

Relazione di Stima



Complesso immobiliare

sito in

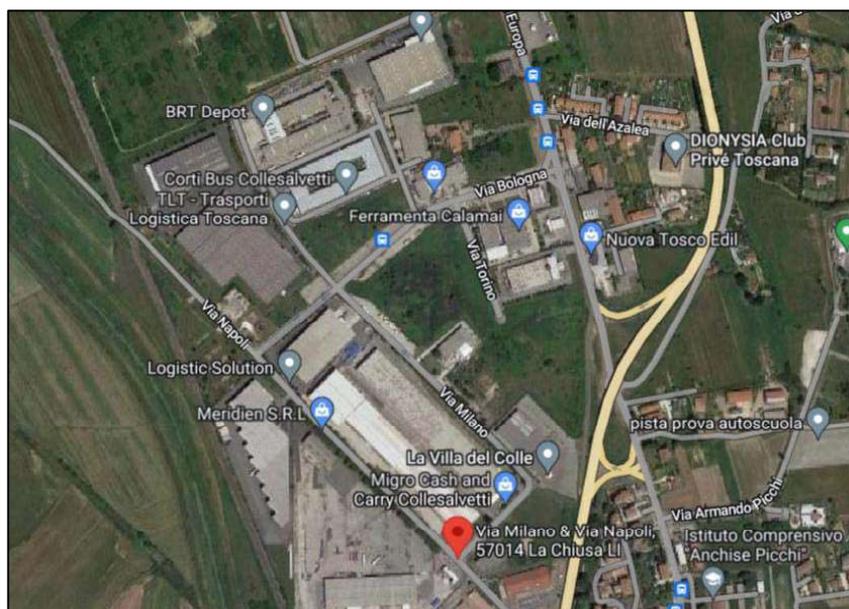
COLLESALVETTI (LI)

Via Napoli angolo Via Milano Loc. La Chiusa

MILANO, LUGLIO 2022

1. UBICAZIONE

Il complesso immobiliare in esame è ubicato in zona La Chiusa nel Comune Collesalveti. Il comune rientra nella provincia di Livorno, da cui dista circa 16 km; esso si trova al centro del Valdarno Inferiore, situato alla destra del fiume Tora. Collesalveti è sede di importanti complessi industriali del settore petrolchimico e delle costruzioni meccanico-cantieristiche. Rilevanti sono il commercio e le attività logistiche. L'agricoltura annovera la coltivazione della vite e la produzione di vino.



Il capoluogo è situato lungo la statale n. 206 che congiunge Cecina a Pisa ed è servito da un ramo ferroviario secondario che li unisce; l'aeroporto ed il porto, inoltre, sono a appena 17 km. La località è interessata anche dalla strada a scorrimento veloce Firenze-Pisa-Livorno e dal tratto autostradale che congiunge Genova a Rosignano Marittimo, lungo il quale è stata realizzata un'uscita omonima posta a 4 km dall'abitato.

2. DESCRIZIONE GENERALE

2.1 SCHEDA TECNICA

Trattasi di complesso immobiliare costituito da un corpo di fabbrica principale a destinazione produttiva con annessa porzione di testata, sviluppata su tre piani fuori terra, a destinazione mista uffici ed abitazione di servizio. Completa la consistenza un'area scoperta pertinenziale esclusiva per transito e manovra mezzi. Al complesso si accede direttamente, dalla pubblica via, tramite due accessi sia carrabili che pedonali, rispettivamente posti su via Napoli e via Milano.

Il capannone è realizzato con struttura prefabbricata in conglomerato di cemento e pannellature verticali dello spessore di circa cm.14.

Una porzione di circa 230 ml di lunghezza e 10 di altezza interna ha copertura con struttura a capriate di calcestruzzo prefabbricato e sovrastante manto di copertura in lamiera grecata zincata. Il secondo tratto di capannone, che si sviluppa per circa 60 metri di lunghezza, ha invece una copertura costituita da capriate in carpenteria metallica e sovrastante manto di copertura in pannelli di lamiera, con interposto strato di poliuretano espanso.

Alla data del sopralluogo, effettuato in data 07/07/2022, i due tratti non risultano più comunicanti, in quanto è stata realizzata tamponatura, rendendo le due aree utilizzabili autonomamente.

La porzione ad uso uffici ed abitazione si sviluppa invece su tre piani fuori terra ed il tamponamento esterno è stato realizzato con pareti in vetro e struttura portante in alluminio. In fase di sopralluogo, non è stato possibile visionare l'interno del blocco uffici che, come comunicato verbalmente, risulta oggetto di contratto di locazione ma non utilizzato.

Attualmente, infatti, il complesso risulta occupato con regolare contratto di locazione, stipulato con la società [REDACTED] della durata di 6 anni con decorrenza dal 1° dicembre 2021 con tacito rinnovo agli stessi patti e condizioni per un periodo di ulteriori 6 anni. Il canone concordato è di € 468.000,00 annui.



Nella tabella di seguito riportata vengono sintetizzate le consistenze immobiliari:

Destinazione	Piano	Dati catastali (Fg-Mapp)	Consistenza lorda (mq)	K (%)	Consistenza riparametrata (mq)
Abitazione custode	2	50-366-3	102	130%	133
Abitazione custode	2	50-366-603	143	130%	186
Produttivo	T	50-366-611	12.270	100%	12.270
Uffici	T	50-366-611	370	130%	481
Uffici	1	50-366-611	340	130%	442
Uffici	2	50-366-611	40	130%	52
Cabina	T	50-366-4	50	0%	0
Area esterna	T	50-366	25.748	0%	0
TOTALI (esclusa area esterna)			13.315		13.564

Le consistenze suindicate sono state calcolate sulla base della documentazione catastale fornita (planimetrie).

2.2 INDIVIDUAZIONE CATASTALE

Dalla consultazione delle visure per immobili reperita presso l'Ufficio Catasto Edilizio Urbano il complesso immobiliare in oggetto risulta censito come segue:

Catasto Terreni Comune di Collesalveti

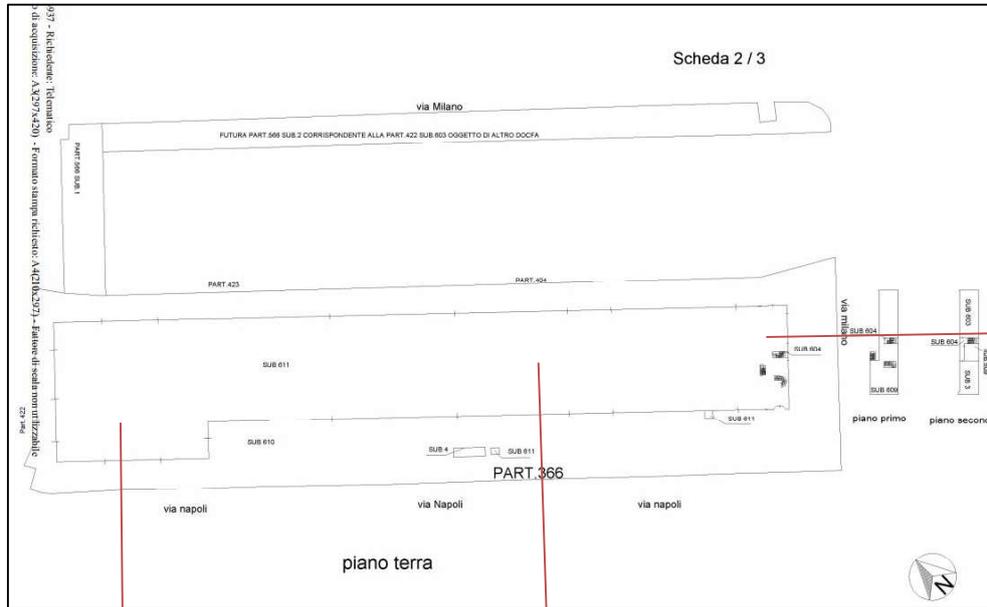
Foglio	P.IIa	Qualità	Cl.	ha	are	ca	R.D.	R.A.
50	366	Ente Urbano	-	2	57	48	-	-

totale superficie catastale: 25.748

Catasto Fabbricati Comune di Collesalveti

Sez.	Foglio	P.IIa	Sub.	Z.C.	Cat.	Cl.	Consistenza	Superficie catastale (mq)	Rendita
-	50	366	3	-	A/2	4	5,5	102	525,49
	50	366	4	-	D/1	-	-	-	221,25
	50	366	603	-	A/2	4	7,5	143	716,58
	50	366	611	-	D/7	-	-	-	70.215,60
-	50	366	604	-	BCNC	-	-	-	-
-	50	366	610	-	BCNC	-	-	-	-

Di seguito si riporta elaborato planimetrico



Porzione Uffici

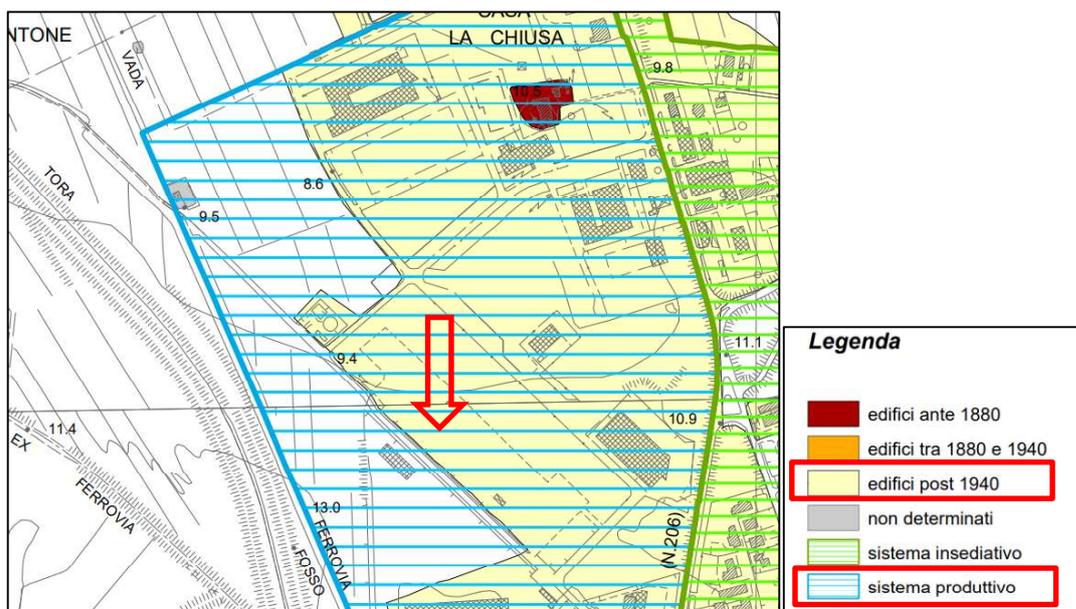
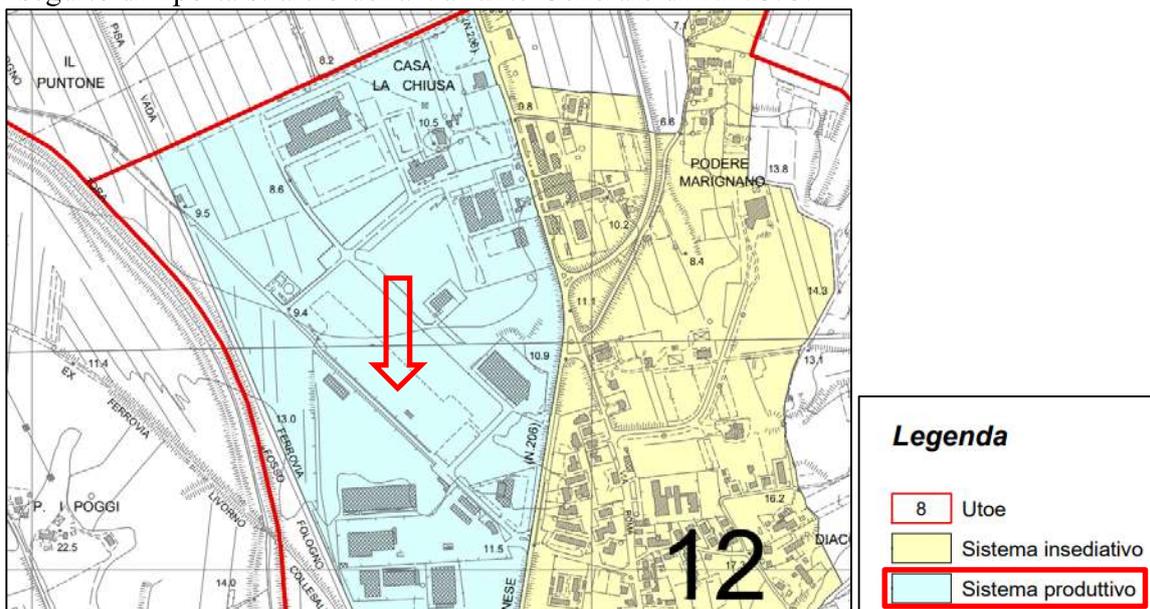
Porzione Produttiva 1

Porzione Produttiva 2

2.3 DESTINAZIONE URBANISTICA

Per le verifiche urbanistiche dell'area in cui insiste il complesso immobiliare oggetto di valutazione si è fatto riferimento a Piano Strutturale adottato con Delibera del C.C. n.53 del 31/07/2018- Approvazione Delibera del C.C. n. 94 del 30/11/2018.

Di seguito di riporta stralcio della Variante Generale di P.R.G.C.



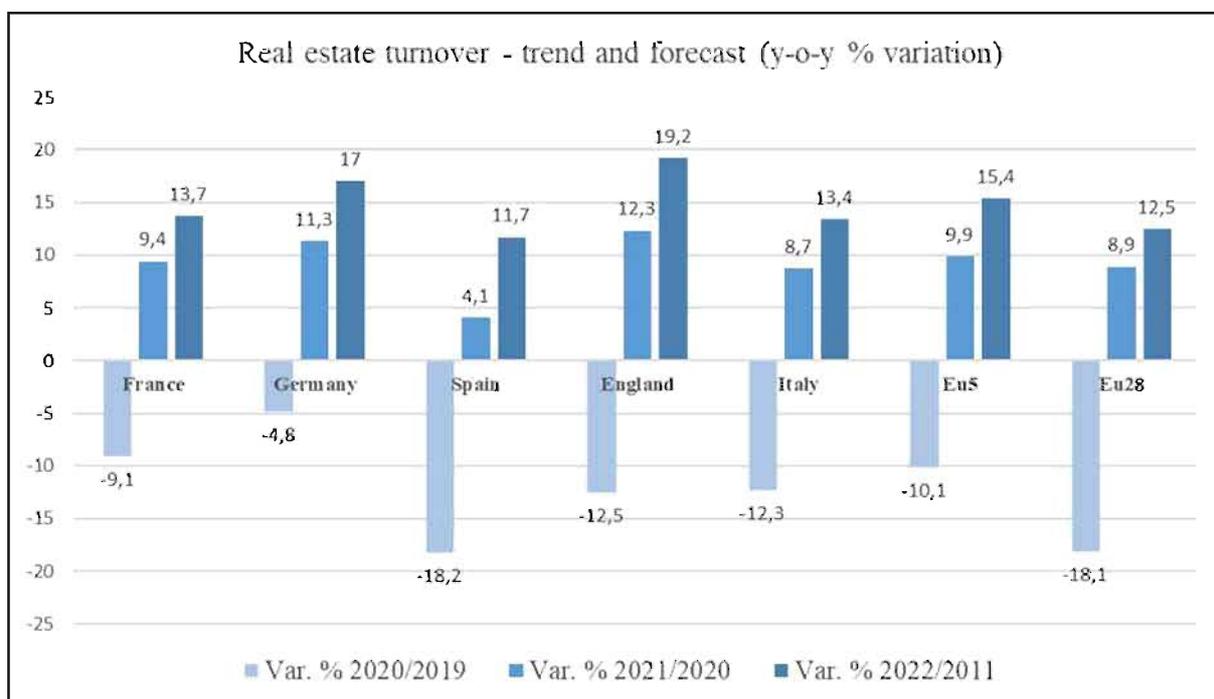
Si segnala che non fa parte del presente incarico la verifica della conformità edilizia e urbanistica. Pertanto, ai fini valutativi abbiamo assunto che il complesso sia conforme urbanisticamente e catastalmente.

3. SITUAZIONE DEL MERCATO IMMOBILIARE

3.1 CONTESTO GENERALE

Il mercato immobiliare italiano nel 2021 ha consolidato il percorso di crescita avviato alla fine dell'estate 2020, dopo l'inevitabile tracollo dovuto all'emergenza Covid-19 e alle prime severe misure di contenimento della pandemia. Allargando lo sguardo al contesto europeo, le performance registrate nell'anno sono state superiori alle aspettative e prefigurano una fase espansiva che andrà a concretizzarsi maggiormente nel 2022.

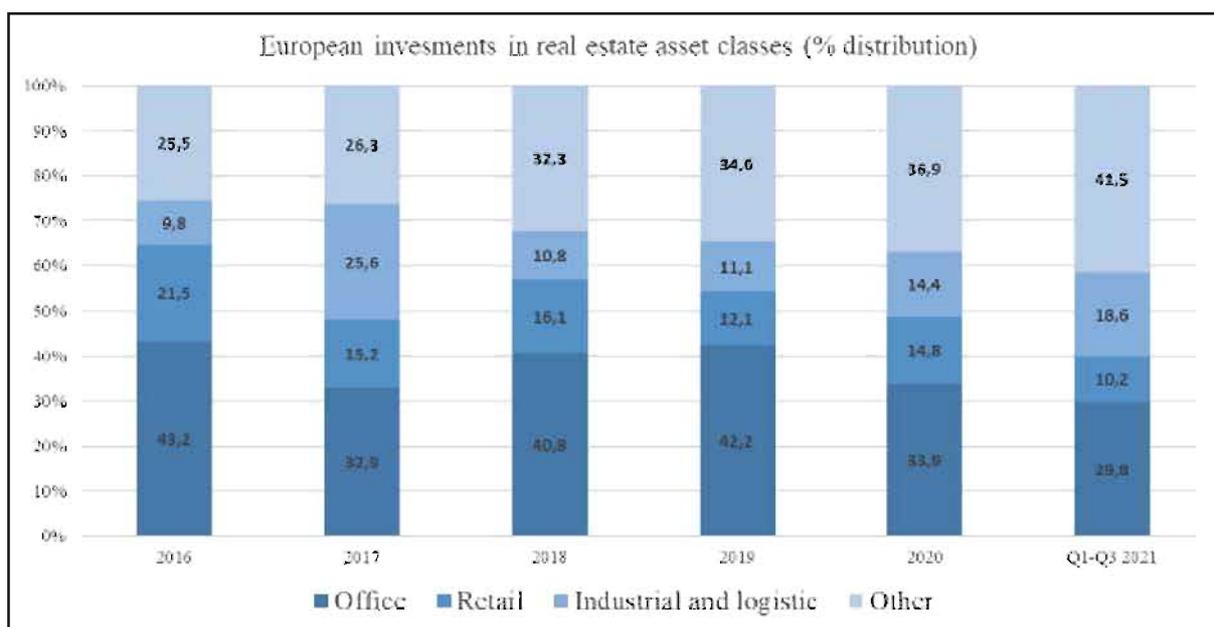
In termini di fatturato, ovvero di valore complessivo del transato, l'andamento rilevato nel corso dell'anno mostra una crescita nelle principali economie e anche per la media dei 28 paesi dell'Unione. Inoltre, le previsioni mostrano un'ulteriore accelerazione attesa nel 2022. Si osserva un rapido ricollocamento dei risparmi accumulati durante i mesi di attendimento della fase più critica della pandemia, che potrebbe alimentare un rimbalzo del mercato guidato dal consumatore al dettaglio.



Elaboration by PRAXI based on various sources

Gli investimenti *corporate* a livello europeo, che fino al terzo trimestre del 2021 ammontano a circa 210 miliardi di euro (in aumento del 11% rispetto allo stesso periodo del 2020), testimoniano anch'essi la ripresa in atto, sebbene sia concentrata in particolare in alcuni paesi (Spagna, UK, i paesi nordici, Germania) e sospinta da ottime performance di crescita di alcune asset class rispetto ad altre (in particolare la logistica e, nelle nazioni dove è meno sviluppato, il *living*).

L'Italia è sostanzialmente in linea con la media europea, con un valore degli investimenti a fine 2021 pari a quasi 9,8 miliardi di euro, in aumento del 10% rispetto all'anno precedente, grazie all'ottima performance dell'ultimo trimestre dell'anno, dopo un primo semestre che invece aveva fatto registrare un rallentamento.



Elaboration by PRAXI based on various sources

Sul versante del mercato al dettaglio residenziale, le dinamiche del settore sono allineate con l'evoluzione del contesto economico generale, e si riscontrano una robusta crescita delle compravendite e un rinnovato interesse per la ricerca di una nuova casa, che secondo le stime in Italia riguarda 3,3 milioni di nuclei familiari. Il fronte corporate è legato al segmento degli immobili di impresa vive una fase più delicata, in cui il ridimensionamento di talune attività indotto dalla crisi sanitaria e il cambio di modalità lavorative o di consumo hanno lasciato un segno più profondo, alimentando maggiore incertezza per il futuro. Il mercato sta cercando nuovi equilibri, in termini di *asset allocation* tipologica e geografica.

A livello globale, i rendimenti garantiti dal mercato immobiliare, sebbene in contrazione, appaiono ancora attrattivi rispetto ai bond, secondo le stime relative ai prossimi 5 anni. A breve-medio termine tuttavia la maggiore minaccia è rappresentata dall'inflazione, che nello scenario più pessimista potrebbe accompagnarsi a una rapida risalita dei rendimenti dei titoli di stato.

3.2 COMPARTO RESIDENZIALE

Il mercato residenziale italiano nel 2021 ha espresso grande dinamicità in termini di transazioni, recuperando il significativo ribasso osservato nel 2020 e, secondo le previsioni, avviandosi nuovamente lungo il percorso di crescita attivo da ormai un decennio.

Il numero di transazioni completate nel 2021 ha superato le 710 mila unità compravendute. La crescita rispetto al 2020 è pari al +27%. Essa è ancora più intensa se si considerano solo i centri non-capoluogo, ma la performance è stata positiva anche nei capoluoghi e in tutte le maggiori città.



Elaboration by PRAXI based on various sources

La pressione della domanda è comprovata da una riduzione dei tempi medi di vendita e degli sconti medi praticati sui prezzi richiesti, rispettivamente pari a 5,5 mesi e al 12,2%. L'offerta rimane spesso caratterizzata da immobili usati che hanno uno stato di manutenzione inadeguato. Inoltre, una buona parte del prodotto in vendita è collocato in posizioni poco appetibili (sia di zona che di contesto interno). Nelle città più importanti, tuttavia, è in risalita la quota di mercato del nuovo rispetto all'usato, anche rispetto al periodo pre-covid nel 2019, che raggiunge mediamente circa il 27%.

La pandemia ha indubbiamente rimesso al centro la qualità dell'abitare, favorendo soluzioni con più spazio, salubrità e minori costi energetici. Di riflesso a ciò, si osserva lo spostamento

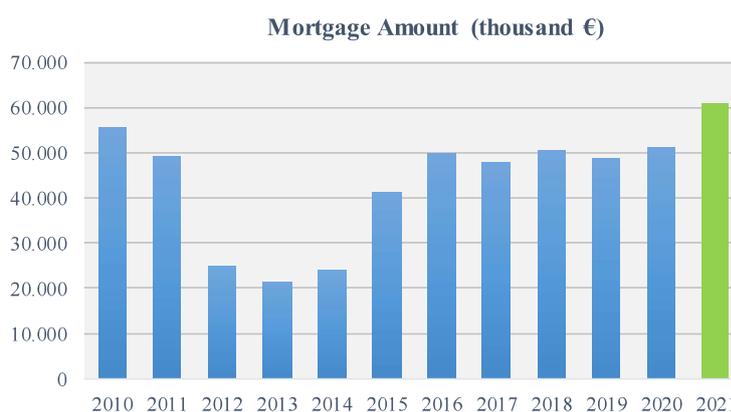
della domanda verso locazioni suburbane, specie quelle inserite in contesti strutturati dal punto di vista dell'accessibilità e dei servizi.

Per quanto riguarda le quotazioni immobiliari delle abitazioni, si è osservata nel 2021 una variazione media dei prezzi pari a +1,6%, con differenze significative a seconda dei mercati di riferimento. Si va infatti dal +4,1% registrato a Milano, al -1,2% di Palermo. Si rileva, inoltre, una maggiore crescita dei valori nelle localizzazioni periferiche rispetto a quelle centrali. Questo fenomeno è per la verità quantificabile in pochi decimi di percentuale di differenza, e avviene in quei mercati già altamente apprezzati (Milano, Roma, Venezia, Bologna) dove il consumatore ricerca soluzioni più accessibili fuori dalle zone centrali e semicentrali.

Trend variazione media dei prezzi in ambito residenziale (%)			
2021	2022	2023	2024
+1,6	+1,9	+2,2	+2,0

Per quanto riguarda il supporto del credito all'acquisto delle abitazioni, la dinamica dei mutui risulta ampiamente positiva, in un contesto di lieve rialzo dei tassi di interesse che sta penalizzando tuttavia la componente delle surroghe. Le prospettive per l'indice EurIRS sono, a partire da fine 2021, di possibile crescita, seguendo le aspettative future dell'inflazione. Il costo del mutuo a tasso fisso è perciò risalito e rimette in discussione la competizione tra i mutui a tasso fisso e tasso variabile, con i primi che oggi rappresentano il 90% delle nuove erogazioni. In termini di importo complessivo, secondo le stime il 2021 si chiude positivamente con erogazioni complessive di poco sotto i 61 miliardi di euro, facendo segnare una crescita di circa il 20% rispetto al 2020.

Anno	Importo erogato (mln €)	Variazione annua
2010	55.592	8,90%
2011	49.120	-11,60%
2012	24.757	-49,60%
2013	21.393	-13,60%
2014	24.183	13,00%
2015	41.247	70,60%
2016	49.613	20,30%
2017	47.671	-4,00%
2018	50.607	6,20%
2019	48.881	-9,30%
2020	51.000	4,34%
2021	60.850	19,31%

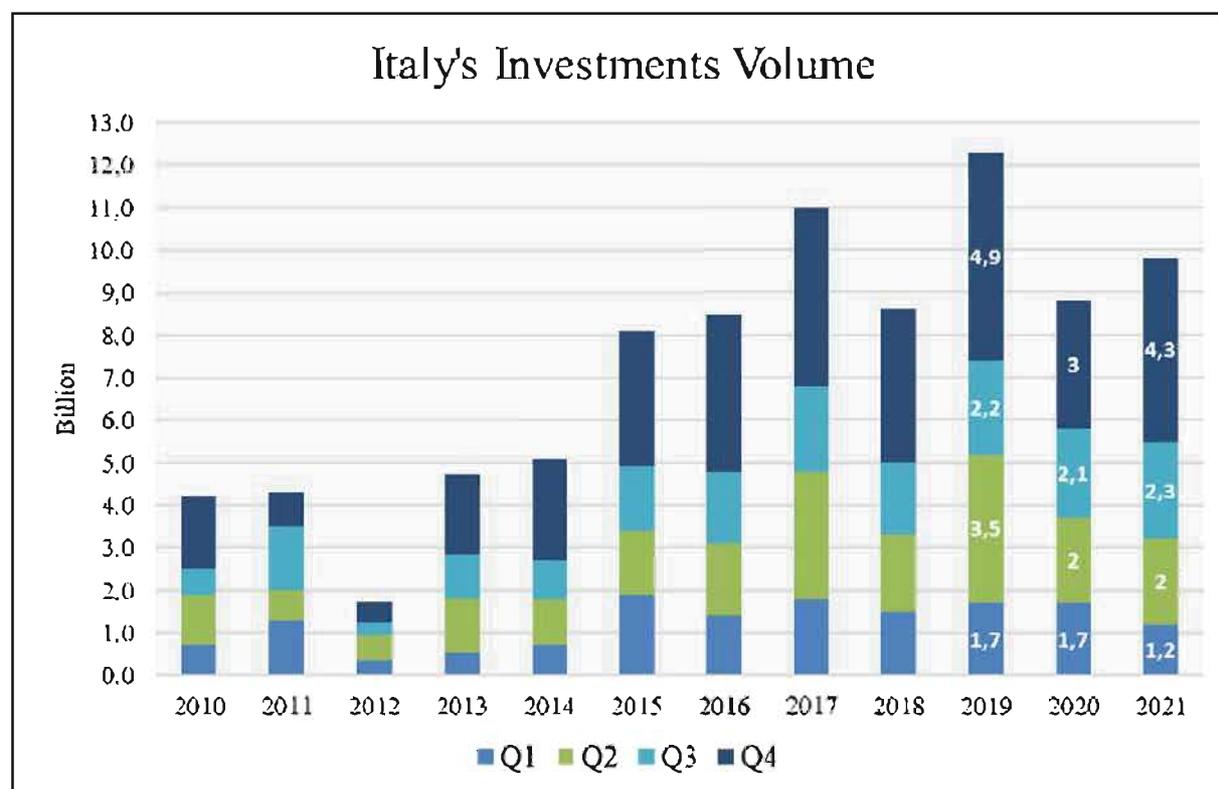


Loans trend – Nomisma, November 2021

Sul fronte della locazione abitativa, nel 2021 si rileva ancora un significativo ritardo rispetto ai livelli transattivi raggiunti prima dell'emergenza Covid. Durante la pandemia sono state erose quote di domanda, e soltanto nel secondo semestre del 2021 si è osservato un parziale recupero in quasi tutti i maggiori centri urbani, ad eccezione di quelli in cui l'inadeguatezza lato offerta in termini qualitativi rende più difficile l'inversione di tendenza. In ogni caso, la ripresa della domanda ha comportato un aumento del canone medio di locazione, dopo la battuta d'arresto registrata nel 2020.

3.3 COMPARTO NON RESIDENZIALE

Il mercato *corporate* ha avuto nel 2021 una performance positiva, raggiungendo un volume di capitali investiti pari a circa 9,8 miliardi di euro, in crescita del +10% sul 2020. Il risultato è stato conseguito grazie soprattutto agli investimenti occorsi nel secondo semestre, circa 6,6 miliardi di euro, il che prefigura una buona dinamicità anche per il 2022.

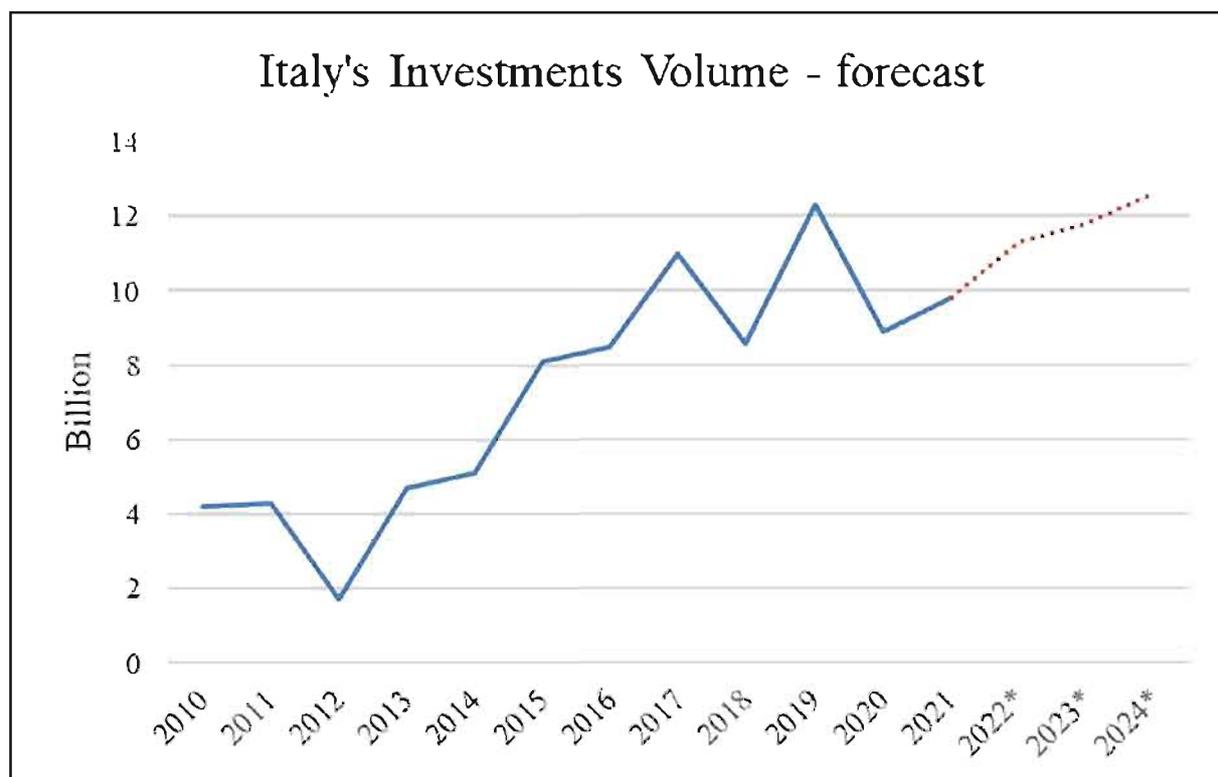


Elaboration by PRAXI based on various sources

Le proiezioni per il prossimo triennio sono infatti quelle di un lento recupero verso i valori record registrati nel 2019, ovvero un volume di capitali investiti superiore a 12 miliardi euro.

L'interesse degli investitori è concentrato su immobili *core* con tenant solidi, e il mercato italiano si deve confrontare con la carenza di occasioni di investimento *core* rappresentate da immobili in location di primo livello e con tassi di vacancy molto bassi. Da questo punto di

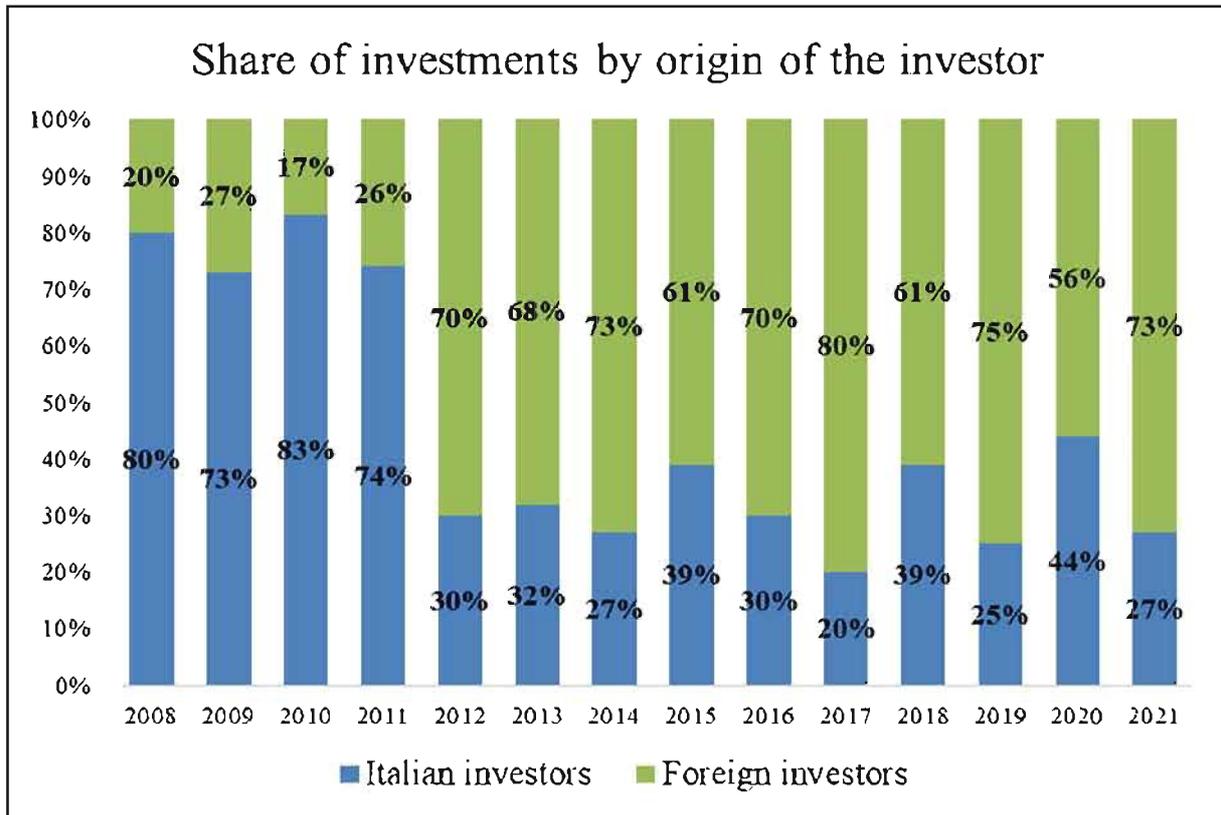
vista, il mercato Europeo offre un'incidenza più ampia di questo tipo di asset. L'offerta italiana guadagna tuttavia terreno in ottica di valorizzazione e di operazioni di tipo *value added*.



Italian Investment transaction forecast– Nomisma, November 2021

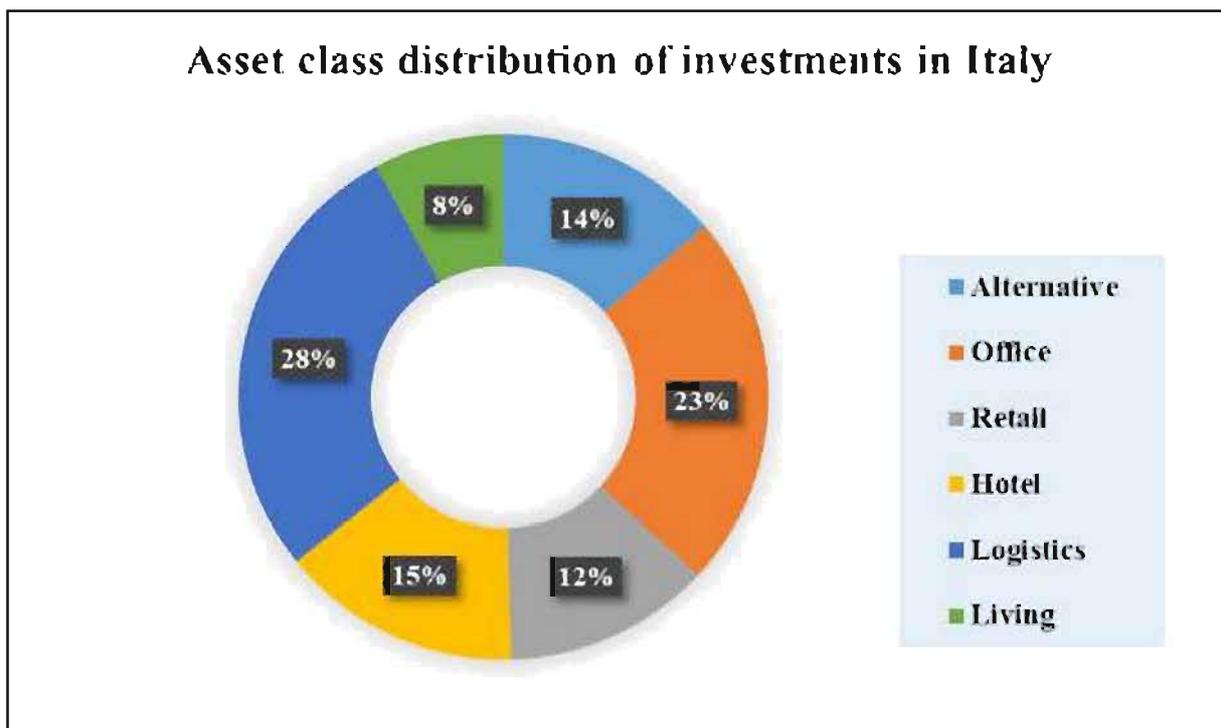
Analizzando la geografia degli investimenti, si riscontra che al terzo trimestre del 2021 il maggiore volume di capitali è arrivato nel Nord (66,9%), in corrispondenza dei principali nodi infrastrutturali del Paese, poi al centro (12,8%) e infine Sud (solo lo 0,7%). La quota residua rappresenta portafogli misti con immobili sparsi sul territorio nazionale. La città che catalizza la maggiore quota di investimenti resta Milano con il 39% sul totale nazionale, mentre Roma segna una contrazione attestandosi solo al 9%.

Dopo un 2020 in cui la quota dei capitali esteri era risultata in diminuzione rispetto alla media quinquennale di riferimento, nel 2021 tale quota è tornata nuovamente preponderante, con un rapporto 73%-27% tra capitali stranieri e domestici. L'interesse degli investitori stranieri, che sono per la maggior parte europei e americani, ha consolidato la presenza di REIT e fondi immobiliari esteri.



Elaboration by PRAXI based on various sources

Il seguente grafico illustra la distribuzione degli investimenti del 2021 secondo asset class:



Elaboration by PRAXI based on various sources

Analizzando il flusso di capitali, si rileva innanzitutto l'eccellente performance della **Logistica**, che nel 2021 è stata la regina tra le asset class, con un totale investito pari a 2,7 miliardi di euro, circa il 70% in più rispetto al 2020. I portafogli di immobili rappresentano il 69% dei volumi complessivi, sono localizzati principalmente al nord e al centro, e rappresentano lo strumento attraverso il quale gli investitori rafforzano o creano piattaforme logistiche nel Paese. I rendimenti netti prime sono mediamente in compressione, e prevalgono nei desiderata degli investitori le operazioni core e le soluzioni *built-to-suit* per il mercato delle locazioni, ma si prevede un trend di espansione verso il prodotto di tipo speculativo. Il take-up registrato nel 2021 è stato pari a 2,5 milioni di metri quadri (+56% sul 2020), e la pipeline di sviluppi complessiva si attesta a quasi 2 milioni di metri quadri, di cui il 70% in pre-let.

Nello scenario emergenziale le attività logistiche hanno rivestito un ruolo di notevole rilievo nell'assicurare continuità di rifornimento dei beni, con un incremento sensibile di acquisti tramite piattaforme e-commerce. Si vanno affermando in maniera decisa nuovi trend come la logistica *last mile*, la quale rappresenta al meglio la moderna filiera del comparto, sempre più connessa e integrata con i centri urbani e con il moderno retail. Si prefigura una forte spinta verso la creazione di prodotto di qualità, tecnologicamente avanzato e integrato in parchi logistici.

Gli **uffici** rappresentano ancora un asset class di riferimento per gli investitori ma hanno perso notevolmente terreno, assestandosi a quota 2,26 miliardi di euro investiti nel 2021, ovvero un calo del -32% rispetto al 2020, nonostante una buona performance registrata nell'ultimo trimestre dell'anno. L'incertezza sulla domanda futura dei conduttori a fronte della diffusione del lavoro agile sta sicuramente avendo un impatto su questa asset class.

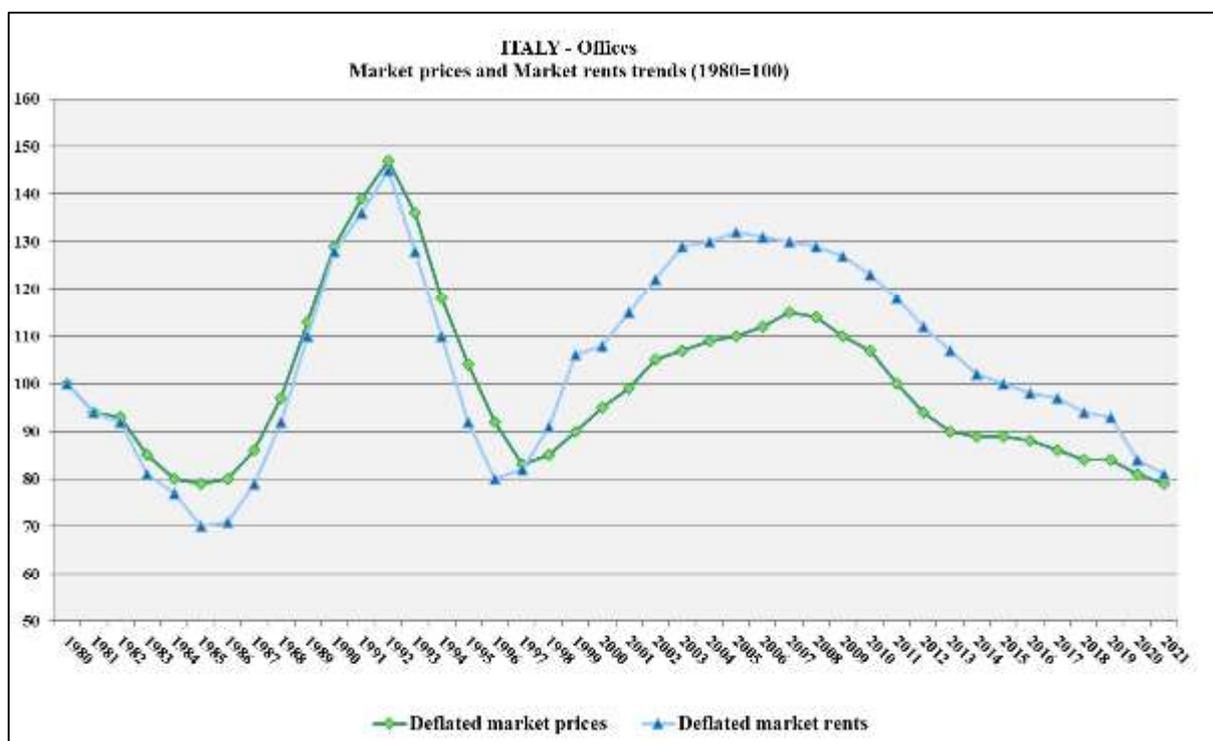
Il mercato locativo degli uffici è polarizzato su **Milano** che, con un take-up complessivo di 390.000 mq, allineato rispetto alla media quinquennale e superiore del 32% rispetto al 2020, si conferma uno dei target di riferimento degli investimenti nell'asset class Uffici a livello europeo. Positivo anche il trend per **Roma**, con un take-up di 148.000 mq, in crescita del 22% rispetto al 2020. Il buon risultato del take-up nelle due principali città e gli alti livelli di *pipeline* di nuovi sviluppi, specie nel capoluogo lombardo, prefigurano un miglioramento delle prospettive per quanto riguarda gli immobili *core* e *value-added*.

Dal punto di vista dei valori, a livello aggregato sul territorio dei maggiori centri urbani si segnala una leggera flessione dei prezzi di vendita, con cali più marcati per gli immobili localizzati in centro o in periferia, mentre la periferia terziaria e il semicentro soffrono meno. Al Nord i valori medi restano sostanzialmente stabili, mentre le peggiori aspettative si osservano al Sud. Si registrano ovviamente significative distinzioni rispetto ai singoli mercati (si oscilla dal -2,7% di Palermo al +1,6% di Roma).

Similmente, l'analisi di Scenari Immobiliari per il 2021 mostra un'analoga flessione dei canoni d'affitto. Gli asset *core* o con contratti *long-term* blindati non subiranno variazioni significative, così come in generale quelli situati in CBD di grandi città. Al contrario, si prevede un rialzo dei *prime rent* di Milano e Roma. Per alcune zone geografiche e asset non *prime* tuttavia la tendenza in discesa già riscontrata negli ultimi anni si riconfermerà, contestualmente a una

decompressione dei rendimenti, dovuta a una maggiore percezione di incertezza da parte degli investitori.

L'andamento del mercato corporate direzionale si caratterizza sempre più per l'orientamento della domanda verso immobili *prime* (o *grade A*), e il quadro contingenziale post-Covid prefigura un'amplificazione della forbice di valore interna al comparto. Gli immobili *prime* sono difficilmente individuabili nello stock presente sul territorio italiano, se non in specifiche location come Milano e Roma. Nel medio periodo si prefigura l'ipotesi di un cambiamento delle modalità di utilizzo degli asset real estate da parte dei locatari terziari. I tenant degli uffici potrebbero valutare di aver bisogno di meno spazio in generale e optare per un sistema di lavoro agile a rotazione.



Elaboration by PRAXI based on various sources

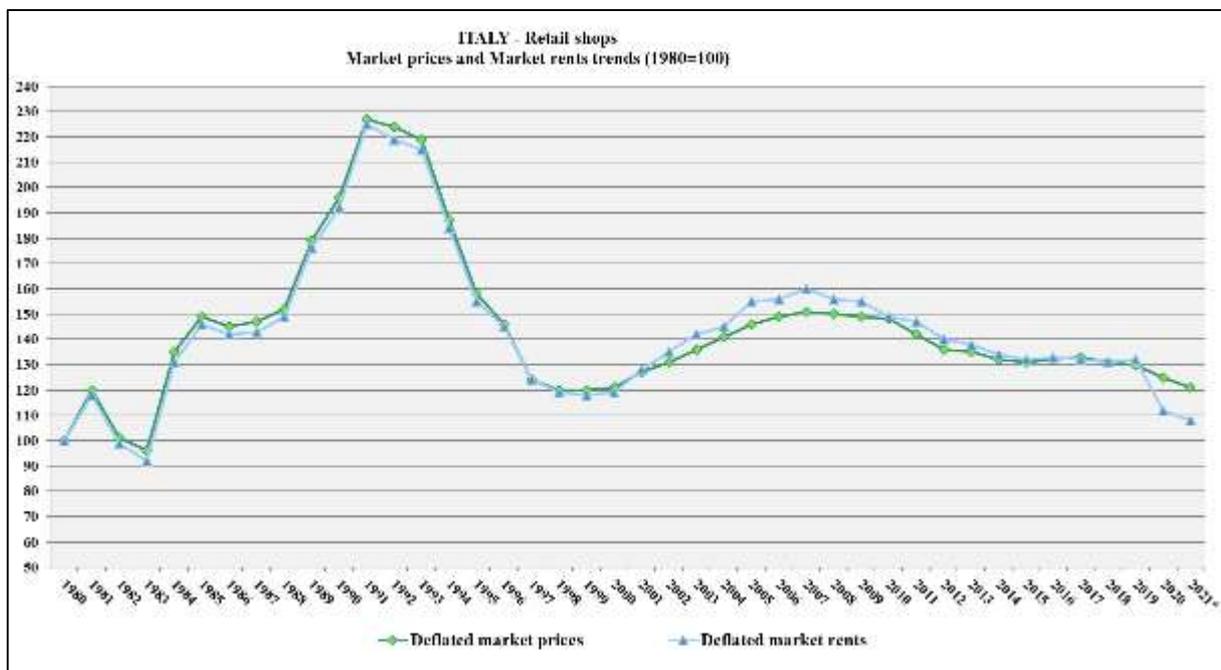
I risultati dell'asset class **Hotel** sono incoraggianti nonostante il contesto problematico dell'emergenza sanitaria, poiché i volumi investiti si attestano a circa 1,44 miliardi di euro e sono in netta crescita rispetto al 2020. La performance record del 2019, con 3,3 miliardi investiti, rappresenta un termine di paragone ancora fuorviante, mentre si osserva come il risultato del 2021 sia in linea con la media del triennio 2016-2018. Come conseguenza della crisi Covid-19, il settore attira gli investitori nell'ottica di un approccio opportunistico, ma immobili *distressed* potenzialmente valorizzabili sono rari, dunque l'attenzione si concentra ancora su mercati primari, resort e destinazioni *leisure* di fascia alta. Per il 2022 le prospettive di mercato sono favorevoli in previsione di una ripresa dei flussi turistici.

Per quanto riguarda il settore **Retail**, nel 2021 gli investimenti sono ammontati a circa 1,24 miliardi di euro, in ripresa rispetto al 2020 grazie a un buon risultato nel Q4, ma ancora in

ritardo di circa un terzo dei volumi rispetto al 2019 e alla media quinquennale pre-covid. Gli investitori hanno espresso, specie nel primo semestre dell'anno, cautela e attendismo, con un particolare interesse in questa fase storica per situazioni *distressed*, le quali tuttavia non abbondano nei mercati primari. Si riscontra inoltre carenza di prodotto nel segmento *High Street*, soprattutto per asset a uso misto localizzati lungo le vie commerciali di maggiore prestigio. A fronte di una decompressione generalizzata dei rendimenti, che ha riguardato i segmenti dei centri commerciali e dei negozi posizionati in vie secondarie, i rendimenti *prime* delle high street rimangono stabili nelle maggiori città.

Sicuramente il comparto ha vissuto negli ultimi anni la sfida con l'*e-commerce*, che ha avuto un forte impulso nel periodo di lockdown, insieme a un aumento della domanda verso la GDO, con maggiore richiesta di servizi integrati con la logistica.

Il settore attraversa dunque un ciclo di profondo riassetamento, con una fase di razionalizzazione dei punti vendita, processo diventato necessario a seguito di eccessi di espansione degli anni scorsi. Nonostante le difficoltà legate alla contrazione dei consumi, vi sono prospettive di un ritorno consistente del commercio di prossimità e di piccolo-medio taglio, a svantaggio delle grandi superfici e degli spazi aggregati di commercio, come appunto gli shopping centre. Gli operatori stanno sperimentando la multicanalità del loro servizio, con integrazione tra la vendita online e il punto di ritiro fisico.



Elaboration by PRAXI based on various sources

Il 2021 ha visto l'affermazione di una nuova asset class, il **residenziale istituzionale** (o *living*), con un volume di capitali investiti pari a 780 milioni di euro nel 2021. La *pipeline* di sviluppi appare in forte accelerazione, così come sostenuta è la domanda di prodotto. Gli investitori, principalmente *private equity*, puntano a prodotto esistente da riqualificare o aree edificabili sulla quale costruire. Milano è la realtà più attrattiva, nella quale le opportunità di investimento

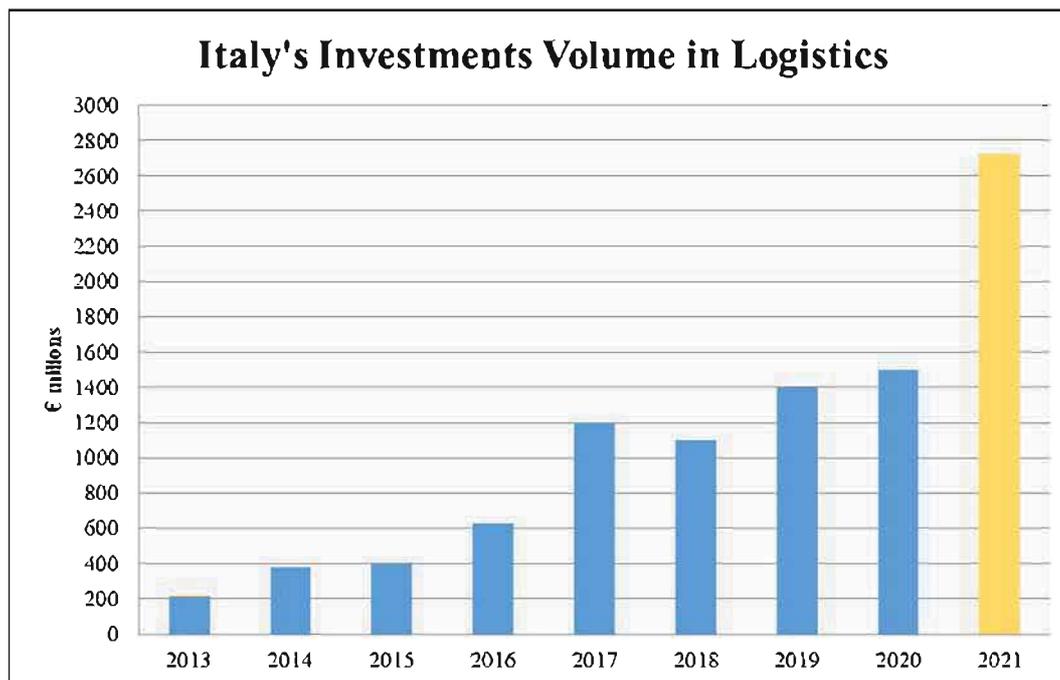
riguardano anche le aree periferiche e dell'hinterland. Buone prospettive sono attese anche in città come Torino, Firenze e Bologna. Si rileva inoltre una consolidazione del segmento *Student Housing*, con prospettive di crescita dei volumi nel corso dei prossimi anni.

Infine, buona la performance nel 2021 per i **prodotti alternativi**, con investimenti complessivi pari a circa 1,35 miliardi di euro. Le transazioni hanno riguardato siti di sviluppo immobiliare, centraline telefoniche, strutture sanitarie (come RSA) e data center. L'interesse è in particolare rivolto verso quest'ultimo segmento, con la ricerca da parte degli investitori di terreni adeguati per lo sviluppo di data center di nuova generazione.

3.5 MERCATO IMMOBILIARE DELLA LOGISTICA

Il 2021 si è chiuso con circa 2,7 miliardi di euro di investimenti nel comparto della logistica, ovvero il miglior risultato di sempre per il mercato italiano. La crescita su base annuale rispetto al 2020 è stata di oltre il 70%.

Cresce inoltre in maniera significativa la rilevanza del comparto sul volume totale di investimenti del *corporate market* italiano; nel corso del 2021 la quota di investimenti nel mercato della logistica è salita dal 20% del primo semestre a circa il 28% a fine anno, facendo diventare la logistica l'asset class regina nel corporate market italiano.



Elaboration by PRAXI based on various sources

I portafogli di immobili, localizzati prevalentemente al nord e al centro, hanno dominato il mercato rappresentando il 69% delle transazioni. Gli investitori hanno rafforzato o creato piattaforme e reti logistiche grazie all'acquisizione di questi portafogli. Per quanto riguarda i

deal su singoli immobili, si rileva che l'interesse degli investitori si è orientato nuovamente verso la regione Lombardia, che ha concentrato il 38% delle transazioni, e principalmente nell'area di Milano, ma si rileva un crescente interesse anche per Torino, Bologna e il Veneto.

Molto positivo anche il risultato relativo all'assorbimento in locazione di spazi per la logistica: il take-up registrato nel 2021 è in di circa 2,5 milioni di metri quadri, in crescita del 56% rispetto al 2020. La domanda di spazi è stata largamente trainata dalle strutture *Grade A* (circa 93% delle locazioni). Oltre metà dell'assorbimento ha riguardato strutture con superficie inferiore ai 10.000 mq, confermando il crescente interesse per la logistica di piccolo taglio vicina ai grandi centri urbani (*last mile*).

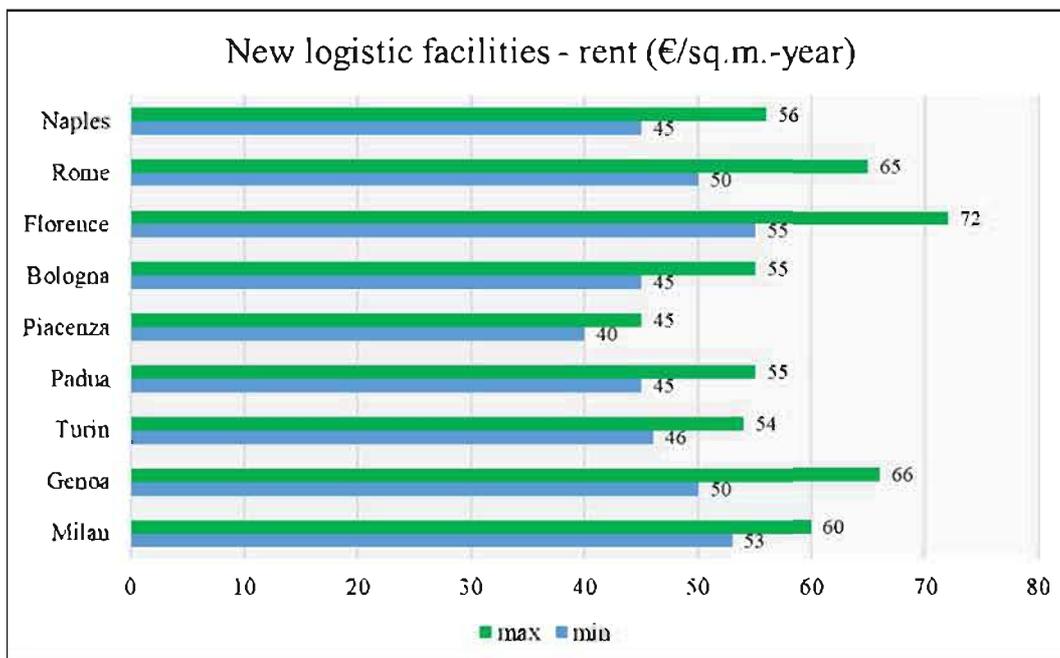
La domanda è in prevalenza generata dagli operatori *third-party logistics* (3PL) per il 50% del take-up. In forte espansione i player dell'e-commerce che nel 2021 hanno rappresentato circa il 25% delle locazioni. Seguono le aziende manifatturiere, la GDO e gli spedizionieri.

Complessivamente, il comparto mostra di essersi adattato ottimamente nel contesto emergenziale della crisi pandemica. La necessaria prosecuzione delle attività logistiche anche nella fasi di lockdown ha reso ulteriormente dinamico il settore e aumentato la domanda.

La pipeline di sviluppo di nuovi edifici ad uso logistico si attesta a quasi 2 milioni di metri quadri, la metà dei quali si prevede verranno completati entro la fine del 2022; il 70% di questi spazi risulta già locato in pre-let. I nuovi sviluppi andranno a colmare la carenza di prodotto di Grado A attualmente disponibile sul mercato, facendo fronte a una domanda che negli ultimi anni ha generato una contrazione del vacancy rate, nel 2021 vicino al 2% (a fronte di una media europea del 5%).

La forchetta dei rendimenti per questa asset class resta ampia; ad ogni modo, a partire dal 2015, si è assistito ad una contrazione dei rendimenti soprattutto nelle location più importanti, che ha portato il tasso netto *prime* a posizionarsi tra il 4% e il 5%.

Il trend dei canoni locativi è stato positivo nell'ultimo quinquennio; nel biennio 2020-2021 si è osservata un'ulteriore crescita generalizzata dei canoni nelle location vicine ai grandi centri urbani, con punte maggiori per Milano e la Lombardia. Il Nord viene trainato da Genova e Milano, mentre nel centro è Firenze a registrare i valori più alti. I canoni confermano un settore ormai consolidato e dinamico soprattutto per gli immobili di nuova costruzione.



Elaboration by PRAXI based on various sources

Analizzando la dinamica delle transazioni, si osserva che lo sconto negoziale ottenibile è inferiore al 10% per circa un quarto delle operazioni rilevate, e compreso tra il 10% e il 20% per due terzi dei casi. Ciò è indice di un mercato molto attivo che non lascia molto spazio alle negoziazioni, ma che vede i player logistici alla ricerca di opportunità di mercato.



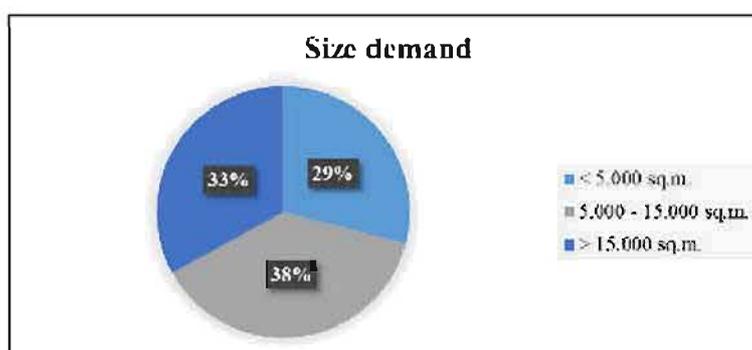
Elaboration by PRAXI based on various sources

Per quanto riguarda la tempistica delle transazioni, i dati rappresentano un'ulteriore accelerazione delle stesse, indice di un mercato sempre più ricettivo; si rileva che nel 57% dei casi essa si conclude entro gli 8 mesi, mentre solo nel 5% delle operazioni supera i 12 mesi.



Elaboration by PRAXI based on various sources

La domanda è orientata verso spazi con una superficie lorda compresa tra i 5.000 e i 15.000 metri quadri, ma si registra anche una quota crescente di richiesta di spazi con superficie superiore ai 15.000 metri quadri.



Elaboration by PRAXI based on various sources

Il mercato si sta evolvendo contestualmente all'innovazione del settore, dettato sempre di più dalle abitudini e dai cambiamenti dei consumatori, che stanno ridefinendo le tradizionali reti logistiche.

L'impatto dell'emergenza sanitaria legata al Covid-19 ha dato nuovo impulso all'*e-commerce*, che ha visto fiorire, assieme alle rispettive filiere logistiche, alcuni settori come l'alimentare, il bricolage/fai-da-te e il farmaceutico. In altri settori si è osservato invece un rallentamento, in particolare l'automotive, la ristorazione, i grandi magazzini e il retail non food, come ad esempio l'abbigliamento legato al mondo del fast-fashion.

Negli ultimi anni sono stati realizzati numerosi hub centralizzati adibiti a grandi piattaforme logistiche; attualmente la domanda si sta concentrando particolarmente sui *last-mile*, ovvero capannoni di minori dimensioni e in prossimità dei luoghi di consumo, collocati quindi a ridosso dei centri urbani, funzionali alla consegna più capillare. Pertanto la varietà di richiesta specifica di ciascuna azienda ha portato ad una maggiore eterogeneità di immobili con dimensioni differenti a seconda delle esigenze e del target di zona.

Al fine di assicurare la piena efficienza dell'intera rete, rivestono sempre più importanza non solo l'evoluzione tecnologica della supply-chain tramite sistemi di automazione robotica, ma anche i parametri di efficienza energetica dell'immobile, che impattano sui costi di gestione per i conduttori.

L'efficienza energetica è vista attualmente come l'aspetto più importante per la costruzione di un nuovo immobile logistico, nel quale la certificazione *Leed* (o equipollente) riveste un ruolo centrale, attraverso impianti a temperatura controllata, pannelli fotovoltaici e sistemi illuminanti a basso consumo. Oltre a questi aspetti innovativi, le caratteristiche ottimali di un asset logistico sono rappresentate da un'altezza compresa tra i 12 e i 14 metri, da ampi spazi di manovra e di parcheggio, dalla presenza di baie di carico adatte alle prestazioni operative richieste (tipicamente una ogni ottocento metri quadri per lo stoccaggio, una ogni duecento metri quadri per i magazzini *cross docking*) e da pavimenti dalla portata minima di 5 t/mq.

Per quanto riguarda invece le caratteristiche ottimali della logistica *last-mile*, si identificano le seguenti: superficie lorda tra i 3.000 e i 10.000 mq, altezza interna di 5 – 6 metri, distanza massima dal centro urbano di 10-15 km, presenza di area di *cross docking* senza sosta a terra e con stoccaggio minimo, e area esterna di ampie dimensioni.

Le prospettive del comparto appaiono nel complesso molto favorevoli. La domanda di spazi logistici continua a essere vivace, sebbene alcune criticità abbiano coinvolto determinati segmenti, come quello dell'automotive. La logistica è percepita come una asset class dinamica, tra le più solide e appetibili per gli investitori.

Si riportano di seguito le più significative transazioni portate a termine nel 2021.

Date	Name	Area	Description	Buyer	Seller	Gross Floor Area (m ²)	Price (€ mln)
Jan-21		Pavia	Warehouse property			45.000	-
Feb-21		Verona - Bergamo	3 properties portfolio			38.000	-
Feb-21		Pavia	Warehouse property			24.156	-
Mar-21		Bologna	Tenants Conad and Unilog			36.240	-
Mar-21		Pavia	Warehouse property			10.843	-
Mar-21		Montichiari	9 properties portfolio.			199.995	-
Mar-21		Castegnato	Warehouse property			8.560	-
Apr-21		Santo Stefano Ticino	Warehouse property			56.000	-
May-21		BreBeMi area	Warehouse property			8.500	-
May-21		Rome, Bologna and Piacenza	4 properties portfolio			-	268,00
May-21		Novara	Tenants DHL			65.000	-

Date	Name	Area	Description	Buyer	Seller	Gross Floor Area (m ²)	Price (€ mln)
May-21		Milan	11 properties portfolio			90.000	13,20
May-21		Milan	2 properties portfolio.			40.000	-
Jun-21		Bologna	2 properties portfolio.			17.000	-
Jun-21		Milan	8 properties portfolio			232.000	260,00
Jun-21		Turin	3 properties portfolio			156.000	-
Jun-21		Veneto	Refrigerated warehouse			11.000	-
Jun-21		S. Giorgio di Mantova	Warehouse property			64.000	-
Jul-21		Milan	Last mile logistics			10.000	-
Jul-21		Monticelli d'Ongina	Warehouse property;			30.499	-
Jul-21		Florence, Burago, Padua, Parma and Verona	Warehouse property;			55.999	127,50
Jul-21		Villamarzana	Warehouse property;			44.999	-
Aug-21		Milan	Warehouse property;			42.999	-
Aug-21		Rome	Warehouse property;			50.900	-
Aug-21			Warehouse property;			99.998	75,00
Aug-21		Brescia	Warehouse property;			15.000	11,25
Aug-21		Tortona	Warehouse property;			54.999	41,25
Aug-21		Montichiari	Warehouse property;			29.999	22,50
Aug-21		Milan	Warehouse property;			89.998	14,16
Aug-21		Settimo Torinese	Warehouse property;			28.299	24,39
Aug-21		Verona	Warehouse property;			73.090	11,34
Sep-21		Rome, Turin, Bergamo, Venice, Piacenza and Milan;	Warehouse property;			122.997	120,00
Sep-21		Rome	Warehouse property;			26.999	15,00

Date	Name	Area	Description	Buyer	Seller	Gross Floor Area (m ²)	Price (€ mln)
Sep-21		Melzo	Warehouse property;			29.777	-
Sep-21		Peschiera Borromeo	Warehouse property;			23.100	26,66
Sep-21		Borghetto Lodigiano	Warehouse property;			63.815	70,34
Sep-21		Massalengo	Warehouse property;			34.999	38,58
Sep-21		Oppeano	Warehouse property;			48.388	55,24
Sep-21		Verona	Warehouse property;			8.452	9,65
Sep-21		Liscate	Warehouse property;			31.678	34,92
Sep-21		Parma	Warehouse property;			11.000	12,56
Sep-21		Tavazzano con Villavesco	Warehouse property;			10.950	12,07
Sep-21		Campi Bisenzio	Warehouse property;			33.599	-
Oct-21		Diffent	Flex/tech/telecom/data center property;			119.997	-
Oct-21		Trofarello	Warehouse property;			7.130	-
Oct-21		Diffent	Flex/tech/telecom/data center property;			169.996	-
Oct-21		Rho	Warehouse property;			20.000	-
Oct-21		San Miniato	Warehouse property;			54.999	-
Oct-21		Tivoli	Warehouse property;			20.000	-
Oct-21		Diffent	Warehouse property;			149.996	-
Nov-21		Mira	Warehouse property;			27.937	19,60
Nov-21		Tiriolo	Warehouse property;			20.000	10,70
Nov-21		Diffent	ITA Last Mile Logistics			130.997	117,50
Nov-21		Diffent	Flex/tech/telecom/data center property;			-	111,27
Nov-21		Verona	Warehouse property;			24.999	-

Date	Name	Area	Description	Buyer	Seller	Gross Floor Area (m ²)	Price (€ mln)
Nov-21		Calcio (BG)	Warehouse property;			162.996	200,00
Nov-21		Piacenza	Warehouse property;			47.799	49,70
Dec-21		Rome	Warehouse property;			749.982	358,00
Dec-21		2 of 18 properties	Warehouse property;			-	272,73
Dec-21		Villanova d'Asti	Warehouse property;			45.299	-
Dec-21		Collesalveti	Warehouse property;			64.998	-

L'andamento nazionale e dei soli capoluoghi del mercato delle tipologie **non residenziali**, in termini di volumi di compravendita evidenzia come la flessione dei volumi di compravendita sia cominciata nel 2006, con un calo particolarmente accentuato negli anni 2008 e 2009. Dopo il biennio 2010- 2011, con le compravendite che contengono le perdite o addirittura accennano una piccola ripresa (produttivo), gli scambi sono nuovamente in calo nel 2012, un andamento che si conferma, anche se con minore intensità, anche nel 2013. Nel 2014 e nel 2015 le flessioni si attenuano, mostrando i primi segnali di un'inversione di tendenza che si è poi concretizzata negli anni successivi con una ripresa, a tratti indebolita e con qualche eccezione (gli uffici in calo nel 2018), fino all'improvvisa inversione di tendenza del 2020.

Relativamente ai valori di mercato è stata rilevata, per ognuna delle tipologie immobiliari non residenziali, una quotazione media aggregata nei diversi ambiti territoriali (regione, area geografica e nazionale).

I dati nazionali e per area territoriale, riportati nella Tabella sottostante, mostrano in continuità e senza eccezioni, un calo generalizzato dei valori, con tassi che vanno dal -2,7% dei negozi al -1,5% rilevato nel comparto degli uffici.

Quotazione media 2020 nazionale per area geografica per le tipologie non residenziali

Area	Quotazione media Uffici 2020 (€/m ²)		Quotazione media Negozi 2020 (€/m ²)		Quotazione media Capannoni 2020 (€/m ²)	
	Var % 2020/19		Var % 2020/19		Var % 2020/19	
Nord Ovest	1.501	-0,1%	1.600	-1,7%	501	-1,8%
Nord Est	1.333	-0,8%	1.579	-1,2%	454	-1,2%
Centro	1.515	-2,4%	1.662	-2,9%	519	-1,5%
Sud	1.060	-3,7%	1.280	-4,8%	398	-2,5%
Isole	1.039	-1,9%	1.230	-1,8%	420	-0,8%
ITALIA	1.335	-1,5%	1.482	-2,7%	469	-1,6%

Fonte: Osservatorio del Mercato Immobiliare con la collaborazione di [redacted] – Rapporto Immobiliare 2021

Al fine di effettuare l'indagine di mercato, di seguito si riportano i comparables con i seguenti valori:

Tipologia	Stato conservativo	Indirizzo Zona	Importo Richiesto (€-annuo)	Superficie omogenea (mq)	Parametro (€/mq-annuo)	Descrizione (da annuncio)
Capannone	buono	Z.I.	54.000	1.300	42	<i>in posizione angolare, libero su 2 lati, circondato da vetrine su ogni lato</i>
Capannone	normale	Z.I.	21.600	620	35	<i>con uffici e resede esclusivo</i>
Capannone	buono	Z.I.	72.000	1.500	48	<i>vicinanza strade di grande comunicazione quali Aurelia, autostrada e fi. Pi. Li. E dal porto industriale.</i>

I parametri suindicati non tengono conto dello sconto generalmente riconosciuto in fase di trattativa che può oscillare tra il 5-10%.

I valori OMI si attestano nelle seguenti fasce:

Valori OMI 2021/2

Comune COLLESALVETTI
Zona OMI C1/Semicentrale/PROSPICIENTE IL CENTRO STORICO

Tipologia edilizia	Stato	Min	Max
Abitazioni civili	Normale	1.400	1.750
Abitazioni di tipo economico	Normale	960	1.300
Box	Normale	540	750
Capannoni tipici	Normale	475	630

Valori OMI 2021/2

Comune COLLESALVETTI
Zona OMI C1/Semicentrale/PROSPICIENTE IL CENTRO STORICO

Tipologia edilizia	Stato	Min	Max
Abitazioni civili	Normale	5,0	6,9
Abitazioni di tipo economico	Normale	4,0	4,7
Box	Normale	2,9	4,2
Capannoni tipici	Normale	1,8	2,2

4. VALUTAZIONE

In relazione alle caratteristiche, alle destinazioni d'uso ed alle potenzialità di utilizzo del complesso immobiliare, per la determinazione del Valore di Mercato abbiamo adottato il seguente approccio.

– metodo della capitalizzazione

Il Valore dell'immobile deriva dal confronto con le quotazioni correnti degli affitti relative ad immobili assimilabili (comparables), attraverso un processo di "aggiustamento" che apprezza le peculiarità dell'immobile oggetto di stima rispetto alle corrispondenti caratteristiche dei comparables; il reddito locativo di mercato così determinato viene tradotto in valore tramite un appropriato tasso di capitalizzazione, determinato in riferimento ai rendimenti caratteristici dello specifico segmento di mercato ed al profilo di rischio specifico dell'immobile oggetto di stima.

Nello specifico abbiamo attribuito parametri di valore unitario alle superfici/consistenze commerciali, distinte per piano e destinazione d'uso, da noi virtualizzate, attribuendo agli spazi accessori opportuni coefficienti di ponderazione, pervenendo a determinare le consistenze commerciali.

La nostra attività valutativa è stata condotta, sia dal punto di vista dei criteri estimativi che delle metodologie operative, nel rispetto delle normative vigenti.

ORIGINE DEI DATI UTILIZZATI NELLA STIMA

La stima è basata sui dati tecnici fornitici dalla Committente, di seguito riportati in sintesi. In conformità all'incarico affidatoci, tali dati sono stati considerati corretti ed aggiornati:

- superfici lorde sulla base dei documenti disponibili;
- documentazione catastale.

Derivano invece da nostre autonome analisi ed indagini i dati relativi a:

- parametro €/mq-annuo tenendo conto della localizzazione, stato manutentivo e stato occupazionale.

La valutazione ha preso in considerazione anche gli aspetti correlati al contratto di locazione in essere, il cui canone, in funzione della scadenza, è risultato inferiore in relazione al Valore di Mercato libero e disponibile; per questo motivo è stato applicato un coefficiente di abbattimento.

Di seguito è riportato lo sviluppo valutativo con riferimento alla data del 19 Luglio 2022:

Destinazione	Piano	Dati catastali (Fg-Mapp)	Consistenza lorda (mq)	K (%)	Consistenza riparametrata (mq)	Canone di mercato (€/mq-annuo)	Cap Rate (%)	Valore di libero Mercato (€)	K Locativo % (Badwill)	Valore di Mercato occupato (€)
Abitazione custode	2	50-366-3	102	130%	133	38	8,00%	62.985	7%	58.576
Abitazione custode	2	50-366-603	143	130%	186	38	8,00%	88.303		82.121
Produttivo	T	50-366-611	12.270	100%	12.270	38	8,00%	5.828.250		5.420.273
Uffici	T	50-366-611	370	130%	481	38	8,00%	228.475		212.482
Uffici	1	50-366-611	340	130%	442	38	8,00%	209.950		195.254
Uffici	2	50-366-611	40	130%	52	38	8,00%	24.700		22.971
Cabina	T	50-366-4	50	0%	0	38	8,00%	0		0
Area esterna	T	50-366	25.748	0%	0	38	8,00%	0		0
TOTALI (esclusa area esterna)			13.315		13.564			6.442.663		5.991.676
che si arrotonda a:								€ 6.443.000		€ 5.990.000

CONCLUSIONI DI STIMA

Sulla base di quanto riportato in precedenza, è nostra opinione che il Valore di Mercato dell'immobile situato in **Collesalveti (LI), via Napoli angolo Via Milano Loc. La Chiesa** con riferimento alla data del 19 luglio 2022, sia ragionevolmente espresso in:

€ 5.990.00,00 (euro cinquemilioninovecentonovantamila/00).

In conformità agli standard internazionali di valutazione, le conclusioni di Valore sono espresse senza considerare i costi (ivi compresi quelli fiscali) correlati alla eventuale compravendita della proprietà stimata.

