



Tribunale di Roma
Sezione Fallimentare
FALLIMENTO n. 225/2017 – ITP Benelli S.p.A.
G.D. Cons. Dott. Claudio Tedeschi
Curatori

RRD/RV
Rev. 00
16.11.2017

Avv. Raffaele Cappiello – Dott. Paolo Carbone – Avv. Leo Piccininni

IMMOBILE_05

ITP BENELLI S.P.A.
TERRENI
COMUNE DI MONTE CREMASCO

**REPORT
DUE DILIGENCE
E
RAPPORTO DI
VALUTAZIONE**

Società incaricata della CTU:
de Marinis, de Pinedo & Partners Srl
00191 Roma – Via Di Villa Severini, 54

Direttore Tecnico:
Arch. Fabia de Pinedo

Estensore della relazione:
A.I. Simone de Marinis

Collaboratore tecnico:
Arch. Margherita Costanza
Salvini





INDICE GENERALE

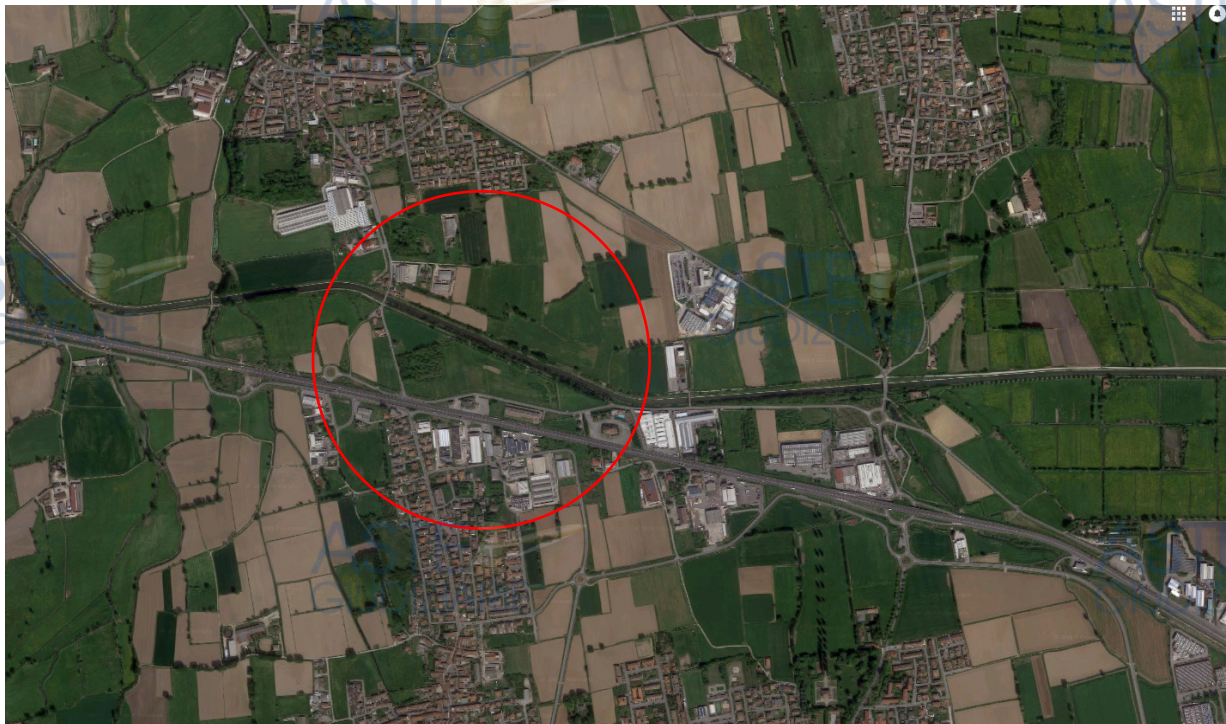
1.	INQUADRAMENTO TERRITORIALE	3
2.	DESCRIZIONE E CONSISTENZA DELL'IMMOBILE	4
3.	ANALISI TITOLO DI PROVENIENZA	5
4.	STATO DI OCCUPAZIONE.....	6
5.	ANALISI URBANISTICA E VINCOLI	6
6.	ANALISI CATASTALE.....	9
7.	ANALISI TITOLI EDILIZI.....	11
8.	STIMA DEL VALORE DI MERCATO	12

ALLEGATI:

1. ATTO DI PROVENIENZA
2. DOCUMENTAZIONE CATASTALE
3. COMUNICAZIONI RELATIVE AI TITOLI EDILIZI
4. DOCUMENTAZIONE FOTOGRAFICA
5. CALCOLO VALORE DI TRASFORMAZIONE
6. CALCOLO DCFA

1. INQUADRAMENTO TERRITORIALE

I terreni sono ubicate nel Comune di Monte Cremasco (CR) in prossimità della strada provinciale SP415, ex strada statale 415 Paullese, e del Canale Vacchelli, nella parte nord del Comune di Monte Cremasco. L'area in cui è ubicata è una zona a prevalente destinazione industriale/agricola. Non sono presenti nelle immediate vicinanze servizi pubblici e privati di prima e seconda necessità se non nel centro del Comune di Monte Cremasco. Quest'ultimo dista circa 38 km da Milano, circa 46 km da Piacenza e 52 Km da Cremona. I collegamenti stradali extraurbani con i centri urbani sono assicurati dalla vicinanza (circa 22 km) dalla Autostrada A1 casello Lodi e dalla rete stradale SP 415 ed SP 472.



Vista aerea proprietà

2. DESCRIZIONE GENERALE E CONSISTENZA DELL'IMMOBILE

Alla data del sopralluogo la proprietà immobiliare era composta dalle seguenti porzioni immobiliari (terreni) così identificati alla Agenzia delle Entrate – Ufficio Territorio – Catasto Terreni:

Foglio	Particella	Superficie
1	980	1.436
1	983	20
1	986	24.545
1	1174 (ex 516)	194
1	1175 (ex 516)	36
1	1178 (ex 978)	2.764
1	1179 (ex 978)	74
1	1180 (ex 979)	3.751
1	1181 (ex 979)	213
1	1182 (ex 981)	713
1	1183 (ex 981)	67
1	1184 (ex 984)	100
1	1185 (ex 984)	100

Per una superficie catastale complessiva di 34.013 mq

L'intero appezzamento è di forma planimetrica irregolare, è pianeggiante, ed è asservito da rete comunale di erogazione di servizi di pubblica utilità.

Si evidenzia che:

- le aree identificate con le particelle 1178 – 1179 – 1180 – 1181 sono la sede del nuovo tracciato della Via Paullese.
- le aree identificate con le particelle 980 – 983 – 986 - 1174 – 1175 – 1182 – 1183 – 1184 – 1185 sono incolte e non edificate



Vista aerea proprietà

3. ANALISI TITOLO DI PROVENIENZA

DESCRIZIONE: Gli immobili in oggetto sono pervenuti in proprietà della ITP Benelli S.p.A. in virtù di contratto di compravendita a rogito Notaio Giulio Majo di Roma del 26.03.2010, repertorio n. 25.638, raccolta n. 6.783, registrato a Roma 1 il 21.04.2017 al n. 6412 serie 1T (**CFR. ALLEGATO 1**). L'atto di compravendita aveva ad oggetto le seguenti porzioni immobiliari (terreni):

- **LOTTO A:** Terreno identificato con particella 986 della estensione di 24.545 mq
- **LOTTO B:** Terreno identificato con particella 516 della estensione di 230 mq, particella 980 della estensione di 1.436 mq, particella 981 della estensione di 780 mq, particella 983 della estensione di 20 mq, particella 984 della estensione di 160 mq e quindi complessivamente 2.626 mq
- Terreno destinato al nuovo tracciato della Via Paullese, identificato con particella 989 della estensione di 2.838 mq, particella 979 della estensione di 3.964 mq e quindi complessivamente 6.802 mq



AVVERTENZE: Si è fatto espresso riferimento a quanto riportato nel titolo di provenienza per l'esatta identificazione ed i confini dell'immobile. Non sono state eseguite ispezioni ipotecarie per verificare la presenza di ipoteche e/o gravami pregiudizievoli oltre a quelli già accertati dalla curatela e non sono state eseguite verifiche sui limiti e sui confini della proprietà, non rientrando queste attività nell'incarico conferitoci.

PROBLEMATICHE: Nessuna apparente ad eccezione dei vincoli e delle servitù citate negli atti di provenienza la cui analisi specifica si riporta nei successivi punti.

RACCOMANDAZIONI: Prima della vendita della proprietà immobiliare si consiglia di:

- far redigere da un Notaio la Certificazione Notarile attestante la provenienza ed i passaggi di proprietà nel ventennio
- aggiornare l'ispezione ipotecaria con evidenza di ipoteche e/o gravami pregiudizievoli successivi alla data di dichiarazione del fallimento

4. STATO DI OCCUPAZIONE

Alla data del sopralluogo i terreni erano liberi da persone o cose e non edificati.

5. ANALISI URBANISTICA E VINCOLI

DESCRIZIONE: secondo il PGT (Piano di Governo del Territorio) vigente nel Comune di Monte Cremasco, adottato con D.C.C. n. 5 del 29.03.2010 e definitivamente approvato con D.C.C. n. 23 del 23.09.2010, pubblicato sul B.U.R.L. della regione Lombardia il 22.07.2011, le proprietà immobiliari ricadono nel seguente ambito di tessuto urbano consolidato:

- Ambito produttivo consolidato (d.g.p. 527 del 09.10.2007)

In piccola parte ricadono inoltre nei seguenti ambiti:

- Strada sovracomunale esistente
- Corso d'acqua naturale e artificiale (*comma c art. 22 del PTPR art. 16.2 5.1.2 DGR 6421/07, oggi recepito, consolidato e aggiornato dal P.T.R.*)

Le proprietà immobiliari ricadono inoltre all'interno della classe di sensibilità paesistica I - molto bassa e all'interno delle seguenti aree di zonizzazione acustica:

- aree di intense attività umane (Classe IV)
- aree di tipo misto (Classe III)

Si riportano a seguire alcuni stralci delle NT.A. relativi all'ambito sopra citato:

"ART.7 - Criteri di incentivazione

7.2 Negli Ambiti Produttivi Consolidati, che si attuano nel rispetto dell' edificabilità massima pari ad un rapporto di copertura (Rc) del 50% della Sf, la potenzialità edificatoria può essere incrementata fino ad un Rapporto di copertura (Rc) del 60% nel caso in cui il proprietario realizzi impianti fotovoltaici con una superficie pari ad almeno il 10% della copertura, destinati a migliorare l'efficienza energetica degli edifici e ridurre le emissioni di gas-serra"

"ART. 21 - Ambiti del tessuto urbano consolidato produttivo

Si tratta di ambiti urbanizzati destinati ad insediamenti produttivi secondari o ad essi assimilabili e relative attrezzature.

21.1 Destinazioni d'uso:

- *Principale P; R con la possibilità di realizzare un alloggio di slp massima di 125 mq per unità produttiva*
- *Complementari C.1; C.2 fino ad una superficie di vendita pari a 600 mq; C.4; C.7; T; Fs.6; - Non ammesse C.2 con superficie superiore a 600 mq; C.3; C.5; C.6;S; A; Ri; Is; Fs1-2-3-4-5-7-8-9-10; Ri; R*
- *In ogni caso gli insediamenti commerciali non devono configurare ipotesi di centri o parchi commerciali come descritti nell'art. 8 del D.G.R. 7/15701.*

21.2 Modalità di intervento

Le modalità d'intervento previste sono quelle di cui agli articoli 10.1, 10.2, 10.3, 10.4 e 10.5 delle presenti norme, tramite permesso di costruire o denuncia d'inizio attività.

Per i PL - SUAP già convenzionati, si applicano le destinazioni d'uso, gli indici urbanistici e quant'altro previsto dagli articoli 21.1 e 21.3.



Tribunale di Roma
Sezione Fallimentare
FALLIMENTO n. 225/2017 – ITP Benelli S.p.A.
G.D. Cons. Dott. Claudio Tedeschi
Curatori

Avv. Raffaele Cappiello – Dott. Paolo Carbone – Avv. Leo Piccininni

RRD/RV
Rev. 00
16.11.2017

L'Amministrazione Comunale si riserva comunque di verificare volta per volta la compatibilità delle lavorazioni insalubri, di cui all'allegato del D.M. 5.9.94 n. 509, che si intendono effettuare negli insediamenti e, quindi, concedere o negare l'autorizzazione.

21.3 Indici urbanistici per gli ambiti consolidati produttivi:

- $U_f = 0,60 \text{ mq/mq}$
- $R_c = 50\%$;
- $H = 12,00 \text{ m}$ misurata all'estradosso di copertura (per i volumi tecnici posti in copertura dei silos è ammessa l'eccedenza di 2 m);
- $D_f = 10,00 \text{ m}$;
- $D_c =$ pari alla metà dell'altezza della nuova costruzione e comunque non inferiore a 5,00 m;
- $D_s = 5,00 \text{ m}$, fatte salve le norme dettate dal codice della strada e dal suo regolamento di attuazione.

Almeno il 15% della superficie fondiaria dovrà essere sistemata a verde, con essenze autoctone di alto fusto nella quantità minima di una ogni 50 mq. Tale area dovrà essere preferibilmente posizionata sul perimetro esterno dei lotti edificabili, al fine di creare adeguate fasce tampone, composte da alberi frammisti ad essenze arbustive"

NOTE: è stata inoltrata richiesta di Certificato di Destinazione Urbanistica presso il Comune di Monte Cremasco. Alla ricezione del documento il presente RDD sarà integrato.

AVVERTENZE: Nessuna.

PROBLEMATICHE: Non evidenziate.

GIUDIZIO: Non si esprime un giudizio sui vincoli presenti in quanto non rilevanti.

NESSUNA PRESENZA DI VINCOLI	PRESENZA DI VINCOLI NON RILEVANTI	PRESENZA DI VINCOLI RILEVANTI

RACCOMANDAZIONI: Nessuna.

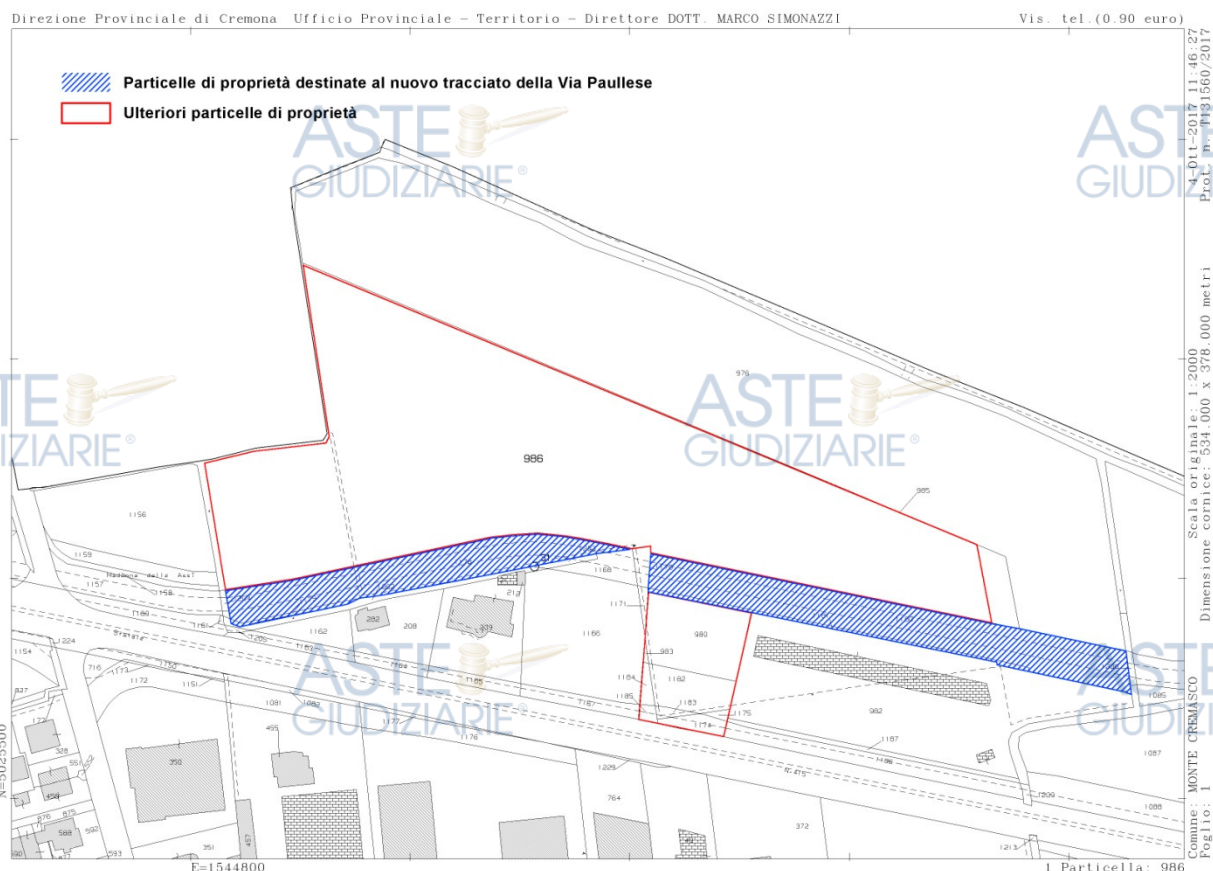


6. ANALISI CATASTALE

DESCRIZIONE: La proprietà immobiliare è attualmente censita alla Agenzia delle Entrate – Ufficio Provinciale di Cremona – Comune di Monte Cremasco – Catasto Terreni con i seguenti identificativi (**CFR. ALLEGATI 3**):

CATASTO TERRENI				
Foglio	Particella	Qualità/Classe	Superficie	Dati Derivanti
1	980	SEMIN IRRIG 2	14 36	FRAZIONAMENTO del 03.02.2010 protocollo n. CR0010355 in atti dal 03.02.2010 presentato il 03.02.2010 (n.10355.1/2010)
1	983	SEMIN IRRIG 2	00 20	FRAZIONAMENTO del 03.02.2010 protocollo n. CR0010355 in atti dal 03.02.2010 presentato il 03.02.2010 (n.10355.1/2010)
1	986	SEMIN IRRIG 2	2 45 45	FRAZIONAMENTO del 12.03.2010 protocollo n. CR0026311 in atti dal 12.03.2010 presentato il 12.03.2010 (n.26311.1/2010)
1	1174	SEMIN IRRIG 2	01 94	FRAZIONAMENTO del 19.11.2013 protocollo n. CR0080890 in atti dal 19.11.2013 presentato il 03.10.2013 (n.80890.1/2013)
1	1175	SEMIN IRRIG 2	00 36	FRAZIONAMENTO del 19.11.2013 protocollo n. CR0080890 in atti dal 19.11.2013 presentato il 03.10.2013 (n. 80890.1/2013)
1	1178	SEMIN IRRIG 2	27 64	FRAZIONAMENTO del 19.11.2013 protocollo n. CR0080890 in atti dal 19.11.2013 presentato il 03.10.2013 (n.80890.1/2013)
1	1179	SEMIN IRRIG 2	00 74	FRAZIONAMENTO del 19.11.2013 protocollo n. CR0080890 in atti dal 19.11.2013 presentato il 03.10.2013 (n. 80890.1/2013)
1	1180	SEMIN IRRIG 2	37 51	FRAZIONAMENTO del 10.11.2013 protocollo n. CR0080890 in atti dal 19.11.2013 presentato il 03.10.2013 (n.80890.1/2013)
1	1181	SEMIN IRRIG 2	02 13	FRAZIONAMENTO del 19.11.2013 protocollo n. CR0080890 in atti dal 19.11.2013 presentato il 03.10.2013 (n.80890.1/2013)
1	1182	SEMIN IRRIG 2	07 13	FRAZIONAMENTO del 19.11.2013 protocollo n. CR0080890 in atti dal 19.11.2013 presentato il 03.10.2013 (N.80890.1/2013)
1	1183	SEMIN IRRIG 2	00 67	FRAZIONAMENTO del 19.11.2013 protocollo n. CR0080890 in atti dal 19.11.2013 presentato il 03.10.2013 (n. 08890.1/2013)
1	1184	SEMIN IRRIG 2	01 00	FRAZIONAMENTO del 19.11.2013 protocollo n. CR0080890 in atti dal 19.11.2013 presentato il 03.10.2013 (n.80890.1/2013)
1	1185	SEMIN IRRIG 2	01 00	FRAZIONAMENTO del 19.11.2013 protocollo n. CR0080890 in atti dal 19.11.2013 presentato il 03.10.2013 (n. 80890.1/2013)

Ditta intestata: coincide con l'attuale proprietà.



Estratto di mappa catastale

AVVERTENZE: Dal confronto tra lo stato dei luoghi alla data del sopralluogo e quanto riportato nella planimetria catastale in atti della Agenzia delle Entrate, non sono state riscontrate difformità e/o incongruenze.

PROBLEMATICHE: Nessuna.

GIUDIZIO: Conforme.

CONFORME	NON VALUTABILE	NON CONFORME

RACCOMANDAZIONI: Nessuna.

COSTI PER LA REGOLARIZZAZIONE: Nessuno.

7. ANALISI TITOLI EDILIZI

DESCRIZIONE: Sui terreni in oggetto era stato presentato dalla *****

***** , su aree di proprietà dei precedenti proprietari (**CFR. ALLEGATO 1**), un progetto di insediamento produttivo che prevedeva due zone di intervento:

- la prima, della estensione di circa 24.500 mq insistente sul lotto A, prevedeva la realizzazione di tre edifici produttivi per una superficie coperta complessiva di circa 12.600 mq e una SLP di circa 14.800 mq;
- la seconda, della estensione di circa 2.400 mq sul lotto B, prevedeva la realizzazione di un edificio ad uso terziario della superficie coperta complessiva di circa 500 mq e una SLP di circa 998 mq.

Per tale progetto, in data 17.07.2007 è stato ottenuto dalla ***** in forza del Procedimento Unico n. 1/2007, il Permesso di Costruire n. 3132 per edificazione di insediamenti produttivi in adempimento alla D.C.C. n. 49 del 28.11.2007.

Successivamente, in data 18.12.2013, la società ITP BENELLI S.p.A. divenuta proprietaria delle aree in forza dell'atto di compravendita del 2010 (**CFR. PUNTO 3**), congiuntamente e unitamente alla***** quale titolare dei diritti edificatori, richiese la voltura del citato P.d.C. n. 3132/2007 oltre al rinnovo della pratica urbanistica.

In data 14.01.2014 l'Ufficio Tecnico del Comune di Monte Cremasco rispose a tale richiesta comunicando che, avendo accertato che i lavori non erano stati ancora iniziati, per dar corso alle procedure previste dalla normativa vigente sarebbe stato necessario presentare un'istanza per la nuova costruzione ai sensi del DPR 380/2001 e della Legge Regionale n.12/2005 e successive modifiche. Comunicava inoltre che, dato che il nuovo PGT confermava la destinazione d'uso prevista dal SUAP, le Società che avevano inoltrato la richiesta erano invitate a prendere contatto con l'Ufficio Tecnico per concordare le modalità di attuazione dell'intervento e del recupero del Contributo di Costruzione. Per non contrastare con gli atti dello Sportello Unico, inoltre, nella comunicazione era sottolineato che nella presentazione delle DIA la Società richiedente si sarebbe dovuta impegnare ad assumere del personale di Monte Cremasco e avrebbe dovuto confermare il trasferimento delle attività produttive sul territorio comunale (**CFR. ALLEGATO 4**). Ad oggi agli atti del Comune di Monte Cremasco non risulta presentata alcuna pratica edilizia e pertanto

l'originario titolo edilizio P.d.C. n. 3132/2007 e pertanto tale titolo edilizio è decaduto e privo di efficacia.

8. STIMA DEL VALORE DI MERCATO

8.1 CONSIDERAZIONI, ASSUNZIONI E PRESUPPOSTI VALUTATIVI

Per la stima del valore di mercato della proprietà immobiliare all'attualità sono state adottate le considerazioni, assunzioni e presupposti valutativi di seguito sinteticamente riportati.

- **Considerazioni:** la proprietà immobiliare in oggetto è composta da lotti terreno compresi in un comparto edificatorio che attribuisce alle aree una edificabilità secondo le vigenti norme di P.G.T. e relative N.T.A.. Si considera pertanto che le proprietà immobiliari possano esprimere una cubatura a destinazione produttiva.
- **Assunzioni:** in attuazione al comparto edificatorio nel quale sono comprese le proprietà immobiliari in oggetto, è possibile presentare un progetto per il rilascio dei titoli edilizi necessari alla realizzazione degli edifici.
- **Presupposti valutativi:** sulla base delle precedenti considerazioni ed assunzioni sono stati adottati due presupposti valutativi:
 - a) la proprietà immobiliare, nella sua interezza e nell'attuale status quo urbanistico e giuridico, venga acquistata da un operatore economico (soggetto attuatore) che, dopo avere ottenuto i necessari titoli edilizi, trasformi le aree realizzando la costruzione degli edifici in conformità alle N.T.A. e venda *asset by asset* (frazionatamente) o in blocco gli edifici ritraendone un profitto dall'investimento.
 - b) la proprietà immobiliare, nella sua interezza e nell'attuale status quo urbanistico e giuridico, venga acquistata da un operatore economico (soggetto attuatore) che, dopo avere ottenuto i necessari titoli edilizi, trasformi le aree realizzando la costruzione degli edifici in conformità alle N.T.A. e metta in locazione *asset by asset* (frazionatamente) o in blocco gli edifici ritraendone un rendimento costante nel tempo.

- c) la proprietà immobiliare, nella sua interezza e nell'attuale status quo urbanistico e giuridico, venga acquistata da un operatore economico (soggetto utilizzatore) che, dopo avere ottenuto i necessari titoli edilizi, trasformi le aree realizzando la costruzione degli edifici in conformità alle N.T.A. e li utilizzi in proprio per lo svolgimento delle attività d'azienda.

8.2 PROCEDIMENTO DI STIMA PRESUPPOSTO VALUTATIVO A)

Sulla base del sopraesposto presupposto valutativo la dd&P, per stimare il valore della proprietà immobiliare, ha adottato il metodo del "Valore di Trasformazione" opportunamente adattato al caso di specie.

Il valore di trasformazione di una risorsa (immobile) suscettiva di valorizzazioni nella forma, nella funzionalità e nella destinazione, è pari alla differenza tra il valore di mercato della risorsa trasformata e il relativo costo di trasformazione.

L'adozione di tale metodo di stima (*trattandosi di aree edificabili*) risulta particolarmente utile per determinare il valore di un bene che, alla data della stima, non è utilizzabile ma è trasformabile in un prodotto edilizio previa esecuzione di opere.

Il valore di un bene suscettibile di una trasformazione (*aree edificabili*) si calcola attraverso la differenza attualizzata tra il previsto valore di mercato dell'immobile trasformato (*edificio residenziale con relative pertinenze*) e il costo necessario alla sua di trasformazione (*esecuzione di opere per la realizzazione*).

Il valore di trasformazione è un criterio di stima fondato sul valore di mercato e sul costo, dove il valore di mercato è il valore a cui è possibile vendere l'immobile trasformato sul libero mercato una volta ultimato, in blocco o frazionatamente, e il costo di trasformazione si connota come il costo di costruzione, di ricostruzione, di demolizione, di intervento, di recupero, di riqualificazione, di completamento, ecc., a seconda della costruzione, dell'opera o dell'intervento previsti dalla trasformazione medesima.

CRITERIO DI VALUTAZIONE

Come sopra evidenziato il valore di trasformazione di un immobile è dato dalla differenza tra il valore del prodotto edilizio ottenibile dalla trasformazione (possibile valore di vendita) e tutti i costi edilizi di trasformazione, comprensivi del profitto del promotore.



Il valore di trasformazione è dato dalla formula:

$$VT = VM/q^n - (K + UP)/q^n$$

Dove:

VT = Valore di mercato attuale dell'immobile da trasformare, ovvero il valore nel suo attuale stato

VM = Valore di mercato attuale dell'immobile dopo l'esecuzione delle opere di completamento

K = Costi di trasformazione attuali necessari al completamento

UP = Utile lordo del promotore

qⁿ = (1 + r)ⁿ = Montante annuale con **r** pari al saggio di attualizzazione e con **n** pari al tempo della trasformazione

Lo sviluppo della formula sopra citata prevede quindi la preventiva stima sia dei costi **K** sia del valore di mercato del prodotto edilizio trasformato **VM** pari ai ricavi ottenibili dalla vendita degli immobili dopo il loro completamento.

TEMPISTICA DI TRASFORMAZIONE

In funzione della tipologia dell'operazione immobiliare, delle consistenze in termini di volume e superfici, e della tipologia di opere edilizie ed impiantistiche da realizzarsi per realizzare la costruzione come da progetto, sono stati ipotizzati i seguenti tempi.

La tempistica prevede che il soggetto attuatore proceda:

- alla presentazione al Comune di Monte Cremasco delle pratiche edilizie necessarie all'ottenimento dei titoli edilizi per la costruzione degli edifici (periodo stimato 12 mesi)
- esegua i lavori di costruzione degli edifici (periodo stimato 24 mesi)
- dopo la fine dei lavori prosegua nella commercializzazione del prodotto edilizio sino alla vendita di tutte le unità immobiliari che compongono gli edifici (periodo stimato 12 mesi).

Si presuppone che la commercializzazione del prodotto edilizio inizi contestualmente al ritiro dei titoli edilizi. E' stato infatti stimato un periodo di commercializzazione di 36 mesi in considerazione del negativo andamento del mercato immobiliare di riferimento, del possibile

assorbimento del prodotto edilizio nel contesto territoriale in funzione della domanda di immobili e dell'offerta già presente nella zona territoriale ove ricade l'intervento.

CRITERIO DI STIMA DEL VALORE DEL BENE TRASFORMATO VM

Il bene trasformato, ovvero gli edifici produttivi e direzionali, in considerazione della propria destinazione d'uso, della tipologia edilizia e delle caratteristiche costruttive, è qualificabile come "ordinario" e in ragione di questo, per la stima del valore di mercato del bene trasformato, la dd&P ha adottato il metodo del confronto di mercato.

Il metodo del confronto di mercato è un procedimento di stima del valore di mercato che si basa sul confronto tra l'immobile oggetto della stima (*soggetto*) e un insieme di immobili di confronto simili (*c.d. comparables*), contrattati di recente e di prezzo noto e ricadenti nello stesso segmento di mercato. Il principale e più importante procedimento del metodo del confronto è il *Market Comparison Approach (MCA)* che si basa sulla rilevazione dei dati reali di mercato e delle caratteristiche degli immobili, quali termini di paragone del confronto estimativo, ovvero i *comparables*. Tale metodo di stima è un procedimento che traduce i confronti tra l'immobile oggetto di stima e un insieme di immobili di confronto simili.

ANALISI DEI COMPARBLES E BANCHE DATI

Come detto il metodo del confronto di mercato è un procedimento di stima del valore di mercato che si basa sul confronto tra l'immobile in oggetto di stima e un insieme di immobili di confronto simili, contrattati di recente e di prezzo noto e ricadenti nello stesso segmento di mercato. In tale contesto è necessario individuare degli immobili di confronto, ovvero i *comparables*. Non essendo il mercato immobiliare italiano "trasparente" risulta particolarmente complesso conoscere l'effettivo prezzo della compravendita di un immobile preso come *comparable* se non si è in possesso dell'atto di compravendita trascritto. Il prezzo di vendita dei *comparables*, quando non si è in possesso degli atti di compravendita, può essere inteso come il prezzo richiesto che si desume dagli annunci di vendita, e tale prezzo richiesto normalmente è superiore al prezzo della possibile e futura transazione. Mediamente la contrazione tra il prezzo richiesto dal venditore ed il prezzo offerto dall'acquirente è compresa tra un -10% ed un -15% ciò anche in considerazione della elevata offerta di immobili e della carente domanda.



La dd&P ha condotto una indagine diretta in loco assumendo informazioni sui valori di mercato mediamente praticati in zona ed assumendo informazioni generali sull'andamento del mercato immobiliare, locale definendo che il prezzo medio di vendita di un edificio industriale di analoga tipologia a quelle in oggetto, è compreso tra i 200,00 ed i 300,00 euro/mq. Si evidenzia che è presente sul mercato un complesso edilizio a destinazione industriale, ubicato in prossimità dei terreni oggetto di stima, composto da un capannone industriale di buona fattura della superficie coperta di circa 8.700 mq con aree scoperte di pertinenza esclusiva della superficie di circa 7.500 mq che è commercializzato ad prezzo di vendita di euro 1.850.000,00 ovvero pari a circa 212,00 euro/mq.

La dd&P a riprova dei valori desunti dall'indagine diretta ha eseguito una verifica dei valori di vendita diffusi dall'OMI – Osservatorio Mercato Immobiliare della Agenzia del Entrate periodo 1° semestre 2017 per la microzona catastale ove ricade l'immobile in oggetto della stima. Tali valori unitari riferiti a "Capannoni industriali" in normale stato di manutenzione sono compresi tra i 300,00 e i 460,00,00 euro/mq mentre per gli "Uffici" in normale stato di manutenzione sono compresi tra i 780,00 e i 1.000,00 euro/mq.

Assumendo che il valore di mercato dell'immobile deve essere stimato in modo prudentiale trattandosi di beni oggetto di vendita per il soddisfacimento del ceto creditorio, ma assumendo che altrettanto deve rispecchiare, verosimilmente, il più probabile valore di mercato, la dd&P ha adottato per la stima sommaria del bene trasformato, il valore unitario massimo diffuso dall'OMI di 460,00 euro/mq per i capannoni e di 1.000 euro/mq per gli uffici, ritenendoli adeguati sia alla tipologia immobiliare che dovrà essere realizzata (nuova costruzione) che al possibile andamento ottimistico del mercato immobiliare di riferimento all'epoca dello loro immissione sul mercato.

STIMA SOMMARIA DEL VALORE DI MERCATO DEL BENE TRASFORMATO

Il valore di mercato degli immobili trasformati, liberi da persone e cose, completi ed agibili, è stato sommariamente stimato con la seguente formula:

$$VM = SC \times Vu$$

Dove:

VM = Valore di mercato degli immobili, espresso in euro

SC = Superficie Commerciale degli immobili, espressa in mq

Vu = Valore Unitario adottato per la stima, espresso in euro/mq

La dd&P ha assunto la SC = SLP di progetto.

Quindi avremo una SLP = 14.800 mq per gli edifici a destinazione produttiva e una SLP = 998 mq per gli edifici a destinazione terziaria il tutto come da progetto a suo tempo presentato che, ad oggi, sulla base delle previsioni di PGT, non è mutato rispetto ad allora.

Il valore di mercato del bene trasformato, ovvero il possibile valore di vendita del prodotto edilizio una volta terminato sarà quindi pari a:

Edifici produttivi = 14.800 mq x 460 euro/ma = euro 6.808.000,00

Edifici direzionali = 998 mq x 1.000,00 euro/mq = euro 998.000,00

COSTI DIRETTI E INDIRETTI DI TRASFORMAZIONE

I costi indiretti e diretti di trasformazione sono stati determinati secondo il seguente schema:

COI	Costo opere di idoneizzazione	CTT	Costo tecnico di trasformazione			K	Costo totale di trasformazione		
CSC	Costo di ristrutturazione e completamento delle superfici coperte								
CSE	Costo di trasformazione superfici esterne								
OUPS	Oneri urbanizzazione primaria e secondaria	OU	Opere di urbanizzazione	CIT	Costi indiretti di trasformazione				
OCC	Contributi concessori sul costo di costruzione								
OP	Onerari professionali	CG	Costi di gestione dell'operazione						
CAL	Oneri per allacciamenti ai pubblici servizi								
SG	Spese generali del promotore								
SC	Spese di commercializzazione del prodotto finale								
OFT	Oneri finanziari sui costi diretti e indiretti di trasformazione								
OIA	Oneri indiretti d'acquisto dell'immobile da trasformare in percentuale del valore incongnito VT								
OFA	Oneri finanziari sui costi diretti e indiretti di acquisto del bene da trasformare espressi in percentuale sul VT								
UP	Utile del promotore in percentuale sul valore di mercato del prodotto della trasformazione								

La dd&P ha adottato i seguenti costi sulla base dei costi medi di costruzione praticati nel territorio di Monte Cremasco per edifici produttivi con standard qualitativo medio/alto:

- (COI) Costo per opere di bonifica delle aree, opere provvisorie di cantiere e saggi per le fondazioni, a corpo in euro 50.000,00
- (CSC) Costo di realizzazione dell'edificio in:
 - 500,00 euro/mq per gli edifici produttivi presupponendo una costruzione con elementi prefabbricati
 - 800,00 euro/mq per gli edifici direzionali presupponendo una costruzione con elementi prefabbricati

- (CSE) Il costo per opere di sistemazione delle aree a verde e della viabilità interna pari a 100 euro/mq
- (OUPS) Il costo degli oneri di urbanizzazione è stato sommariamente adottato pari al 5,00% del costo di costruzione convenzionale dell'opera, quest'ultimo sommariamente adottato al 50% del costo di costruzione stimato
- (OCC) Il costo degli oneri concessori è stato sommariamente adottato pari al 5,00% del costo di costruzione convenzionale dell'opera, quest'ultimo sommariamente adottato al 50% del costo di costruzione stimato
- (OP) Il costo degli onorari professionali è stato adottato per una parte a corpo in euro 10.000,00 e per la parte di progetto, direzione dei lavori e sicurezza in cantiere al 3,00% di CTT.
- (CAL) Il costo degli allacciamenti ai pubblici servizi è stato adottato al 1,00% dei (CTT + OU).
- (SG) Il costo delle spese generali ed amministrazione è stato adottato al 1,00% dei (CTT + OU + OP)
- (SC) Il costo per le spese di commercializzazione è stato adottato pari al 2,00% di VM

ONERI FINANZIARI SUI COSTI DI TRASFORMAZIONE

Si è ipotizzato un ricorso al credito (debit) per una quota del 50% ed al capitale proprio (equity) per il restante 50%. Si è ipotizzato l'utilizzo del credito fondiario-edilizio con un saggio di interesse variabile considerando la breve durata dell'investimento dato da Euribor + *spread* e con un periodo di rimborso commisurato alle tempistiche di realizzazione e vendita del prodotto trasformato.

Il costo del debito è pari al tasso richiesto dalle banche per finanziare l'operazione immobiliare oggetto di valutazione, considerando lo specifico rischio operativo e la struttura finanziaria.

Il tasso base di riferimento utilizzato è l'Euribor a 12 mesi.

Lo spread bancario, pari a 600 punti base, è stato desunto da un'indagine diretta presso alcuni istituti di credito.



KD = TASSO BASE + SPREAD

KD = TASSO EURIBOR A 6 MESI – 0,23%

KD = - 0,23% + 6,00% = 5,77%

UTILE DEL PROMOTORE

L'utile lordo del promotore è stato calcolato in percentuale sul valore di mercato del bene trasformato. Si è ipotizzato un utile lordo del 10% considerando l'attuale contesto di mercato, la tipologia di operazione immobiliare e ipotizzando che sia lo stesso promotore a realizzare direttamente l'opera in economia o in sub appalto.

ONERI SUL VALORE DEL BENE DA TRASFORMARE

Gli oneri di trasferimento dell'immobile da trasformare, assumendo che trattasi di un fallimento soggetto ad IVA, sono stati calcolati per imposte di registro al 9,00% e compensi notarili ed oneri vari nella misura del 3,00% del valore dell'immobile da trasformare.

ATTUALIZZAZIONE DEL VALORE DEL BENE TRASFORMATO E DEI COSTI DI TRASFORMAZIONE

Il procedimento d'anticipazione all'attualità riguarda i ricavi ed i costi, compresi gli oneri finanziari maturati sino alla vendita delle unità immobiliari.

Tutte le componenti di rischio sono inglobate nella voce relativa al profitto del promotore e conseguentemente l'attualizzazione rappresenta un mero trasferimento di somme monetarie da un momento temporale ad un altro.

Per l'attualizzazione la dd&P ha adottato un tasso medio pari a quello dei titoli a rischio nullo relativi ad investimenti di durata comparabile con quella dell'operazione considerata.

E' stato quindi adottato il tasso *risk free* nominale dei Titoli di Stato con rendimento medio annuale 0,25%.

Assunto quanto sopra è stata determinata l'attualizzazione di ciascuna componente di ricavo e di costo.

DETERMINAZIONE DEL VALORE DEL BENE DA TRASFORMARE – VALORE DI MERCATO

Il valore del bene da trasformare è stato determinato applicando la formula di seguito riportata (**CFR. ALLEGATO 5**):

$$VT = (VM - CT) / 1 + a/q^n$$

Sviluppando la formula viene determinato **VT = euro – 3.068.000,00.**

Il valore del terreno è negativo.

Il primo presupposto valutativo (acquisto dell'area → realizzazione degli edifici → vendita degli edifici) non è una operazione economicamente vantaggiosa e finanziariamente sostenibile nell'attuale contesto del mercato immobiliare locale.

8.3 PROCEDIMENTO DI STIMA PRESUPPOSTO VALUTATIVO B)

E' stato utilizzato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCFA) basato sul presupposto che un investimento immobiliare merita di essere preso in considerazione solo se i benefici da esso prodotti superano le risorse necessarie per attuarlo e sull'ipotesi che il valore di un bene sia pari al valore attuale dei benefici futuri ottenibili da suo utilizzo.

Il principio economico alla base di tale approccio è quello dell'anticipazione secondo il quale un acquirente razionale non è disposto a pagare un prezzo superiore al valore attuale dei benefici futuri ottenibili dal suo utilizzo.

Il metodo di stima è stato basato sulla determinazione per un periodo di 12 anni dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione dell'immobile post realizzazione.

Per stimare il valore di mercato dell'immobile con il metodo finanziario dei flussi di cassa scontati, il presupposto valutativo adottato considera che il potenziale acquirente acquisti l'immobile, nei primi tre anni esegua tutte le opere di realizzazione, lo metta a reddito e detenga la proprietà per un periodo di 12 anni (durata limitata). E' stato inoltre assunto che l'immobile locato possa essere rivenduto, al termine della locazione ad un prezzo ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno di locazione ad un tasso determinato come differenza tra il tasso di attualizzazione ed il tasso di accrescimento medio annuo dei canoni di mercato, aumentato di un *risk out* e dedotta delle spese di commercializzazione del futuro prezzo di vendita.

DETERMINAZIONE RICAVI DA LOCAZIONE

Sono stati stimati, in base ad indagine diretta supportata dai valori unitari di locazione diffusi dall'OMI e riferiti al 1° semestre 2017, ad un canone di:

24,00 euro/mq/anno pari a 355.200 euro/anno per gli edifici produttivi

57,60 euro/mq/anno pari a 57.400,00 euro/anno per l'edificio ad uffici.

E' stata ipotizzata una inflazione programmata del 1,50% per l'intero periodo

I ricavi lordi annuali sono adeguati annualmente del 75% rispetto all'inflazione programmata

E' stata ipotizzata una percentuale di rischio sfritto/inesigibilità canoni dell'1,00% per tutta la durata della locazione

DETERMINAZIONE DELLE SPESE OPERATIVE ANNUE DELL'INVESTIMENTO

Vengono di seguito indicate le principali voci di spesa in termini di valore e di andamento temporale.

- **COSTI DI COSTRUZIONE:** Rappresentano tutti i costi necessari alla esecuzione di opere edilizie ed impiantistiche per la realizzazione degli edifici. Sono stati assunti agli stessi valori utilizzati nella stima con il metodo del costo di trasformazione.
- **COMMISSIONI DI AGENZIA:** Rappresentano i costi da sostenere per la locazione al nuovo conduttore ed imputate al 10,00% del canone di locazione annuo lordo.
- **SPESE DI AMMINISTRAZIONE:** Rappresentano i costi annui per l'esazione dei canoni, la tenuta della contabilità e dell'amministrazione della Proprietà. Sono state assunte al 0,50% del canone annuo.
- **ACCANTONAMENTI PER MANUTENZIONE STRAORDINARIA:** Le spese di manutenzione straordinaria a carico della Proprietà, crescenti al crescere della vetustà dell'immobile, in genere sono espresse come quota percentuale del costo di ricostruzione a nuovo aggiornato annualmente dell'inflazione. Nella fattispecie considerando che gli edifici saranno di nuova costruzione, gli accantonamenti sono stati assunti in una quota pari allo 0,50% del costo di costruzione.
- **SPESE DI ASSICURAZIONE:** Sono i costi assicurativi a carico della proprietà assunti al 0,1% del costo di costruzione a nuovo anch'esse crescenti al tasso di inflazione.
- **IMPOSTE IMMOBILIARI:** Sono state calcolate sulla base dei parametri indicati dal Comune di Monte Cremasco. La possibilità che l'imposta, vari nel periodo è

probabile, anche in funzione della programmata revisione delle rendite catastali. Tali dati non sono attualmente determinabili; l'importo è stato mantenuto invariato per l'intero periodo.

DETERMINAZIONE DEL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE:

La costruzione del tasso di attualizzazione è stata effettuata con la metodologia del *"build up approach"* considerando:

Struttura finanziaria:

Capitale di debito – Debit (D) = 50%

Capitale proprio – Equity (E) = 50%

Costo del debito: Euribor 6 mesi allo - 0,23% + Spread di 600 punti base

Tasso privo di rischio (tasso risk-free): si è scelto di utilizzare il rendimento medio dei Titoli di Stato di durata coerente con l'investimento rilevato dalla media dei dati diffusi dal MEF/Banca D'Italia ed assunto al 1,65%

Tasso di attualizzazione: 7,49%

DETERMINAZIONE DEL VALORE FINALE DI REALIZZO (VALORE DI USCITA)

Il valore finale di realizzo o valore di uscita rappresenta la sommatoria dell'intera serie dei flussi di cassa eccedenti il limite dell'orizzonte temporale considerato ed è espresso dalla formula della capitalizzazione dei redditi crescenti applicata al reddito dell'anno successivo all'ultimo del periodo di analisi considerando un opportuno tasso di capitalizzazione **R**.

Il tasso di capitalizzazione **R** è stato determinato depurando quello di attualizzazione dal tasso di crescita della rendita (*TIP – Tasso di inflazione programmato 1,5%*) ed aggiungendo una quota di *risk out* legato all'incertezza sulla futura collocazione del bene immobile sul mercato.

E' stato assunto un *risk out* pari al 1,00%, ritenuto sufficiente a caratterizzare il rischio connesso alle potenziali future difficoltà di commercializzazione dell'immobile dovute alla sue caratteristiche.

Il valore finale netto è pari al valore della capitalizzazione depurato dei costi di commercializzazione per la vendita, assunti al 2,00% del valore di vendita.

DETERMINAZIONE DEL VALORE DI MERCATO DELL'IMMOBILE

Il calcolo del valore di mercato dell'immobile è riportato nello schema di calcolo DCFA (Cfr. Allegato 6).

Sviluppando la formula viene determinato VT = euro – 4.537.041,00.

Il valore del terreno è negativo.

Il secondo presupposto valutativo (acquisto dell'area → realizzazione degli edifici → locazione degli edifici) non è una operazione economicamente vantaggiosa e finanziariamente sostenibile nell'attuale contesto del mercato immobiliare locale.

8.3 PROCEDIMENTO DI STIMA PRESUPPOSTO VALUTATIVO C)

VERIFICATO CHE ADOTTANDO IL METODO DEL COSTO DI TRASFORMAZIONE E IL METODO FINANZIARIO DELL'ATTUALIZZAZIONE DEI FLUSSI DI CASSA IL VALORE DI MERCATO DEL TERRENO RISULTA NEGATIVO, VIENE UTILIZZATO IL METODO DEL CONFRONTO DI MERCATO che è un procedimento di stima del valore di mercato che si basa sul confronto tra l'immobile in oggetto di stima e un insieme di immobili di confronto simili, contrattati di recente e di prezzo noto e ricadenti nello stesso segmento di mercato.

Il principale e più importante procedimento del metodo del confronto è il *Market Comparison Approach (MCA)* che si basa sulla rilevazione dei dati reali di mercato e delle caratteristiche degli immobili, quali termini di paragone del confronto estimativo, c.d. *comparables*.

Tale metodo è un procedimento di stima che traduce i confronti tra l'immobile oggetto di stima e un insieme di immobili di confronto simili.

Non si sono potuti rilevare sul territorio *comparables* attendibili riferiti a recenti compravendite di immobili (terreni) analoghi a quello oggetto di stima.

Per la stima del valore di mercato la dd&P ha utilizzato i Valori Agricoli Medi della Provincia di Cremona, diffusi dalla Agenzia delle Entrate, relativi all'anno 2015 (ultimi dati disponibili) per la Regione Agraria n. 1 – Comune di Monte Cremasco.

Considerando che i terreni ricadono, in base alle attuali previsioni di PGT vigente, in una zona che ne consente l'edificazione, il valore agricolo medio è stato apprezzato del + 15%.

Si riporta di seguito la tabella con i valori di stima in funzione della qualità dei terreni come desunta dalle visure catastali in atti:



Tribunale di Roma
Sezione Fallimentare
FALLIMENTO n. 225/2017 – ITP Benelli S.p.A.
G.D. Cons. Dott. Claudio Tedeschi
Curatori

Avv. Raffaele Cappiello – Dott. Paolo Carbone – Avv. Leo Piccininni

RRD/RV
Rev. 00
16.11.2017

Foglio	Particella	Qualità/Classe	Superficie (Ha-a-ca)	Valore Agricolo (euro/Ha)	alore di mercato (euro)
1	980	SEMIN IRRIG 2	14 36	57.100	8.200,00
1	983	SEMIN IRRIG 2	00 20	57.100	114,00
1	986	SEMIN IRRIG 2	2 45 45	57.100	140.152,00
1	1174	SEMIN IRRIG 2	01 94	57.100	1.108
1	1175	SEMIN IRRIG 2	00 36	57.100	206,00
1	1178	SEMIN IRRIG 2 Attualmente strada	27 64	-	-
1	1179	SEMIN IRRIG 2 Attualmente strada	00 74	-	-
1	1180	SEMIN IRRIG 2 Attualmente strada	37 51	-	-
1	1181	SEMIN IRRIG 2 Attualmente strada	02 13	-	-
1	1182	SEMIN IRRIG 2	07 13	57.100	4.071,00
1	1183	SEMIN IRRIG 2	00 67	57.100	383,00
1	1184	SEMIN IRRIG 2	01 00	57.100	571,00
1	1185	SEMIN IRRIG 2	01 00	57.100	571,00
TOTALI			3 40 13		155.376,00

Valore di mercato agricolo = euro 155.376,00

Valore di mercato apprezzato (+ 20%) = euro 186.451,00

Si assume per arrotondamento in difetto in euro 186.450,00

CONCLUSIONI

STIMA DEL VALORE DI MERCATO: La dd&P stima il valore di mercato della proprietà immobiliare in oggetto, nello status quo tecnico-giuridico alla data del sopralluogo, in euro 186.450,00 (centottantaseimilaquattrocentocinquanta)