



Colliers RES S.r.l.

Spettabile
Fabrica Immobiliare SGR SpA
Via Barberini, 47
00187 Roma

Milano, 31 dicembre 2009

Oggetto: Resoconto del Fondo denominato “Fondo Socrate – Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso” gestito da Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. al 31 dicembre 2009.

In conformità alle Vostre disposizioni, abbiamo esaminato l'intero perimetro del Fondo in oggetto ed abbiamo svolto indagini al fine di informarVi circa il valore di mercato di ogni singolo immobile alla data del 31 dicembre 2009.

Cordiali saluti.

Colliers Real Estate Services Srl

A handwritten signature in black ink that reads "Giulia Longo".

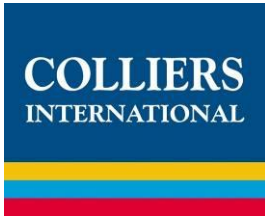
Arch. Giulia Longo

Milano – Roma

Colliers Real Estate Services S.r.l. sede legale e amministrativa: Via Durini, 2 - 20122 Milano – Tel +39 02 00640990 fax +39 02 00640999
Cap. soc. Euro 100.000 i.v. P.Iva e C.F. 06180000967 R.E.A. 1875308 N. Registro Imprese 06180000967

Colliers Real Estate Services Srl is a member firm of Colliers International, a worldwide affiliation of independently owned and operated companies with over than 290 offices throughout more than 60 countries worldwide.

www.colliers.com



DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

Per "Valore Corrente di un Immobile" o "Valore di Mercato" si intende l'equo ammontare (prezzo) al quale un bene immobile, ad una certa data, potrebbe ragionevolmente essere trasferito da una parte cedente ad una acquirente, nessuna delle due forzate a vendere o comprare, entrambe pienamente a conoscenza di tutti i fattori di rilievo relativi alla proprietà in esame, dei suoi possibili usi, delle sue caratteristiche e delle esistenti condizioni di mercato.

Il prezzo di cessione del bene sarà pertanto determinato in condizioni normali di vendita, che si manifestano allorquando:

- la parte venditrice ha la reale intenzione di cedere il bene e non sia soggetta a circostanze di natura economico/finanziaria tali da condizionare la libera volontà di vendere;
- ci sia un ragionevole periodo di tempo, considerando il tipo di immobile e la situazione del mercato, per effettuare la commercializzazione del bene, condurre adeguate trattative di vendita e definire le relative condizioni contrattuali;
- i termini dell'operazione di cessione riflettano le reali condizioni del mercato immobiliare della zona ove è ubicato l'immobile;
- le offerte di acquisto rispettino le reali condizioni di mercato e non si tenga conto di quelle non allineate per l'apprezzabilità soggettiva dell'acquirente, il quale agisca secondo logiche tali da essere economicamente ininfluenti per il mercato.

LIMITI E VINCOLI

Si ritiene necessario portare all'attenzione alcune fondamentali assunzioni alle quali abbiamo fatto riferimento nella redazione del presente documento:

- Fonti delle informazioni: il presente documento è stato redatto sulla base di informazioni fornite dalla Committenza o da società incaricate dalla stessa aventi incarico scritto per la realizzazione di *due diligence*. Qualora queste informazioni si rivelassero non corrette o parziali, le valutazioni degli immobili potrebbero subire variazioni e pertanto ci riserviamo la possibilità, se del caso, di rivederne le conclusioni;
- Consistenze: sono state desunte dalle *due diligence* e/o documentazione fornita dal Committente. Colliers RES non ha eseguito verifiche in fase di sopralluogo circa la rispondenza quantitativa rispetto ai documenti presentati;
- Titolo di proprietà: le valutazioni sono basate sulle informazioni fornite dalla Committenza. Se non specificato il contrario, si è assunto che la stessa goda di regolari titoli di proprietà e che non vi siano diritti di terzi, obbligazioni, vincoli e/o pesi e/o liti in corso che possano o potranno incidere sul godimento del bene;
- Verifiche normative: fermo quanto assunto dalle informazioni fornite dalla Committenza, non sono state condotte analisi di impatto ambientale e si è assunto che gli immobili versino in condizioni non anormali, che non siano presenti resti archeologici, né materiali pericolosi o deleteri che potrebbero avere un effetto negativo sull'occupazione dei siti, sulla eventuale promozione immobiliare o sui valori attuali o futuri dell'immobile;
- Spese: non si è tenuto conto di eventuali spese di vendita/acquisizione, cioè costi legali, fiscali e di agenzia. Gli immobili sono stati considerati nel loro stato attuale e non gravato da ipoteche e liberi da vincoli e legami di qualunque tipo, salvo quanto specificato nelle relazioni di stima;
- Tasse, imposte ed altri costi di cessione: i valori espressi nel presente documento non sono stati epurati da oneri ed imposte, così come da eventuali costi legali, di agenzia, ecc.

UNITÀ DI MISURA

Nel presente documento le superfici sono indicate in metri quadrati (mq) ed i valori in Euro (€).

DATA DI RIFERIMENTO

Il presente lavoro intende riferirsi alla data del 31 dicembre 2009. Ogni indicazione che emergerà nel lavoro, se non diversamente indicata, sarà quindi da riferirsi a tale data.

SOPRALLUOGHI

Ogni Proprietà del Fondo Socrate è stata visionata in occasione del sopralluogo svolto dai nostri tecnici. In tale occasione è stato possibile identificare sia le caratteristiche intrinseche che le caratteristiche estrinseche di ogni singolo immobile.

Riportiamo qui di seguito una tabella riepilogativa dei valori degli immobili facenti parte del Fondo al 31/12/2009 :

Provincia	Comune	Indirizzo	Valore di mercato al 31 dicembre 2009
Milano	Milano	Via Ornato 69	€ 13.530.000,00
Reggio Emilia	Prato di Correggio	Via della Tecnica 4-6-8	€ 7.700.000,00
Parma	Medesano	Località Sant'Andrea dei Bagni	€ 3.735.000,00
Perugia	Perugia	Via Scarlatti 6	€ 2.570.000,00
Perugia	Perugia	Via Scarlatti 43	€ 4.905.000,00
Perugia	Perugia	Via del Fosso 2bis	€ 6.445.000,00
Varese	Saronno	Via Piave 66/68	€ 2.920.000,00
Lodi	Codogno	Via dei Canestrai I	€ 3.465.000,00
Milano	Segrate	Via Cassanese 224 - Palazzo Leonardo	€ 5.050.000,00
Padova	Padova	Via Uruguay 41-49	€ 3.540.000,00
Roma	Roma	Via Longoni 53/59/65	€ 22.045.000,00
Roma	Roma	Via Farini 40	€ 16.845.000,00
Milano	Milano	Via Parenzo 9	€ 12.055.000,00
Totale			€ 104.805.000,00

IL PROCESSO VALUTATIVO

Per quanto riguarda i criteri di valutazione, la prassi e la teoria valutativa del settore immobiliare rimandano a tre differenti approcci:

- *La valutazione al costo di costruzione*, che esprime il valore di un bene in funzione dei costi necessari per la sua riproduzione o sostituzione, opportunamente deprezzato in funzione dell'età, delle condizioni generali, dell'obsolescenza funzionale, economica o ambientale e di tutti gli altri fattori di vetustà considerati rilevanti. Il valore di un bene può identificarsi nel costo di ricostruzione deprezzato quando non esiste un mercato di beni analoghi ed il valore può essere espresso come costo attuale di ricostruzione. La determinazione del valore al costo di costruzione si estrinseca in tre momenti fondamentali: la valutazione dell'area, la stima del costo di costruzione dell'edificio e la stima dei fattori di apprezzamento/deprezzamento;
- *La valutazione per comparazione dei prezzi (criterio sintetico-comparativo)* che esprime il valore di un bene in funzione dei prezzi medi di vendita rilevati sui mercati locali tenuto conto delle caratteristiche specifiche dei singoli cespiti. I prezzi ai quali viene fatto riferimento sono ricavati da transazioni comparabili per tipologia, localizzazione e funzioni d'uso del bene. L'applicazione dell'approccio di comparazione deve operativamente prendere spunto da due obiettivi: la definizione di un campione di beni omogenei e la rilevazione dei prezzi di scambio; devono inoltre essere stimati i fattori di apprezzamento/deprezzamento; l'utilizzo di tale metodo si esplicita nella determinazione di valori medi al metro quadro desunti da transazioni di mercato;
- *La valutazione reddituale-finanziaria*, che determina il valore di un bene in funzione dei flussi di reddito o di cassa, che sarà in grado di generare. L'approccio reddituale si basa sull'assunto irrinunciabile che un acquirente razionale non è disposto a pagare un prezzo superiore al valore attuale dei benefici che il bene sarà in grado di produrre. Tre sono le fasi operative di applicazione in questo approccio: determinazione dei benefici economici attesi, definizione del tipo di relazione algebrica che lega il valore al reddito, selezione di un tasso di attualizzazione/capitalizzazione.

ANALISI DEI VALORI E DELLE RICERCHE

Per la determinazione del valore unitario sono state eseguite differenti indagini di mercato per la definizione dei parametri entro i quali vengono concluse le compravendite di immobili aventi medesima destinazione d'uso o immobili che per ragioni di natura estrinseca od estrinseca possano essere definiti "similari ed equiparabili".

L'analisi dei comparables ha permesso successivamente di individuare attraverso l'applicazione di opportuni coefficienti di ragguglio il valore unitario ascrivibile ai singoli immobili facenti parte del Fondo, in particolare nelle analisi si è tenuto conto di:

- 1) vendita o transazione;
- 2) location;
- 3) dimensionamento;
- 4) vetustà ed obsolescenza.

IL CRITERIO SINTETICO COMPARATIVO

Si riporta di seguito il procedimento valutativo adottato.

- Determinazione della Superficie Commerciale Virtualizzata attraverso l'applicazione alle superficie fornite di opportuni coefficienti di ragguglio;
- Determinazione del valore dell'immobile attraverso l'applicazione del Prezzo Unitario di Vendita alla Superficie Commerciale Virtualizzata:

Valore di mercato = Superficie Commerciale Virtualizzata x Prezzo Unitario di Vendita

IL CRITERIO REDDITUALE SEMPLICE

Si riporta di seguito il procedimento valutativo adottato.

- Determinazione della Superficie Commerciale Virtualizzata attraverso l'applicazione alle superfici fornite di opportuni coefficienti di ragguaglio;
- Determinazione del Tasso di Capitalizzazione;
- Determinazione del valore dell'immobile attraverso la capitalizzazione del Canone Unitario di Locazione moltiplicato per la Superficie Commerciale Virtualizzata:

Valore di mercato = Superficie Commerciale Virtualizzata x Canone Unitario di Locazione / Tasso di capitalizzazione

IL CRITERIO REDDITUALE DISCOUNTED CASH-FLOW

Si riporta di seguito il procedimento valutativo adottato.

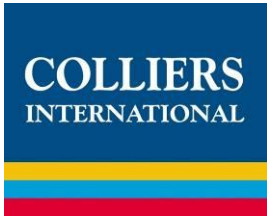
- Determinazione del timing: viene individuato l'orizzonte temporale di riferimento del modello;
- Vengono analizzati i Flussi di cassa annui derivanti dalla locazione della proprietà;
- Viene imputato un valore di uscita del bene al termine del ciclo temporale stabilito;
- Vengono attualizzati, mediante l'utilizzo di un tasso di attualizzazione, i flussi di cassa netti futuri alla data stabilita.

IL CRITERIO DEL COSTO DI COSTRUZIONE

Si riporta di seguito il procedimento valutativo adottato.

- - Determinazione del Costo dell'Area su cui realizzare l'intervento, comprensivo degli oneri di urbanizzazione;
- - Determinazione delle Opere da realizzare, sia di tipo civile che impiantistico;
- - Determinazione dei Costi Parametrici (€/mq e/o €/mc) delle opere da realizzare;
- - Determinazione delle Spese di Progettazione e Direzione Lavori;
- - Determinazione degli Imprevisti;
- - Determinazione degli Oneri Finanziari;
- - Determinazione dell'Utile dell'Imprenditore.

Valore di mercato = Costo dell'Area + (Opere da realizzare x Costo parametrico + Spese + Imprevisti + Oneri Finanziari + Utile dell'Imprenditore) x coefficiente di deprezzamento.



SCHEDA RIEPILOGATIVA

Codogno, Via dei Canestrai 1	
Oggetto della valutazione :	Immobile cielo terra avente quale destinazione d'uso mista terziaria e residenziale
Descrizione :	Il complesso immobiliare è costituito da tre corpi di fabbrica a pianta rettangolare allungata allineati lungo il filo stradale di Via S. Giorgio. Due dei tre corpi si sviluppano su 3 piani fuori terra, con un sottotetto ed un piano interrato; mentre il terzo si sviluppa su due piani fuori terra
Superfici :	Superficie lorda (mq) : 6.324,00
	Superficie commerciale netta (mq) : 3.352,35
	Superficie aree esterne (mq) : 1.535,00
Valore al 31 dicembre 2009	€ 3.465.000,00

Prato di Correggio, Via della Tecnica 4-6-8	
Oggetto della valutazione :	Immobile cielo terra avente quale destinazione d'uso industriale
Descrizione :	L'immobile è caratterizzato da due corpi di fabbrica, il primo è costituito da tre piani fuori terra, il secondo ospita le attività produttive su un livello principale (piano terra) ed altri secondari realizzati su alcuni piani soppalcati con un sottotetto ed un piano interrato.
Superfici :	Superficie lorda (mq) : 17.023,00
	Superficie commerciale netta (mq) : 9.501,80
	Superficie aree esterne (mq) : 8.757,00
Valore al 31 dicembre 2009	€ 7.700.000,00

Padova, Via Uruguay 41-49	
Oggetto della valutazione :	Immobile cielo terra avente quale destinazione d'uso quella terziaria
Descrizione :	L'immobile è costituito da un edificio cielo-terra facente parte di un più ampio complesso immobiliare costituito da quattro corpi di fabbrica aventi pianta rettangolare. Il piano interrato è comune a tutti i fabbricati del complesso ed i piani fuori terra sono collegati da gallerie site al piano terreno. L'edificio oggetto di valutazione, identificato con la lettera D, si sviluppa su 6 piani fuori terra ed un piano interrato
Superfici :	Superficie lorda (mq) : 5.036,00 Superficie commerciale netta (mq) : 3.085,50 Superficie aree esterne (mq) : 1.123,00
Valore al 31 dicembre 2009	€ 3.540.000,00

Perugia, Via del Fosso 2 bis	
Oggetto della valutazione :	Immobile cielo terra avente quale destinazione d'uso quella terziaria
Descrizione :	L'immobile è costituito da un edificio cielo-terra costituito da un unico corpo di fabbrica pluripiano a pianta rettangolare regolare che si sviluppa su 9 piani fuori terra ed un piano interrato
Superfici :	Superficie lorda (mq) : 4.287,00 Superficie commerciale netta (mq) : 3.122,70 Superficie aree esterne (mq) : 0,00
Valore al 31 dicembre 2009	€ 6.445.000,00

Perugia, Via Scarlatti 6	
Oggetto della valutazione :	Immobile cielo terra avente quale destinazione d'uso quella terziaria
Descrizione :	Costruito intorno alla metà degli anni '60, l'edificio è composto da un piano terreno, quattro piani superiori uguali, piano attico e piano sottotetto, il tutto servito da un'area esterna di pertinenza
Superfici :	Superficie lorda (mq) : 2.359,00 Superficie commerciale netta (mq) : 1.716,45 Superficie aree esterne (mq) : 304,00
Valore al 31 dicembre 2009	€ 2.570.000,00

Perugia, Via Scarlatti 43	
Oggetto della valutazione :	Immobile cielo terra avente quale destinazione d'uso quella terziaria
Descrizione :	L'immobile è composto da un unico corpo di fabbrica a pianta rettangolare allungata, con tre differenti ingressi. L'edificio si sviluppa su 5 livelli fuori terra (PT – P1 – P2 – P3 – P4) e 2 livelli sottostrada (P-1 – P-2)
Superfici :	Superficie lorda (mq) : 4.204,00 Superficie commerciale netta (mq) : 3.279,50 Superficie aree esterne (mq) : 653,00
Valore al 31 dicembre 2009	€ 4.905.000,00

Roma, Via Farini 40	
Oggetto della valutazione :	Immobile cielo terra avente quale destinazione d'uso quella terziaria e commerciale
Descrizione :	L'immobile è costituito da un edificio storico cielo-terra realizzato tra il 1870 ed il 1880, completamente ristrutturato alla fine degli anni '80, avente destinazione d'uso principale ad uffici. L'edificio ha una pianta ad "L" e si compone di un piano interrato, un piano terreno e sei piani in elevazione
Superfici :	Superficie lorda (mq) : 3.481,00 Superficie commerciale netta (mq) : 2.982,85 Superficie aree esterne (mq) : 0,00
Valore al 31 dicembre 2009	€ 16.845.000,00

Roma, Via Longoni 53 - 59 - 65	
Oggetto della valutazione :	Immobile cielo terra avente quale destinazione d'uso quella terziaria
Descrizione :	L'immobile è costituito da un fabbricato cielo-terra a forma di stella a tre punte, inserito in un lotto sistemato a parcheggio scoperto, viabilità interna ed aree a verde. Si sviluppa su sette livelli fuori terra ed un piano interrato, utilizzato come autorimessa e magazzini
Superfici :	Superficie lorda (mq) : 20.083,00
	Superficie commerciale netta (mq) : 13.044,20
	Superficie aree esterne (mq) : 5.555,00
Valore al 31 dicembre 2009	€ 22.045.000,00

Medesano, Loc. Sant'Andrea Bagni	
Oggetto della valutazione :	Immobile cielo terra avente quale destinazione d'uso quella di Residenza Socio Assistenziale (RSA)
Descrizione :	Il complesso immobiliare è costituito da un edificio con relativa area di sedime adibita a parcheggio e a verde privato. L'immobile è costituito da 3 piani fuori terra ed uno interrato
Superfici :	Superficie lorda (mq) : 5.912,00
	Superficie commerciale netta (mq) : 1.867,10
	Superficie aree esterne (mq) : 3.186,00
Valore al 31 dicembre 2009	€ 3.735.000,00

Milano, Via Ornato 69	
Oggetto della valutazione :	Immobile cielo terra avente quale destinazione d'uso quella di Residenza Socio Assistenziale (RSA)
Descrizione :	Il complesso immobiliare è costituito da un edificio con relativa area di sedime adibita a parcheggio e a verde privato. L'immobile è costituito da quattro piani fuori terra, oltre ai piani destinati ai locali tecnici situati in copertura ed al piano interrato
Superfici :	Superficie lorda (mq) : 10.313,00 Superficie commerciale netta (mq) : 5.776,00 Superficie aree esterne (mq) : 4.637,00
Valore al 31 dicembre 2009	€ 13.530.000,00

Milano, Via Parenzo 9	
Oggetto della valutazione :	Immobile cielo terra avente quale destinazione d'uso quella di Residenza Socio Assistenziale (RSA)
Descrizione :	L'immobile è costituito da 4 piani fuori terra, oltre ai piani destinati ai locali tecnici situati in copertura ed al piano interrato
Superfici :	Superficie lorda (mq) : 12.985,00 Superficie commerciale netta (mq) : 5.677,25 Superficie aree esterne (mq) : 6.945,00
Valore al 31 dicembre 2009	€ 12.055.000,00

Saronno, Via Piave angolo Via Petrarca 1	
Oggetto della valutazione :	Immobile cielo terra avente quale destinazione d'uso quella terziaria
Descrizione :	L'immobile è costituito da un unico corpo di fabbrica. L'accesso principale è sul prospetto opposto a quello che insiste su Via Piave, le aree pertinenziali dell'edificio sono costituite da un parcheggio pubblico e da aree verdi
Superfici :	Superficie lorda (mq) : 4.428,00 Superficie commerciale netta (mq) : 2.647,70 Superficie aree esterne (mq) : 0,00
Valore al 31 dicembre 2009	€ 2.920.000,00

Segrate, Via Cassanese 224	
Oggetto della valutazione :	Immobile cielo terra avente quale destinazione d'uso quella terziaria e commerciale
Descrizione :	Il Palazzo Leonardo è un edificio cielo-terra ubicato in posizione baricentrica rispetto al complesso denominato "Milano Oltre". Costruito alla fine degli anni '80, l'immobile si sviluppa su otto piani fuori terra ed un piano interrato ed è costituito da un corpo di fabbrica a pianta a T per i piani interrato, terra e primo e a pianta rettangolare per i restanti 6 livelli fuori terra
Superfici :	Superficie lorda (mq) : 5.601,00
	Superficie commerciale netta (mq) : 4.380,70
	Superficie aree esterne (mq) : 0,00
Valore al 31 dicembre 2009	€ 5.050.000,00

RISERVATEZZA

Colliers si obbliga a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati, relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento, e si obbliga a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità. In tal caso, la scrivente società avvertirà prontamente il Fondo con comunicazione scritta, così che egli possa tutelarsi in maniera adeguata. Colliers si obbliga, inoltre, a rispettare il D.Lgs. 196/2003. Colliers ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Fondo committente nel proprio elenco di referenze.

LEGGE APPLICABILE E FORO COMPETENTE

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana. Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

INDIPENDENZA DELLE PARTI

Colliers ed il Fondo agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dall'incarico, Colliers si riserva il diritto di utilizzare consulenti esterni e/o collaboratori, fermo che nessun rapporto verrà ad instaurarsi tra il Fondo e tali consulenti esterni e/o collaboratori e che Colliers resterà in ogni caso unica ed esclusiva responsabile dell'operato di tali consulenti esterni e/o collaboratori e della esecuzione dell'incarico alle condizioni concordate e ai sensi di legge.

NOTA CONCLUSIVA

La presente valutazione, redatta in relazione a specifico incarico conferitoci da Fabbrica Immobiliare SGR del 8 Gennaio 2007, è stata prodotta in ossequio e per le finalità di cui al Decreto Legislativo 24 Febbraio 1998 n. 58 ed al Decreto Ministeriale 24 maggio n. 228.

Colliers Real Estate Services Srl

Massimo Giovanni Turi

Ing. Massimo Turi