

REAG Real Estate Advisory Group SpA
a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20041 Agrate Brianza MB - Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427
italy@reag-aa.com

Sede Legale
Via Monte Rosa 91
20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152



Roma, 31 dicembre 2011

Pos. N. 6868.07

Spettabile

FABRICA IMMOBILIARE SGR S.p.A.

Via Barberini, 47

00187 Roma

in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A. ha effettuato la valutazione semestrale del portafoglio del Fondo di Investimento Immobiliare denominato "Socrate" composto da 16 proprietà immobiliari al fine di determinarne alla data del 31 dicembre 2011, il Valore di Mercato "asset by asset".

La valutazione è stata effettuata sulla base delle seguenti ipotesi:

- ◆ compravendita di ciascun immobile (asset by asset) in blocco nell'attuale stato occupazionale e nella situazione locativa indicatoci da Fabrica Sgr.

La valutazione effettuata da REAG sarà utilizzata per una verifica patrimoniale, nel rispetto dei criteri di valutazione indicati alla Sezione II, Paragrafi 2.4.5, 2.4.6 e 2.5 del Regolamento della Banca d'Italia del 20 settembre 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso.

- **“Complesso immobiliare”** (di seguito la “Proprietà”) indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- **“Valutazione”** indica la determinazione del valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).
- **“Valore di Mercato”** indica l’ammontare stimato a cui una proprietà può essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).
- **“Canone di Locazione”** indica l’ammontare lordo annuo che un potenziale conduttore potrebbe ragionevolmente corrispondere per il diritto a godere della Proprietà.

Il Canone di Locazione è determinato nel presupposto dei seguenti assunti:

- la libera determinazione delle parti alla conclusione del contratto, senza condizionamenti coercitivi della volontà;
- una ragionevole conoscenza da parte di entrambe le parti dei possibili usi e delle caratteristiche della Proprietà, nonché delle condizioni esistenti sul libero mercato;
- l’ipotesi che la Proprietà sia offerta sul libero mercato per un periodo corrispondente a quello ragionevolmente sufficiente per reperire un locatore.

Criteri valutativi

Nell'effettuare la Valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai "criteri valutativi" di seguito illustrati.

- **Metodo Comparativo (o del Mercato):**

si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali

- **Metodo Reddituale:**

prende in considerazione due diversi approcci metodologici:

- I. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
- II. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
 - b) sulla determinazione del Valore di Mercato della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull'attualizzazione alla data della Valutazione dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG, inoltre:

- ha effettuato nel corso del primo semestre del 2011 un sopralluogo su ciascuna Proprietà facente parte del perimetro in oggetto alla data del 30 giugno 2011 (la data dell'ultimo sopralluogo effettuato su ciascun immobile è riportata nelle schede-rapporto – ALLEGATO F);
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche della Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha assunto, vista la particolare congiuntura economica/finanziaria, che la crescita dei valori/canoni di mercato sia pari allo 0% per i primi due periodi, per poi assestarsi ad un livello pari al 2% nei periodi successivi;
- ha effettuato le indagini urbanistiche presso i competenti uffici comunali al fine di individuare le tipologie di interventi compatibili con il PRG vigente/adottato;
- ha considerato le consistenze relative a ciascun asset (superficie lorda, superficie commerciale) comunicate dal Cliente;
- ha determinato il valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo della Proprietà, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla Proprietà stessa il massimo valore.
- ha preso atto dell'importo dell'imposta IMU, comunicata dal Cliente, che tiene conto dell'adeguamento sulla base dei nuovi moltiplicatori previsti dalla Legge n. 214 del 22 dicembre 2011 (DL Monti convertito poi in legge dello Stato). Si evidenzia che REAG non ha effettuato alcuna verifica di tale importo, in particolar modo per ciò che concerne gli eventuali incrementi delle aliquote che potrebbero essere adottati dai singoli Comuni. In ragione di tale incremento dell'imposta IMU, REAG nei propri modelli valutativi ha

considerato un importo, di tale imposta, costante per i primi 5 periodi di analisi ed ha successivamente applicato un'indicizzazione pari all'inflazione programmata (2%) dal sesto periodo fino alla fine dei flussi di cassa.

Contenuto del Rapporto

L'intero lavoro è organizzato come segue:

- **Lettera di introduzione generale al lavoro**, che identifica le proprietà immobiliari, descrive il tipo di indagine svolta, e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- Riepilogo valori;
- Schede riepilogative di ciascun immobile.

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la Valutazione sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- ◆ sopralluoghi sulle Proprietà;
- ◆ raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà forniti dal Cliente;
- ◆ svolgimento di opportune indagini di mercato;
- ◆ elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi sopra indicati.

Tutto ciò premesso e considerato

In base all'indagine svolta e a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, al 31 dicembre 2011 il **Valore di Mercato (asset by asset)** sia da esprimersi come segue:

VALORE DI MERCATO COMPLESSIVO (asset by asset)

Euro 149.000.000/00

(Euro Centoquarantanovemilioni/00)

REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A

Simone Spreafico
Engagement Director
Investment & Advisory Division

Piercarlo Rolando
Direttore Generale

Leo Civelli
Amministratore Delegato

Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del Rapporto semestrale al 31/12/2011, che si compone di :

- Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);
- Criteri e considerazioni specifiche;
- Scheda rapporto di ciascun asset.

RIEPILOGO VALORI			
N.	Ubicazione	VM al 31.12.2011	TIPOLOGIA
1	Milano - via Ornato	12.600.000	RSA
2	Prato di Correggio (RE)	6.300.000	LOGISTICO-PRODUTTIVO / LOGISTIC -INDUSTRIAL
3	Medesano (PR)	3.600.000	RSA
4	Perugia - via Scarlatti 6	2.600.000	TERZIARIO / OFFICE
5	Perugia - via Scarlatti 43	4.600.000	TERZIARIO / OFFICE
6	Perugia - via del Fosso	6.400.000	TERZIARIO / OFFICE
7	Saronno (VA)	2.600.000	TERZIARIO / OFFICE
8	Codogno (LO)	3.400.000	TERZIARIO / OFFICE
9	Segrate (MI)	4.500.000	TERZIARIO / OFFICE
10	Padova	3.200.000	TERZIARIO / OFFICE
11	Roma - via Longoni	21.900.000	TERZIARIO / OFFICE
12	Roma - via Farini	17.600.000	TERZIARIO / OFFICE
13	Milano - via Parenzo	11.900.000	RSA
14	Genova - via Milano	14.800.000	HOTEL
15	Torino - Strada del Lionetto	7.800.000	TERZIARIO / OFFICE
16	Treviglio - via Monte Grappa	25.200.000	COMMERCIALE / RETAIL
	Totale Fondo Socrate	149.000.000	

ALLEGATO
SCHEDE RIEPILOGATIVE

001**Milano (MI)**

Via Ornato 69

Superfici:

Superficie lorda (m²) 6.617 Superficie commerciale (m²) 4.266 Superficie aree esterne (m²) 4.025

Valore:

Valore totale (€) 12.600.000

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente R.S.A.

Descrizione della proprietà:

Edificio cielo-terra adibito a residenza socio-assistenziale (R.S.A.), elevato su quattro livelli fuori terra oltre ad un piano interrato destinato a locali tecnici ed area di pertinenza adibita a verde e parcheggio.

PROGETTO
Fondo Socrate

DATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011

002**Correggio (RE)**

Via della Tecnica 4-6-8

Superfici:

Superficie lorda (m²) 7.761 Superficie commerciale (m²) 7.668 Superficie aree esterne (m²) 9.138

Valore:

Valore totale (€) 6.300.000

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente LOGISTICO-PRODUTTIVO / LOGISTIC - INDUSTRIAL

Descrizione della proprietà:

Edificio industriale cielo-terra su unico livello, per la parte destinata alla produzione, su tre livelli per la parte ad uffici, oltre ad area scoperta destinata a spazi di manovra, verde e parcheggio.

PROGETTO
Fondo Socrate

DATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011

003**Medesano (PR)**

Strada Santa Lucia 5

Superfici:

Superficie lorda (m²) 2.987 Superficie commerciale (m²) 1.891 Superficie aree esterne (m²) 477

Valore:

Valore totale (€) 3.600.000

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente R.S.A.

Descrizione della proprietà:

Edificio cielo-terra adibito a "Casa Protetta", elevato su tre piani fuori terra, oltre ad un livello interrato, adibito a mensa e magazzini.

PROGETTO
Fondo Socrate

DATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011

004**Perugia (PG)**

Via Domenico Scarlatti 6

Superfici:

Superficie lorda (m²) 2.319 Superficie commerciale (m²) 1.986 Superficie aree esterne (m²) 304

Valore:

Valore totale (€) 2.600.000

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente TERZIARIO / OFFICE

Descrizione della proprietà:

Edificio cielo-terra a destinazione d'uso terziaria, elevato su sette livelli fuori terra, oltre ad area esterna adibita a parcheggio.

PROGETTO
Fondo Socrate

DATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011

005**Perugia (PG)**

Via Domenico Scarlatti 43

Superfici:

Superficie lorda (m²) 4.083 Superficie commerciale (m²) 3.580 Superficie aree esterne (m²) 353

Valore:

Valore totale (€) 4.600.000

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente TERZIARIO / OFFICE

Descrizione della proprietà:

Edificio cielo-terra costruito a destinazione d'uso terziaria, elevato su cinque livelli fuori terra, oltre a due livelli interrati ed area esterna destinata a parcheggio.

PROGETTO
Fondo Socrate

DATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011

006**Perugia (PG)**

Via Fosso 2/bis

Superfici:

Superficie lorda (m²) 4.807 Superficie commerciale (m²) 3.811 Superficie aree esterne (m²) 92

Valore:

Valore totale (€) 6.400.000

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente TERZIARIO / OFFICE

Descrizione della proprietà:

Edificio cielo-terra costruito a destinazione d'uso terziaria, elevato su nove livelli fuori terra, oltre ad un piano interrato, adibito ad autorimessa, magazzini e locali tecnici.

PROGETTO
Fondo Socrate

DATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011

007**Saronno (VA)**

Via Piave 66-68

Superfici:

Superficie lorda (m²) 4.795 Superficie commerciale (m²) 4.063 Superficie aree esterne (m²) 2.091

Valore:

Valore totale (€) 2.600.000

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente TERZIARIO / OFFICE

Descrizione della proprietà:

Edificio cielo-terra, a destinazione d'uso terziaria, elevato su sette piani fuori terra, oltre a due livelli interrati adibiti ad autorimessa, magazzini e locali tecnici ed area esterna destinata a verde e parcheggio.

PROGETTO
Fondo Socrate

DATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011

008**Codogno (LO)**

Via dei Canestrai

Superfici:

Superficie lorda (m²) 5.176 Superficie commerciale (m²) 4.322 Superficie aree esterne (m²) 1.973

Valore:

Valore totale (€) 3.400.000

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente TERZIARIO / OFFICE

Descrizione della proprietà:

Complesso immobiliare adibito a caserma, costituito da tre corpi di fabbrica, due elevati su tre livelli, oltre ad un piano interrato destinato a parcheggio e palestra; il terzo elevato su due livelli fuori terra. Oltre area esterna.

PROGETTO
Fondo Socrate

DATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011

009**Segrate (MI)**

Via Cassanese 224

Superfici:

Superficie lorda (m ²)	<u>6.235</u>	Superficie commerciale (m ²)	<u>4.488</u>	Superficie aree esterne (m ²)	-
------------------------------------	--------------	--	--------------	---	---

Valore:

Valore totale (€)	<u>4.500.000</u>
-------------------	------------------

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente	<u>TERZIARIO / OFFICE</u>
----------------------------	---------------------------

Descrizione della proprietà:

Edificio cielo-terra a destinazione terziaria, elevato su otto livelli fuori terra, oltre ad un piano interrato adibito a parcheggio, magazzini e locali tecnici.

PROGETTO
Fondo SocrateDATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011**010****Padova (PD)**

Via Uruguay 41-49

Superfici:

Superficie lorda (m ²)	<u>4.517</u>	Superficie commerciale (m ²)	<u>3.506</u>	Superficie aree esterne (m ²)	<u>601</u>
------------------------------------	--------------	--	--------------	---	------------

Valore:

Valore totale (€)	<u>3.200.000</u>
-------------------	------------------

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente	<u>TERZIARIO / OFFICE</u>
----------------------------	---------------------------

Descrizione della proprietà:

Edificio cielo-terra a destinazione terziaria, elevato su sette livelli fuori terra, oltre ad un piano interrato adibito a locali tecnici ed area esterna destinata a parcheggio.

PROGETTO
Fondo SocrateDATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011

011**Roma (RM)**

Via Longoni 53-59-65

Superfici:

Superficie lorda (m ²)	<u>17.208</u>	Superficie commerciale (m ²)	<u>13.595</u>	Superficie aree esterne (m ²)	<u>6.054</u>
------------------------------------	---------------	--	---------------	---	--------------

Valore:

Valore totale (€)	<u>21.900.000</u>
-------------------	-------------------

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente	<u>TERZIARIO / OFFICE</u>
----------------------------	---------------------------

Descrizione della proprietà:

Edificio cielo terra a destinazione terziaria, elevato su sette livelli fuori terra, oltre ad un piano interrato destinato ad autorimessa, magazzini e locali tecnici ed area esterna adibita a verde e parcheggio.

PROGETTO
Fondo SocrateDATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011**012****Roma (RM)**

Via Farini 40

Superfici:

Superficie lorda (m ²)	<u>4.597</u>	Superficie commerciale (m ²)	<u>4.080</u>	Superficie aree esterne (m ²)	<u>81</u>
------------------------------------	--------------	--	--------------	---	-----------

Valore:

Valore totale (€)	<u>17.600.000</u>
-------------------	-------------------

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente	<u>TERZIARIO / OFFICE</u>
----------------------------	---------------------------

Descrizione della proprietà:

Edificio cielo-terra a destinazione prevalentemente terziaria, con locali commerciali al piano terra, elevato su sette piani fuori terra, oltre ad un piano interrato, destinato a magazzini e locali tecnici.

PROGETTO
Fondo SocrateDATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011

013**Milano (MI)**

Via Parenzo 9

Superfici:

Superficie lorda (m²) 6.767 Superficie commerciale (m²) 4.383 Superficie aree esterne (m²) 6.884

Valore:

Valore totale (€) 11.900.000

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente R.S.A.

Descrizione della proprietà:

Edificio cielo terra adibito a residenza socio-sanitaria assistenziale (R.S.A.), elevato su quattro piani fuori terra, oltre ad un piano interrato adibito a magazzini e locali tecnici ed area esterna destinata a verde e parcheggi.

PROGETTO
Fondo Socrate

DATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011

014**Genova (GE)**

Via Milano 43

Superfici:

Superficie lorda (m²) 6.559 Superficie commerciale (m²) 5.612 Superficie aree esterne (m²) 408

Valore:

Valore totale (€) 14.800.000

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente HOTEL

Descrizione della proprietà:

Edificio cielo terra adibito ad uso alberghiero e commerciale sul fronte stradale, costituito da un interrato, sette piani fuori terra e un piano copertura, collegato mediante passerella, adibito a parcheggio, posto al piano terzo del fabbricato in adiacenza.

PROGETTO
Fondo Socrate

DATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011

015**Torino (TO)**

Strada del Lionetto

Superfici:

Superficie lorda (m²) 12.702 Superficie commerciale (m²) 7.269 Superficie aree esterne (m²) 1.909

Valore:

Valore totale (€) 7.800.000

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente TERZIARIO / OFFICE

Descrizione della proprietà:

La Proprietà in oggetto è un edificio cielo-terra a destinazione terziaria sviluppato su sei piani fuori terra e due piani interrati e con area esterna di pertinenza adibita a parcheggio.

PROGETTO
Fondo Socrate

DATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011

016**Treviglio (BG)**

Via Monte Grappa

Superfici:

Superficie lorda (m²) 27.679 Superficie commerciale (m²) 14.219 Superficie aree esterne (m²) 6.186

Valore:

Valore totale (€) 25.200.000

Destinazioni d'uso:

Tipologia d'uso prevalente COMMERCIALE/RETAIL

Descrizione della proprietà:

Centro commerciale situato a circa 500 m dal centro cittadino di Treviglio, in provincia di Bergamo e che si sviluppa su 2 piani fuori terra ed un interrato, oltre ad un'area esterna di parcheggio.

PROGETTO
Fondo Socrate

DATA VALUTAZIONE
31 dicembre 2011

REAG Real Estate Advisory Group SpA
a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20864 Agrate Brianza MB - Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427
italy@reag-aa.com

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91
20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152



Agrate Brianza, 11 gennaio 2012

Pos. n°6868.07

Spettabile

FABRICA IMMOBILIARE SGR S.p.A.

Via Barberini, 47

00187 Roma

OGGETTO: Relazione di stima del Capitale Economico della Società: “Socrate Retail S.r.l.” appartenente al fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato “Socrate”, alla data del 31 dicembre 2011.

Egregi Signori,

in conformità all’incarico da Voi conferito, REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A. ha effettuato una valutazione ha effettuato la relazione di stima del Capitale Economico della Società “SOCRATE RETAIL S.R.L.” appartenente al fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso, denominato “Socrate”, alla data del 31 dicembre 2011.

La valutazione effettuata da REAG sarà utilizzata per una verifica patrimoniale, nel rispetto dei criteri di valutazione indicati alla Sezione II, Capitolo IV, Titolo V, paragrafi 2.4.5, 2.4.6 e 2.5 del Provvedimento di Banca d’Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 14 aprile 2005, e successive modifiche e integrazioni.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

“Valutazione” indica sia l’attività di indagine, di analisi e di elaborazione dati condotta da REAG sulla Proprietà, sia le conclusioni e i risultati di valore cui REAG è pervenuta al termine di tale attività.

“Capitale Economico”: indica il patrimonio netto, costituito dal capitale sociale e dalle riserve.

“Valore di Mercato” indica il più probabile prezzo di trasferimento della totalità delle azioni, da una parte cedente ad una acquirente, entrambe senza costrizione e aventi piena conoscenza di tutti i fattori inerenti la transazione, con equità per entrambi.

Criteri valutativi

Nell’effettuare la Valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al “criterio valutativo” di seguito illustrato.

“Metodo analitico - patrimoniale”: basato sull’espressione a valori correnti dei singoli elementi, materiali ed immateriali che compongono il capitale economico d’impresa, tenendo altresì conto dell’eventuale avviamento (goodwill) o disavviamento (badwill). Il valore del patrimonio netto viene calcolato come differenza tra le attività (materiali ed immateriali) e le passività, eventuali rettifiche per tener conto del loro valore corrente.

La rettifica dei valori storici delle immobilizzazioni è stata effettuata sulla base del Valore di Mercato delle stesse determinato da REAG. Il suddetto valore di mercato è stato quantificato tenendo conto dell'implicita illiquidità degli investimenti immobiliari.

Nella valutazione in oggetto sono state considerate le eventuali conseguenze fiscali connesse alla comparsa di plusvalenze patrimoniali. Al contrario sono state considerate eventuali potenziali passività, in particolare quelle derivanti da eventuali contenziosi tributari.

Nell'ambito della presente valutazione sono stati utilizzati i dati tecnici e patrimoniali desunti dai bilanci della Società. Non rientrano in tale intervento lo svolgimento di procedure di revisione contabile o verifiche e accertamenti circa l'eventuale sussistenza di passività di natura fiscale, contrattuale, previdenziale o connesse a problematiche di tipo legale non riportate nei bilanci per la valutazione.

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la Valutazione sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine delle seguenti operazioni:

- raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alla Società;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;

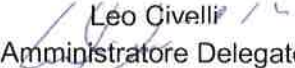
nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.

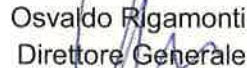
Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, al 31 dicembre 2011, il **Valore di Mercato** del Capitale Economico della Società in oggetto sia da esprimersi come segue:

€ 4.592.000/00
(Euro Quattromilionicinquecentonovantaduemila/00)

REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.


Leo Civelli
Amministratore Delegato


Osvaldo Rigamonti
Direttore Generale