

CARLO ANGELO FRITTOLI  
Dottore in Scienze Economiche  
Perita Immobiliare C.C.L.A.A. Genova - n. 1949  
Via Gaffaro, 10/8 - 16124 Genova  
carlofr@libero.it - carlofr@pec.it  
P.I. 03692980109 - C.F. FRITTOLE90C05D969A

## **RELAZIONE DI STIMA IMMOBILIARE**

***alla data del 31 gennaio 2016***

### **0. PREMESSA**

In data 22 gennaio 2016 l'impresa Pneus Liguria s.r.l. conferiva al sottoscritto, Carlo Frittoli, l'incarico per la stima della propria unità immobiliare ubicata a Genova Bolzaneto, in via degli Artigiani 76, allo scopo di *valutare il presumibile ammontare ricavabile dall'alienazione* di tale bene sul libero mercato, alienazione che potrebbe avvalersi anche del supporto di intermediari specializzati. Il giorno seguente, alle ore 10, il sottoscritto procedeva al sopralluogo, assistito dal Sig. Giorgio Ghiglione.

In base alla predetta finalità, l'indagine ha stimato i prezzi conseguibili in virtù d'una commercializzazione avveduta, completa e propositiva, che si faccia carico di individuare e contattare i potenziali acquirenti. *Nettamente inferiori sarebbero gli importi ottenibili tramite vendite all'asta*, in considerazione del meccanismo che contraddistingue tali procedure e che innesca aspettative ribassiste e comportamenti attendisti da parte dei soggetti interessati.

In termini procedurali, il lavoro è stato condotto nel *pieno rispetto degli standard valutativi nazionali e internazionali*. Ciò ha comportato la ricerca di singoli immobili comparabili, anziché una mera applicazione di generici borsini di compravendite immobiliari (incluse le quotazioni dell'O.M.I.).

Su espressa indicazione della Committenza, *si è omessa qualsiasi verifica* inerente il diritto di proprietà e sue eventuali limitazioni, la regolarità urbanistica e quella catastale, in quanto già ampiamente analizzate da precedenti ricerche di terzi. Pertanto, nel prosieguo della presente relazione di stima, si daranno sempre per scontate *la piena e incondizionata proprietà dell'immobile, nonché la sua perfetta rispondenza in termini urbanistici e catastali*.

CARLO ANGELO FRITTOLE  
Dottore in Scienze Economiche  
Perito Immobiliare C.C.I.A.A. Genova - n. 1949  
Via Caffaro, 10/B - 16124 Genova  
carlofri@libero.it carlofri@pec.it  
P.I. 03692980109 - C.F. FRTORL59C05D969A

## 1. DESCRIZIONE DEL BENE

Oggetto di valutazione è una singola porzione immobiliare di un complesso industriale articolato e pluripiano, costruito all'inizio degli anni '80 nell'ambito di un progetto promosso dalla Fi.L.S.E. Tale complesso ospita molte decine di imprese, per lo più operanti presso unità immobiliari simili a quella in esame. L'intervento intendeva fornire spazi operativi a piccoli operatori produttivi, da cui il toponimo di "via degli Artigiani"; in seguito, la possibilità di insediamento venne estesa anche ad aziende di natura commerciale, come l'attuale proprietaria.

Detta configurazione complessiva, sebbene garantisca omogeneità strutturale e architettonica, per certi aspetti sembra oggi parzialmente obsoleta. Gli edifici, seppur ben conservati e perfettamente funzionali, mostrano i segni del tempo. Mancano strutture di servizi comuni ed ampi parcheggi pubblici, fattori che hanno permesso, in altri complessi industriali, di riconvertire alcuni spazi a nuove destinazioni d'uso maggiormente richieste, quali ad esempio locali commerciali, uffici/laboratori, palestre, poli formativi ed altre attività di servizi alla persona.

Il quartiere di Bolzaneto, dagli anni '50 in poi, ha sviluppato un crescendo di poli produttivi e commerciali, grazie anche alla presenza di un casello autostradale; negli ultimi anni, il potenziamento della viabilità lungo il torrente Polcevera ha reso ancor più funzionali tali insediamenti. Per contro, la liberazione delle aree di Campi, a ridosso della fascia costiera, ha portato alla creazione di una nuova zona commerciale e produttiva meno apprezzabile in termini di collegamenti interurbani, ma decisamente più inserita nel contesto cittadino.

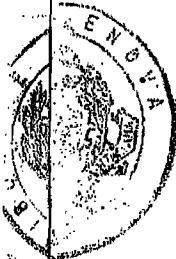
Via degli Artigiani è servita da una regolare linea pubblica di autobus, che può risultare utile per i lavoratori che non vogliono usufruire di mezzi privati.

Venendo nello specifico all'oggetto della stima, la porzione in esame fu trasferita alla società attuale proprietaria, Pneus Liguria s.r.l., tramite due differenti atti notarili:

- in data 05.11.1999, a firma Not. Luigi Francesco Rizzo, per quanto attiene il diritto di superficie fino al 12.07.2080;
- in data 30.03.2005, a firma Not. Andrea Castello, la piena proprietà della corrispondente quota d'area.

f

**CARLO ANGELO FRITTOLI**  
*Dottore in Scienze Economiche*  
Perito Immobiliare C.C.I.A.A. Genova - n. 1949  
Via Caffaro, 10/8 - 16124 Genova  
carlofri@libero.it carlofri@pec.it  
P.I. 03692980109 - C.F. FRTCRLE59C050988A



La pianta dell'unità immobiliare è un parallelogramma di m.38x12, per una superficie di 456 mq.; il locale ha quindi una profondità di 38 m. e un'ampiezza di m.13,50; l'altezza supera i 7 metri, salvo nel tratto subito prospiciente l'ingresso dove, causa la presenza degli uffici a un piano ammezzato, è ridotta a m.4,10. Tramite una scala si accede a tale livello intermedio, che misura un centinaio di mq; oltre agli uffici, vi sono anche due servizi igienici.

Lo spazio interno è pienamente fruibile poiché privo di pilastri, inseriti nel perimetro. L'immobile si trova a piano strada e l'accesso avviene tramite un'ampia apertura centrale, chiusa da una doppia serranda a scorrimento orizzontale. L'unità possiede un'area di parcheggio pertinenziale sulla strada larga quanto l'intero affaccio e profonda circa 9 metri. Sul retro vi è un'intercapedine di circa un metro, che assicura l'aerazione. Ai lati, l'unità confina con due porzioni di terzi identiche ad essa (civici 74 e 78). Parte del piano sovrastante il soffitto (in corrispondenza della zona uffici) è costituita da un terrazzo di copertura, mentre la porzione più consistente è occupata da ulteriori capannoni di terzi, accessibili tramite rampa e tunnel carrabile. La struttura dell'edificio, in c.a. prefabbricato, è in buono stato: struttura e infissi non danno adito a infiltrazioni nei locali, mentre in facciata, dal parapetto del terrazzo sovrastante le finestre degli uffici, si notano colature di umidità. La pavimentazione di tipo industriale è integra e conserva un'ottima planarità; una piccola parte è stata scavata, creando una zona seminterrata per l'ispezione dei veicoli. Gli unici spazi finestrati sono posti al piano ammezzato (uffici e servizi igienici); la parte produttiva è dunque priva di illuminazione naturale, il che pregiudica l'insediamento di uffici/laboratori e di molte strutture di servizio. Sono presenti un impianto elettrico a 380 volt, impianto di aria compressa (necessario all'attività di gommista) e antifurto volumetrico, mentre non esiste impianto di riscaldamento tranne che nella zona a uffici, dove è stato inserito un climatizzatore con pompa di calore per estate/inverno.



CARLO ANGELO FRITTOLE  
Dottore in Scienze Economiche  
Perito Immobiliare C.C.I.A.A. Genova - n. 1949  
Via Caffaro, 10/8 - 16124 Genova  
carlofri@libero.it carlofri@pec.it  
P.I. 03682980109 - C.F. FRITCR159C050969A

Vicino all'ingresso il capannone è cablato; con punti rete per la fibra ottica.

La proprietà aveva costruito un soppalco in armatura metallica, assai robusto, di circa un centinaio di mq., tuttora presente e quanto mai utile per sfruttare la notevole altezza del fabbricato.

Volendo determinare la superficie commerciale del bene, si prende l'area coperta (mq.465) e la si incrementa del 35% della zona uffici (mq.100x35%=mq.35) e del 20% del soppalco fisso (mq.100x20%=20). Non si prende in considerazione l'area esterna di proprietà antistante l'immobile, in quanto non cintata e di entità piuttosto limitata rispetto ad altre situazioni; vi è spazio per alcuni posti auto scoperti; ma tale tipologia immobiliare non ha praticamente mercato in quest'area industriale.

Complessivamente, quindi, *la superficie commerciale dell'unità immobiliare in esame viene arrotondata a mq.520.*

## 2. IL MERCATO DI RIFERIMENTO

Nella generale caduta del mercato immobiliare, il comparto industriale e artigianale mostra *la flessione più grave*, non solo in termini di valori, ma soprattutto come aspettative della domanda. La crisi produttiva ha causato la chiusura di molte imprese, con conseguente *esuberato degli spazi a disposizione.*

Interviste qualificate con investitori istituzionali e operatori specializzati in immobili industriali hanno fornito risultati poco incoraggianti: gli investitori manifestano disinteresse per questa tipologia edilizia, a causa dell'alto rischio di sfittanza e delle problematiche economiche che spesso inficiano la solvibilità dei locatari; gli operatori rilevano una *cronica carenza di domanda*, cui si contrappone un'offerta sempre crescente, via via che ulteriori imprese sono costrette a chiudere. Le uniche discordanze si colgono su particolari secondari, come le dimensioni dei lotti.

f.

CARLO ANGELO FRITTOLI  
Dottore in Scienze Economiche  
Perito Immobiliare C.C.I.A.A. Genova - n. 1949  
Via Caffaro, 10/8 - 16124 Genova  
carlofri@libero.it carlofri@pec.it  
P.I. 03692990109 - C.F. FRTCRL59C05D969A

Qualcuno asserisce che, dato che la crisi fa scomparire soprattutto le piccole e medie imprese, potrebbero oggi rivelarsi più appetibili le grandi metrature (da 3.000 mq. in su); altri sostengono il contrario, restando ancorati alla maggiore flessibilità dimensionale della domanda che ha sempre caratterizzato il mercato ligure, preferendo unità immobiliari di poche centinaia di mq.

Nonostante questo scenario negativo, il complesso di via degli Artigiani è fortemente utilizzato, con tassi di vacancy assai contenuti.

Più in generale, si può dire che la crisi ha depresso complessivamente il mercato, ma ha anche acuito il differenziale di appetibilità fra le varie zone. In Liguria, l'area di Bolzaneto risulta ancora la preferita, rispetto ai complessi industriali dei comuni extragenovesi, ma forse anche nei confronti della stessa Val Bisagno. Pure la creazione del grande polo di Campi, avendo assunto una vocazione quasi interamente commerciale, più che in termini competitivi è oggi da intendersi secondo parametri di complementarietà. Bolzaneto è diventata strategica sia per chi ricerca immediati collegamenti autostradali, sia per i fornitori delle imprese insediate a Campi.

### 3. LA METODOLOGIA ESTIMATIVA

Gli standard di valutazione immobiliare concordano nel definire il metodo del confronto di mercato (M.C.A., *Market Comparison Approach*) come il più attendibile, purché vi sia un idoneo numero di compravendite di immobili comparabili. Il sottoscritto, però, ritiene che, per svolgere una valutazione realmente conforme al mercato, non si possa prescindere da un'analisi dei potenziali acquirenti, ricostruendo le considerazioni che inducono tali soggetti all'acquisto. Di conseguenza, allorché si ritiene che il potenziale acquirente di un immobile possa anche essere un investitore, è presumibile che costui, pur prestando attenzione ai valori del mercato immobiliare, sarà principalmente interessato alla redditività che il bene potrà procurargli.

cf

CARLO ANGELO FRITTOLI  
Dottore in Scienze Economiche  
Perito Immobiliare C.C.I.A.A. Genova - n. 1949  
Via Caffaro, 10/8 - 16124 Genova  
carlofri@libero.it - carlofri@pec.it  
P.I. 03682980108 - C.F. FRTCRL59C05D989A

Pertanto, per gli immobili da investimento sembra imprescindibile svolgere la stima con riferimento anche alle metodologie finanziarie.

La presente stima utilizza perciò due diversi criteri:

- metodo del *confronto di mercato*

consiste nell'individuare immobili comparabili a quello in esame, rilevarne il prezzo di vendita; definirne caratteristiche principali, similitudini e differenze, in modo da determinare una stima ponderata del valore del bene allo studio;

- metodo della *capitalizzazione diretta del reddito*

nella ricerca di comparabili si rilevano i canoni locativi; stimato il canone applicabile all'immobile in esame, lo si divide per il tasso di capitalizzazione (ossia il rendimento annuo atteso dal mercato), ottenendo la valutazione del più probabile prezzo d'acquisto (inteso come valore attuale di una rendita perpetua a rate costanti) che l'investitore-tipo sarebbe disposto a pagare.

Nel prossimo capitolo si descrive l'indagine di mercato svolta, la quale ha fornito informazioni utili per entrambe le metodologie di stima.

#### 4. L'INDAGINE DI MERCATO

##### 4.1 Via degli Artigiani

La prima e più pertinente informazione emersa dall'analisi sul campo riguarda lo stesso immobile oggetto di stima: da ottobre 2015 viene proposto in vendita a 350.000 Euro senza che si sia ancora evidenziata alcuna manifestazione d'interesse. Per comprendere meglio tale situazione, occorre dire che finora l'unica attività pubblicitaria parrebbe essere stata l'inserimento dell'offerta di vendita su un portale telematico fra i più frequentati, ma forse proprio per questo assai più adatto alla promozione di appartamenti. E' noto, infatti, che la commercializzazione di immobili industriali richiede una dedizione puntuale che, facendo leva su contatti consolidati e specifiche ricerche di mercato, permetta di raggiungere il ristrettissimo segmento dei potenziali interessati.



**DOTT. CARLO ANGELO FRITTOLE**  
**Dottore in Scienze Economiche**  
**Perito Immobiliare C.C.I.A.A. Genova - n. 1949**  
Via Caffaro, 10/8 - 16124 Genova  
carlofrittole@libero.it carlofrittole@pec.it  
P.I. 03602980109 - C.F. FRICRL59C05D989A

Si è anche incontrato il proprietario di un'unità immobiliare in via degli Artigiani, uguale a quella in esame ma dotata anche di carro-ponte. Nel 2015 aveva concluso una trattativa per 430.000 Euro con un utilizzatore diretto, ma la vendita non si è concretizzata causa il ritiro della società di leasing. Il proprietario ha poi concesso l'immobile in locazione a 2.500 Euro/mese: da questo fatto scaturiscono alcune considerazioni della massima significatività.

In primis, dato che il proprietario avrebbe preferito alienare il bene, ciò significa che non si sono presentati acquirenti disposti a pagare l'importo limite che si era prefisso (400.000 Euro). L'accordo che ha preceduto la mancata vendita non costituisce un comparabile, anche per il fatto che proprio il contingentamento creditizio (susseguito a lunghi anni di "finanza allegra") rappresenta una componente rilevante dello scenario attuale.

Limitandosi all'analisi di quanto concretamente avvenuto, il contratto di locazione è stato concluso a un canone molto alto rispetto alle condizioni di un mercato depresso. In merito, vi sono due fattori da soppesare.

L'immobile è dotato di carro-ponte, una struttura che, nonostante il notevole costo realizzativo, molto spesso, oggi, viene considerata obsoleta o quanto meno di limitato impatto sui valori immobiliari. L'attuale conduttore, però, è un'officina meccanica che utilizza tale impianto e che quindi ne apprezza l'esistenza rispetto a tutti gli altri capannoni che ne sono sprovvisti.

La seconda considerazione afferisce le aspettative dei singoli investitori immobiliari. In questo caso, il proprietario si lamentava di avere subito, dal 1999 ad oggi, un *turn-over* piuttosto frequente di locatari: ciò lascia supporre che il suo tentativo di spuntare canoni alti porti a una mancata selezione qualitativa dei conduttori, che invece rappresenta in questo momento il primo obiettivo da parte di quasi tutti gli investitori, caratterizzati oggi da strategie meno aggressive.

CARLO ANGELO FRITTOLE  
Dottore in Scienze Economiche  
Perito Immobiliare C.C.I.A.A. Genova - n. 1949  
Via Caffaro, 10/8 - 16124 Genova  
carlofrittole@libero.it : carlofrittole@pec.it  
P.I. 03692980109 - C.F. FRITTOLECARLO050966A

Nell'immediato contesto del bene oggetto di valutazione si riscontrano due comparabili contraddistinti dal massimo grado di omogeneità.

L'unità di via degli Artigiani 74, perfettamente identica a quella in esame, era stata assunta in locazione dalla stessa Pneus Liguria s.r.l. Il canone mensile era giunto fino a 3.200 Euro, ma quando iniziarono le difficoltà economiche della società locataria, venne ridotto a 1.800 Euro.

Adesso che l'immobile sta per tornare libero, la proprietà ha deciso di porlo in locazione al medesimo canone mensile, incontrando subito richieste da vari conduttori. Secondo la società intermediaria che si occupa dell'affittanza, il canone di mercato potrebbe arrivare a 2.200 Euro, ma la proprietà ha preferito mantenere pretese più miti, al fine di selezionare il conduttore.

Trenta metri più avanti, nello stesso complesso, si è ripetuta la medesima vicenda: un'altra unità identica è stata appena locata a 1.800 Euro/mese per un deposito di ponteggi, destinazione quanto mai richiesta nell'attuale periodo di diradamento dei cantieri edili. Anche in questo caso l'agenzia intermediaria (diversa dalla precedente) ha sottolineato come la proprietà si sia accontentata di un canone più conservativo, allo scopo di individuare un inquilino potenzialmente solvibile (e ovviamente dotato di idonea fidejussione bancaria).

Un'altra di queste unità immobiliari (con le stesse caratteristiche) è offerta a 420.000 Euro trattabili, ma finora non ha ancora sortito alcuna rispondenza.

In via degli Artigiani sorge anche un complesso molto più recente, ultimato nel 2013, promosso da un Consorzio di operatori che ha incontrato alcune difficoltà nell'assegnazione delle singole unità. Detto complesso è ancora oggi quasi completamente vuoto, e molte porzioni sono proposte in vendita a 1.000 Euro/mq. o in locazione a 70/80 Euro/mq. annui. L'insuccesso commerciale è palese, forse per colpa di queste richieste decisamente fuori mercato, forse a causa delle problematiche consortili.

g



**CARLO ANGELO FRITTOLE**  
*Dottore in Scienze Economiche*  
Perito Immobiliare C.C.I.A.A. Genova - n. 1949  
Via Caffaro, 10/8 - 16124 Genova  
carlofri@libero.it carlofri@pec.it  
P.I. 03692980109 - C.F. FRICRL59C05D969A

Nelle immediate vicinanze (via Albisola, via Madonna della Guardia, etc.) vi sono altri capannoni offerti in vendita e/o in locazione. I tagli sono piuttosto variegati (da 200 a 2.000 mq.), con prezzi inversamente proporzionali alle dimensioni (da 500 Euro/mq. per le pezzature più grandi a 900 Euro/mq. per quelle minime): la rispondenza del mercato è presso che nulla.

La proposta di maggiori dimensioni concerne una grossa porzione di edificio industriale recente di 2.300 mq. più 900 mq. di soppalco, locata a un'azienda di primario livello, che paga 8.000 Euro/mese (meno di 40 Euro/mq. annui). La richiesta della proprietà ammonta a 1,8 milioni di Euro, ma molto difficilmente, secondo alcuni esperti, si spunterà più di 1.500.000.

#### 4.2 L'ex "Centrale del Latte"

Sempre lungo il torrente Polcevera, circa 3 km. a valle dell'area in esame, in piazza De Calboli era ubicata la "Centrale del Latte" di Genova. Trattasi di un grande complesso industriale, la cui superficie coperta ammonta in totale a 13.000 mq., con altezze notevoli (da 5 a 13 metri) e con ampi piazzali esterni. La maggior parte degli edifici fu costruita negli anni '30 quale stabilimento dell'Ansaldo e mutò destinazione nell'immediato dopoguerra. Le condizioni generali sono piuttosto fatiscenti, ancorché gli edifici siano comunque funzionali. Sono quasi del tutto assenti spazi per uffici, che peraltro non sembrano gran che importanti nell'orientare gli acquirenti. E' stata apprezzata positivamente la facilità di manovra, grazie all'interasse assai dilatato dei pilastri (25 metri per 8).

Benché la somiglianza col bene in esame sia relativa, è comunque importante assumere questo riferimento, che ha fatto registrare il maggior numero di vendite nel corso dell'ultimo anno. Il complesso, infatti, è stato frazionato in vari tagli, da 300 a 600 mq., che sono stati oramai alienati quasi tutti. Erano presenti anche due unità da circa 3.000 mq. l'una, che sono state vendute per prime, al fine di orientare meglio l'intera commercializzazione.



CARLO ANGELO FRITTOLE  
Dottore in Scienze Economiche  
Perito Immobiliare C.C.I.A.A. Genova - n. 1949  
Via Caffaro, 10/8 - 16124 Genova  
carlofri@libero.it carlofri@pac.it  
P.I. 03692980109 - C.F. FRITCRL59C05D488A

Gli acquirenti sono stati solo utilizzatori diretti, non si è registrata la presenza di alcun investitore. I prezzi sono stati ovviamente riferiti alle singole unità, attestandosi fra 300 e 500 Euro/mq.: rilevante incidenza ha avuto l'altezza dei capannoni, ma soprattutto (con proporzionalità inversa) le dimensioni e il grado di fatiscenza.

#### 5. STIMA TRAMITE CONFRONTO DI MERCATO

Questo genere di stima prevede l'individuazione, durante l'indagine di mercato, di un numero sufficiente di compravendite comparabili. Purtroppo, nella zona di via degli Artigiani è stato possibile riscontrare un certo numero di mancate vendite, ma nessuna transazione effettiva. Non sono stati venduti né l'immobile in oggetto (a 350.000 Euro), né altri due immobili identici, a 400.000 Euro o poco più. Si potrebbe disquisire sull'assenza di autentiche strategie di marketing finalizzate al conseguimento di tali vendite, ma non si possono ignorare tali comportamenti del mercato: una mancata vendita è un'informazione preziosa quanto una transazione conclusa.

Per trovare compravendite significative occorre spostarsi nella ex "Centrale del Latte". Le caratteristiche del complesso e delle compravendite concluse sono state descritte nel capitolo precedente. Qui di seguito si traccia una tabella di raffronto delle caratteristiche qualitative, iniziando dall'ubicazione che, rispetto a via degli Artigiani, risulta preferibile per le imprese che devono operare su Genova e con l'area portuale, meno interessante per chi necessita soprattutto di collegamenti autostradali.

Quanto al contesto, la zona di via degli Artigiani è più ampia e, come tale, potrebbe rivelarsi di maggior interesse. Tuttavia, la carenza di servizi comuni e un'immagine complessivamente poco accattivante non permettono di costituire un reale vantaggio competitivo rispetto all'ex Centrale.

cf

CARLO ANGELO FRITTOLI  
Dottore in Scienze Economiche  
Perito Immobiliare C.C.I.A.A. Genova - n. 1949  
Via Caffaro, 10/B - 16124 Genova  
carlofr@libero.it - carlofr@pec.it  
P.I. 03682980109 - C.F. FRTRCL59C050989A

Con riferimento allo stato, dei fabbricati e manutentivo, l'immobile in esame viene confrontato con le migliori porzioni dell'ex Centrale, quelle compravendute a 500 Euro/mq., prezzo unitario assunto quale metro di paragone; sulle dimensioni delle singole unità immobiliari non si ravvisano disparità rilevanti.

RAFFRONTO fra il bene in esame e le unità "Ex Centrale Latte"			
Caratteristica	Confronto	Peso	C.^P.
Ubicazione	0,95	1,00	0,95
Contesto	1,05	0,40	1,02
Caratteristiche edilizie e impiantistiche	1,30	0,80	1,23
Dimensioni	1,00	0,80	1,00
Accessibilità	1,05	0,70	1,03
Manovrabilità interna	1,05	0,80	1,04
Spazi esterni	0,95	0,20	0,99
Visibilità pubblica	0,95	0,50	0,97
<b>INDICE di CONFRONTO COMPLESSIVO</b>			<b>1,24</b>

#### METODOLOGIA

Per ogni singola caratteristica si confronta l'immobile oggetto di stima con il comparabile (in questo caso, le unità della ex Centrale del Latte): giudizi superiori all'unità esprimono requisiti per i quali il bene in esame è migliore del comparabile e viceversa. A ognuno di tali giudizi viene abbinato un fattore di ponderazione, che esprime l'importanza di ogni singolo requisito nella determinazione del prezzo.

L'indice di confronto complessivo si ottiene moltiplicando fra loro tutti i giudizi ponderati, ossia i numeri riportati nell'ultima colonna.

La stima per confronto di mercato, quindi, assume il prezzo unitario del comparabile (500 Euro/mq.) e lo moltiplica per l'indice di confronto (1,24): si determina perciò un valore unitario di 620 Euro/mq. che, moltiplicato per i 520 mq. della superficie commerciale, comporta una stima di Euro 322.400.

CARLO ANGELO FRITTOLE  
Dottore in Scienze Economiche  
Perito Immobiliare C.C.L.A.A. Genova - n. 1949  
Via Caffaro, 10/8 - 16124 Genova  
carlofr@libero.it - carlofr@pec.it  
P.I. 03682980109 - C.F. FRICRL59C05D989A

## 6. STIMA PER CAPITALIZZAZIONE DIRETTA DEL REDDITO

L'indagine sui canoni di mercato ha individuato quali principali comparabili i due immobili vicini e identici a quello oggetto di stima. Rispetto a tali unità, il capannone in esame dispone anche del soppalco in struttura metallica di circa un centinaio di metri che, non essendo una struttura permanente, potrebbe avere più rilevanza proprio per un locatario che per un acquirente.

La determinazione di un canone di mercato, perciò deve considerare:

- questa differenza nelle dotazioni strutturali;
- il fatto che il canone mensile di 1.800 Euro parrebbe prudenziale;
- il canone mensile di 2.500 Euro ottenuto dal capannone con carro-ponte;
- il canone annuo di quasi 40 Euro/mq. in un capannone molto più grande.

Alla luce di queste considerazioni, per l'immobile in esame parrebbe congruo un canone annuo di Euro 24.000 (46 Euro/mq.).

### 6.1 La determinazione del saggio di capitalizzazione (*cap-rate*)

Il saggio di capitalizzazione (o "*cap rate*") indica il rendimento atteso dagli investitori immobiliari per una specifica tipologia e ubicazione.

In situazioni di mercato ordinario, la ricerca di tale saggio avviene effettuando il rapporto fra canoni e prezzi di mercato, come indicato anche negli standard di valutazione. In subordine, è possibile anche rapportare canone e prezzo richiesti simultaneamente sullo stesso immobile, individuando il rendimento che il proprietario pretende, qualora non riesca a vendere il bene e lo affitti.

Senonché l'attuale scenario di crisi invalida la metodologia appena descritta.

Il confronto fra canoni e prezzi individua la redditività conseguita dai soggetti che sono già proprietari di immobili. Come detto in precedenza, molti di questi operatori si accontentano di rendimenti inferiori, pur di mantenere gli attuali locatari o di poterne selezionare dei nuovi che sembrano potenzialmente solvibili a medio termine.

cf

CARLO ANGELO FRITOLI  
Dottore in Scienze Economiche  
Perito Immobiliare C.C.I.A.A. Genova - n. 1949  
Via Caffaro, 40/8 - 16124 Genova  
carlofri@libero.it carlofri@pac.it  
P.I. 03692980109 - C.F. FRICRI50C05D989A

Nella zona in esame quest'indagine ha individuato *tassi fra il 6,5% e il 7,5%*.

Tuttavia, lo scopo per cui deve essere individuato il saggio di capitalizzazione è ben altro: esso deve stabilire un rendimento tale da indurre *un nuovo investitore* ad acquisire un immobile. L'attuale configurazione del mercato è caratterizzata da una rilevante barriera all'entrata, di carattere psicologico: la quasi totalità degli operatori è restia a effettuare nuovi investimenti, ritenendoli troppo incerti. Si prospettano infatti rischi di solvibilità connessi ad eventuali crisi economiche dell'impresa locataria, rischi di sfittanza e rischi di svalutazione del bene a medio termine, in uno scenario che palesa un continuo calo nel numero di imprese e quindi potrebbe prefigurare un'accelerazione dei ritmi di obsolescenza economica di molti fabbricati industriali.

Si manifesta dunque una marcata discrepanza fra i rendimenti concretamente ottenuti dai proprietari immobiliari e quelli che invece pretenderebbe chi volesse fare nuovi investimenti. Nonostante il calo dei tassi finanziari, infatti, l'elevato grado di rischiosità degli immobili produttivi spinge i potenziali investitori alla ricerca di redditività altissime: attualmente, a Isoverde, un capannone a bassa fungibilità e con notevole rischio di futura sfittanza non è stato venduto neppure proponendo un rendimento del 10%.

Rispetto a tale caso limite, *l'immobile in esame è inserito in un contesto* (via degli Artigiani) *a bassissimo tasso di vacancy*: la redditività associabile a tale grado di rischio (relativamente contenuto) è quindi nettamente inferiore, ma non potrebbe comunque scendere al di sotto dell'8%-8,5%.

#### 6.2 Valutazione per capitalizzazione diretta del reddito

Dividendo il canone annuo di 24.000 Euro per un cap-rate intermedio di 8,25% si determina una stima di Euro 291.000. Sia la stima del canone che quella del saggio *non sono state troppo aggressive*. D'altronde, portare il canone mensile a 2.200 Euro e il cap-rate al 9% non cambierebbe l'esito della valutazione.

CARLO ANGELO FRITTOLE  
Dottore in Scienze Economiche  
Perito Immobiliare C.C.I.A.A. Genova - n. 1949  
Via Caffaro, 10/8 - 16124 Genova  
carlofri@libero.it carlofri@pec.it  
P.I. 03692880109 - C.F. FRICRL59C05D889A

## 7. SINTESI DELLA VALUTAZIONE

La stima col metodo del confronto del mercato è stata di **322.400 Euro**, mentre quella tramite capitalizzazione diretta del reddito è giunta a **291.000 Euro**.

L'indagine ha evidenziato come le probabilità di vendita a un investitore siano molto basse, ancorché il contingentamento dei mutui e dei leasing renda arduo l'acquisto da parte di utilizzatori diretti, soprattutto se piccole/medie imprese (coerenti con le dimensioni del cespite).

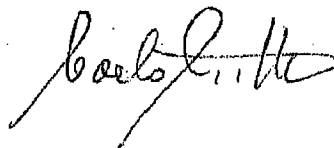
E' quindi da privilegiarsi la stima ottenuta col criterio del M.C.A. Tuttavia, avendo verificato che la stima tramite il metodo finanziario non supporta integralmente tale importo, sembra corretto ridurre prudenzialmente la valutazione del bene ad **Euro 310.000 (trecentodiecimila)**.

Tale stima parte dal presupposto che l'immobile venga proposto sul mercato tramite *una strategia di marketing competente e proattiva*, mirata a contattare in forma diretta gli operatori (in zona e non) potenzialmente interessati al capannone per utilizzo diretto. Qualora si individuassero locatari affidabili, si dovrebbe congiuntamente proporre il bene a potenziali investitori, in modo da giungere alla conclusione presso che simultanea di entrambi i contratti.

L'adozione di una strategia di marketing è essenziale per una corretta interpretazione della presente stima. Una semplice pubblicazione dell'offerta di vendita (su giornali e/o siti web) non basterebbe: differirebbe di molti mesi i presumibili tempi di assorbimento da parte del mercato, e probabilmente condurrebbe a concludere la compravendita ben al di sotto di 300.000 Euro.

Ancora più grave l'ipotesi d'inserimento in un'asta giudiziaria: da un confronto con altri capannoni industriali coinvolti in tali procedure emergerebbe il rischio di una vendita a meno di 450 Euro/mq. (da 250.000 Euro in giù),

Genova, 15 febbraio 2016



TRIBUNALE DI GENOVA  
VERBALE DI GIURAMENTO DI PERIZIA STRAGIUDIZIALE

Registro Cronologico n°

1094

Il 15/02/2016 davanti al sottoscritto Funzionario Giudiziario è comparso il perito signor CARLO FRITTOLETTI, nato a GENOVA il 5/3/1959, residente in GENOVA, il quale ha prestato giuramento di asseverare l'unità perizia. Il cancelliere, previa le ammonizioni di legge, invita il perito al giuramento, che presta ripetendo le parole: "Giuro di avere bene e fedelmente adempiuto alle funzioni affidatemi al solo scopo di far conoscere la verità". Del che viene redatto il presente verbale, che è stato letto, confermato e sottoscritto.

IL CONSULENTE

*Carlo Frittoli*



IL CANCELLIERE

*Nino Ricioppo*  
FUNZIONARIO GIUDIZIARIO  
Dr. Nino RICIOPPO

