta conforme allo stato planimetrico attuale.

4.5 Consistenza

Al fine di desumere la consistenza dei luoghi oggetto di stima il sottoscritto ha eseguito una verifica strumentale e visiva in loco per constatare la corrispondenza planimetrica con quella della planimetria catastale attualmente depositata (ALL- 29 - ALL- 30) all'Agenzia del Territorio.

Secondo la consuetudine locale nel mercato degli immobili, per Superficie Commerciale Vendibile (SCV) si intende la superficie al lordo delle murature interne e perimetrali e al lordo di metà dei muri confinanti con le altre proprietà. Per il calcolo della superficie omogeneizzata SCV a partire dalla Superficie Lorda a Pavimento (SLP), anche detta Gross Building Area (GBA), si fa riferimento a

- Manuale della Banca Dati dell'Osservatorio del Mercato Immobiliare - Allegato 2 - emesso dall'Agenzia del Territorio
- Istruzioni per la determinazione della consistenza degli immobili urbani per la rilevazione dei dati dell'osservatorio del mercato immobiliare – Agenzia delle Entrate.

La superficie commerciale, dei vani principali e delle pertinenze, è stata calcolata secondo i criteri adottabili per l'unità immobiliare cui si ritiene assimilabile, come di seguito specificato:

Tabella 3: Consistenza

Sub 502 (ALL- 29)

| Piano | Locale Pertinenza | m ² | Coefficiente di omogeneizzazione | Superficie commerciale m ² |
|-------|----------------------|----------------|-------------------------------------|---|
| S1 | Cantina | 5 | 1 | 5,00 |

La superficie commerciale dell'immobile è pari a m² 5 (arrotondamento al m² per eccesso o per difetto).

4.6 Regolarità Edilizia

4.6.1 Regolarità urbanistica

In base ai documenti depositati presso il l'ufficio tecnico del Comune di Roma, si evince che l'immobile risulta essere stato costruito conformemente alla Concessione Edilizia n. 400 del 21/12/2001 pos. 4836 e successiva variante n. 400/01 V.C.O./2006 del 29/05/2006 relativa al solo edificio C (ALL- 31).

5 STIMA DEGLI IMMOBILI

5.1 Premessa

La perizia di stima in generale mira a valutare il Valore di Mercato dell'immobile che è un *criterio di stima fondamentale* (Simonotti). Soprassedendo sulle diverse definizioni del Valore di Mercato che si ritrovano negli standard internazionali e nazionali, ci si limita a ricordare che la Banca d'Italia definisce il Valore di Mercato come (circolare n. 263/2006 sezione IV punto 1) *“l'importo stimato al quale l'immobile verrebbe venduto alla data della valutazione in un'operazione svolta tra un venditore e un acquirente consenzienti alle normali condizioni di mercato dopo un'adeguata promozione commerciale, nell'ambito della quale le parti hanno agito con cognizioni di causa, con prudenza e senza alcuna costrizione”*.

Si osservi che il valore di stima deve essere opportunamente scelto per cogliere il reale valore dell'immobile. La scelta si basa sul *postulato dello scopo*: il valore di stima dipende, o se si vuole è funzione, dello scopo per il quale è richiesta la valutazione (ratio aestimationis), avendo ogni valutazione un proprio scopo, movente o ragione pratica che la promuove, in relazione al complesso dei rapporti che intercorrono tra i soggetti, i fatti e il bene, il servizio o il diritto di valutazione.

La presente relazione di stima si basa sulla scelta di un Valore di Mercato legato ad un *Highest and best use (HBU) dell'immobile*: secondo diversi autori, il Valore di Mercato implicitamente considera nella sua definizione il concetto di HBU, ossia del massimo e migliore utilizzo, intendendo quell'uso dell'immobile che sia fisicamente possibile e realizzabile (vincolo tecnico), legalmente permesso, ovvero urbanisticamente consentito (vincolo giuridico), finanziariamente sostenibile (vincolo di bilancio), economicamente conveniente rispetto alla destinazione attuale, cioè che offra la maggiore redditività (criterio economico), e che ne consenta quindi di massimizzare il valore stesso. Per questi autori esiste un unico Valore di Mercato per ciascun bene immobiliare.

Al contrario, altri autori sposano la scuola estimativa (non utilizzata in questa sede) che ritiene possibili tanti valori di mercato quante sono le destinazioni alternative dell'immobile e dunque distingue principalmente tra due importanti Valori di Mercato: (i) un *Valore di Mercato della destinazione attuale* (Market value for existing use, MVEU), cioè un Valore di Mercato nello stato di fatto, nell'uso corrente del bene stesso o as is, e (ii) un *Valore di Mercato legato all'HBU*, ossia l'uso più conveniente (ovvero la destinazione maggiormente redditizia) che presenta il Massimo Valore di Mercato tra i diversi usi alternativi prospettati per l'immobile. Tale migliore utilizzo del bene non deve intendersi in senso

assoluto, ma deve essere il migliore utilizzo ragionevolmente attribuito dagli operatori ordinari operanti nel mercato (*principio di ordinarietà*).

Sotto la luce di questo criterio economico che integra il criterio statistico dell'ordinarietà, si innesta la differenza sottile, ma sostanziale, tra il Valore di Mercato sic et simpliciter e il Valore di Trasformazione. Il Valore di Trasformazione è *“il Valore di Mercato del bene immobiliare nell'ipotesi della sua trasformazione per il migliore utilizzo, che può essere definito come il più probabile utilizzo del bene che sia fisicamente possibile, finanziariamente fattibile, legalmente permesso e che offra il maggior tasso di rendimento. Il Valore di Trasformazione si ricava determinando il Valore di Mercato finale del bene dopo la trasformazione, dal quale si deducono i costi da sostenere per realizzare la trasformazione stessa”* (Ferrero). Il Valore di Trasformazione di un immobile è *“pari alla differenza attualizzata tra il Valore di Mercato dell'immobile trasformato e il costo di trasformazione (edificazione, ristrutturazione, ecc.) al netto dell'utile dell'iniziativa immobiliare alla data della valutazione”* (Linee Guida ABI). È opportuno notare come la stima mediante il valore di trasformazione sia permeata dal *principio di permanenza* per il quale, *“si ammette che ogni previsione economica si svolge in base alle condizioni note nel momento della stima”* (Forte), e del principio di ordinarietà, cioè, *“prendendo in riferimento quelle circostanze che con maggior frequenza si riscontrano nel particolare mercato e settore produttivo”* (Forte).

Per la stima si è proceduto utilizzando due criteri al fine di rendere più oggettiva la valutazione:

2. il primo “del raffronto” o “sintetico comparativo” tiene conto del valore di mercato del metro quadro commerciale riscontrato per edifici dalle caratteristiche analoghe ed in zona;
3. il secondo si basa su una “yeld capitalization” a partire dal reddito che l'immobile può produrre per locazione.

5.2 ANALISI DEL MERCATO DEL CAPOLUOGO DI ROMA

Lo studio dell'andamento del mercato immobiliare degli immobili residenziali nella città metropolitana di Roma (cioè dei volumi di compravendita) è indubbiamente utile per comprendere l'andamento della domanda e, conseguentemente, l'appetibilità sul mercato degli immobili oggetto della presente perizia di stima.

Gli indicatori usualmente impiegati in questo ambito sono il **Numero di Transazioni Normalizzate** (NTN) (per gli immobili residenziali e uffici, nel caso in oggetto), ovvero ponderate rispetto all'effettiva quota di proprietà oggetto di compravendita, e l'indice di **Intensità del Mercato Immobiliare** (IMI), ottenuto dal rapporto tra NTN e la quantità di unità immobiliari esistenti (Stock). L'andamento annuale dei suddetti

indici nel Comune di Roma Capitale (linea blu) e nella sua provincia (linea rossa) a partire dall'anno 2004 per gli immobili residenziali sono riportati nelle Figure 4(a) e 4(b).

Dall'esame delle Figure si evince come il mercato immobiliare residenziale abbia avuto una certa vivacità fino all'anno 2005, dopo il quale l'intensità di compravendita è inesorabilmente diminuita denunciando alla data presente un mercato in chiara difficoltà; si osserva solo negli ultimi anni a partire dal 2015 una lieve e debole ripresa. È interessante osservare come dal 2012 l'intensità del mercato immobiliare nella città di Roma sia divenuta più grande dell'intensità immobiliare nella provincia.

Infatti, interessante è anche osservare nelle Figura 5(a) l'andamento dello stock immobiliare (sempre per immobili residenziali) nel Comune di Roma, il quale denota una costante crescita degli immobili residenziali fino al 2017 con un leggero calo nel 2018; successivamente lo stock rimane sostanzialmente stabile.

Infine, anche l'indice Densab mostrato nelle Figure 5(b), che esprime il rapporto esistente tra lo stock relativo alle unità immobiliari urbane residenziali presenti nel comune di Roma (dati OMI) ed il totale della popolazione ivi residente (dati ISTAT), mostra un ristagno negli ultimi anni, con un netto calo nel 2017 per la città di Roma.

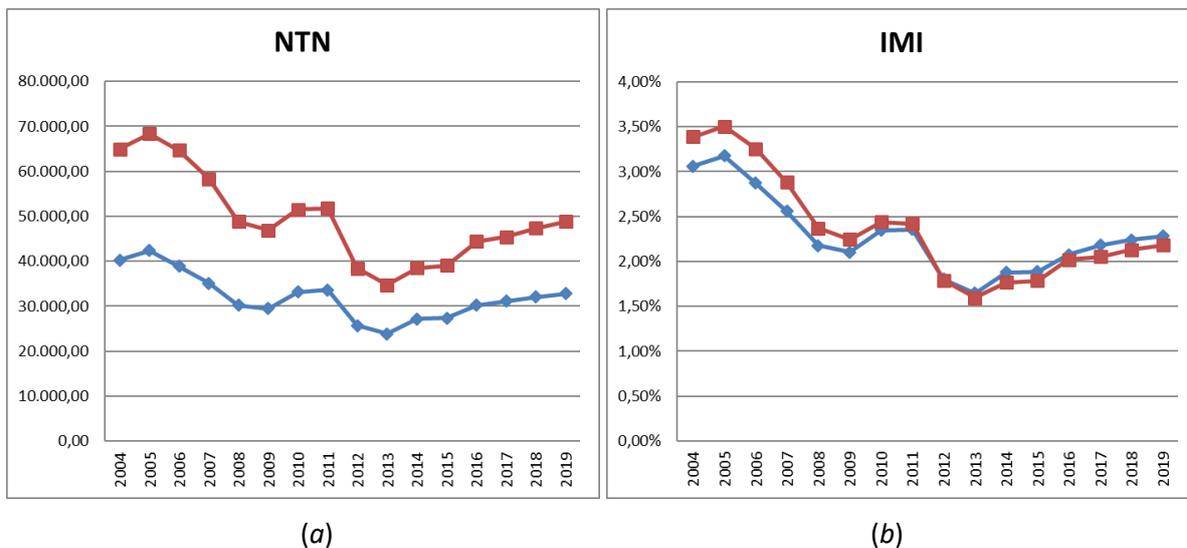


Figura 4 - Andamento degli indicatori del mercato immobiliare per gli immobili residenziali: linea blu città di Roma; linea rossa provincia di Roma

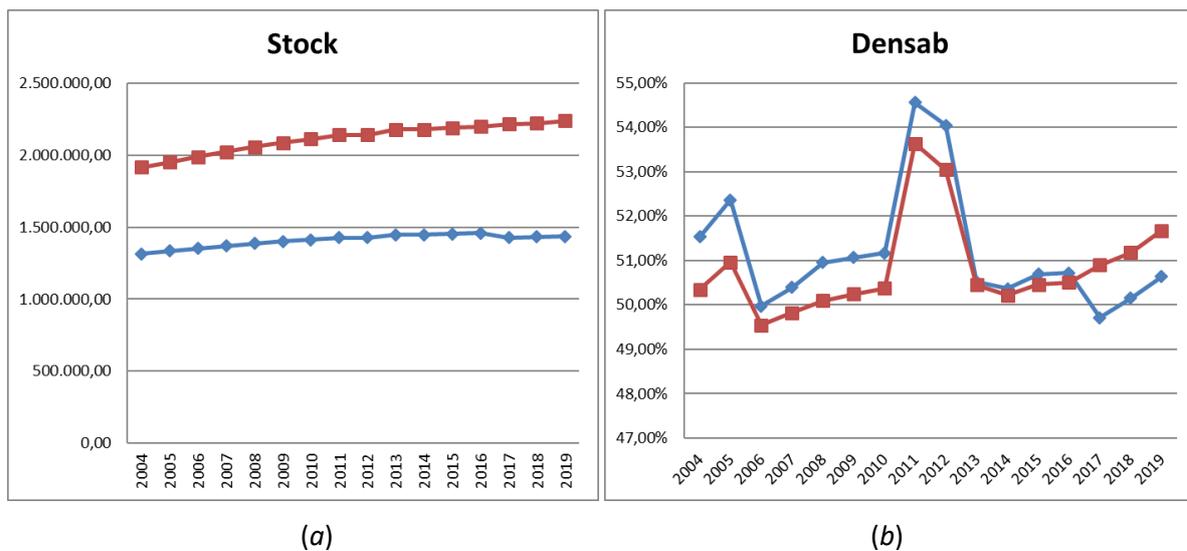


Figura 5 - Andamento dello stock immobiliare e dell'indice Densab per immobili residenziali: : linea blu città di Roma; linea rossa provincia di Roma.

Tutti questi indicatori mostrano chiaramente, su dati oggettivi, che il mercato di immobili residenziali nella Comune di Roma è negli ultimi anni in forte difficoltà, sebbene mostri qualche cenno di ripresa negli ultimi tre anni. Dunque, è possibile presumere su osservazioni oggettive che gli immobili oggetto di stima non saranno compravenduto in tempi rapidi a meno di non ricorrere ad un **Quick Sale Value**.

Il *Quick Sale Value* ovvero **Valore di Pronto Realizzo**, trova una variegata definizione negli standard estimativi. La sua definizione può essere ricondotta al Valore di vendita Forzata che si ritrova negli IVS¹.

¹Nei "Principi internazionali di valutazione" si ritrova al punto la seguente definizione di vendita forzata:

1. 52. L'espressione "vendita forzata" è spesso usata in circostanze in cui un venditore è obbligato a vendere con la conseguenza che non dispone di un periodo di tempo adeguato ad attuare un'appropriata promozione commerciale. Il prezzo che potrebbe essere ottenuto in queste circostanze dipenderà dalla natura delle pressioni cui è sottoposto il venditore e dalle motivazioni per cui non è possibile attuare un'appropriata promozione commerciale. Esso può riflettere inoltre le conseguenze per il venditore derivanti dal non essere riuscito a vendere nel periodo a sua disposizione. Tranne laddove si conoscano la natura delle costrizioni per il venditore e le motivazioni delle stesse, il prezzo ottenibile in una vendita forzata non può essere realisticamente stimato. Il prezzo che un venditore accetterà in una vendita forzata rifletterà le particolari circostanze di tale vendita e non quelle di un ipotetico venditore disponibile, di cui alla definizione di valore di mercato. Il prezzo ottenibile in una vendita forzata ha soltanto una relazione accidentale con il valore di mercato o con eventuali altre configurazioni definite nel presente principio. Una "vendita forzata" è una descrizione della situazione in cui si verifica lo scambio, non una distinta configurazione di valore.
2. 53. Qualora sia richiesto di indicare il prezzo ottenibile nelle circostanze di una vendita forzata, sarà necessario identificare chiaramente le motivazioni alla base della costrizione esercitata sul venditore, incluse le conseguenze della mancata vendita in un periodo specifico, formulando le ipotesi appropriate. Se tali circostanze non esistono alla data della valutazione, queste vanno chiaramente identificate come ipotesi speciali.
3. 54. Le vendite in un mercato inattivo o in ribasso non sono automaticamente "vendite forzate" semplicemente perché il venditore potrebbe sperare di ottenere un prezzo migliore se le condizioni fossero migliori. A meno che il venditore non sia forzato a vendere da una scadenza che impedisce l'attuazione di un'appropriata promozione commerciale, il venditore sarà un venditore disponibile come nella definizione di valore di mercato (si vedano i paragrafi 17 e 30 e) di cui sopra).

Altre definizioni utili sono la definizione di **Disposition Value**² o di **Liquidation Value**³ che si ritrovano nel The Dictionary of Real Estate Appraisal dell'Appraisal Institute.

Alla luce di queste definizioni, si comprende che quando intervengono costrizioni esterne che impongono la vendita in un intervallo di tempo inferiore a quello richiesto dalla classica definizione di Valore di Mercato⁴ impedendo l'attuazione di un'appropriata promozione commerciale, il valore dell'asset immobiliare subisce un decremento.

²Disposition Value: The most probable price that a specific interest in a property should bring under the following conditions:

4. Consummation of a sale within a specified period of time, which is shorter than the typical exposure time for such a property in that market.
5. The property is subjected to market conditions prevailing as of the date of valuation.
6. Both buyer and seller are acting prudently and knowledgeably.
7. The seller is under compulsion to sell.
8. The buyer is typically motivated.
9. Both parties are acting in what they consider to be their best interest.
10. An adequate marketing effort will be made during the exposure time.
11. Payment will be made in cash in US dollars (or local currency) or in terms of financial arrangements comparable thereto.

The price represents the normal consideration for the property sold, unaffected by special or creative financing or sales concessions granted by anyone associated with the sale.

³Liquidation Value: The most probable price that a specific interest in property should bring under the following conditions:

1. Consummation of a sale within a short time period.
2. The property is subjected to market conditions prevailing as of the date of valuation.
3. Both buyer and seller are acting prudently and knowledgeably.
4. The seller is under extreme compulsion to sell.
5. The buyer is typically motivated.
6. Both parties are acting in what they consider to be their best interest.
7. A normal marketing effort is not possible due to the brief exposure time.
8. Payment will be made in cash in US dollars (or local currency) or in terms of financial arrangements comparable thereto.

The price represents the normal consideration for the property sold, unaffected by special or creative financing or sales concessions granted by anyone associated with the sale.

⁴ Market Value: The most probable price, as of a specific date, in cash, or in terms equivalent to cash, or in other precisely revealed terms, for which the specific property right should sell after reasonable exposure in a competitive market, under all conditions requisite to a fair sale, with the buyer and seller each acting prudently, knowledgeable, and for self-interest, and assuming that neither is under undue duress.

5.3 Criterio-1 – Valutazione sintetica comparativa

Fonte osservatorio mercato immobiliare Le indagini afferenti le quotazioni di mercato relative a edifici residenziali⁵ quali risultano nell'Osservatorio Mercato Immobiliare dell'Agenzia del Territorio, nel primo semestre anno 2020, attribuiscono i seguenti valori medi unitari per superficie utile lorda nelle seguenti fasce/zone:

1. Periferica/PISANA-BRAVETTA codice di zona: D76, microzona: 0, in cui ricade il primo lotto di immobili⁶

Risultato interrogazione: Anno 2020 - Semestre 1

Provincia: ROMA

Comune: ROMA

Fascia/zona: Periferica/PISANA-BRAVETTA (VIA DEI GONZAGA)

Codice zona: D76

Microzona: 0

Tipologia prevalente: Abitazioni civili

Destinazione: Residenziale

| Tipologia | Stato conservativo | Valore Mercato (€/mq) | | Superficie (L/N) | Valori Locazione (€/mq x mese) | | Superficie (L/N) |
|------------------------------|--------------------|-----------------------|------|------------------|--------------------------------|------|------------------|
| | | Min | Max | | Min | Max | |
| Abitazioni civili | Normale | 2300 | 3300 | L | 7,8 | 11 | L |
| Abitazioni di tipo economico | Normale | 1900 | 2750 | L | 7 | 10 | L |
| Box | Normale | 1050 | 1500 | L | 5,5 | 8 | L |
| Posti auto coperti | Normale | 800 | 1100 | L | 4,5 | 6,5 | L |
| Posti auto scoperti | Normale | 500 | 700 | L | 3 | 4,3 | L |
| Ville e Villini | Normale | 2250 | 3200 | L | 8,5 | 11,8 | L |

Figura 6 – Dati OMI per zona Periferica/BRAVETTA

⁵ Il mercato immobiliare offre, con precisa cadenza, una pluralità di valutazioni egualmente attendibili. In questo contesto dovendo ricorrere a validi strumenti di lavoro si evidenzia come la ricerca in esame, ove possibile, si sia sviluppata facendo riferimento alle maggiormente autorevoli pubblicazioni:

- “Il Consulente immobiliare” edizioni Il Sole 24 Ore;
- “L’Osservatorio del mercato immobiliare” Agenzia del Territorio;
- “Osservatorio sul mercato immobiliare” FIAIP Federazione Italiana Agenti Immobiliari Professionali;
- “Rapporto sul mercato immobiliare” dell’Osservatorio Immobiliare di Nomisma;
- Rapporti bimestrali di Scenari Immobiliari – Istituto Indipendente di Studi e Ricerche.

⁶ Per le tipologie Box, Posti auto ed Autorimesse non risulta significativo il diverso apprezzamento del mercato secondo lo stato conservativo

2. Suburbana/SETTEBAGNI codice di zona: E50, microzona: 147, in cui ricade il secondo lotto di immobili

Risultato interrogazione: Anno 2020 - Semestre 1

Provincia: ROMA

Comune: ROMA

Fascia/zona: Suburbana/SETTEBAGNI (VIA S.ANTONIO DA PADOVA)

Codice zona: E50

Microzona: 147

Tipologia prevalente: Abitazioni civili

Destinazione: Residenziale

| Tipologia | Stato conservativo | Valore Mercato (€/mq) | | Superficie (L/N) | Valori Locazione (€/mq x mese) | | Superficie (L/N) |
|------------------------------|--------------------|-----------------------|------|------------------|--------------------------------|------|------------------|
| | | Min | Max | | Min | Max | |
| Abitazioni civili | Normale | 1900 | 2800 | L | 6,3 | 9,3 | L |
| Abitazioni di tipo economico | Normale | 1650 | 2400 | L | 5,5 | 8 | L |
| Ville e Villini | Normale | 1600 | 2350 | L | 7 | 10,3 | L |

Figura 7 - Dati OMI per zona Suburbana/SETTEBAGNI

3. Centrale/CENTRO ABITATIVO codice di zona: B1, microzona: 0, in cui ricade il terzo lotto di immobili

Risultato interrogazione: Anno 2020 - Semestre 1

Provincia: ROMA

Comune: NETTUNO

Fascia/zona: Centrale/CENTRO ABITATO (VIA GIACOMO MATTEOTTI)

Codice zona: B1

Microzona: 0

Tipologia prevalente: Abitazioni civili

Destinazione: Residenziale

| Tipologia | Stato conservativo | Valore Mercato (€/mq) | | Superficie (L/N) | Valori Locazione (€/mq x mese) | | Superficie (L/N) |
|------------------------------|--------------------|-----------------------|------|------------------|--------------------------------|-----|------------------|
| | | Min | Max | | Min | Max | |
| Abitazioni civili | Normale | 1200 | 1750 | L | 4,8 | 6,8 | L |
| Abitazioni di tipo economico | Normale | 1100 | 1650 | L | 4,3 | 6,3 | L |
| Box | Normale | 700 | 1050 | L | 3 | 4,5 | L |

Figura 8 - Dati OMI per zona Centrale/CENTRO ABITATIVO

Per il lotto 2 e il lotto 3, si utilizzano i valori delle abitazioni civili omogeneizzati con coefficiente pari a 50% come da indicazioni riportate nelle “Istruzioni per la determinazione della consistenza degli immobili urbani per la rilevazione dei dati dell’osservatorio del mercato immobiliare” della Agenzia delle Entrate.

Applicando i suddetti valori unitari al m², si perviene ai seguenti valori:

Tabella 4 – Primo valore di mercato

| Foglio | Particella | Subalterno | Destinazione | Superficie | Valore unitario | Valore-1 |
|--------|------------|------------|---------------------------|------------|-----------------|------------------|
| | | | | [mq] | [€/mq] | [€] |
| 421 | 1619 | 508 | BOX | 17 | 1 275,00 | 21.675,00 |
| 421 | 1619 | 518 | BOX | 45 | 1 000,00 | 45.000,00 |
| 421 | 1619 | 520 | BOX | 18 | 1 275,00 | 22.950,00 |
| 421 | 1619 | 521 | BOX | 16 | 1 275,00 | 20.400,00 |
| 421 | 1619 | 523 | BOX | 14 | 1 275,00 | 17.850,00 |
| 421 | 1619 | 524 | DEPOSITO | 7 | 900,00 | 6.300,00 |
| 421 | 1619 | 501 | BENE COMUNE NON CENSIBILE | - | NON VENDIBILE | - |
| 421 | 1619 | 502 | BENE COMUNE NON CENSIBILE | - | NON VENDIBILE | - |
| 421 | 1619 | 503 | BENE COMUNE NON CENSIBILE | - | NON VENDIBILE | - |
| 132 | 1915 | 40 | CANTINA | 5 | 1.310,00 | 6.550,00 |
| 132 | 1915 | 41 | CANTINA | 6 | 1.310,00 | 7.860,00 |
| 27 | 2174 | 502 | CANTINA | 5 | 820,00 | 4.100,00 |

5.4 Criterio-2

Per la stima analitica si è adottato il metodo della capitalizzazione del reddito che, nell’ipotesi in cui il bene in oggetto produca reddito per un tempo illimitato, fornisce il valore di mercato mediante la seguente espressione:

$$V_0 = \frac{(1+r)^n - 1}{(1+r)^n r} B_f \underset{n \rightarrow \infty}{\cong} \frac{B_f}{r}$$

dove V_0 è il valore di mercato, B_f è il beneficio medio annuo atteso, r è il saggio di attualizzazione o capitalizzazione e n è il numero definito di anni di godimento del reddito.

Il rendimento del fabbricato può essere calcolato con riferimento alla gestione dell'immobile in regime di locazione. Il beneficio fondiario (*Net Operating Income* – NOI) si ottiene applicando la formula:

$$Bf = Rlt - (Q + Amn + Svz + SfIn + I) \quad (0.1)$$

dove:

- *Rlt Reddito lordo totale*: ottenuto posticipando a fine anno le rate del canone.
- *Q Quote*: Spese che il proprietario sostiene per la conservazione del fabbricato: reintegrazione, manutenzione straordinaria, assicurazione.
- *Amn Amministrazione*: Spese inerenti la gestione del contratto di locazione, assistenza fiscale.
- *Svz Servizi*: Sono le spese di gestione a carico del proprietario.
- *SfIn Sfitto e inesigibilità*: Considerano i mancati redditi che il proprietario può subire quando l'immobile non è locato o per morosità del conduttore.
- *I Interessi*: passivi per le spese pagate nel corso dell'anno.

Le diverse spese sono state quantificate in percentuale del canone annuo come riportato in Tabella 7.

Particolare attenzione deve essere posta alla corretta individuazione del saggio di capitalizzazione r che esprime il rapporto tra il reddito netto Rlt e il valore di mercato V_m e che dipende da diversi fattori dell'investimento immobiliare quali il rischio, la durata, la variazione del valore e il management dell'immobile nonché da variabili socio-economiche più ampie ed esterne alla specifica operazione immobiliare.

In generale l'aumento del saggio si spiega per il più elevato rischio dell'investimento, mentre saggi più contenuti sono giustificati da una minore aleatorietà dei flussi netti attesi. Nei procedimenti di stima per capitalizzazione del reddito, gli standard valutativi internazionali fanno costante riferimento alla necessità di disporre di dati di confronto pertinenti rilevati nel mercato e relativi a immobili concorrenziali e comparabili. Occorre ricordare che il saggio di capitalizzazione non è una grandezza naturale espressa spontaneamente dal mercato, come ad esempio il saggio di interesse in un'operazione di prestito, bensì è una grandezza derivata - in prima istanza - dal rapporto tra il reddito e il prezzo di mercato di un immobile: il primo deriva dal canone di atto rilevato nel segmento di mercato degli atti, il secondo si realizza nel segmento di mercato delle compravendite. Generalmente il procedimento di stima per capitalizzazione del reddito si applica in assenza di dati di compravendita dello stesso segmento di mercato dell'immobile da valutare. Di conseguenza la rilevazione degli atti e delle compravendite si svolge in uno o più segmenti di mercato prossimi, confrontabili con il segmento dell'immobile da valutare in base

ai rispettivi parametri. Questo processo di rilevazione in segmenti di mercato prossimi può essere indicato come \processo di ricerca remota del “saggio di capitalizzazione” e considera le differenze dei parametri ai fini della ricerca del saggio di capitalizzazione dell’immobile da valutare. Il confronto tra i segmenti di mercato rilevati e quello dell’immobile da valutare si svolge secondo le regole generali dei procedimenti *market oriented* con caratteristiche multiple, rappresentate nella fattispecie dai parametri del segmento di mercato. La comparazione richiede uno o più aggiustamenti dei canoni e dei prezzi di mercato rilevati nel segmento o nei segmenti di mercato diversi da quello dell’immobile da stimare. I parametri dei segmenti di mercato sono principalmente quelli indicati nella precedente sezione. La chiave della ricerca remota del saggio di capitalizzazione è quindi l’analisi degli aggiustamenti dei parametri dei segmenti di mercato comparabili con quello dell’immobile da valutare. In questa ricerca, il confronto estimativo tra i segmenti di mercato opera sul macro-fenomeno rappresentato dai parametri che sono definiti nell’ambito del processo di segmentazione. Gli aggiustamenti riguardano la conoscenza specifica del segmento di mercato dell’immobile da valutare e del segmento o dei segmenti di mercato comparati e quindi del mercato nel suo complesso.

Per definire il un valore di riferimento è possibile applicare il *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, che individua il rendimento atteso di un investimento in funzione della quota di rischio non ulteriormente eliminabile attraverso la diversificazione del portafoglio degli investimenti. L’applicabilità del modello è basata sulla condizione (che appare ben posta nel caso in oggetto) che si operi in un mercato fortemente organizzato e con caratteristiche di liquidità dell’investimento tali da consentire a chi investe di diversificare al massimo il proprio portafoglio.

Il rendimento atteso K è quindi pari a $K = K_f + \beta \text{MRP}$, dove K_f è il rendimento a rischio nullo (rendimento precedentemente indicato), β è il coefficiente di rischiosità sistemica non diversificabile e l’MRP è il Market Risk Premium (anche detto Equity Risk Premium).

Il valore di K_f è assunto pari alla media nell’ultimo anno (agosto 2019 – luglio 2020) del Rendistato - rendimento medio ponderato di un paniere di titoli di Stato (dati ricavabili dal sito della banca di Italia; vedasi <https://www.bancaditalia.it/compiti/operazioni-mef/rendistato-rendiob/>) - a 20 anni e oltre (periodo simile alla vita utile assunta) pari a 2,222 come dai dati di seguito riportati.

Tabella N° 5 - Rendistato secondo Banca d'Italia Anno 2019



Rendistato anno 2019

| | Gen | Feb | Mar | Apr | Mag | Giu | Lug | Ago | Set | Ott | Nov | Dic |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Indice generale | 1,962 | 2,073 | 1,884 | 1,858 | 1,940 | 1,672 | 1,152 | 1,003 | 0,573 | 0,599 | 0,824 | 0,898 |

| Rendistato per fasce di vita residua | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | Gen | Feb | Mar | Apr | Mag | Giu | Lug | Ago | Set | Ott | Nov | Dic |
| 1 anno - 1 anno e 6 mesi: | 0,244 | 0,296 | 0,163 | 0,195 | 0,262 | 0,103 | - | - | - | - | - | - |
| | | | | | | | 0,116 | 0,089 | 0,292 | 0,258 | 0,139 | 0,162 |
| 1 anno e 7 mesi - 2 anni e 6 mesi: | 0,544 | 0,689 | 0,509 | 0,571 | 0,715 | 0,502 | 0,121 | 0,113 | - | - | - | - |
| | | | | | | | | | 0,199 | 0,152 | 0,007 | 0,001 |
| 2 anni e 7 mesi - 3 anni e 6 mesi: | 0,991 | 1,139 | 0,943 | 1,002 | 1,165 | 0,951 | 0,455 | 0,381 | - | 0,002 | 0,177 | 0,194 |
| | | | | | | | | | 0,021 | | | |
| 3 anni e 7 mesi - 4 anni e 6 mesi: | 1,403 | 1,544 | 1,312 | 1,360 | 1,497 | 1,253 | 0,880 | 0,586 | 0,160 | 0,155 | 0,370 | 0,408 |
| 4 anni e 7 mesi - 5 anni e 6 mesi: | 1,900 | 1,985 | 1,739 | 1,752 | 1,875 | 1,619 | 1,008 | 0,857 | 0,395 | 0,388 | 0,628 | 0,715 |
| 5 anni e 7 mesi - 6 anni e 6 mesi: | 2,323 | 2,388 | 2,138 | 2,096 | 2,188 | 1,896 | 1,296 | 1,097 | 0,627 | 0,648 | 0,899 | 1,020 |
| 6 anni e 7 mesi - 7 anni e 6 mesi: | 2,760 | 2,838 | 2,594 | 2,524 | 2,595 | 2,250 | 1,634 | 1,423 | 0,943 | 0,967 | 1,222 | 1,338 |
| 8 anni e 7 mesi - 12 anni e 6 mesi: | 3,197 | 3,291 | 3,139 | 3,039 | 3,060 | 2,718 | 2,145 | 1,898 | 1,463 | 1,513 | 1,761 | 1,898 |
| 20 anni e 7 mesi e oltre: | 3,549 | 3,622 | 3,532 | 3,421 | 3,440 | 3,125 | 2,590 | 2,336 | 1,875 | 1,935 | 2,172 | 2,330 |

| Rendimento medio dei BOT | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | Gen | Feb | Mar | Apr | Mag | Giu | Lug | Ago | Set | Ott | Nov | Dic |
| Indice RendBot | -0,096 | -0,055 | -0,138 | -0,132 | -0,137 | -0,148 | -0,255 | -0,326 | -0,316 | -0,281 | -0,231 | -0,153 |

Tabella N° 6 - Rendistato secondo Banca d'Italia Anno 2020



Rendistato anno 2020

| | Gen | Feb | Mar | Apr | Mag | Giu | Lug | Ago | Set | Ott | Nov | Dic |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|-----|-----|-----|-----|
| Indice generale | 0,828 | 0,586 | 1,188 | 1,458 | 1,387 | 1,024 | 0,802 | | | | | |

| Rendistato per fasce di vita residua | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|-----|-----|-----|-----|
| | Gen | Feb | Mar | Apr | Mag | Giu | Lug | Ago | Set | Ott | Nov | Dic |
| 1 anno - 1 anno e 6 mesi: | - | - | 0,395 | 0,630 | 0,373 | 0,024 | - | | | | | |
| | 0,222 | 0,251 | | | | 0,110 | | | | | | |
| 1 anno e 7 mesi - 2 anni e 6 mesi: | - | - | 0,530 | 0,781 | 0,599 | 0,190 | 0,039 | | | | | |
| | 0,048 | 0,150 | | | | | | | | | | |
| 2 anni e 7 mesi - 3 anni e 6 mesi: | 0,154 | 0,007 | 0,674 | 0,929 | 0,797 | 0,359 | 0,203 | | | | | |
| 3 anni e 7 mesi - 4 anni e 6 mesi: | 0,370 | 0,168 | 0,834 | 1,122 | 1,051 | 0,634 | 0,440 | | | | | |
| 4 anni e 7 mesi - 5 anni e 6 mesi: | 0,660 | 0,388 | 1,034 | 1,312 | 1,259 | 0,861 | 0,645 | | | | | |
| 6 anni e 7 mesi - 8 anni e 6 mesi: | 0,942 | 0,651 | 1,265 | 1,548 | 1,524 | 1,161 | 0,918 | | | | | |
| 8 anni e 7 mesi - 12 anni e 6 mesi: | 1,252 | 0,939 | 1,529 | 1,800 | 1,760 | 1,418 | 1,148 | | | | | |
| 12 anni e 7 mesi - 20 anni e 6 mesi: | 1,804 | 1,456 | 1,934 | 2,222 | 2,211 | 1,911 | 1,626 | | | | | |
| 20 anni e 7 mesi e oltre: | 2,249 | 1,899 | 2,304 | 2,579 | 2,584 | 2,337 | 2,063 | | | | | |

| Rendimento medio dei BOT | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|-----|-----|-----|-----|-----|
| | Gen | Feb | Mar | Apr | Mag | Giu | Lug | Ago | Set | Ott | Nov | Dic |
| Indice RendBot | -0,248 | -0,267 | 0,037 | 0,256 | 0,076 | -0,117 | -0,215 | | | | | |

Prendendo i dati dal sito del prof. Aswath Damodaran (riferimento in questo ambito - <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>), si perviene ad un un-levered β pari a 0,30 per il settore *Real Estate (Operations & Services)* e ad un MRP pari a 8,46% per il paese Italia. Eseguendo i calcoli si ottiene:
 $2,222\% + 0.3 \times 8,46\% = 4,76\%$.

Alla luce di queste analisi di riferimento, si ritiene di applicare un tasso di capitalizzazione pari a 4,76% per i box e a un 3,26% (150 bases points in meno) per le cantine (attività considerata meno rischiosa).

Alla luce di quanto detto, mediante l'applicazione della presente procedura, si perviene ad un secondo valore di mercato come di seguito riportato:

Tabella 7 - Secondo valore di mercato

| Foglio | Particella | Subalterno | Destinazione | Superficie [mq] | Canone mensile di locazione [€/mq] | Canone mensile di locazione [€] | LOCAZIONE | | | | | | | | | | Valore |
|--------|------------|------------|--------------|--------------------|---------------------------------------|------------------------------------|---------------------------------|---------------|-------------|---------------|---------------|-----------------|-------------|----------|--------------------------|-------------|--------|
| | | | | | | | Saggio commerciale annuo [%] | Rit [€/mq] | Q [€/mq] | Amn [€/mq] | Svz [€/mq] | Sf-In [€/mq] | I [€/mq] | r [%] | V ₀ [€/mq] | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | 0,25% | |
| 421 | 1619 | 508 | BOX | 17 | € 6,75 | € 114,75 | 0,25% | € 81,11 | € 8,11 | € 2,43 | € 3,24 | € 1,62 | € 0,04 | 4,76% | € 65,66 | € 23.459,25 | |
| 421 | 1619 | 518 | BOX | 45 | € 5,22 | € 235,00 | 0,25% | € 62,75 | € 6,28 | € 1,88 | € 2,51 | € 1,26 | € 0,03 | 4,76% | € 50,80 | € 48.042,90 | |
| 421 | 1619 | 520 | BOX | 18 | € 6,75 | € 121,50 | 0,25% | € 81,11 | € 8,11 | € 2,43 | € 3,24 | € 1,62 | € 0,04 | 4,76% | € 65,66 | € 24.839,20 | |
| 421 | 1619 | 521 | BOX | 16 | € 6,75 | € 108,00 | 0,25% | € 81,11 | € 8,11 | € 2,43 | € 3,24 | € 1,62 | € 0,04 | 4,76% | € 65,66 | € 22.079,29 | |
| 421 | 1619 | 523 | BOX | 14 | € 6,75 | € 94,50 | 0,25% | € 81,11 | € 8,11 | € 2,43 | € 3,24 | € 1,62 | € 0,04 | 4,76% | € 65,66 | € 19.319,38 | |
| 421 | 1619 | 524 | BOX | 7 | € 4,67 | € 32,67 | 0,25% | € 56,08 | € 5,61 | € 1,68 | € 2,24 | € 1,12 | € 0,03 | 4,76% | € 45,39 | € 6.678,30 | |
| 132 | 1915 | 40 | CANTINA | 5 | € 4,35 | € 21,75 | 0,25% | € 52,27 | € 5,23 | € 1,57 | € 2,09 | € 1,05 | € 0,03 | 3,26% | € 42,31 | € 6.489,74 | |
| 132 | 1915 | 41 | CANTINA | 6 | € 4,35 | € 26,10 | 0,25% | € 52,27 | € 5,23 | € 1,57 | € 2,09 | € 1,05 | € 0,03 | 3,26% | € 42,31 | € 7.787,69 | |
| 27 | 2174 | 502 | CANTINA | 5 | € 3,20 | € 16,00 | 0,25% | € 38,45 | € 3,85 | € 1,15 | € 1,54 | € 0,77 | € 0,02 | 3,26% | € 31,13 | € 4.774,06 | |

5.5 Valutazioni conclusive

Di regola per metodo estimale si intende la logica comparazione del bene da valutarsi con altri che per caratteristiche estrinseche ed intrinseche sono assimilabili al bene in oggetto.

Come già ampiamente detto, il compito, in questo caso, è quello di formulare un giudizio di congruità inerente il possibile valore del bene e identificare un campo di possibile contrattazione.

Inoltre si tratta di una supposizione teorica (mancando al momento lo scambio contrattuale) caratterizzata da una pluralità di dati sintetici e/o analitici. Tali dati, tecnici, di rilevazione, di riproduzione, economici e finanziari sono caratterizzati da un margine di incertezza direttamente proporzionale all'attendibilità dei dati utilizzati. Compito primario dell'estimatore è quello di rendere minimi se non trascurabili tali margini di incertezza. La risultanza di un giudizio estimativo nell'ambito del settore immobiliare, formulata al fine di conoscere l'apprezzamento di uno specifico bene, identifica quindi l'entità che l'estimatore presuma possa realizzarsi con la maggiore probabilità.

La storia delle valutazioni immobiliari ha insegnato che nei casi normali di stima (esclusi quindi quelli di unicità del bene o di difficile comparazione del bene) tutte le valutazioni compiute si attestano attorno ad una “forchetta” ammontante al 10%. Tutte le valutazioni incluse all’interno di tale percentuale, al di là dei percorsi estimativi compiuti sono egualmente attendibili. La tipologia estimativa e l’unicità del bene stimando possono caso per caso innalzare l’alea di incertezza sopra evidenziata. Diversi autori (tra i quali si citano Di Cocco, Famularo, Forte, Lo Bianco, Medici, Ribaud, Zucconi, Brioli e ancora altri) nelle varie pubblicazioni quali riviste e/o libri avvalorano la soprascritta ipotesi ovvero che la capacità discriminativa dell’estimatore non possa essere inferiore al 10%-15%.

In questo contesto e a conclusione del lavoro svolto dovendo esprimere un giudizio di congruità economica circa il più probabile valore dell’immobile in oggetto, si conferma quale valore complessivo la media dei valori sopra determinati (i quali si discostano meno del 10% l’uno dall’altro) in modo da eliminare e diminuire le differenze emerse.

Si arriva così ad un Valore di Mercato finale arrotondato pari a:

| | |
|--|----------------------|
| 1. Immobile di cui al Foglio 421, particella, 1619, subalterno 501 (BCNC) | NON VENDIBILE |
| 2. Immobile di cui al Foglio 421, particella, 1619, subalterno 502 (BCNC) | NON VENDIBILE |
| 3. Immobile di cui al Foglio 421, particella, 1619, subalterno 503 (BCNC) | NON VENDIBILE |
| 4. Immobile di cui al Foglio 421, particella, 1619, subalterno 508 (BOX) | € 22.600,00 |
| 5. Immobile di cui al Foglio 421, particella, 1619, subalterno 518 (BOX) | € 46.500,00 |
| 6. Immobile di cui al Foglio 421, particella, 1619, subalterno 520 (BOX) | € 23.900,00 |
| 7. Immobile di cui al Foglio 421, particella, 1619, subalterno 521 (BOX) | € 21.200,00 |
| 8. Immobile di cui al Foglio 421, particella, 1619, subalterno 523 (BOX) | € 18.600,00 |
| 9. Immobile di cui al Foglio 421, particella, 1619, subalterno 524 (DEPOSITO) | € 6.500,00 |
| 10. Immobile di cui al Foglio 132, particella, 1915, subalterno 40 (CANTINA) | € 6.500,00 |
| 11. Immobile di cui al Foglio 132, particella, 1915, subalterno 41 (CANTINA) | € 7.800,00 |
| 12. Immobile di cui al Foglio 27, particella, 2174, subalterno 502 (CANTINA) | € 4.400,00 |

6 CONCLUSIONI

In conclusione, il sottoscritto ing. Rodolfo Araneo, in relazione al mandato ricevuto dal dott. Fabio De Palo ritiene di aver risposto al quesito compiutamente e di aver quindi assolto l'incarico conferitogli.

Il sottoscritto rimane a disposizione del Tribunale per gli eventuali chiarimenti che si rendessero necessari.

Roma Febbraio 2021

prof. ing. Rodolfo Araneo



La presente relazione tecnica è composta da n. 34 pagine dattiloscritte e dai seguenti allegati:

Lista allegati

- ALL- 1 Documentazione fotografica
- ALL- 2 Visura Storica sub 508
- ALL- 3 Visura Storica sub 518
- ALL- 4 Visura Storica sub 520
- ALL- 5 Visura Storica sub 521
- ALL- 6 Visura Storica sub 523
- ALL- 7 Visura Storica sub 524
- ALL- 8 Visura Storica sub 501
- ALL- 9 Visura Storica sub 502
- ALL- 10 Visura Storica sub 503
- ALL- 11 Estratto di mappa Via Bravetta
- ALL- 12 Planimetria catastale sub 508
- ALL- 13 Planimetria catastale sub 518
- ALL- 14 Planimetria catastale sub 520
- ALL- 15 Planimetria catastale sub 521
- ALL- 16 Planimetria catastale sub 523
- ALL- 17 Planimetria catastale sub 524
- ALL- 18 Elaborato Planimetrico Via Bravetta
- ALL- 19 Licenza edilizia
- ALL- 20 Visura Storica sub 40
- ALL- 21 Visura Storica sub 41
- ALL- 22 Estratto di mappa Via Sant'Antonio da Padova
- ALL- 23 Planimetria catastale sub 40
- ALL- 24 Planimetria catastale sub 41
- ALL- 25 Elaborato Planimetrico Via Sant'Antonio da Padova
- ALL- 26 Concessione edilizia palazzina E
- ALL- 27 Visura Storica sub 502
- ALL- 28 Estratto di mappa Via Santa Barbara
- ALL- 29 Planimetria catastale sub 502
- ALL- 30 Elaborato Planimetrico Via Santa Barbara
- ALL- 31 Documentazione edilizia Via Santa Barbara