# PROGRAMMA STRAORDINARIO DI CESSIONE
# (EX ART. 7 L.140/97 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI)

# NOTA TECNICA SU 225 IMMOBILI PER I QUALI E' CONCLUSO IL PROCESSO DI VALIDAZIONE

## RAPPORTI CARATTERISTICI TRA VALORE COMMERCIALE, VALORI PATRIMONIALI DI RIFERIMENTO E RENDIMENTI

PAGINA BIANCA

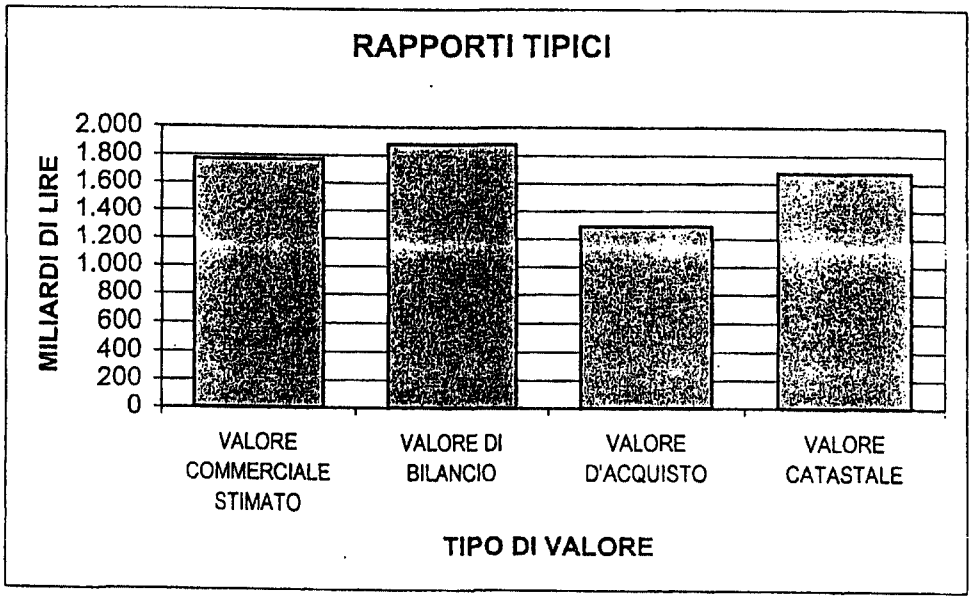
Il gruppo di 225 immobili per i quali è concluso l'iter di validazione dei valori commerciali, nell'ambito del Programma Straordinario di Cessione, costituisce un campione rilevante dell'universo di riferimento che, in termini di valore, copre in misura pari a circa il 70 %. Tali immobili si localizzano per circa il 35% nella città di Roma (78 unità), per circa l'11% in quella di Milano (24 unità), per circa l'11% in altri comuni capoluogo di regione (Ancona , Bari, Bologna, Cagliari, Campobasso, Firenze, Genova, Perugia, Torino, Venezia per 25 immobili) e per la restante parte in ulteriori comuni, in prevalenza capoluoghi di provincia.

Il valore complessivo degli immobili*, stimati dall'*Advisor* e validati dall'Osservatorio con il supporto del Comitato Tecnico, risulta pari a **2.542 miliardi** (valore medio unitario, **11,3 miliardi**). Il monte fitti annuo complessivo di tali immobili (al netto di quelli non locati, di quelli che presentano un contenzioso sul canone e di quelli per i quali, seppur locati, l'Advisor non dispone del contratto di locazione) risulta pari a **146 miliardi/anno**, per un rendimento lordo medio del **6,2%**.

Tab. 1

| TIPO DI VALORE | NUMERI INDICE (*) |
|---|---|
| VALORE COMMERCIALE STIMATO | 100 |
| VALORE DI BILANCIO | 106 |
| VALORE D'ACQUISTO | 73 |
| VALORE CATASTALE | 95 |

(*) I numeri indice si riferiscono a 189 immobili, per un valore stimato di poco inferiore ai 1800 miliardi, su 225, dei quali si dispone di tutti i dati riportati nella tabella seguente.




* Il prezzo a base d'asta è uguale al valore stimato a cui si sommano le commissioni dell'1,9684%, con arrotondamenti dei resti al milione superiore

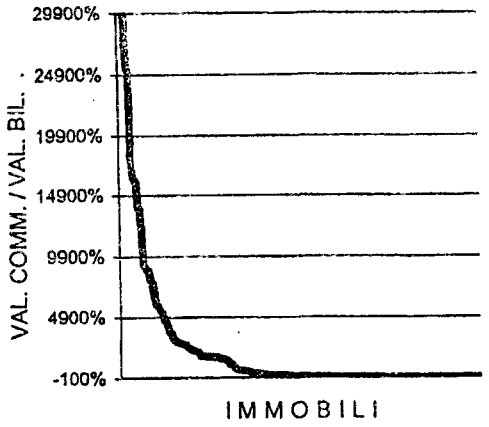
Il minor valore del dato di stima rispetto al dato di bilancio è, almeno in parte, determinato dalle forti rivalutazioni operate nella prima metà degli anni '90, sulla scorta degli intensi rialzi di mercato verificatisi tra il 1985 e il 1992. Tali rivalutazioni tendono a determinare sottostime dei valori di mercato attuali, dato anche il successivo ciclo di contrazione dei prezzi, come indicato nelle *Avvertenze* poste alla fine della presente Nota.

L'esame puntuale dei 225 cespiti rivela situazioni molto differenziate, che si discostano anche notevolmente dai rapporti medi sopra indicati.

1. Per quanto riguarda il rapporto tra **valore commerciale stimato** e **valore di bilancio**, 136 immobili presentano valori di stima superiori o eguali ai valori di bilancio, 82 immobili presentano valori di stima inferiori, per 7 immobili non si dispone del valore di bilancio. Nella tabella posta di seguito si riporta il dettaglio degli scarti tra i valori di stima e i valori di bilancio.

**VALORE COMMERCIALE / VALORE DI BILANCIO** Tab. 2

| FASCIA DI SCARTO | IMMOBILI | | VALORE COMMERCIALE | |
|---|---|---|---|---|
| | N° | % | VAL | % |
| SUP./EGUALI | 136 | 60,4% | 957.787 | 37,7% |
| INFERIORI di cui: | 82 | 36,4% | 1.462.365 | 57,5% |
| *Da 0% a -20%* | 23 | 10,2% | 450.864 | 17,7% |
| *Da -20% a -50%* | 40 | 17,8% | 789.850 | 31,1% |
| *Meno del -50%* | 19 | 8,4% | 221.651 | 8,7% |
| NON DISPON. | 7 | 3,1% | 122.014 | 4,8% |
| TOTALE | 225 | 100,0% | 2.542.166 | 100,0% |



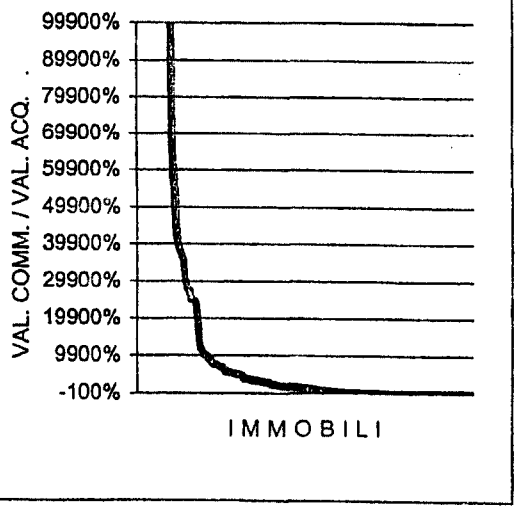

2. Per quanto riguarda il rapporto tra **valore commerciale stimato** e **valore di acquisto**, 166 immobili presentano valori di stima superiori o eguali ai valori di acquisto, 43 immobili presentano valori di stima inferiori, per 16 immobili non si dispone del valore di acquisto. Nella tabella n. 3, riportata di seguito, si illustra il dettaglio degli scarti tra i valori di stima e i valori di bilancio.

Si noti che la distribuzione per anno di acquisto degli immobili, per i quali è nota tale data, è la seguente:

| ANNO D'ACQUISTO | N° IMMOBILI |
|---|---|
| fino al 1960 | 84 |
| dal 1961 al 1970 | 37 |
| dal 1971 al 1980 | 19 |
| dal 1981 al 1990 | 52 |
| dal 1991 al 1998 | 23 |

**VALORE COMMERCIALE / VALORE DI ACQUISTO** Tab. 3

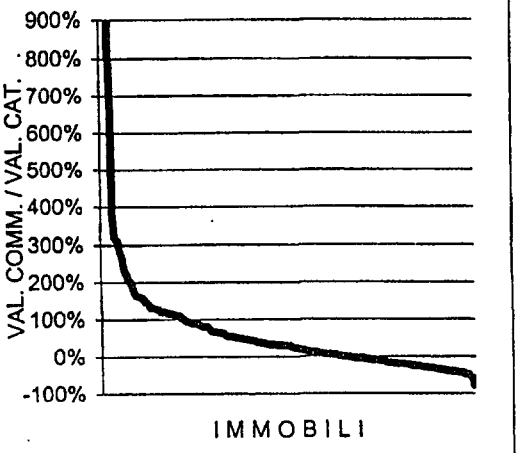
| FASCIA DI SCARTO | IMMOBILI | | VALORE COMMERCIALE | |
|---|---|---|---|---|
| | N° | % | VAL | % |
| SUP./EGUALI | 166 | 73,8% | 1.554.681 | 61,2% |
| INFERIORI di cui: | 43 | 19,1% | 768.889 | 30,2% |
| *Da 0% a -20%* | 12 | 5,3% | 194.894 | 7,7% |
| *Da -20% a -50%* | 25 | 11,1% | 490.744 | 19,3% |
| *Meno del -50%* | 6 | 2,7% | 83.251 | 3,3% |
| NON DISPON. | 16 | 7,1% | 218.596 | 8,6% |
| TOTALE | 225 | 100,0% | 2.542.166 | 100,0% |



3. Per quanto riguarda il rapporto tra **valore commerciale stimato** e **valore catastale,** 135 immobili presentano valori di stima superiori o eguali ai valori di bilancio, 72 immobili presentano valori di stima inferiori, per 18 immobili non si dispone del valore catastale. Nella tabella posta di seguito si illustra il dettaglio degli scarti tra i valori di stima e i valori catastali.

**VALORE COMMERCIALE / VALORE CATASTALE** Tab. 4

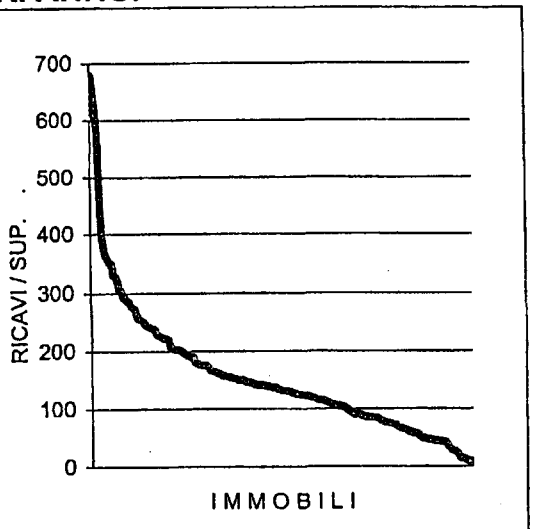
| FASCIA DI SCARTO | IMMOBILI | | VALORE COMMERCIALE | |
|---|---|---|---|---|
| | N° | % | VAL | % |
| SUP./EGUALI | 135 | 60,0% | 1.219.742 | 48,0% |
| INFERIORI di cui: | 72 | 32,0% | 818.030 | 32,2% |
| *Da 0% a -20%* | 32 | 14,2% | 241.076 | 9,5% |
| *Da –20% a -50%* | 37 | 16,4% | 525.656 | 20,7% |
| *Meno del -50%* | 3 | 1,3% | 51.298 | 2,0% |
| NON DISPON. | 18 | 8,0% | 504.394 | 19,8% |
| TOTALE | 225 | 100,0% | 2.542.166 | 100,0% |




4. Per quanto riguarda i **ricavi annui unitari,** si nota che questi appaiono decisamente bassi rispetto ai valori medi di mercato. Il ricavo medio risulta, infatti, pari a Lire 117.140 per mq/anno. In particolare emerge il seguente quadro.

**RICAVI UNITARI ANNUI** Tab. 5

| (£ al mq./anno) | IMMOBILI | | VALORE COMMERCIALE | |
|---|---|---|---|---|
| | N° | % | VAL | % |
| Oltre 240.000 | 30 | 13,3% | 357.600 | 14,1% |
| Da 120.000 a 240.000 | 83 | 36,9% | 1.099.845 | 43,3% |
| Da 60.000 a 120.000 | 51 | 22,7% | 661.730 | 26,0% |
| Meno di 60.000 | 33 | 14,7% | 214.751 | 8,4% |
| NON DISPON. | 28 | 12,4% | 208.240 | 8,2% |
| TOTALE | 225 | 100,0% | 2.542.166 | 100,0% |

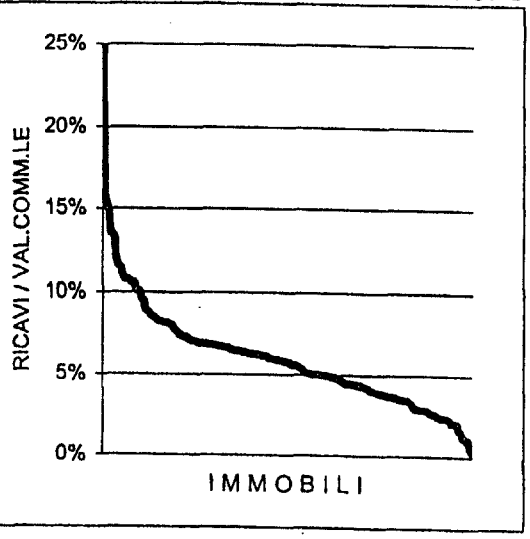



5. Per quanto riguarda il **tasso di rendimento** sul **valore commerciale stimato,** gli immobili presentano saggi di rendimento molto diversificati ma nel complesso non distanti dai valori normalmente praticati, oggi, sul mercato (il tasso di rendimento medio è risultato del 6,2%). Occorre tuttavia evidenziare che il valore commerciale

è stato stimato anche con riferimento ai ricavi attuali. In altri termini, ricavi relativamente bassi (si veda quanto riportato nella precedente tabella 5) hanno determinato una riduzione dei valori commerciali degli immobili. Si evidenzia la composizione dei rendimenti nella seguente tabella.

**RENDIMENTO LORDO** Tab. 6

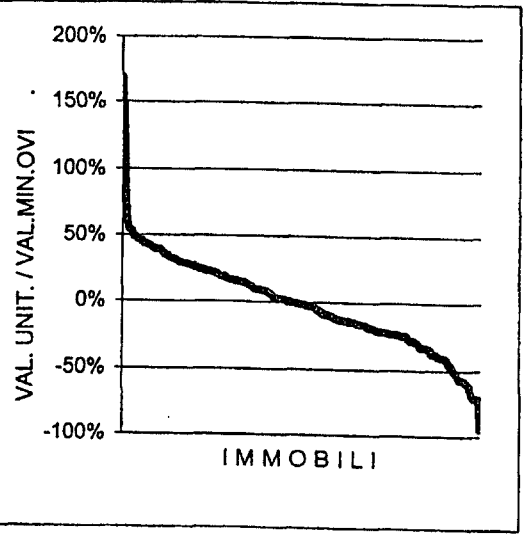
| PERCENTUALE DI RENDIMENTO | IMMOBILI | | VALORE COMMERCIALE | |
|---|---|---|---|---|
| | N° | % | VAL | % |
| Oltre il 15% | 3 | 1,3% | 13.156 | 0,5% |
| Tra 10% e 15% | 18 | 8,0% | 146.760 | 5,8% |
| Tra 7.5% e 10% | 21 | 9,3% | 452.057 | 17,8% |
| Tra 5% e 7.5% | 76 | 33,8% | 1.033.410 | 40,7% |
| Tra il 3% e il 5% | 49 | 21,8% | 496.269 | 19,5% |
| Meno del 3% | 31 | 13,8% | 202.991 | 8,0% |
| NON DISPON. | 27 | 12,0% | 197.523 | 7,8% |
| TOTALE | 225 | 100,0% | 2.542.166 | 100,0% |




6. Per quanto riguarda il rapporto tra **valori commerciali unitari** e **valori minimi dell'Osservatorio dei Valori Immobiliari del Ministero delle Finanze** (OVI), utilizzati come parametro di riferimento, 91 immobili presentano valori commerciali unitari superiori o eguali ai valori minimi rilevati dall'OVI per stessa area e analoghe tipologie, 102 immobili presentano valori commerciali unitari inferiori ai valori minimi, sempre nella stessa area e per analoghe tipologie, rilevati dall'OVI, mentre per ulteriori 32 immobili non si dispone del dato (si veda la tabella 7).

**VALORI COMMERCIALI UNITARI / VALORI MINIMI OVI** Tab. 7

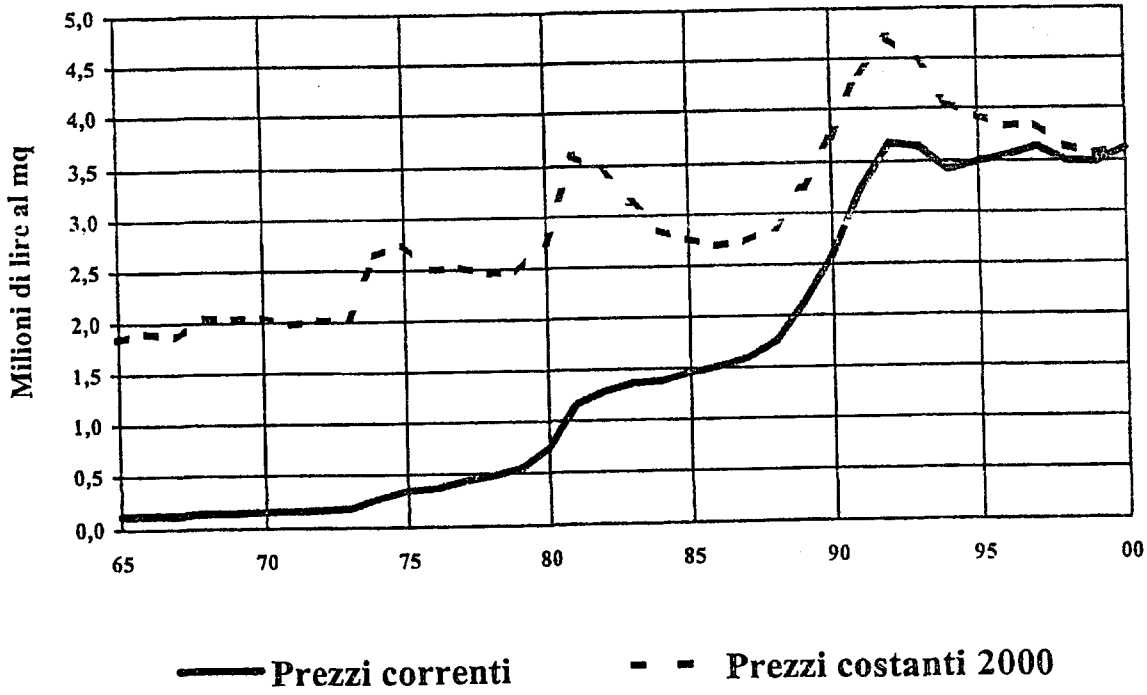
| FASCIA DI SCARTO | IMMOBILI | | VALORE COMMERCIALE | |
|---|---|---|---|---|
| | N° | % | VAL | % |
| SUP./EGUALI | 91 | 40,4% | 1.347.357 | 53,0% |
| INFERIORI di cui: | 102 | 45,3% | 909.664 | 35,8% |
| Da 0% a -20% | 45 | 20,0% | 467.631 | 18,4% |
| Da -20% a -50% | 42 | 18,7% | 313.136 | 12,3% |
| Meno del -50% | 15 | 6,7% | 128.897 | 5,1% |
| NON DISPON. | 32 | 14,2% | 285.145 | 11,2% |
| TOTALE | 225 | 100,0% | 2.542.166 | 100,0% |



## *AVVERTENZE*

*Le motivazioni delle differenze, indicate nella Nota Tecnica, fra valori commerciali da porre a base d'asta e gli altri valori convenzionali dei cespiti in vendita (ved. Tavola 1), possono essere ricondotte ad una pluralità di cause, che vengono così sinteticamente illustrate.*

***Valore / prezzo d'acquisto** – Il valore commerciale a base d'asta, nel caso di immobili acquistati molti anni addietro, tende ad essere notevolmente superiore al prezzo pagato al momento dell'acquisto, mentre, per quelli acquistati in prossimità dell'inizio degli anni novanta si verifica, spesso, il contrario. Fra le motivazioni di tale fenomeno si può addurre, oltre all'eventuale divario iniziale fra prezzo pagato e valore commerciale, l'andamento ciclico del mercato immobiliare che, come mostra il grafico seguente, in Italia raggiunge il punto di massimo nel 1992 per poi scendere, sino agli anni più recenti, quando svolta verso la ripresa.*



*I prezzi medi unitari, rilevati nel punto di massima espansione in Milano, Roma e, in media, nelle grandi aree urbane, si trovano ancora al di sotto dei massimi di inizio periodo, come è possibile vedere nella tabella seguente.*

| | Prezzi correnti | | | | Prezzi costanti | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Ottobre 1991 | Maggio 1992 | Maggio 1993 | Maggio 2000 | Ottobre 1991 | Maggio 1992 | Maggio 1993 | Maggio 2000 |
| **Milano** | 5.172 | | | 4.646 | 6.990 | | | 4.646 |
| **Roma** | | 4.267 | | 3.545 | | 5.469 | | 3.545 |
| **Media 13 aree** | | | 3.194 | 3233 | | | 3.931 | 3.233 |

***Valore di bilancio*** *– I valori esposti nei Bilanci degli Enti, se rivalutati al momento del picco dei prezzi del mercato immobiliare (ved. punto precedente), tendono a sovrastimare i prezzi attuali.*

*Valore catastale – Si tratta di valori che a volte soprastimano il valore effettivo (tendenzialmente nel caso di edifici recenti e periferici) ed altre volte lo sottostimano (tendenzialmente nel caso di edifici antichi e centrali).*

*Valore commerciale a base d'asta – La particolare modalità di vendita, ovvero l'asta e, quindi, con pagamento in unica soluzione, nonché la pubblicità totale del nominativo dell'acquirente e del prezzo pagato – da cui conseguono, fra l'altro, evidenti ricadute fiscali che si sommano alla penalizzazione che queste vendite, a differenza di quanto normalmente avviene nelle transazioni tra società, subiscono, dato che le imposte sui trasferimenti a carico degli acquirenti non sono deducibili – determinano prezzi inferiori rispetto a quelli che, per immobili analoghi, possono normalmente formarsi sul mercato.*
*Il valore commerciale, inoltre, a volte viene ulteriormente ridotto dalla presenza di costi di manutenzione - ristrutturazione - rifunzionalizzazione di notevoli entità, a causa di una carenza storica di investimenti, tesi a mantenere il valore dei cespiti, anche adeguandoli alle nuove normative.*
*Ancora, il valore commerciale può essere ridotto dai contratti di locazione in essere che in linea generale risultano molto bassi rispetto ai valori medi di mercato (Si vedano i*

*rapporto ai parametri di mercato più noti, anche presso l'opinione pubblica, costituiti dai prezzi al metro quadro degli immobili rilevati nelle diverse città, in quanto, nel caso in questione, alle considerazioni precedentemente esposte va aggiunto che le vendite riguardano interi edifici e non già le singole unità immobiliari alle quali quei parametri, invece, si riferiscono.*

# RELAZIONE SULLA PRIMA FASE DI ASTE DEL PROGRAMMA STRAORDINARIO DI CESSIONE

Con l'asta del 23 marzo è stata completata la prima fase del Programma Straordinario di Cessione che, nelle due tornate, ha fruttato complessivamente 315 miliardi.

Tale valore è stato ottenuto attraverso la vendita di 27 immobili sui quali sono pervenute 86 offerte, con un rialzo delle aggiudicazioni rispetto alla base d'asta di oltre 53 miliardi, pari ad un incremento del 20,4%.

In particolare gli immobili ENPAF hanno registrato un rialzo medio pari al 3,0% (+35,047 milioni); gli immobili ENPALS hanno registrato un rialzo medio del 2,6% (+632 milioni); gli immobili INAIL hanno registrato un rialzo medio pari al 15,9% (+11.335 milioni); gli immobili INPDAI hanno registrato un rialzo medio pari al 21,8% (+6.472 milioni); gli immobili INPDAP hanno registrato un rialzo medio pari al 27% (+32.798 milioni); gli immobili INPS hanno registrato un rialzo medio del 4,5% (+365,985 milioni); gli immobili IPOST hanno registrato un rialzo medio pari al 33,1% (+1.506 milioni); gli immobili IPSEMA hanno registrato un rialzo medio del 33,9% (+176 milioni), vedi Tabella 3.

Nei prossimi tre mesi, a conclusione del Programma Straordinario di Cessione, saranno bandite le aste sui rimanenti 281 immobili.

## ASTA DEL 13 MARZO 2001

Gli immobili offerti nell'asta del 13 marzo 2001 sono 21, per un valore complessivo a base d'asta di 355.363 milioni. Sono pervenute 12 offerte per 7 immobili, per un valore complessivo a base d'asta di lire 180.055 milioni, pari al 51% del valore di tutti gli immobili collocati nelle aste del 13 marzo 2001.(Tabella 1).

Tab. 1

| ENTE | IMMOBILI NEL COMPLESSO | | IMMOBILI CON OFFERTE | | QUOTA SUL TOTALE |
|---|---|---|---|---|---|
| | N° | Val. base d'asta | N° | Val. base d'asta | |
| INAIL | 5 | 124.222 | 2 | 58.044 | 46,7% |
| INPDAI | 5 | 52.821 | 2 | 27.726 | 52,5% |
| INPDAP | 11 | 178.320 | 3 | 94.285 | 52,9% |
| **TOTALE** | **21** | **355.363** | **7** | **180.055** | **50,6%** |

Gli immobili per i quali sono pervenute offerte sono stati aggiudicati al valore complessivo di Lire 211.567 milioni. Relativamente agli immobili aggiudicati si è registrato un incremento medio dei valori di aggiudicazione sui valori a base d'asta di circa il 18% che, in termini assoluti, vale 31.512 milioni.

## ASTA DEL 23 MARZO 2001

Gli immobili offerti nell'asta del 23 marzo 2001 sono 52, per un valore complessivo a base d'asta di 675.493 milioni. Sono pervenute 74 offerte per 20 immobili, per un valore complessivo a base d'asta di lire 81.538 milioni, pari ad oltre il 12% del valore di tutti gli immobili collocati nelle aste del 23 marzo 2001.(Tabella 2).

Tab. 2

| ENTE | IMMOBILI NEL COMPLESSO | | IMMOBILI CON OFFERTE | | QUOTA SUL TOTALE |
|---|---|---|---|---|---|
| | N° | Val. base d'asta | N° | Val. base d'asta | |
| ENPAF | 7 | 1.655 | 5 | 1.158 | 69,9% |
| ENPALS | 2 | 24.738 | 2 | 24.738 | 100,0% |
| INAIL | 9 | 109.855 | 4 | 13.475 | 12,3% |
| INPDAI | 4 | 81.254 | 1 | 1.923 | 2,4% |
| INPDAP | 18 | 440.292 | 3 | 27.047 | 6,1% |
| INPS | 3 | 9.756 | 2 | 8.133 | 83,4% |
| IPOST | 1 | 4.544 | 1 | 4.544 | 100,0% |
| IPSEMA | 8 | 3.399 | 2 | 520 | 15,3% |
| TOTALE | 52 | 675.493 | 20 | 81.538 | 12,1% |

Gli immobili per i quali sono pervenute offerte sono stati aggiudicati al valore complessivo di 103.346 milioni di lire. Relativamente agli immobili aggiudicati si è registrato un incremento medio dei valori di aggiudicazione di circa il 26,8% che, in termini assoluti, vale 21.808 milioni di lire.

## PRIMO COMMENTO SULLE VENDITE

L'esame delle offerte pervenute delle aste del 13 e del 23 marzo evidenzia diversi casi con una forte competizione all'acquisto. Ad esempio, a Milano un terreno edificabile in zona centrale situato in Via Mercalli, 9, con base d'asta pari a 4,9 miliardi è stato aggiudicato a 11,8 miliardi, dopo una competizione tra 22 concorrenti; a Modena un immobile per uffici situato in Viale Reiter, con base d'asta di 5,5 miliardi è stato aggiudicato al miglior offerente tra 9 concorrenti, ad un valore di 8,7 miliardi; a Roma, un edificio scolastico situato in Via Montebello con una base d'asta di 8,6 miliardi è stato aggiudicato tra 6 concorrenti al valore di 12,1 miliardi; sempre a Roma un complesso costituito da due villini in Via Bellini, con base d'asta di 7,6 miliardi è stato aggiudicato tra 8 concorrenti ad un valore di 12,3 miliardi.

Peraltro immobili meno appetibili sono stati aggiudicati con una sola offerta e con rialzi minimi, specialmente nel caso in cui il conduttore aveva la possibilità di esercitare il diritto di prelazione.

Nella generalità dei casi le offerte sono state 2-3 per ciascun lotto e l'incremento sul valore a base d'asta è stato dell'ordine del 20%.

PAGINA BIANCA