

# **L'ESPROPRIAZIONE PER PUBBLICA UTILITÀ**

***L'INDENNITÀ DI ESPROPRIO: Aspetti estimativi***

***A cura di Luigi del Monaco***

***Modena, 26 novembre 2019***

## L'ASPETTO ECONOMICO DELL'INDENNITA' DI ESPROPRIO

Nella tradizione estimale italiana esistono i seguenti tre aspetti economici principali:

- ✓ **l'approccio di mercato** (approccio di tipo commerciale) che ha come obiettivo l'aspetto economico del valore di mercato;
- ✓ **l'approccio finanziario** (o reddituale), cui possono essere ricondotti sia il classico valore di capitalizzazione sia il valore, di tradizione anglosassone, derivante dalla attualizzazione dei flussi di cassa.
- ✓ **l'approccio del costo** (approccio di tipo tecnico), che permette di apprezzare l'aspetto economico del valore di costo;

In teoria tutti gli aspetti economici tendono al valore di mercato in regime di mercato perfetto, ma nella realtà si tratta di valori diversi.

# L'ASPETTO ECONOMICO DELL'INDENNITA' DI ESPROPRIO

Esistono altri aspetti economici, che possono essere considerati derivati da quelli già citati e che possono costituire ulteriori percorsi indiretti per la stima del valore di mercato:

- il valore di trasformazione, criterio che va considerato quando il bene non ha un mercato, ma è suscettibile di trasformazione (tecnicamente realizzabile, legalmente possibile ed economicamente conveniente) in un bene che è invece apprezzato sul mercato. In tal caso il valore ricercato sarà definito dalla differenza fra il valore di mercato del bene trasformato e il costo della trasformazione;
- il valore di surrogazione, criterio che va considerato quando non sia possibile una trasformazione, ma sia ipotizzabile la realizzazione di un bene capace di surrogare/rimpiazzare quello in oggetto, ovvero sia in grado di fornire le stesse utilità. In tal caso si ricercherà indirettamente il valore di mercato equiparandolo alle spese sostenibili per surrogare il bene e il procedimento da utilizzare sarà quello riconducibile al valore di riproduzione deprezzato;
- il valore complementare, criterio che va considerato qualora il bene analizzato sia definibile come bene "accessorio", in quanto parte integrante di un complesso omogeneo il cui valore ne risulta non proporzionalmente accresciuto. In tal caso si ricercherà indirettamente il valore di mercato del bene come differenza fra il valore di mercato dell'intero e quello della porzione residua. E' il caso delle espropriazioni parziali.

## L'ASPETTO ECONOMICO DELL'INDENNITA' DI ESPROPRIO

- In genere, la scelta dell'aspetto economico dipende dallo scopo della stima.
- Nel caso dell'indennità di esproprio, l'aspetto economico non è una libera scelta dell'estimatore, in quanto è indicato dalla legge.
- Infatti, il DPR 8 giugno 2001, n. 327 (art. 37, 38, 40 ) ha indicato il valore venale quale aspetto economico da utilizzare per la determinazione dell'indennità di esproprio.
- Nelle seguenti due slide è riportato un riepilogo dei diversi casi che si possono presentare, suddivisi tra aree edificabili, aree edificate ed aree non edificabili e le riduzioni, gli incrementi e le indennità aggiuntive all'indennità di esproprio definitiva da tenere in considerazione.

## L'ASPETTO ECONOMICO DELL'INDENNITÀ DI ESPROPRIO

Per l'indennità di esproprio si presentano i seguenti casi principali (rif. DPR 8 giugno 2001, n. 327)

<b>1</b>	<b>Area edificabile senza accordo tra le parti</b>	<b>Valore venale dell'area</b>	<b>Art. 37 – comma 1</b>
<b>2</b>	<b>Area con costruzione legittimamente edificata</b>	<b>Valore venale</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• In presenza di intere costruzioni abusive si considera solo l'area di sedime, da valutare ai sensi dell'art. 37.</li> <li>• Se la costruzione è parzialmente abusiva si considera solo la parte legittima.</li> <li>• Se è pendente il rilascio di una sanatoria, l'espropriante ne accerta la sanabilità.</li> </ul>	<b>Art. 38 – comma 1</b>  <b>Art. 38 – comma 2</b>  <b>Art. 38 – comma 2</b>  <b>Art. 38 – comma 2 bis</b>
<b>5</b>	<b>Area agricola coltivata</b>	<b>Valore agricolo del terreno e dei fabbricati non abusivi</b> Non si considera la possibile o l'effettiva utilizzazione diversa da quella agricola.	<b>Art. 40 – comma 1</b>
<b>6</b>	<b>Area non edificabile ma non coltivata</b>	<b>Valore venale</b>	

## PUNTUALIZZAZIONI SUL VALORE VENALE

- Il *valore venale* è quel valore che un bene immobile o un diritto ha in un mercato di riferimento ideale ("comune" o "ordinario"), privo di qualsiasi riferimento ad eventuali fattori soggettivi che possano avere influenza nella determinazione della libera scelta del potenziale acquirente.

### PUNTUALIZZAZIONI SUL VALORE VENALE

- Bisogna considerare che in questo mercato ideale gli acquirenti e i venditori agiscono senza particolari interessi, per cui non vanno considerate situazioni soggettive.
- In pratica, ciò significa che nelle stime comparative bisognerebbe selezionare solo elementi di confronto che non siano caratterizzati da elementi soggettivi, scartando quelli troppo disomogenei.
- In estrema sintesi, si evidenzia che lo scarto tra il prezzo minimo e il prezzo massimo degli elementi di riferimento non dovrebbe superare il 50%.

## L'ASPETTO ECONOMICO DELL'INDENNITÀ DI ESPROPRIO

### DETERMINAZIONE DEL VALORE VENALE

- L'art. 32 del DPR 327/2001 stabilisce che:
  1. Salvi gli specifici criteri previsti dalla legge, l'indennità di espropriazione è determinata sulla base delle caratteristiche del bene al momento dell'accordo di cessione o alla data dell'emanazione del decreto di esproprio, valutando l'incidenza dei vincoli di qualsiasi natura non aventi natura espropriativa e senza considerare gli effetti del vincolo preordinato all'esproprio e quelli connessi alla realizzazione dell'eventuale opera prevista, anche nel caso di espropriazione di un diritto diverso da quello di proprietà o di imposizione di una servitù.



## DETERMINAZIONE DEL VALORE VENALE

- L'art. 32 del DPR 327/2001 stabilisce inoltre che:
  2. Il valore del bene è determinato senza tenere conto delle costruzioni, delle piantagioni e delle migliorie, qualora risulti, avuto riguardo al tempo in cui furono fatte e ad altre circostanze, che esse siano state realizzate allo scopo di conseguire una maggiore indennità. Si considerano realizzate allo scopo di conseguire una maggiore indennità, le costruzioni, le piantagioni e le migliorie che siano state intraprese sui fondi soggetti ad esproprio dopo la comunicazione dell'avvio del procedimento.
  3. Il proprietario, a sue spese, può asportare dal bene i materiali e tutto ciò che può essere tolto senza pregiudizio dell'opera da realizzare.

## LA NATURA DEI BENI OGGETTO DI ESPROPRIAZIONE

- Nella determinazione dell'indennità di esproprio è basilare accertare la natura del bene oggetto di esproprio
- Il DPR 327/2001 suddivide i beni da espropriare in:
  - Aree edificabili
  - Aree legittimamente edificate
  - Aree non edificabili
- Per riconoscere la natura edificatoria di un suolo bisogna considerare le possibilità legali ed effettive di edificazione, esistenti al momento dell'emanazione del decreto di esproprio o della sottoscrizione dell'accordo di cessione. A tal fine non rileva la presenza di costruzioni abusive (art. 37 – comma 3).

## LA NATURA DEI BENI OGGETTO DI ESPROPRIAZIONE

- La **Regione Emilia – Romagna** ha disciplinato i criteri e i requisiti per potere valutare l'edificabilità dell'area attraverso gli articoli 20, 21 e 22 della LR 19 dicembre 2002, n. 37.
- In base all'art. 20 di tale legge regionale:
  1. Ai fini della determinazione dell'entità dell'indennità di esproprio, la possibilità legale di edificare è presente nelle aree ricadenti all'interno del perimetro del territorio urbanizzato individuato dal PSC ai sensi dell'articolo 28, comma 2, lettera d) , della l.r. 20/2000 e nelle aree cui è riconosciuta dalle previsioni del POC.
  2. Per i Comuni dotati di Piano regolatore generale (PRG), approvato ai sensi della legge regionale 7 dicembre 1978, n. 47 (Tutela ed uso del territorio), l'edificabilità legale è riconosciuta:
    - a) alle aree inserite all'interno del perimetro del territorio urbanizzato;
    - b) alle aree ricadenti nei perimetri degli strumenti urbanistico-attuativi vigenti;
    - c) alle aree interessate dalle previsioni del programma pluriennale di attuazione, per i Comuni dotati di tale strumento.

## LA NATURA DEI BENI OGGETTO DI ESPROPRIAZIONE

### In base all'art. 21 della LR 19 dicembre 2002, n. 37:

1. Sono prive di **edificabilità legale** le aree per le quali il PSC, ovvero uno strumento di pianificazione territoriale generale o settoriale sovraordinato, accerti la inedificabilità assoluta per la sussistenza di limiti o vincoli ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della L.R. 20/00.

2. Sono altresì prive di **edificabilità legale** le aree non rientranti all'interno del perimetro del territorio urbanizzato e di quello suscettibile di urbanizzazione, definiti dal PSC ai sensi dell'articolo 28, comma 2, lettera d), della L.R. 20/00, nonché gli ambiti compresi all'interno dei suddetti perimetri la cui trasformazione è subordinata alla realizzazione delle condizioni di cui all'articolo 6, comma 2, della L.R. 20/00.

## LA NATURA DEI BENI OGGETTO DI ESPROPRIAZIONE

**In base all'art. 22 della LR 19 dicembre 2002, n. 37:**

1. Ferma restando la necessità dell'edificabilità legale di cui all'articolo 20, un'area possiede anche i caratteri della edificabilità di fatto quando sono già presenti o in corso di realizzazione, nell'ambito territoriale in cui l'area stessa si inserisce, le dotazioni territoriali richieste dalla legge ovvero dagli strumenti di pianificazione territoriale e urbanistica.
2. Con apposita direttiva la Regione può integrare e specificare i criteri e i requisiti per valutare l'edificabilità di fatto delle aree.

# VINCOLI CONFORMATIVI

- Secondo il comma 4 dell'art. 37 non sussistono le possibilità legali di edificazione quando l'area è sottoposta ad un **vincolo conformativo** di inedificabilità assoluta in base alla normativa statale, regionale o alle previsioni di un qualsiasi atto di programmazione o di pianificazione del territorio, ivi compresi gli strumenti urbanistici, il piano paesistico, il piano del parco, il piano di bacino, ecc.
- Rientrano tra i **vincoli conformativi** anche quelli che riguardano le fasce di rispetto stradale, ferroviario, cimiteriale, militare, ecc. ed anche le zone del piano regolatore generale (PRG o PSC) destinate a servizi pubblici (ad es. le zone F e G), che incidono su una generalità di beni e nei confronti di una pluralità indifferenziata di soggetti.
- I **vincoli conformativi** non decadono.

## VINCOLI ESPROPRIATIVI (artt. 9 e 10, DPR N. 327/2001)

- Sono vincoli espropriativi o vincoli preordinati all'esproprio, di cui come detto non si deve tenere conto nell'analisi della natura del suolo (art. 32 – comma 1, DPR n. 327/2001), quei vincoli, detti anche lenticolari, che colpiscono beni determinati e che prevedono la realizzazione di una specifica opera pubblica (es. Scuola pubblica, Isola ecologica, ecc.).
- Questi vincoli hanno una durata di cinque anni e possono essere reiterati, con l'obbligo di corrispondere al proprietario un'indennità commisurata all'entità del danno effettivamente prodotto.

## VINCOLI SOSTANZIALMENTE ESPROPRIATIVI

(Consiglio di stato, sez. IV, 1° ottobre 2007, n. 5059, Cass, sez. un., 25 maggio 2007, n. 12185, Cost. sentenza n. 179/1979)

- Il comma 1 dell'art. 39 DPR 327/2001 prevede sia l'ipotesi di “vincolo preordinato all'esproprio”, sia l'ipotesi di “vincolo sostanzialmente espropriativo”, e ciò proprio sulla base dell'insegnamento della Corte Costituzionale che, nella sentenza n. 179/1979, ha affermato che tali sono quelli che comportano come effetto pratico uno svuotamento, di rilevante entità ed incisività, del contenuto della proprietà stessa, mediante imposizione, immediatamente operativa, di vincoli a titolo particolare su beni determinati, comportanti inedificabilità assoluta.
- L'introduzione di vincoli che impediscano di utilizzare un bene oggetto di proprietà privata per fini personali privati e di sfruttarlo per fini produttivi, costituisce (e va considerato alla stregua di) un limite che ne svuota oltre misura il suo contenuto tipico; e che pertanto si concreta in una sostanziale (quanto illegittima) espropriazione.
- Quando il piano urbanistico prevede che tali interventi possono essere realizzati anche da privati non si considera l'esistenza di alcun vincolo.



## VINCOLI SOSTANZIALMENTE ESPROPRIATIVI

(Consiglio di stato, sez. IV, 1° ottobre 2007, n. 5059, Cass, sez. un., 25 maggio 2007, n. 12185, Cost. sentenza n. 179/1979, )

- Secondo giurisprudenza rientrano tra i vincoli sostanzialmente espropriativi:
  - la norma di piano che prevede la realizzazione su una determinata area di strutture religiose a cura di soggetti particolari;
  - La destinazione di aree a verde di arredo stradale di cui le N.T.A. prevedono la previa acquisizione da parte dell'amministrazione mediante piani particolareggiati, con possibilità, in attesa di tale acquisizione, di soli interventi di ordinaria manutenzione sulle costruzioni eventualmente esistenti, comporta un sostanziale azzeramento del contenuto economico del bene, che lo rende privo, sine die, di qualsiasi utilità funzionale; tale previsione ha natura di espropriazione sostanziale o di valore.
  - L'operazione ermeneutica consistente nell'enucleare la sottocategoria di vincoli (comunque espropriativi), che pur conservando la proprietà del bene al suo titolare "incidano sul godimento del bene tanto profondamente da renderlo inutilizzabile in rapporto alla destinazione inerente alla natura del bene stesso" da quella delle imposizioni comportanti "un sacrificio per singoli soggetti o gruppi di soggetti rispetto a beni specifici",

## VINCOLI SOSTANZIALMENTE ESPROPRIATIVI

(Consiglio di stato, sez. IV, 1° ottobre 2007, n. 5059, Cass, sez. un., 25 maggio 2007, n. 12185, Cost. sentenza n. 179/1979, comma 1 dell'art. 39 DPR 327/2001)

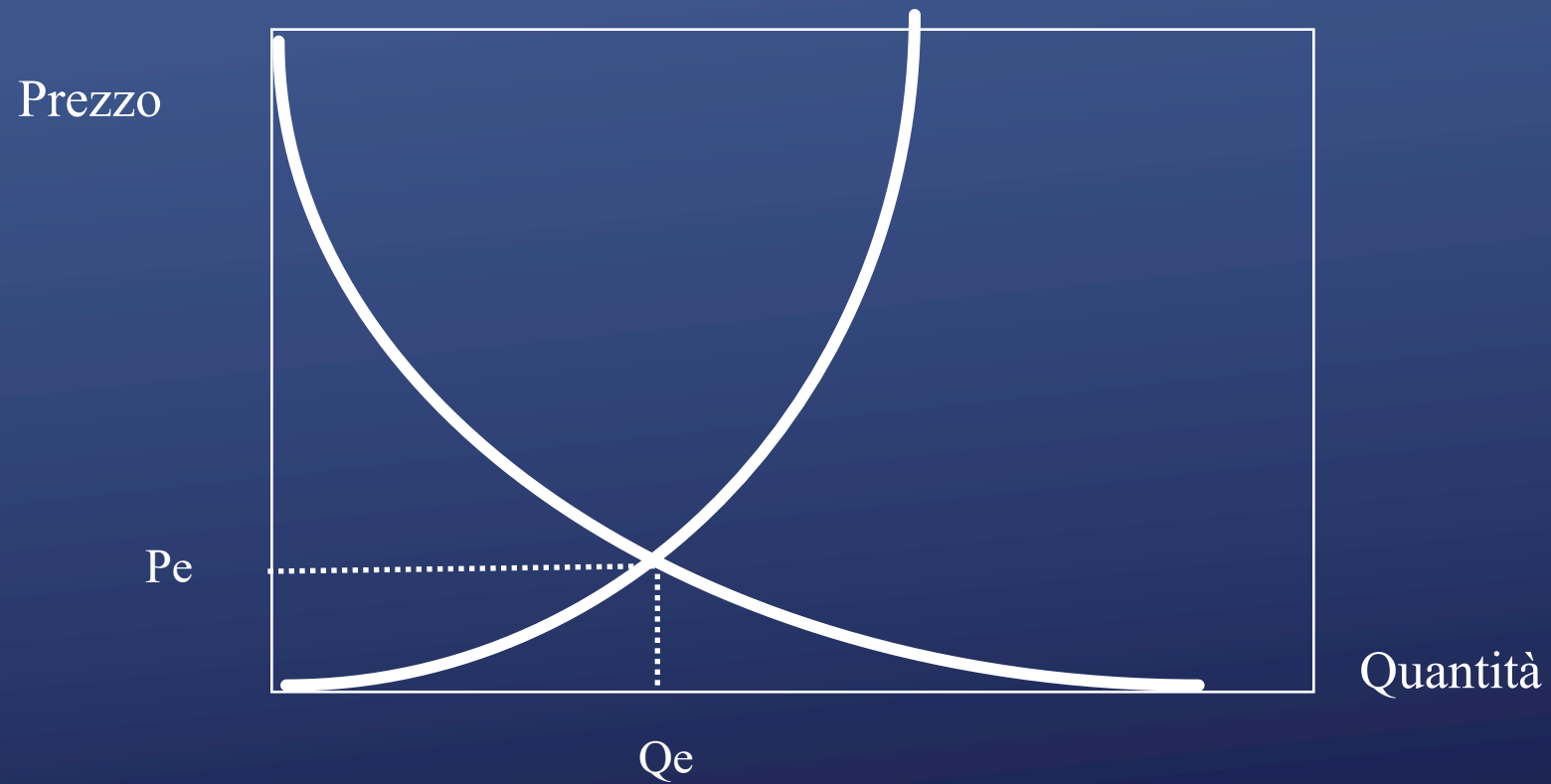
- Il comma 1 dell'art. 39 DPR 327/2001 prevede sia l'ipotesi di “vincolo preordinato all'esproprio”, sia l'ipotesi di “vincolo sostanzialmente espropriativo”, e ciò proprio sulla base dell'insegnamento della Corte Costituzionale che, nella sentenza n. 179/1979, ha affermato che tali sono quelli che comportano come effetto pratico uno svuotamento, di rilevante entità ed incisività, del contenuto della proprietà stessa, mediante imposizione, immediatamente operativa, di vincoli a titolo particolare su beni determinati, comportanti inedificabilità assoluta.
- L'introduzione di vincoli che impediscano di utilizzare un bene oggetto di proprietà privata per fini personali privati e di sfruttarlo per fini produttivi, costituisce (e va considerato alla stregua di) un limite che ne svuota oltre misura il suo contenuto tipico; e che pertanto si concreta in una sostanziale (quanto illegittima) espropriazione. E' il caso della norma di piano che prevede su una determinata area la realizzazione di strutture religiose a cura di soggetti religiosi.

# IL MERCATO

- Prima di addentrarci nell'esame degli aspetti estimativi concernenti la determinazione del valore venale, soffermiamoci brevemente su alcuni aspetti del mercato, in generale, e del mercato immobiliare, in particolare.
- **Il mercato è un qualsiasi meccanismo che consente l'incontro fra la domanda e l'offerta.**

# IL MERCATO

- Il prezzo di equilibrio  $P_e$ :



# IL MERCATO

- Le principali forme o regimi del mercato:
  - libera concorrenza
  - monopolio assoluto
  - oligopolio
  - monopolio bilaterale.
- In estimo è importante saper in quale mercato ci troviamo.

# IL MERCATO

- Il mercato perfetto è un mercato aperto e trasparente.
- Il mercato dei beni immobili è senz'altro aperto ma non è certo trasparente.

# IL MERCATO

- In realtà, siamo in presenza di un mercato che cambia continuamente:
  - nell'istante i prezzi si formano in funzione della quantità;
  - nel tempo i prezzi si formano in funzione dei costi.
- Il vero mercato è un miscuglio di tutte le situazioni rappresentate.

# IL MERCATO

- Alcune particolari osservazioni:
  - per i beni mai prodotti o non producibili nel breve periodo il prezzo dipende solo dalla quantità disponibile;
  - nel periodo lungo ed in condizioni di libera concorrenza il prezzo tende ad eguagliare il costo di produzione;
  - in condizioni di monopolio il prezzo si mantiene sempre superiore al costo.



# Il mercato

## IL COSTO ED IL PROFITTO

- In economia il costo di produzione si compone di:
  - Stipendi, Salari, Imposte, Interessi, Canoni d'affitto, Quote di reintegrazione, Spese di amministrazione e oneri vari, ecc.
- Il tornaconto (o profitto) è la differenza fra incassi e costi ed è strettamente legato all'attesa del risultato dell'investimento e al rischio che questo risultato non si verifichi come previsto.

# Il mercato

## LE SCELTE ED IL PROFITTO DELL'IMPRENDITORE

- L'imprenditore per aumentare il profitto fa delle scelte tendenti da una parte a ridurre il costo unitario e dall'altra ad aumentare il prezzo. Tali scelte riguardano:
  - L'abilità contrattuale;
  - L'ampiezza dell'azienda;
  - La tecnica di produzione;
  - Il livello di produzione.

# IL MERCATO IMMOBILIARE

- Il livello dei prezzi dipende anche:
  - Dal volume degli scambi (domanda);
  - Dal livello impositivo e dalle agevolazioni fiscali;
  - Dal livello dei tassi e dalla volatilità del capitale degli investimenti alternativi (borsa);
  - Dai finanziamenti all'edilizia;
  - Dal coraggio e dall'iniziativa imprenditoriale.

# Il mercato immobiliare

## LA SEGMENTAZIONE

- I prezzi di mercato dei beni immobili dipendono fondamentalmente dai seguenti elementi:
  - Destinazione
  - Caratteristiche posizionali
  - Caratteristiche edilizie

# Il mercato immobiliare

## LA SEGMENTAZIONE

- In funzione degli aspetti individuati il mercato differenzia i prezzi.
- Infatti, si costituiscono differenti segmenti di mercato a seconda delle caratteristiche accennate.

# I segmenti di mercato

## LA DESTINAZIONE

- Esistono prezzi per:
  - Aree edificabili
  - Terreni agricoli
  - Abitazioni
  - Uffici
  - Immobili per l'impresa
  - Ecc.

# I segmenti di mercato

## LA POSIZIONE

- Per ogni destinazione diversa, i prezzi sono distinti per posizione o ubicazione.
- Abbiamo:
  - Immobili in posizione di pregio
  - Immobili in posizione o zona centrale, semicentrale, periferica, suburbana, industriale, ecc.

# I segmenti di mercato

## LA POSIZIONE

- Questa caratteristica va esaminata attentamente, in quanto è la più importante tra quelle che descrivono un immobile.
- Essa influenza il valore perché è strettamente connessa alla qualità urbana, cioè ai fattori ambientali e socio economici e al livello dei servizi e delle infrastrutture



# I segmenti di mercato

## LE CARATTERISTICHE EDILIZIE

- A parità di destinazione e di posizione, il mercato distingue gli immobili in base alla tipologia e alla qualità costruttiva.
- Per le abitazioni, si hanno
  - Edifici signorili
  - Edifici di tipo medio
  - Edifici economici
  - Edifici rurali

# I segmenti di mercato

## LE CARATTERISTICHE EDILIZIE

- Per gli Uffici, si hanno
  - Uffici in fabbricati a destinazione mista
  - Uffici in un unico fabbricato
    - Di tipo tradizionale
    - Di tipo high - tech

# I segmenti di mercato

## LA DIMENSIONE

- Per gli immobili di impresa, si distinguono i capannoni a seconda
  - Della dimensione in pianta
  - Dell'altezza
  - Della copertura

# I segmenti di mercato

## LA DIMENSIONE

- Una delle caratteristiche edilizie più importanti è la **dimensione**.
- Infatti, il mercato usa distinguere i prezzi, ad esempio per le abitazioni, non solo in base alla superficie ma anche in funzione del numero dei locali:
  - Monocali
  - Bilocali
  - Trilocali
  - Ecc.

# I segmenti di mercato

## LA DIMENSIONE

- In linea generale, si tenga presente che:
  - All'aumentare della dimensione il prezzo unitario diminuisce
- Ciò non sempre si verifica nella realtà di alcuni particolari mercati come, ad esempio, il monopolio.

# I segmenti di mercato

## LE CARATTERISTICHE EDILIZIE

- A parità di destinazione, di posizione e tipologia il mercato distingue gli immobili a seconda che essi sono:
  - Di nuova costruzione
  - Usati
    - In buono stato d'uso
    - In normale stato s'uso
    - In mediocre stato d'uso
    - In cattivo stato d'uso

# LA SCELTA DEL PROCEDIMENTO ESTIMATIVO

Le metodologie utilizzate per determinare il valore venale (o di mercato) di un bene immobile sono essenzialmente di due tipi:

- **Metodo diretto o sintetico**, si esplica essenzialmente attraverso la comparazione;
- **Metodo indiretto o analitico**, si utilizza in assenza di una o più fra le condizioni necessarie all'uso del metodo diretto; è basato sulla ricerca indiretta del valore di mercato, tramite uno degli altri criteri di stima **utilizzato come procedimento analitico**.

# LA SCELTA DEL PROCEDIMENTO ESTIMATIVO

- Va in ogni caso tenuto presente che, in realtà, l'utilizzo dell'uno e dell'altro tipo di procedimento non è una libera scelta dell'estimatore.
- Sono le condizioni al contorno che inducono a tale scelta; infatti, a seconda della presenza o meno di tutti i dati iniziali necessari alla stima, o di alcuni di questi anziché di altri, si avranno a disposizione in tutto o in parte (o per niente) le informazioni necessarie per sviluppare la valutazione secondo un determinato procedimento.



# LA SCELTA DEL PROCEDIMENTO ESTIMATIVO

## Il metodo di stima diretto

può essere applicato attraverso procedure diverse – empiriche, matematiche o statistiche – e la scelta fra una modalità e l'altra dipende:

- dalla numerosità del campione di beni di confronto disponibili;
- dal livello di omogeneità del segmento immobiliare indagato;
- dal grado di differenziazione delle caratteristiche del bene da stimare rispetto al campione.

# LA SCELTA DEL PROCEDIMENTO ESTIMATIVO

## Il metodo di stima indiretto

L'utilizzo del metodo indiretto per la stima del valore di mercato si attua mediante:

- **l'approccio finanziario** (*income approach*), utile quando siano noti o indagabili i dati reddituali del bene. Questo approccio consente ad esempio di ricercare il valore di capitalizzazione, ponendo in relazione reddito e saggio di capitalizzazione attribuibili al bene.
- **l'approccio tecnico del costo** (*cost approach*), ad esempio ricercando il valore di costo attraverso l'analisi dei fattori produttivi che concorrono alla produzione del bene;

# LA SCELTA DEL PROCEDIMENTO ESTIMATIVO

- Una criticità che potrebbe rilevarsi riguarda la mancaza o insufficienza di prezzi per scarsità di scambi avvenuti nel recente passato, ovvero per difficoltà ad intercettare l'effettivo contenuto economico.
- Quando non è possibile attuare il metodo diretto comparativo e sul mercato sono presenti beni simili locati (mercato attivo delle locazioni con disponibilità di dati riguardanti gli affitti e i saggi di rendimento), si potranno applicare i procedimenti finanziari della capitalizzazione dei redditi e dell'attualizzazione dei flussi di cassa (Discounted cash flow), sulla base della considerazione che un bene ha valore in funzione della propria capacità di produrre reddito.

# LA SCELTA DEL PROCEDIMENTO ESTIMATIVO

- Diversamente, quando la mancanza di prezzi è dovuta a una sostanziale assenza di beni simili, ovvero a una scarsità di beni simili compravenduti o locati nel recente passato, dovrà procedersi attraverso altri due procedimenti alternativi fra loro, di tipo indiretto.
- In particolare, considerando la potenzialità del bene in stima di essere trasformato o riqualificato in altro bene più appetibile per il mercato, il procedimento estimativo da adottare sarà il cosiddetto procedimento “a valore di trasformazione” (utilizzando come procedimento di stima il criterio del valore di trasformazione).
- Se invece la trasformazione non è possibile tecnicamente e/o legalmente, non resterà che equiparare il valore del bene alle spese sostenute per la sua realizzazione, ovvero sostenibili per surrogarlo. In tal caso il procedimento da utilizzare sarà quello riconducibile al valore di produzione ovvero di riproduzione deprezzato (utilizzando come procedimento di stima il criterio del valore di riproduzione deprezzato).

# LA SCELTA DEL PROCEDIMENTO ESTIMATIVO

- Per quanto riguarda la stima dell'indennità di esproprio, i metodi applicabili sono i seguenti:
  - Aree edificabili

Il metodo diretto della comparazione è applicabile quando sul mercato sono rilevabili analoghi lotti di terreno edificabili compravenduti nel recente passato e di cui si conoscono i prezzi.

Viceversa, quando ciò non si verifica e la trasformazione del bene oggetto di esproprio è tecnicamente realizzabile ed economicamente conveniente, si può applicare il metodo indiretto del valore di trasformazione.

Nel raro caso in cui si conoscono i prezzi di mercato dei beni producibili (fabbricati nuovi) ed è nota l'incidenza che il valore dell'area ha sul valore di mercato dei fabbricati nella zona di ubicazione del bene oggetto di esproprio, è possibile ottenere il valore di tale bene moltiplicando la cosiddetta incidenza area per il valore dei fabbricati realizzabili sul bene oggetto di esproprio. In questo caso è necessario, come si vedrà in seguito, omogeneizzare i prezzi rilevati per tenere conto della differenza di caratteristiche tra i beni di confronto e quelle del bene espropriato.

# LA SCELTA DEL PROCEDIMENTO ESTIMATIVO

- Per quanto riguarda la stima dell'indennità di esproprio, i metodi applicabili sono i seguenti:
  - Aree legittimamente edificate  
Il metodo diretto della comparazione è applicabile quando sul mercato sono rilevabili analoghi fabbricati compravenduti nel recente passato e di cui si conoscono i prezzi.  
Viceversa, quando ciò non si verifica e sono rilevabili sul mercato sufficienti casi di fabbricati locati di cui si conoscono i relativi canoni annui, è possibile applicare il metodo della capitalizzazione diretta.  
Nel raro caso in cui non è possibile rilevare sul mercato i prezzi di vendita e i canoni annui di locazione, si procederà a stimare il valore venale del bene con il metodo indiretto del costo di produzione (da deprezzare nel caso di fabbricati usati).

# LA SCELTA DEL PROCEDIMENTO ESTIMATIVO

- Per quanto riguarda la stima dell'indennità di esproprio, i metodi applicabili sono i seguenti:
  - Aree non edificabili (terreni agricoli coltivati e non)  
Il metodo diretto della comparazione e quello della capitalizzazione diretta sono applicabili, come detto sopra, quando sul mercato sono rispettivamente rilevabili o analoghi terreni agricoli o compravenduti nel recente passato e di cui si conoscono i prezzi, oppure, in mancanza di tali elementi, terreni agricoli normalmente locati.
  - Aree non edificabili (verde, parcheggi, aree di stoccaggio, ecc.)  
Anche in questi casi per applicare il metodo diretto della comparazione o, in alternativa, quello della capitalizzazione diretta è necessario disporre degli elementi specificati più volte nelle precedenti slide.

# La stima comparativa

## Indicazioni generali

- Secondo la legge di indifferenza del prezzo di William Stanley Jevons
  - **In un mercato di concorrenza perfetta beni uguali, venduti nello stesso momento e nello stesso mercato hanno prezzo uguale**
- E' risaputo che nella pratica **tale legge non è mai applicabile**, a causa della eterogeneità degli immobili
- Per questa ragione è necessario provvedere alla correzione dei prezzi accertati sul mercato valutando accuratamente le principali differenze intercorrenti tra le diverse caratteristiche (intrinseche, estrinseche, economiche, legali, ecc.) del bene da stimare (subject) rispetto ai beni presi a comparazione (comparables)
- Come meglio già detto, la stima comparativa è applicabile solo quando è disponibile un sufficiente numero di beni simili di prezzo noto, oggetto di atti di cessione, stipulati recentemente



# La stima comparativa

## Indicazioni generali

- La stima comparativa è senz'altro quella che comporta minori rischi di errore quando è sviluppata correttamente
- Tuttavia, il risultato di tale stima può essere comunque affetto da errori in funzione dei gradi di incertezza inerenti le seguenti principali assunzioni:
  - Numero di *comparables* disponibili (beni presi a comparazione)
  - Conoscenza delle caratteristiche dei *comparables* e del *subjet* (*bene oggetto di stima*) in relazione alla possibilità di poterle rilevare in sopralluogo (esterno e interno), oppure con strumenti informatici tipo google maps, street view, ecc. (solo caratteristiche esterne)
  - Grado di analogia delle caratteristiche dei *comparables* rispetto a quelle del *subjet*

# La stima comparativa

## Indicazioni generali

- In genere, non è raccomandabile l'utilizzo di prezzi richiesti nelle offerte di vendita, di quotazioni di osservatori e listini immobiliari o, infine, di valori relativi a precedenti valutazioni.
- In particolare, tali elementi di valutazione possono essere utili come verifica indiretta del risultato della stima, oppure quando non si hanno a disposizione elementi più probanti, quali i prezzi rilevabili da atti di compravendita di beni analoghi e non sono percorribili gli approcci indiretti.
- Per quanto riguarda l'utilizzazione dei valori relativi a precedenti valutazioni si ritiene opportuno che venga preventivamente verificato se tali valori non siano stati contestati, oppure siano stati confermati in un eventuale giudizio.

# La stima comparativa

## Indicazioni generali

- Le fasi operative per la determinazione del valore venale ( $V_{vcc}$ ) di un bene immobile con la stima comparativa
  - Analisi del mercato per la rilevazione di contratti di cessione avvenuti nell'ultimo triennio, relativi a immobili appartenenti allo stesso segmento di mercato dell'immobile da stimare;
  - Rilevazione dei dati immobiliari completi (planimetria della zona, piante, foto, ecc.) dei beni comparabili e del bene oggetto di stima;
  - Scelta delle caratteristiche immobiliari che incidono in modo particolare sui prezzi di mercato (N.B. variano in funzione della natura dei beni);
  - Determinazione dei fattori di correzione dei prezzi dei beni comparabili rilevati
  - Determinazione del valore venale in comune commercio del bene immobile

# La stima comparativa

## Indicazioni generali

La stima comparativa di  $V_{vcc}$  si risolve con la seguente espressione generale

$$V_{vcc} = P_c \times \text{sup}$$

- Il valore  $P_c$ , si ottiene dalla media dei prezzi omogeneizzati (o corretti) di immobili, compravenduti in epoca prossima a quella della data del decreto di esproprio o dell'atto di cessione, analoghi al bene oggetto di esproprio, in funzione delle differenze tra le caratteristiche del bene oggetto di controllo e quelle dei beni scelti per la comparazione
- Il parametro **sup**, è la superficie commerciale del bene.

# La stima comparativa

## Le principali caratteristiche dei beni immobili

Da quanto detto tra gli elementi da indagare ci sono le caratteristiche dei beni, sia quello da stimare che quelli presi a riferimento per la comparazione. Facciamo alcuni esempi.

- **Per un terreno agricolo**
  - Qualità ambientale della zona
  - Presenza di pozzi, canali irrigui, corsi d'acqua
  - Giacitura e caratteristiche pedologiche
  - Forma e superficie
  - Permeabilità e ristagni d'acqua
  - Numero di corpi in cui è suddiviso il fondo
  - Presenza di fabbricati rurali
  - Presenza di strade interpoderali
  - Presenza di essenze arboree e frutti pendenti
  - Distanza dai centri di distribuzione dei prodotti agricolo

# La stima comparativa

- **Principali aggiunte e detrazioni dal valore ordinario dei terreni agricoli:**
  - **Aggiunte**
    - Scorte nella stima “a cancello chiuso”
    - Frutti pendenti o anticipazioni colturali
    - Fabbricati eccedenti la necessità di conduzione del fondo o fabbricati in evidente migliore stato rispetto ai fondi simili (fabbricati in prevalenza di nuova costruzione)
    - Piantagioni non presenti nelle aziende simili prese a confronto
    - Temporaneo aumento di reddito
    - Esenzioni fiscali temporanee
  - **Detrazioni**
    - Fabbricati carenti rispetto alle esigenze di conduzione del fondo o fabbricati in cattivo stato di manutenzione
    - Temporanea diminuzione di reddito dovuta a incuria, danni, canone attuale di affitto inferiore all'ordinario
    - Valore del diritto di usufrutto per i fondi gravati da tale diritto
    - Debito residuo relativo ad un mutuo ipotecario gravante sul fondo stesso
    - Indennità spettante all'affittuario o all'usufruttuario qualora questi abbia eseguito a sue spese miglioramenti fondiari
    - Deprezzamento dei fondi affittati quando il valore di mercato è stato determinato con riferimento a fondi liberi

# La stima comparativa

## Le principali caratteristiche dei beni immobili (alcuni esempi)

- Per un **terreno edificabile**
  - Caratteristiche estrinseche
    - La vicinanza ai servizi (scuole, uffici, negozi, banche, ecc.)
    - La salubrità della zona
    - La panoramicità
    - L'efficienza dei servizi pubblici (opere di urbanizzazione primaria e secondaria)
    - La rumorosità della zona (le zone rumorose e con traffico sono meno appetibili)
  - Caratteristiche intrinseche
    - La dimensioni e la forma geometrica del lotto
    - I costi di idoneizzazione
    - La giacitura ed esposizione
    - La natura del suolo
    - La distanza del lotto dagli allacciamenti
    - La facilità di accesso dalle strade urbane

# La stima comparativa

## Le principali caratteristiche dei beni immobili (alcuni esempi)

- **Per un terreno edificabile**
  - **Elementi che aumentano il valore venale ordinario del suolo:** progetto e concessione edilizia già ottenuti; opere di recinzione; recupero di materiali; opere già realizzate come allacciamenti alla rete idrica, fognaria, elettrica; sistemazione terreni in declivio; ecc.
  - **Elementi che diminuiscono il valore venale ordinario del suolo :** spese per la demolizione delle opere esistenti; servitù passive; necessità opere di idoneizzazione per rendere utilizzabile l'area; mutui ipotecari; ecc.



# La stima comparativa

## Le principali caratteristiche dei beni immobili (alcuni esempi)

- Per le **abitazioni** in edifici condominiali
  - Con riferimento all'edificio
    - Localizzazione di dettaglio
    - Tipologia architettonica (signorile, civile e economica)
    - Stato manutentivo delle parti comuni
  - Con riferimento all'unità immobiliare
    - Dimensione commerciale
    - Livello di piano (incide diversamente a seconda che il fabbricato è o no dotato di ascensore)
    - Orientamento prevalente
    - Qualità dell'affaccio prevalente
    - Stato manutentivo

# La stima comparativa

## Le principali caratteristiche dei beni immobili (alcuni esempi)

- Per gli **uffici** in edifici a destinazione mista
  - In linea generale, queste unità immobiliari sono paragonabili alle abitazione. Tuttavia, è opportuno evidenziare che, a differenza delle abitazioni, per gli uffici l'apprezzamento di alcune caratteristiche è diverso.
  - In particolare:
    - La localizzazione di dettaglio, ha un'incidenza soprattutto per la vicinanza a stazioni di trasporto, strutture ospedaliere, tribunali, ecc.
    - La tipologia architettonica, generalmente ha scarsa incidenza se non in contesti di particolare pregio
    - Il livello di piano, sono più apprezzati i piani bassi rispetto ai piani alti
    - L'orientamento e la qualità affaccio prevalente sono meno incidenti
    - Nel calcolo della consistenza i balconi sono meno apprezzati

# La stima comparativa

## Le principali caratteristiche dei beni immobili (alcuni esempi)

- Per gli **uffici strutturati in un intero edificio**
  - Localizzazione di dettaglio, ha un'incidenza soprattutto per la vicinanza a stazioni di trasporto, svincoli della viabilità urbana e extraurbana, ecc.
  - Tipologia architettonica
  - Livello delle finiture e stato manutentivo
  - Funzionalità
  - Dotazioni impiantistiche (climatizzazione, sicurezza, cablaggio reti, ecc.)
  - Dotazione di parcheggi

# La stima comparativa

## Le principali caratteristiche dei beni immobili (alcuni esempi)

- **Per i negozi**
  - Localizzazione di dettaglio
  - Superficie commerciale
  - Numero ingressi e vetrine
  - Distribuzione interna degli spazi di vendita
  - Stato di conservazione e di manutenzione

# La stima comparativa

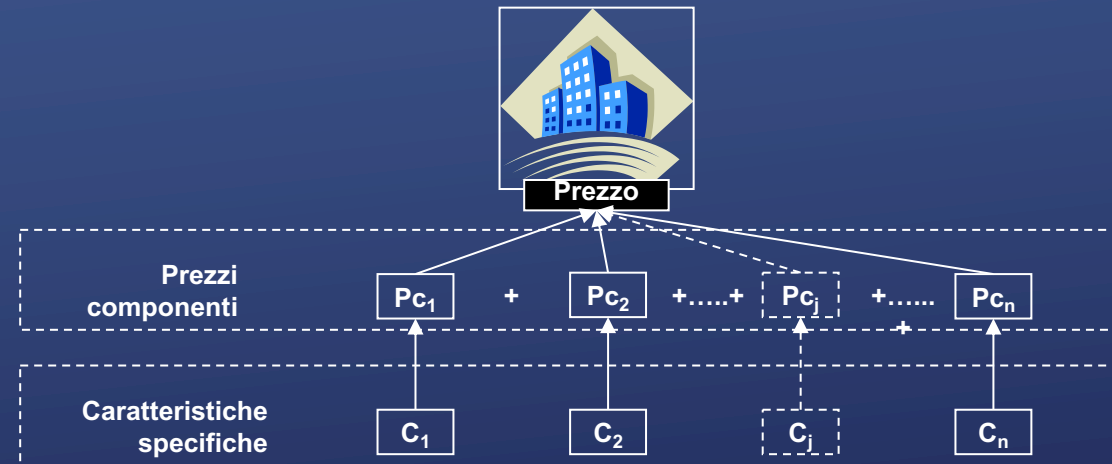
## Le principali caratteristiche dei beni immobili (alcuni esempi)

- Per gli immobili di impresa, collocati nell'ambito di una stessa zona, si distinguono i **capannoni** secondo
  - la dimensione in pianta
  - l'altezza interna
  - la dotazione di impianti speciali
  - la disponibilità di area scoperta
  - lo stato di conservazione e di manutenzione

# La stima comparativa

## IL MARKET COMPARISON APPROACH (MCA)

Da circa un decennio si è diffuso anche in Italia il metodo di stima comparativa chiamato Market Comparison Approach (MCA). L'MCA è un metodo comparativo pluriparametrico, fondato sull'assunto che il prezzo di un immobile può essere concepito come la somma di una serie finita di prezzi componenti, ciascuno collegato ad una specifica caratteristica.



La caratteristica  $j$ -esima partecipa alla formazione del prezzo in maniera diversa a seconda del suo apprezzamento sul mercato.

# La stima comparativa

## IL MARKET COMPARISON APPROACH (MCA)

L'MCA prevede le seguenti fasi:

- Analisi del mercato per la rilevazione di contratti recenti di immobili appartenenti allo stesso segmento di mercato dell'immobile da stimare;
- Rilevazione dei dati immobiliari completi (planimetria della zona, piante, foto, ecc.);
- Scelta delle caratteristiche immobiliari (elements of comparison);
- Compilazione della tabella dei dati (sales summary grid);
- Analisi dei prezzi marginali (adjustments);
- Redazione della tabella di valutazione (sales adjustment grid);
- Sintesi valutativa (reconciliation) e presentazione dei risultati.

# La stima comparativa

## IL MARKET COMPARISON APPROACH (MCA)

Tenuto conto della difficoltà nel rintracciare beni perfettamente identici (fungibili o sostituibili), è sufficiente identificare beni omogenei con riferimento alle caratteristiche principali del bene da valutare



L'omogeneità del campione viene ricercata basandosi su elementi di comparazione che permettano di far emergere, in maniera oggettiva, le necessarie similitudini in termini di utilità e desiderabilità (attrattività).



## La stima comparativa

### IL MARKET COMPARISON APPROACH (MCA)

Ferme restando le caratteristiche di attendibilità, omogeneità, specificità, e aggiornamento che i dati di riferimento devono avere, a livello operativo, le ricerche di mercato danno spesso come risultato un campione di immobili per i quali:

- sono pochi i prezzi di compravendita (mentre sono disponibili i valori in offerta);
- sono stati compravenduti, ovvero offerti sul mercato in epoca nota, ma risalgono a periodi di tempo non prossimi all'epoca della stima, talché appartengono a periodi con andamenti del mercato diversi;
- non appartengono alla stessa zona omogenea di mercato, pertanto l'effetto della localizzazione non è riconducibile ad un'unica legge di variazione.

## La stima comparativa

### IL MARKET COMPARISON APPROACH (MCA)

Per questi motivi, prima l'Agenzia del Territorio e poi l'Agenzia delle Entrate hanno ritenuto necessario sperimentare un **metodo comparativo “derivato” dal MCA**, costruito in modo da essere utilizzabile nella ricerca del più probabile valore di mercato di un immobile anche qualora si disponga di un ridotto numero di immobili di confronto, ciascuno con **n** caratteristiche quantitative e qualitative, per le quali sia determinabile un prezzo marginale, e capace di rendere confrontabili con il bene in esame anche immobili non del tutto omogenei rispetto ad esso.

# La stima comparativa

## L'MCA derivato utilizzato per la stima comparativa

In sostanza, la metodologia del procedimento comparativo si basa su due presupposti fondamentali:

- la conoscenza dei prezzi degli immobili di confronto;
- la conoscenza di tutte le caratteristiche significative degli immobili di confronto.

Per costituire un campione di dati di mercato sufficientemente numeroso da permettere l'applicazione del *procedimento derivato dal MCA*, si assume un numero minimo di dati di mercato pari a **5**, sebbene sia auspicabile averne il maggior numero possibile.

## La stima comparativa

### L'MCA derivato utilizzato per la stima comparativa

Al termine del processo è necessario, comunque, che del campione originario si conservino almeno 5 elementi di confronto (se non si hanno altri elementi non sottoposti al test di ammissibilità), sebbene sia auspicabile che ne rimanga il maggior numero possibile.

Se a seguito di tale verifica i *comparables* dovessero ridursi a meno di cinque, sarà il tecnico valutatore a decidere se:

- procedere ad una implementazione delle indagini di mercato;
- seguire un altro procedimento più idoneo a motivare la valutazione (soprattutto se in presenza di un mercato scarsamente dinamico).

In analogia a quanto previsto dal MCA, occorre poi procedere con le seguenti operazioni:

- A. compilazione della tabella dei dati;
- B. compilazione della tabella dei prezzi marginali;
- C. compilazione della tabella di valutazione;
- D. sintesi valutativa e verifica dei risultati.

# La stima comparativa

## L'MCA derivato utilizzato per la stima comparativa

### Notazione finale

È certamente opportuno effettuare una verifica dell'accettabilità del valore trovato, tuttavia, l'esiguità del campione a disposizione rende alquanto rischioso imporre precise presunzioni statistiche, cosicché sembra equilibrato accertarsi quantomeno che nessun prezzo corretto si discosti per più del 10% dal valore medio determinato. Tale percentuale, coerente con l'alea estimativa ordinariamente accettata per le valutazioni immobiliari condotte attraverso una stima particolareggiata, viene assunta, per motivi di praticità e ragionevolezza, per ora in via sperimentale e non vincolante.

Ove dovesse verificarsi una disomogeneità evidente dei prezzi corretti, sarà la sensibilità del tecnico valutatore a giudicare se si dovrà procedere eliminando alcuni dei comparables il cui valore corretto è eccessivamente esterno all'intervallo di cui sopra e ricalcolando il valore del subject quale media aritmetica dei prezzi residui.

# L'approccio reddituale

L'approccio reddituale si basa sull'esistenza di una relazione diretta tra il valore ed il reddito producibile da un bene.

Tale relazione può essere così rappresentata:

$V = f(R)$  il valore di un bene (V) è funzione (f) dei benefici economici attesi (R).

Pertanto, l'approccio deve essere sviluppato attraverso tre distinti passaggi:

- determinazione dei benefici economici attesi;
- definizione del tipo di relazione tra V e R;
- selezione di un adeguato tasso di attualizzazione.

Obiettivo dell'approccio reddituale non è la determinazione del reddito ritraibile da un bene immobiliare bensì la determinazione del valore di un bene attraverso dati e informazioni reddituali.

# L'approccio reddituale

Postulati della capitalizzazione dei redditi:

1. ECONOMICO → un bene vale quanto rende (equivalenza economica tra il valore patrimoniale di un bene ed il reddito che questo bene è in grado di dispiegare)
2. FINANZIARIO → tendenziale coincidenza tra il valore del bene da stimare e la somma dei redditi futuri (trasformazione - tramite una operazione di matematica finanziaria – di una serie di redditi costati, posticipati, futuri ed illimitati in valore attuale)

# L'approccio reddituale

Postulati della capitalizzazione dei redditi:

Si distinguono sostanzialmente due tipi di procedimenti di stima per capitalizzazione del reddito:

per capitalizzazione diretta (*direct capitalization*), che converte in modo diretto il reddito di un immobile nel valore di stima, dividendo il reddito annuo per un saggio di capitalizzazione;

per accumulazione dei redditi (*yield capitalization*), che converte i redditi futuri nel valore attuale dell'immobile con un calcolo finanziario.



## L'approccio reddituale

### Capitalizzazione diretta

- Utilizza un appropriato saggio medio di capitalizzazione, applicato al reddito medio annuo. Viene assunto cioè per l'immobile un reddito costante e illimitato convertito direttamente nel valore di stima dividendolo per il saggio di capitalizzazione.
- Il reddito che è capitalizzato in modo perpetuo è il reddito atteso per un anno, solitamente per il primo anno di calcolo, pertanto il procedimento non considera alcun incremento potenziale futuro. In alternativa, si può moltiplicare il reddito annuo per un fattore (il cosiddetto "*gross rent multiplier*") che esprime quanto il valore dell'immobile è maggiore del suo reddito.
- Secondo tale formulazione, il procedimento assume la forma più semplice e di immediata applicazione, prescindendo dalle considerazioni finanziarie legate alla serie dei redditi e alla durata dell'investimento.

## L'approccio reddituale

### Capitalizzazione diretta

- Nella realtà operativa tale procedimento di stima indiretto del valore di mercato di un bene immobile risulta in molti casi impraticabile per le numerose difficoltà pratiche legate sia alla determinazione del reddito sia alla determinazione del saggio di capitalizzazione.
- Pertanto, è consigliabile utilizzarlo solo quando effettivamente il bene oggetto di stima è appetibile sul mercato per la sua capacità di produrre reddito e, contemporaneamente, sono disponibili dati comparabili ed attinenti.
- Il presupposto metodologico per il procedimento di capitalizzazione dei redditi è quindi la presenza di beni locati simili a quello oggetto di stima, ossia la presenza di un mercato attivo delle locazioni con disponibilità dei dati riguardanti gli affitti e i saggi di rendimento.
- Altra possibilità di utilizzo di questo procedimento è per la determinazione del canone locativo di mercato, in presenza di un mercato dinamico per le compravendite.

## L'approccio reddituale

### Capitalizzazione diretta

In sostanza, si applica quando:

- è possibile prevedere una serie continua di redditi futuri;
- è possibile determinare il saggio di capitalizzazione;
- in sostituzione del procedimento sintetico quando non esiste un mercato attivo:
  - non esistono immobili simili (assenza di offerta);
  - vi sono immobili simili (offerta potenziale), ma non si sono verificati contratti di compravendita (assenza di domanda).

## L'approccio reddituale

### Determinazione dei benefici economici attesi

1° quesito:

A quale tipo di benefici economici è necessario fare riferimento nella valutazione?

- a) Nell'ambito della teoria economica è possibile individuare:
  - un reddito operativo, corrispondente ai ricavi (canoni locativi) al netto sia dei costi di manutenzione, costi amministrativi e di gestione (costi operativi a carico del locatore) che dei costi di ammortamento, di natura non monetaria riconducibili alla progressiva perdita di valore economico del bene durante la sua vita utile;
  - un reddito netto, corrispondente al reddito operativo al netto degli oneri finanziari e delle imposte fiscali.
  
- b) Nella prassi immobiliare si fa invece riferimento prevalentemente al ricavo inteso come canone lordo locativo.

## L'approccio reddituale

### Determinazione dei benefici economici attesi

Esistono oggettive e non sempre superabili limitazioni operative (difficoltà di raccogliere informazioni specifiche esaurienti e attendibili riguardanti le forme di finanziamento utilizzate, il costo di finanziamento, l'ambito fiscale al quale è riferito il bene immobiliare e il soggetto proprietario, l'obsolescenza fisica e funzionale ed il connesso costo di ammortamento del bene stesso) che non consentono di determinare il reddito netto.

Nel processo valutativo intervengono quindi complessità ed arbitrarietà che evidentemente conducono a risultati non significativamente migliori rispetto a quelli conseguiti seguendo la prassi immobiliare.

## L'approccio reddituale

### Definizione qualitativa dei benefici economici attesi

Il° quesito:

Come considerare i redditi futuri dal punto di vista di orizzonte temporale?

- a) Nell'ambito della teoria economica deve essere determinata in maniera analitica e puntuale la successione di redditi annualmente producibili durante l'orizzonte di vita economica del bene. E' evidente che una stima del genere risulta in generale poco fattibile, in quanto presuppone una conoscibilità assoluta dei fattori in gioco del tutto ipotetica e irrealizzabile: previsioni di dettaglio a lungo termine sarebbero di fatto arbitrarie e inattendibili.
- b) Nell'applicazione pratica è quindi preferibile far riferimento a espressioni sintetiche della media dei redditi annualmente producibili.

## L'approccio reddituale

### Relazione tra Reddito (R) e Valore (V) del bene

Secondo l'approccio reddituale il valore di un bene è pari alla sommatoria dei redditi futuri ritraibili espressi in valori attuali.

Tale assunto viene espresso dalla nota formula di matematica finanziaria che rappresenta l'accumulazione iniziale di rate annue, posticipate, medie, ordinarie, continuative, lorde o nette nella seguente forma:

$$V = Ra_1 + Ra_2 + Ra_3 + \dots + Ra_n$$

dove:  $Ra_1, Ra_2, \dots, Ra_n$  = valore attuale dei redditi attesi al tempo 1, 2, ..., n.

$$V = \sum_i R_i / (1+r)^i$$

Bisognerebbe dunque considerare tutti i redditi producibili da un bene immobile durante tutta la sua vita economica. Essendo difficile stimare tali redditi, occorre utilizzare indicatori sintetici, di più facile applicazione, basati sulla quantificazione di un reddito medio annuo.

## L'approccio reddituale

### Relazione tra Reddito (R) e Valore (V) del bene

Considerando il flusso dei redditi (e la durata del bene)

- **limitato** - il valore di un bene equivale all'accumulazione iniziale di una serie di annualità posticipate costanti (R) per un numero di anni (n) pari alla durata del bene, ponendo  $q = (1 + r)$ :

$$V = R (q^n - 1) / rq^n$$

- **illimitato** - il valore del bene equivale all'accumulazione iniziale delle annualità per un numero infinito di anni (rendita perpetua):

$$\text{Lim}_{n \rightarrow \infty} R (q^n - 1) / rq^n = R / r$$



## L'approccio reddituale

### Relazione tra Reddito (R) e Valore (V) del bene

Dunque, ai fini operativi, nell'applicazione di questo procedimento, nell'ipotesi di un reddito costante con orizzonte temporale di durata illimitata o infinita e con un tasso costante, si fa riferimento alla determinazione del valore di una rendita annua perpetua attraverso la seguente espressione:

$$V = R/r$$

dove:

R = reddito medio annuo atteso

r = tasso di capitalizzazione.

## L'approccio reddituale

### Relazione tra Reddito (R) e Valore (V) del bene

Ciò significa che, sebbene reddito e tasso di capitalizzazione sono riferiti alla situazione attuale, li consideriamo validi per sempre, perciò non cambiano in dipendenza di età, tempo o stato.

La suddetta formulazione è in realtà quella principalmente utilizzata, in quanto va considerato che:

- il bene immobiliare è comunque un bene durevole, con un ciclo di vita abbastanza lungo da poterlo sopporre infinito;
- si assume che i redditi espressi in valori costanti (valori reali) abbiano una certa stabilità;
- lo scostamento tra il valore attuale di una rendita perpetua e quello di una rendita limitata è, dopo alcuni anni, alquanto contenuto.

## L'approccio reddituale

### Le fasi operative

La stima per capitalizzazione viene quindi effettuata attraverso le seguenti cinque fasi operative:

- determinazione del **reddito lordo ordinario**;
  - determinazione delle **spese operative**;
  - determinazione del **reddito netto**;
  - determinazione del **saggio di capitalizzazione ordinario**;
  - formulazione del giudizio di stima.
- } **benefici economici attesi**

## L'approccio reddituale

### Reddito lordo ordinario

Rappresenta il reddito annuo medio, costante, illimitato, posticipato, ordinario dell'unità immobiliare oggetto di stima.

Nell'ipotesi di una unità immobiliare locata, il reddito lordo coincide con il canone annuale di affitto corrisposto.

Se non si ha a disposizione tale dato, ovvero questo non risulti coerente con il locale mercato immobiliare o inficiato da vincoli e limitazioni, allora è necessario rilevarlo direttamente dal mercato immobiliare delle locazioni, per poter determinare il canone annuo di fitto ordinariamente ritraibile dall'unità immobiliare oggetto di valutazione.

È necessario, in questo caso, riferirsi al principio dell'ordinarietà, ossia determinare il reddito lordo medio che l'immobile genera in una situazione normale e stazionaria (libero mercato delle locazioni nelle condizioni ordinarie in un regime di libera contrattazione).

## L'approccio reddituale

### Reddito lordo ordinario

La rilevazione del dato può avvenire mediante:

- esame di contratti di locazione in essere nella zona (non inficiati da vincoli o particolari clausole);
- consultazione di listini immobiliari dei valori locativi nella zona (anche OMI);
- analisi diretta dei dati ricavati dalle agenzie immobiliari presenti sul territorio.

Ultimata tale ricerca si ha a disposizione un valore locativo unitario (in genere €/mq-mese), cioè canoni mensili per unità di superficie, di volume o di parametro che caratterizza l'unità immobiliare oggetto di valutazione.

## L'approccio reddituale

### Reddito lordo ordinario

Il reddito lordo si determina quindi moltiplicando il valore locativo unitario per 12 (i mesi dell'anno) e per la superficie dell'unità stessa.

**RI** (€/anno) =

valore locativo unitario (€/mq-mese) x 12 (mm) x superficie unità imm. (m<sup>2</sup>)

## L'approccio reddituale

### Saggio di capitalizzazione

L'applicazione della formula di capitalizzazione dei redditi, apparentemente un semplice algoritmo, presenta due criticità:

- 1) determinazione del reddito;
- 2) scelta della metodologia per la determinazione del saggio di capitalizzazione (*cap rate*), definito, nella letteratura economica-finanziaria, come grandezza che lega il valore di un investimento (impresa, immobile, ecc.) al flusso reddituale annuo, in funzione della rischiosità dell'investimento.

Il saggio di capitalizzazione non è una grandezza naturale espressa dal mercato, ma piuttosto un rapporto tra il canone di locazione e il prezzo di mercato:

$$r = R / P_m \quad \left\{ \begin{array}{l} R \rightarrow \text{segmento di mercato delle locazioni} \\ P_m \rightarrow \text{segmento di mercato delle compravendite} \end{array} \right.$$

## L'approccio reddituale

### Saggio di capitalizzazione

La determinazione del tasso è la fase estimativa che pone le maggiori difficoltà nell'applicazione della *direct capitalization*.

Il saggio di capitalizzazione può essere stimato attraverso:

- un procedimento sintetico (diretta);
- un procedimento analitico (indiretta).

Il tasso a cui si perviene non rappresenta un tasso di redditività dell'investimento immobiliare. Il tasso di capitalizzazione e il suo reciproco (moltiplicatore del reddito) devono, infatti, essere considerati solo fattori di relazione tra reddito e valore di un bene e non indicatori (tassi) di redditività.



## L'approccio reddituale

### Stima diretta del tasso di capitalizzazione

Si effettua attraverso la rilevazione di un campione di compravendite e di locazioni riguardante immobili di cui sono noti i prezzi di compravendita ed i canoni di locazione.

In pratica, il tasso di capitalizzazione è determinato quale saggio medio individuato attraverso la rilevazione di un campione di (n) compravendite di immobili di prezzo unitario noto  $P_i$  e di un campione di affitti di immobili di canone unitario noto  $R_i$ .

In sintesi si applica la formula:

$$r = \frac{\sum_i R_i}{\sum_i P_i} \quad (\text{con } i \text{ che va da } 1 \text{ a } n)$$

## L'approccio reddituale

### Stima diretta del tasso di capitalizzazione

#### Criticità:

Esiguo numero di transazioni comparabili riscontrabili nello stesso mercato e di cui si conosca la serie storica delle entrate e delle spese per ognuna di esse; inoltre, teoricamente, i cespiti oggetto d'analisi devono possedere le stesse caratteristiche (uso, condizioni manutentive, età, localizzazione, ecc).

È evidente che se si dispone dei suddetti dati è possibile utilizzare il procedimento comparativo diretto (MCA) e quindi la *direct capitalization* rappresenta una inutile complicazione.

## L'approccio reddituale

### Stima indiretta del tasso di capitalizzazione

La natura privata del mercato e la sua bassa efficienza rendono difficoltosa la raccolta delle informazioni su:

- prezzi realizzati nelle transazioni degli immobili,
- redditi relativi.

Appare opportuno, in generale, procedere alla verifica del saggio di capitalizzazione netto desunto dal mercato attraverso una determinazione di tipo indiretto, mediante una analisi del mercato e delle circostanze che hanno influenza sullo stesso.

Infatti, la formazione del saggio di capitalizzazione e la sua determinazione sono conseguenza diretta della proporzionalità tra il saggio ed il rischio dell'investimento immobiliare.

Secondo la dottrina estimale per la stima indiretta del saggio di capitalizzazione si possono distinguere:

## L'approccio reddituale

### Stima indiretta del tasso di capitalizzazione

- a) approcci additivi
  - del saggio medio
  - del saggio minimo (detto anche “build-up approach”)
- b) approcci finanziari
  - band of investment techniques
  - metodo di Elwood
  - CAPM o APT.

## L'approccio reddituale

### Stima indiretta del tasso di capitalizzazione

Partendo da un saggio medio, ottenuto come media tra il saggio di capitalizzazione minimo e massimo del segmento di mercato al quale appartiene l'immobile da stimare, se ne effettua la correzione attraverso una serie di aggiunte e detrazioni riferite alle specifiche caratteristiche dell'immobile apprezzate sul mercato locale per segmento immobiliare.

$$r = \frac{r_{\max} + r_{\min}}{2} + \sum I_a + \sum I_d$$

Le influenze ascendenti sono quelle che innalzano il valore del saggio di capitalizzazione e quindi incidono in modo negativo sul valore dell'immobile (immobile vetusto, ubicato in zona periferica o malsana, ecc.).

Le influenze discendenti sono quelle in grado di diminuire il valore del saggio di capitalizzazione e quindi di aumentare il valore dell'immobile (presenza di infrastrutture a servizio della zona di ubicazione dell'immobile di stima, centralità di ubicazione, ecc.).

## L'approccio reddituale

### Stima indiretta del tasso di capitalizzazione

#### Criticità

Il metodo additivo effettua la correzione per addendi che è fondata su una relazione lineare in contrasto con la legge iperbolica che relaziona il valore al saggio.

Infatti, correlando direttamente valore  $V$  e saggio di capitalizzazione  $r$  si può dire, in termini cartesiani, che  $V$  tende ad infinito quando  $r$  tende a 0 (zero) e viceversa  $V$  tende a 0 (zero) quando  $r$  tende ad infinito.

## L'approccio reddituale

### Stima indiretta del tasso di capitalizzazione



## L'approccio reddituale

### Stima indiretta del tasso di capitalizzazione

Di seguito si riporta un esempio in cui è visibile numericamente, a parità di reddito, la variazione del valore stimato al variare del saggio:

Reddito (euro/anno)	Saggio (r)	Variazione del saggio (%)	Valore di mercato (euro)	Variazione del valore (%)
5.880	2,0%	-	294.000	
5.880	2,5%	0,5%	235.200	-20%
5.880	3,0%	0,5%	196.000	-33%
5.880	3,5%	0,5%	168.000	-43%
5.880	4,0%	0,5%	147.000	-50%
5.880	4,5%	0,5%	130.667	-56%
5.880	5,0%	0,5%	117.600	-60%

E' evidente quindi che una certa variazione del saggio in aggiunta o in detrazione rispetto al saggio medio induce variazioni di valore non proporzionali. Ciò significa che le influenze ascendenti e discendenti non possono essere messe in correlazione simmetrica rispetto al saggio medio risultante, in quanto la loro influenza sulla relazione  $V/r$  è di tipo non lineare.



## L'approccio reddituale

### Build-up approach

Questo secondo approccio additivo considera come base di partenza un saggio minimo. Esso è il più utilizzato nella pratica.

A partire da un saggio minimo (saggio di rendimento di investimenti privi di rischio – es. titoli di Stato) si sommano varie componenti legate alle caratteristiche tipiche dell'investimento immobiliare

$$\text{Tasso} = \Sigma \text{Fattori di rischio}$$



$$\text{Tasso} = \text{Risk Free Rate} + \text{Risk Premium specifico}$$

(rendimento per investimenti privi di rischio + adeguato premio per il rischio)

## L'approccio reddituale

### **Build-up approach**

Si caratterizza per il fatto di esplicitare il premio per il rischio da sommare al tasso risk free, in modo additivo, per aggiunta o detrazione delle componenti di rischio di tipo generale e di tipo specifico, ovvero qualitativamente connesse sia a fattori macroeconomici e di settore, sia a fattori di rischio specifico legati alle caratteristiche peculiari dell'immobile

Si tratta sostanzialmente di identificare le circostanze che determinano il rischio, darne una quantificazione e sommare ponderatamente tali quantità per ricavare un indice sintetico che misuri l'intensità del rischio complessivo.

## L'approccio reddituale

Valori più bassi del saggio vengono utilizzati per immobili di prestigio, a basso rischio d'investimento, liberi da vincoli di locazione, ecc.

Valori più elevati del saggio vengono utilizzati per immobili di basso prestigio, ubicati in zone decentrate, con scarsi collegamenti, soggetti a vincoli di locazione, ecc. . Esempio tratto da NOMISMA:

**Roma – Uffici – Prezzi medi di compravendita, loro variazioni, rendimenti medi lordi annui, tempi medi di vendita e sconti, Maggio 2011**

Zone	Prezzi (€/mq)	Variazioni % seme- strali	Variazioni % annuali	Rendimenti da locaz. (%)	Tempi di vendita (mesi)	Sconti (%)
Centro	6.818	-1,0	-1,7	5,2	8,0	11,5
Semicentro	4.790	-1,2	-1,4	5,3	8,0	11,1
Periferia terziaria	3.674	-0,5	-1,6	5,5	8,0	12,4
Periferia	2.514	-0,3	-1,5	5,9	8,0	12,9
<i>Media ponderata</i>	<i>3.414</i>	<i>-0,6</i>	<i>-1,5</i>	<i>5,6</i>	<i>8,0<sup>(*)</sup></i>	<i>12,0<sup>(*)</sup></i>

(\*) Media semplice.

## L'approccio del costo

L'approccio al costo consente di determinare il valore di mercato di un edificio come somma dei prezzi dei diversi fattori impiegati nel processo di produzione.

$$V_M = C_A + C_C + O_F + U_P$$

Dove:

$V_M$  Valore di mercato

$C_A$  Costo dell'Area

$C_C$  Costo di costruzione

$O_F$  Oneri finanziari

$U_P$  Profitto dell'operatore economico

Il costo può essere «a nuovo», oppure «deprezzato».

## L'approccio del costo

**Il Deprezzamento** rappresenta la perdita di valore economico del bene immobiliare, nel corso della sua vita utile e può ricondursi alla differenza tra il valore di mercato determinato secondo il costo di produzione (valore di mercato a nuovo) e il valore economico del bene in un dato momento

La perdita di valore può essere determinata dal deterioramento fisico, dovuto all'uso ed al trascorrere del tempo (vetustà), dall'obsolescenza funzionale e dall'obsolescenza economica

### Deterioramento fisico

determinato dal deperimento dei componenti tecnici dell'edificio (strutture, finiture ed impianti) dovuta all'uso ed al trascorrere del tempo

E' valutato mediante il costo di ripristino, il costo cioè delle opere necessarie a riportare l'edificio allo stato di normale funzionalità

### Obsolescenza funzionale

determinata dall'incapacità dell'edificio di assolvere le proprie funzioni in maniera efficace ed efficiente

E' valutato per confronto tra i prezzi di beni simili, con e senza una determinata obsolescenza funzionale; ovvero per capitalizzazione dei maggiori costi dovuti alla diminuzione del reddito ritraibile dall'immobile

### Obsolescenza economica

determinata da condizioni esterne sfavorevoli, legate alla localizzazione del bene e alle condizioni del mercato immobiliare all'epoca della stima

E' valutato per confronto tra i prezzi di beni simili, con e senza una determinata obsolescenza economica; ovvero per capitalizzazione del mancato reddito ritraibile dall'immobile per le influenze esterne negative

## L'approccio del costo

### TEMPISTICA

L'operazione immobiliare, pur essendo fittizia, si dispiega nel tempo secondo fasi consecutive, ciascuna con una propria durata.

FASE	DURATA
analisi di fattibilità e acquisto dell'area	Momento 0
durata del procedimento autorizzativo, amministrativo-urbanistico, e delle fasi interlocutorie fino all'affidamento dei lavori all'impresa di costruzione	$n_1$
durata dei lavori di costruzione fino alla consegna	$n_2$
durata del periodo di commercializzazione dell'immobile	$n_3$
durata totale dell'operazione	$n = n_1 + n_2 + n_3$

Tutti i costi dei fattori produttivi di dettaglio sono erogati all'interno della tempistica delineata, rispetto alla quale l'epoca della stima si situa logicamente alla fine dell'operazione immobiliare, vale a dire al tempo  $n = n_1 + n_2 + n_3$

Solo tenendo conto del tempo di erogazione di ciascun costo è possibile quantificare correttamente gli effetti finanziari complessivi di tali erogazioni, sia in termini di rendimenti prodotti dai capitali messi in campo che di interessi passivi per la quota parte reperita sul mercato creditizio.

# L'approccio del costo

le fonti

Prezziario Tipologie edilizie DEI  
Costi parametrici indice Maggioli

le informazioni

tipologie  
incidenza costi  
tempi



**DEI**  
DESCRIZIONE DELLE OPERE

**CONSISTENZA**  
L'intervento riguarda la costruzione di un edificio di 6 piani abitabili e un piano seminterrato nel quale sono sistemati le cantine (36) e i box (36) col relativo corredo di manovra.  
Il terreno su cui s'appoggia l'opera è di circa 2.300 m<sup>2</sup> e di questi 1.799 m<sup>2</sup> sono destinati a superficie a verde.  
L'edificio fuori terra ha le seguenti dimensioni:  
S.l.p. = 534 x (530 x 5) = 3.184 m<sup>2</sup>  
V. = 3.184 x 3,3 = 10.508 m<sup>3</sup>  
Il piano seminterrato ha una superficie complessiva di 1.221 m<sup>2</sup>, di cui 963 m<sup>2</sup> destinati a parcheggio con box.

**CARATTERISTICHE DELLE OPERE EDILI**  
L'edificio è realizzato con struttura in cemento armato in opera.  
Le fondazioni sono di tipo continuo.  
I soletti sono realizzati con travetti prefabbricati in latero cemento con soletta superiore in calcestruzzo gettata in opera.  
Le manovre di tamponamento esterno sono eseguite in mattoni forati 8 x 8 cm con camera d'aria.  
I tramezzi interni degli alloggi sono in forati dello spessore di 8 cm e i muri divisori fra gli appartamenti sono costituiti da un doppio tavolato di mattoni forati di 8 x 8 cm.  
La copertura è a due falde, con console esportanti in ferro.  
I bagni e la parete attrezzata delle cucine sono rivestiti per un'altezza di 180 cm con piastrelle di maiolica smaltata.  
Le superfici verticali degli altri locali sono finite con zoccolino in legno e con intonaco tipo pronto con finitura a gesso.  
I pavimenti sono in moquette agugliata per le camere e in ceramica monocottura per gli altri locali.  
I serramenti esterni degli alloggi sono in legno, completi di cassonetto coibentato e vetri termocassici 3 + 6 + 3.  
Le porte interne e le porte di ingresso degli appartamenti sono rivestite in noce.  
Le scale sono in battente.  
L'isolamento termico è realizzato con polistirene espanso, nell'intercapedine dei muri perimetrali e sotto il pavimento del piano interrato, e con argilla espansa sopra il colico di copertura.

**CARATTERISTICHE DEGLI IMPIANTI**  
I plumbi e gli scarichi verticali e orizzontali sono in pvc.  
L'impianto di riscaldamento è del tipo autonomo: in ogni alloggio è installata una caldaia a gas per il riscaldamento degli ambienti e per la produzione di acqua calda sanitaria.  
La distribuzione del fuoco scaldante è del tipo monocilindrico, i corpi scaldanti sono termocombustori.  
Ogni alloggio è dotato di alimentazione a gas, con tubazione di distribuzione dal contatore alla caldaia e derivazione per la cucina.  
L'impianto idrico è costituito da colonne montanti che portano l'acqua fredda alle cucine e ai bagni ed è completo di impianto di sopravalvole dell'acqua.  
L'impianto elettrico è costituito da linee di distribuzione che partono dai locali contatori situato al piano seminterrato.  
Ogni alloggio è provvisto di tubazione telefonica e di impianto ottico con comando elettrico di apertura della porta di ingresso di ciascuna scala.  
L'impianto TV è di tipo centralizzato con colonne discendenti agli alloggi.

**PIANTA PIANO TIPO**

**SEZIONE**

**B4 Edificio residenziale pluripiano**

**TABELLA RIASSUNTIVA DEI COSTI E PERCENTUALI D'INCIDENZA**

Codice	Descrizione	Costo in Euro	Incidenza
1	Scavi e riporti	39.000,00	1,79%
2	Opere in c.a.	679.596,00	30,97%
3	Vespai, solettoni e pavimenti	116.373,00	5,17%
4	Isolamenti e impermeabilizzazioni	26.502,00	1,18%
5	Manovre e tramezzi	166.634,00	7,11%
6	Intonaci e rasature e intingeggiature	166.410,00	7,41%
7	Cerchi e fognature	20.919,00	0,94%
8	Rivestimenti e zoccolini	76.473,00	3,35%
9	Coperture e lattonerie	90.001,00	4,09%
10	Opere in legno e ferro	240.237,00	10,76%
11	Impianto di riscaldamento	116.987,00	5,29%
12	e gas	238.783,00	10,69%
13	Impianto elettrico	112.821,00	5,09%
14	Impianto ascensori	68.236,00	2,97%
15	Finitura di facciate	74.441,00	3,33%
16	Opere in pietra	22.856,00	1,02%
<b>Costo Totale</b>		<b>2.233.297,00</b>	<b>100,00%</b>
di cui: Residenza		1.816.586,30	
Parcheggi		417.721,00	

**TABELLA DEI COSTI PARAMETRICI**

1.816.586,30	670,00 Euro	Costo dell'opera al m <sup>2</sup>
3.184	173,00 Euro	Costo dell'opera al m <sup>3</sup>
1.816.586,30		
10.508		
417.721,00	11.893,00 Euro	Costo a posto auto
36		

**TABELLA TEMPI REALIZZAZIONE, MESI 18**

	INIZIO	FINE
1	0	2,00
2	1	9,00
3	9	11,00
4	9	11,00
5	8	15,00
6	9	11,00
7	8	11,00
8	12	13,10
9	9	13,10
10	13	17,00
11	13	16,00
12	16	19,00
13	16	19,00

## L'approccio del costo

**Tra i vari costi parziali che compongono il costo totale di produzione meritano particolare attenzione gli Oneri Finanziari e l'Utile del promotore.**

### **ONERI FINANZIARI**

Gli oneri finanziari consistono nel costo del denaro che il promotore reperisce presso gli istituti di credito per tutte le necessità di finanziamento dell'operazione immobiliare. Essi sono calcolati utilizzando un tasso di interesse, che rappresenta le condizioni credito di un promotore immobiliare ordinario e sono legati al tempo medio dell'investimento e al rischio stesso dell'operazione.

### **UTILE DEL PROMOTORE**

Ciascun costo erogato, rappresentando un capitale  $C_i$  messo in campo a un tempo  $n_i$ , deve produrre, oltre che un onere finanziario per la parte presa in prestito, anche un rendimento complessivo connesso con il grado di rischio dell'operazione e con il rischio d'impresa del promotore .

L'utile del promotore costituisce appunto il profitto complessivo che egli ritrae dall'impiego di tutti i capitali nell'operazione immobiliare e viene incamerato al momento della vendita del prodotto edilizio finito, coincidente con l'epoca della stima ovvero con il tempo  $n = n_1 + n_2 + n_3$ .



## L'approccio del costo

### ONERI FINANZIARI

Si ipotizza un mix di capitale proprio e di capitale preso a prestito, da considerare ottimale per il promotore ordinario. Occorre cioè individuare la percentuale di capitale reperito sul mercato finanziario rispetto al totale. Tale parametro può essere assunto ordinariamente inferiore al 60%.

FORMULA

$$O_{Fi} = C_i \times d \times (q^n - 1)$$

$O_{Fi}$  oneri finanziari del capitale  $C_i$

$C_i$  capitale investito

$d$  percentuale di indebitamento

$q^n$  coefficiente di attualizzazione del montante:  $q = (1 + r)$

$r$  tasso di interesse sul debito

$n$  tempo di maturazione dei fattori economici

## L'approccio del costo

### UTILE DEL PROMOTORE

#### **La remunerazione attesa dall'investitore (*investor*)**

Rappresenta il mancato guadagno sul capitale investito per tutto il tempo che va dalla sua erogazione al rientro a fine operazione e deriva dal fatto che dovrà trascorrere del tempo  $n$  perchè i capitali investiti diano frutti. Tale remunerazione minima sarà commisurata al rendimento di investimenti alternativi privi di rischio specifico.

#### **La remunerazione del rischio specifico del promotore (*developer*)**

Il profitto che ordinariamente viene ritenuto equo ritrarre, e che il promotore si attende quindi di ottenere, dall'impiego dei capitali, sia propri che presi a prestito, compresi gli oneri finanziari, nell'operazione immobiliare intrapresa, corrisponde all'incremento di valore del suolo dovuto alla trasformazione edilizia subita (*capital gain*). Infatti, il promotore, incassando a fine operazione il valore di mercato, si attende non solo di recuperare tutti i mancati interessi sui capitali investiti ma anche di incamerare un ulteriore premio che lo ripaghi dei rischi specifici affrontati.

## Il Valore di trasformazione

Per definizione il **valore di trasformazione (VT)** di un bene suscettibile di trasformazione è uguale alla differenza attualizzata tra il valore di mercato (o valore venale) del prodotto nel quale il bene iniziale potrebbe essere trasformato, e il costo necessario alla trasformazione.

In particolare, il **procedimento a valore di trasformazione** ai fini del calcolo del **valore di mercato di un bene** va applicato, quando:

- il **bene non ha mercato** (assenza di beni simili ovvero mancanza/insufficiente di prezzi di compravendita e locazione registrati nel recente passato)
- il **bene è suscettibile di trasformazione** in un altro bene collocabile in altre fasce di mercato più appetibili (la trasformazione deve essere tecnicamente realizzabile, legalmente possibile ed economicamente conveniente).

# Il Valore di trasformazione

...i **requisiti** di base per l'applicazione:

- il bene oggetto di stima può essere **trasformato** e/o valorizzato, **nel rispetto del principio dell'ordinarietà**;
- la **trasformazione** e/o la **valorizzazione** risultano **più proficue** rispetto alle condizioni di fatto al momento della stima, una volta soddisfatti i vincoli di natura tecnologica, legale e finanziaria;
- per evitare di ricadere in un giudizio di convenienza economica, che prenda in considerazione i comportamenti e le esigenze di un particolare investitore, bisogna **dedurre tutti i dati ipotetici (prezzi, costi, profitto, saggi, ecc.) dal mercato** e, in ogni caso, occorre considerare i comportamenti e le attese ricorrenti tra gli investitori sempre secondo il principio dell'ordinarietà

# Il Valore di trasformazione

... i due principi base:

## Il principio di **ordinarietà** nel processo di trasformazione

Il principio di “ordinarietà” riconduce alla figura di un imprenditore ordinario, dotato di capacità e medie ordinarie con cui progetterà un tipo di costruzione con caratteristiche qualitative frequenti in un’area omogenea, in modo da realizzare la massima volumetria consentita dai regolamenti (*Highest and Best Use*), sostenendo costi ordinarie ricavandone un profitto che sia remunerativo del capitale impegnato, delle proprie capacità organizzative e del rischio sopportato.

Il concetto dell’**ordinarietà** della trasformazione di un immobile **non risiede** quindi nella **previsione** ad esempio della **costruzione di un fabbricato ordinario**, ma nella previsione dello **sfruttamento dell’immobile da parte di un ordinario imprenditore**.

Concettualmente l’ordinarietà di trasformazione va quindi riferita **non allo sfruttamento ordinario**, quindi non lo sfruttamento che normalmente e maggiormente si riscontra nelle costruzioni edilizie, **ma quello che un ordinario imprenditore potrebbe realizzare**.

# Il Valore di trasformazione

... i due principi base:

## Il principio di permanenza delle condizioni

Il principio della "permanenza delle condizioni" in generale ammette che ogni **operazione economica si svolge in base alle condizioni note nel momento della stima**. Nello specifico, dovendo prendere in esame ricavi e costi ipotizzati in un periodo più o meno lungo, quindi in tempi diversi da quello attuale, **agli immobili da realizzare ed ai costi da sostenere vengono attribuiti i valori di mercato attuali**, assicurando la omogeneità economica e finanziaria mediante l'operazione di sconto ( attualizzazione).

# Il Valore di trasformazione

La stima del “**valore di trasformazione**” intesa come stima del **valore di mercato** di un’area edificabile o di un edificio suscettibile di essere legalmente e convenientemente trasformato può essere eseguita attraverso la seguente formula:

$$V_T = V_M / q^n - \sum_i (K_i / q^{n_i})$$

dove:

$V_T$  è il più probabile **valore di mercato (= valore venale)** dell’area edificabile o, nel caso, dell’edificio nelle condizioni di manutenzione attuali e suscettibile di trasformazione alla data del decreto di esproprio o dell’atto di cessione;

$V_M$  è l’ipotetico valore di mercato dell’immobile nell’ipotesi di trasformazione avvenuta (si realizza al tempo n, al termine della trasformazione);

$K_i$  è la quota i-esima [del costo complessivo della trasformazione] riferita all’i-esimo fattore di produzione (si sostiene al tempo  $n_i$ , con  $i=0, \dots, n$ );

$q = (1 + r)$  fattore di sconto, dove  $r$  = tasso di attualizzazione.

Occorre tenere conto che il ricavo (valore di mercato del bene trasformato) e i costi di trasformazione assumono la forma di flussi d’entrata e di d’uscita nell’ambito di un orizzonte temporale ben definito o definibile, pertanto **non possono essere sommati o dedotti gli uni dagli altri se prima non sono stati attualizzati e resi equivalenti rispetto al tempo.**

# Il Valore di trasformazione

Tra le principali **figure** interessate dal processo di trasformazione si distinguono:

il **promotore** (o anche “promotore immobiliare”, “trasformatore” o “costruttore”, quest’ultimo termine introdotto dal recente D.Lgs. 122/2005 sulla tutela degli acquirenti di immobili da costruire) è quell’imprenditore che crea e gestisce l’operazione immobiliare organizzando le attività degli altri attori del processo di trasformazione (appaltatore, Pubblica Amministrazione, istituto di credito ecc.). La **remunerazione** dell’investimento è definito **profitto del promotore** “**U<sub>p</sub>**”; il profitto remunera l’**attività organizzativa** del promotore e il **rischio** imprenditoriale cui si espone;

l’**appaltatore** (o anche “esecutore delle opere”) è colui che realizza materialmente le opere edili e le opere accessorie di trasformazione, tra cui la costruzione, la demolizione, la riqualificazione di edifici, l’eventuale bonifica e riqualificazione ambientale di siti ecc. Il suo **compenso**, detto “**C<sub>tc</sub>**”, cioè **costo tecnico di costruzione**, remunera il lavoro manuale (manodopera) e quello intellettuale (impiegati e funzionari d’impresa), l’approvvigionamento di materie prime e di mezzi e macchinari per l’esecuzione delle opere, le spese generali d’impresa e l’**utile d’impresa** (vale a dire il profitto dell’appaltatore);



# Il Valore di trasformazione

Si distinguono inoltre:

la **proprietà**: detiene la proprietà del bene immobile da trasformare (esempi: terreno da edificare, edificio da demolire e nuova costruzione, immobile da riqualificare, ecc), nelle condizioni attuali (prima della trasformazione); è disposta a vendere il bene al promotore ad un prezzo che sarà stimato con il valore di trasformazione ( $V_t$ );

il **progettista**, o gruppo di progettisti che progettano le opere inerenti la trasformazione dal punto di vista architettonico, strutturale, impiantistico e che definiscono il piano di sicurezza; a tali figure si aggiungono il direttore dei lavori, i collaudatori e i professionisti eventualmente interessati agli accatastamenti, oltre che il responsabile della sicurezza ed eventuali professionisti legali. L'attività di tali professionisti è **remunerata** dai cosiddetti "onorari professionali  $O_p$ ";

la **Pubblica Amministrazione**: ente o enti che interagiscono con il promotore, l'appaltatore, la proprietà e il progettista non appena si prefigura l'attività di trasformazione di un determinato bene immobile detenuto dalla proprietà. **Anche la P.A. spesso richiede una remunerazione** nell'ipotesi di trasformazione di un bene immobile, rappresentata dalle imposte e tasse afferenti unicamente al processo edilizio ( $O_u$  - oneri concessori, contributo commisurato al costo di costruzione, eventuali monetizzazioni per *standard* ecc).

# Il Valore di trasformazione

Il procedimento consiste nelle seguenti operazioni:

- Definizione della **tempistica** dell'operazione
- Determinazione del **valore di mercato del bene trasformato** all'istante finale dell'operazione
- Determinazione dei **costi diretti e indiretti** di trasformazione
- Determinazione degli **oneri finanziari** relativi alla quota di capitale impiegato coperta da fonti di finanziamento esterno
- Determinazione del **profitto** del promotore
- Determinazione degli **oneri** (spese per l'acquisto e relativi oneri finanziari) relativi **all'acquisto del bene da trasformare** espressi come percentuale del valore incognito
- Attualizzazione del valore all'istante iniziale dell'operazione (momento di stima)

# Il Valore di trasformazione

## Definizione della tempistica dell'operazione

Si è già detto che “n” rappresenta il numero di anni nell’arco del quale si ipotizza possa effettuarsi l’investimento immobiliare ed è dato dal periodo intercorrente **tra la data di acquisto del bene** da trasformare sino al momento in cui a trasformazione avvenuta si ipotizza **la vendita dell’immobile trasformato** (non è più nella disponibilità del promotore immobiliare).

Si può tener presente che tale periodo può mediamente oscillare da 2-3 anni, quando il bene è pronto per la sua trasformazione; più anni quando la trasformazione del bene necessita di piani urbanistici preventivi, accordi tra proprietari, ecc.

# Il Valore di trasformazione

## Definizione della tempistica dell'operazione

All'interno della durata complessiva del processo di trasformazione, si possono distinguere **verosimilmente** tre periodi principali o fasi scandite da altrettante date salienti:

- **$n_1$  = fase preliminare;** è il periodo di tempo, intercorrente tra la data di acquisto dell'immobile da trasformare (coincidente in generale con la data di effettuazione della stima) e la data di inizio dei lavori di trasformazione;
- **$n_2$  = fase di costruzione;** è il periodo di tempo intercorrente tra le date di inizio e di fine dei lavori di trasformazione;
- **$n_3$  = fase di commercializzazione;** è il periodo di tempo intercorrente tra la data di fine dei lavori di trasformazione e la data finale del processo di vendita del bene trasformato.

All'interno di ciascuna delle tre fasi sono poi contenute le ulteriori date di erogazione e/o acquisizione dei capitali la cui individuazione è possibile solo a valle dell'analisi di dettaglio dei fattori produttivi elementari che intervengono nel processo e di cui tali capitali rappresentano il costo/ricavo.

# Il Valore di trasformazione

## Distribuzione dei fattori produttivi nell'arco temporale di riferimento

I fattori produttivi sono in realtà fattori complessi, scomponibili cioè in ulteriori fattori elementari, ciascuno dei quali rappresenta un costo da portare in conto nel processo di trasformazione, da considerarsi erogato ad una certa data all'interno di una delle tre fasi individuate.

I fattori produttivi elementari contenuti nella prima **fase  $n_1$**  possono essere sinteticamente i seguenti:

- oneri per l'acquisto dell'area edificabile in termini di imposte e onorario per il notaio;
- contributi da versare al Comune per gli oneri legati all'ottenimento del permesso di costruire;
- eventuali contributi da versare al Comune per lo smaltimento di rifiuti inquinanti in caso di edificazioni particolari;
- oneri finanziari per la parte dei capitali sopra indicati ottenuti dal sistema bancario;
- quota parte delle spese generali sostenute dal promotore in questa fase per il funzionamento della sua struttura operativa.

## Il Valore di trasformazione

I fattori produttivi elementari contenuti nella terza **fase  $n_3$**  sono invece i seguenti:

- quota parte delle spese generali sostenute dal promotore in questa fase per il funzionamento della sua struttura operativa;
- utile complessivo lordo incamerato dal promotore al termine del processo di vendita, calcolato come frazione del valore di vendita complessivo e computato tra i costi ai fini del procedimento estimativo;
- ricavo della vendita dell'immobile trasformato (nel caso di vendita in blocco).

# Il Valore di trasformazione

La tempistica illustrata nelle precedenti slide può essere così riepilogata

TEMPISTICA DELL'OPERAZIONE IMMOBILIARE	
analisi di fattibilità e acquisto del complesso da trasformare	Tempo "0"
durata del procedimento autorizzativo, amministrativo-urbanistico, e delle fasi interlocutorie fino all'affidamento dei lavori all'impresa di costruzione	$n_1$
durata dei lavori fino alla consegna	$n_2$
durata del periodo di commercializzazione dell'immobile	$n_3$
durata totale dell'operazione	$n = n_1 + n_2 + n_3$

## **$V_M$ - valore di mercato dell'immobile trasformato**

Il  $V_M$ , valore di mercato dell'immobile trasformato, identifica l'ipotetico prezzo di mercato cui potrà essere venduto l'immobile a seguito della trasformazione; tale valore, almeno in teoria, dovrebbe essere futuro, cioè riferito all'epoca in cui l'immobile sarà trasformato e potenzialmente vendibile (in realtà viene stimato all'attualità sulla base della permanenza delle condizioni).

L'assunto è che dalla vendita dell'immobile trasformato sia possibile trarre un ricavo pari proprio al suo valore di mercato.

Se il bene, quindi, prima della trasformazione è ad esempio:

un terreno, il  $V_M$  è dato dai probabili prezzi di vendita del fabbricato che si può realizzare su quel terreno, purché la P.A. ne conceda l'autorizzazione;

un fabbricato esistente, il  $V_M$  è rappresentato dai probabili prezzi di vendita del medesimo fabbricato riqualificato, ottenuto cioè dal restauro-ristrutturazione che si può realizzare su di esso, purché la P.A. ne autorizzi l'intervento.

**Il  $V_M$  può essere determinato sia con il metodo della comparazione diretta, sia in base alla capitalizzazione diretta a seconda dei dati disponibili.**



# Il Valore di trasformazione

Per quanto riguarda la determinazione:

- dei **costi diretti e indiretti** di trasformazione
- degli **oneri finanziari** relativi alla quota di capitale impiegato coperta da fonti di finanziamento esterno
- del **profitto** del promotore
- degli **oneri** (spese per l'acquisto e relativi oneri finanziari) relativi **all'acquisto del bene da trasformare** espressi come percentuale del valore incognito

si rimanda alla sezione in cui è stato trattato il metodo indiretto del costo.

## Alcuni esempi

### 1° esempio: stima del valore venale di un'area edificabile in base alla comparazione diretta

1. L'area edificabile oggetto di espropriazione è un lotto di terreno di mq 703, ricompreso nel PRG del Comune di xxxxx in zona a destinazione urbanistica C, con indice edificabilità (indice fondiario) 0,15 mq/mq);
2. La data del decreto di esproprio è il GG/MM/2018
3. Sono stati rilevati presso i Servizi di pubblicità immobiliare di XXXX i seguenti atti di compravendita:
  - a. Atto del 2017: cessione area edificabile di mq 556 ubicata nello stesso Comune, destinazione urbanistica C, con indice di edificabilità 0,1654mq/mq; Valore unitario  $105.024,00 / 556 = \text{€}/\text{mq } 188,89$ .
  - b. Atto del 2017: cessione area edificabile di mq 631 ubicata nello stesso Comune, destinazione urbanistica C, con indice di edificabilità 0,15 mq/mq; Valore unitario:  $140.000,00 / 631 = \text{€}/\text{mq } 221,87$ .

## Alcuni esempi

### 1° esempio: stima del valore venale di un'area edificabile in base alla comparazione diretta

I beni comparabili e quello oggetto di esproprio hanno caratteristiche abbastanza simili.

Tuttavia, per poter rendere più omogeneo il comparabile 3-a con l'area oggetto di esproprio è necessario ragguagliare il suo prezzo al metro quadro con la cubatura potenzialmente sviluppabile attraverso il rapporto dei rispettivi indici di edificabilità, come segue:

$$\text{€/mq} 188,89 \text{ (valore unitario comparabile)} \times 0,15 / 0,1654 = \text{€/mq} 171,30$$

Ciò considerato, è possibile valutare l'area oggetto di stima come media tra i suddetti due valori come segue:

$$\text{Valore area} = [\text{€/mq} (221,87 + 171,30) / 2] \times \text{mq} 703 = \text{€} 138.199,25$$

## Alcuni esempi

### 2° Esempio - Valutazione aree edificabili in base al valore di trasformazione

Avendo considerato per semplicità che  $V_m$  e  $K$  sono entrambi concentrati al tempo  $n$ , la formula da applicare è:

$$V_t = (V_m - K) / (1 + r)^n$$

Dove

$V_a$  è il valore dell'area

$V_m$  il valore del prodotto edilizio finito

$K$  il costo di trasformazione, scontando il tutto all'attualità in ragione della durata della trasformazione  $(1 + r)^n$ .

## Alcuni esempi

### 2° Esempio - Valutazione aree edificabili in base al valore di trasformazione

Relativamente a questo esempio, si assume per il **V<sub>m</sub>** il valore di **€/mq 2400,00** ricavato da diversi osservatori e listini per abitazioni di tipo civile nuove o interamente ristrutturate, che è la destinazione dell'edificio realizzabile sul suolo oggetto di esproprio.

Per quanto attiene la superficie lorda vendibile si procede a incrementare la superficie utile della superficie accessoria (es. balconi, cantine, box., ecc.), giungendo ad una **superficie complessiva di mq 803,14**.

$$V_m = \text{€/mq } 2400,00 \times \text{mq } 803,14 \text{ mq} = \text{€ } 1.927.536,00 \text{ in c.t.}$$

N.B. Normalmente il **V<sub>m</sub>** viene calcolato con stima comparativa multiparametrica, attraverso o l'MCA o la media dei prodotti dei prezzi unitari omogeneizzati per le rispettive superfici di fabbricati di prezzo noto.

## Alcuni esempi

### 2° Esempio - Valutazione aree edificabili in base al valore di trasformazione

Con riferimento ai costi si tiene conto:

K1 – costo tecnico di costruzione, spese generali, utile d'impresa e sistemazione esterna;

K2 - oneri professionali (progettazione, direzione lavori, sicurezza, collaudo);

K3 – contributi afferenti il costo di costruzione e oneri concessori per urbanizzazione;

IP – interessi passivi;

PI – profitto lordo dell'imprenditore

Per K1 si prendono i dati del libro Prezzi e tipologie edilizie – DEI .....

Per K2 si assume il 10% di K1

Per K3 si assumono i valori della delibera regionale C.C. n. .... del ..... pari a €/mq  
141,12

Per PI si tiene conto il 20% su VM =  $0,20 \times \text{€ } 1.927.536,00 = \text{€ } 385.507,20$

Per IP si tiene conto di un tempo di realizzazione di anni tre al tasso del 4% sul 50% dei costi K1, K2 e K3.

## Alcuni esempi

### 2° Esempio - Valutazione aree edificabili in base al valore di trasformazione

Pertanto:

K1	€ 1.023.953,99
K2	€ 102.395,40
K3	€ <u>76.697,31</u>
Sub. Tot.	€ 1.203.046,30
IP	€ <u>75.190,39</u> = € 1.203.046,30 / 2 x (1,04 <sup>3</sup> - 1)
Sub. Tot.	€ 1.278.236,69
PI	€ <u>385.507,20</u>
K tot.	€ <u>1.663.744,00</u> in ct

Avendo assunto il tempo  $n = 3$  anni e il saggio di attualizzazione pari al 2% (ossia al saggio di investimenti privi di rischio relativi all'epoca di stima) , si ottiene:

$$(1+r)^n = 1,02^3 = 1,061$$

$$VA = € (1.927.536 - 1.663.744) / 1,061 = € 248.625,00$$

## Alcuni esempi

### 3° Esempio - Valutazione di terreno agricolo in base al metodo della comparazione diretta

Si premette che, mentre per i fabbricati si può contare su un mercato abbastanza dinamico oppure su molteplici listini e osservatori, almeno per le principali località, per i terreni agricoli invece il mercato delle CV non è quasi mai dinamico e per quanto riguarda i listini esistono solo quelli pubblicati dal Consiglio per la ricerca in agricoltura e l'analisi dell'economia agraria (ex INEA) e dalla casa editrice EXEO.



## Alcuni esempi

### 3° Esempio - Valutazione di terreno agricolo in base al metodo della comparazione diretta

Oggetto di esproprio: Fondo agricolo sito nel Comune di XXXX, in zona pianeggiante, lontana da centro abitato e privo di fabbricati rurali. La superficie è di ha 12.56.00 ed è coltivato a seminativo. Non ha impianti di irrigazione.

Le caratteristiche incidenti sul valore di mercato sono le seguenti:

K1 Fertilità = normale

K2 Giacitura = pianeggiante

K3 Accesso = Buono

K4 Forma = Regolare

K5 Ubicazione = Scadente

Il valore venale è dato dalla seguente formula:  $V_{\text{fondo}} = V_{\text{max}} * K1 * K2 * K3 * \dots * Kn,$

dove  $V_{\text{max}}$  = valore massimo ordinariamente rilevato per una specifica coltura, in un determinato ambito territoriale (comunale)

$K_i$  = coefficiente numerico inferiore ad 1 determinato per ogni parametro di stima della tabella relativa alla qualità della coltura.

Il valore massimo della Comune in cui è ubicato il terreno oggetto di esproprio, ricavato dalla banca dati EXEO è di €/ha 10.000,00

# Alcuni esempi

## 3° Esempio - Valutazione di terreno agricolo in base al metodo della comparazione diretta

Sulla base dei coefficienti ricavabili dalla seguente tabella è possibile procedere alla valutazione del suolo.

Seminativi, seminativi irrigui, prato, orto, orto irriguo, floricoltura, vivaio					
Tabella A944A- Seminativi, seminativi irrigui, prato, orto, orto irriguo, floricoltura, vivaio, Tutti i Comuni della Provincia					
<b>Fertilità</b>		<b>Giacitura</b>		<b>Accesso</b>	
ottima	1	pianeggiante	1	buono	1
buona	0,95	acclive	0,95	sufficiente	0,95
discreta	0,90	mediocre	0,90	insufficiente	0,90
<b>Forma</b>		<b>Ubicazione</b>			
Regolare	1	Eccellente	1		
Normale	0,95	Normale	0,95		
Penalizzante	0,9	Cattiva	0,9		

K1 Fertilità = buona = 0,95

K2 Giacitura = pianeggiante = 1

K3 Accesso = buono = 1

K4 Forma = normale = 0,95

K5 Ubicazione = scadente = 0,90

Il valore venale è dato dalla seguente formula:

**V fondo = Vmax \*K1\*K2\*K3\*.....Kn x Sup = € /ha 10.000 x 0,95 x 1 x 1 x 0,95 x 0,9 x ha 12.56.00 = € 102.018,60**

## Esempio dati CAU (ex INEA)

A	B	C	D	E	F	G	H
Regione	Provincia	Zona altimetrica	Tipologia colturale	Media (000 euro)	Minimo (000 euro)	Massimo (000 euro)	Superficie (ettari)
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Montagna interna	Seminativi e ortofloricole	7,4	7,0	29,8	12.606
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Collina interna	Seminativi e ortofloricole	22,0	18,3	35,4	11.915
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Pianura	Seminativi e ortofloricole	31,0	25,4	41,7	69.273
EMILIA ROMAGNA	MODENA	Totale	Seminativi e ortofloricole	26,7	7,0	41,7	93.794
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Montagna interna	Prati permanenti e pascoli	3,8	2,5	4,5	10.008
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Collina interna	Prati permanenti e pascoli	10,9	2,9	12,1	3.856
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Pianura	Prati permanenti e pascoli	20,0	4,7	22,8	577
EMILIA ROMAGNA	MODENA	Totale	Prati permanenti e pascoli	6,4	2,5	22,8	14.441
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Montagna interna	Frutteti e agrumeti	14,7	11,7	14,8	200
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Collina interna	Frutteti e agrumeti	34,4	34,4	34,4	1.410
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Pianura	Frutteti e agrumeti	41,1	36,9	46,0	7.379
EMILIA ROMAGNA	MODENA	Totale	Frutteti e agrumeti	39,5	11,7	46,0	8.989
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Montagna interna	Oliveti	12,0	12,0	12,0	2
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Collina interna	Oliveti	32,1	32,1	32,1	20
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Pianura	Oliveti	38,7	38,5	38,8	9
EMILIA ROMAGNA	MODENA	Totale	Oliveti	32,7	12,0	38,8	31
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Montagna interna	Vigneti	16,9	15,1	22,0	40
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Collina interna	Vigneti	54,1	50,5	56,4	1.191
EMILIA ROMAGNA	MODENA	- Pianura	Vigneti	61,6	50,0	64,8	6.179
EMILIA ROMAGNA	MODENA	Totale	Vigneti	60,2	15,1	64,8	7.410

- Osservatorio dei Valori Agricoli – EXEO, a cui è possibile accedere previo accreditamento a pagamento (<https://www.exeo.it/Faq/68/osservatorio-valori-agricoli.aspx>)

Castelguidone - Abruzzo (CH) Calcola

Genera PDF dei valori minimi e massimi di tutte le colture

Qualità di coltura	Min (€/ha)	Max (€/ha)	Valore Puntuale
Seminativo	2800	6000	<b>Min 2800 - Max 6000: Valore puntuale 4600- Genera PDF scheda valore puntuale</b>
			Fertilità <input checked="" type="radio"/> ottima <input type="radio"/> buona <input type="radio"/> discreta
			Giacitura <input type="radio"/> pianeggiante <input checked="" type="radio"/> acclive <input type="radio"/> media
			Accesso <input checked="" type="radio"/> buono <input type="radio"/> sufficiente <input type="radio"/> insufficiente
			Forma <input type="radio"/> Regolare <input checked="" type="radio"/> Normale <input type="radio"/> Penalizzante
			Ubicazione <input type="radio"/> Eccellente <input type="radio"/> Normale <input checked="" type="radio"/> Cattiva
			Ampiezza <input type="radio"/> Medio app <input checked="" type="radio"/> Piccolo app <input type="radio"/> Grande app
Seminativo Irriguo	3300	7000	<b>Min 3300 - Max 7000: Valore puntuale 7000- Genera PDF scheda valore puntuale</b>
			Fertilità <input checked="" type="radio"/> ottima <input type="radio"/> buona <input type="radio"/> discreta
			Giacitura <input checked="" type="radio"/> pianeggiante <input type="radio"/> acclive <input type="radio"/> mediocre
			Accesso <input checked="" type="radio"/> buono <input type="radio"/> sufficiente <input type="radio"/> insufficiente
			Forma <input checked="" type="radio"/> Regolare <input type="radio"/> Normale <input type="radio"/> Penalizzante
			Ubicazione <input checked="" type="radio"/> Eccellente <input type="radio"/> Normale <input type="radio"/> Cattiva
			Ampiezza <input checked="" type="radio"/> Medio app <input type="radio"/> Piccolo app <input type="radio"/> Grande app
Vigneto	9000	15000	<b>Min 9000 - Max 15000: Valore puntuale 15000- Genera PDF scheda valore puntuale</b>
			Fertilità <input checked="" type="radio"/> ottima <input type="radio"/> buona <input type="radio"/> discreta
			Accesso <input checked="" type="radio"/> buono <input type="radio"/> sufficiente <input type="radio"/> insufficiente
			Densità <input checked="" type="radio"/> alta <input type="radio"/> bassa
			Esposizione <input checked="" type="radio"/> buona <input type="radio"/> normale <input type="radio"/> carente
			Eta <input checked="" type="radio"/> 1/3 dall'impianto <input type="radio"/> tra 1/3 e 2/3 dall'impianto <input type="radio"/> oltre 2/3 dall'impianto
			Impianto <input checked="" type="radio"/> a tendone <input type="radio"/> a filari

# Esempio Banca dati EXEO - anno 2012

## Provincia di Bologna

In alternativa, potrà essere acquistato il listino annuale in formato PDF

### VALORI UNITARI IN EURO PER ETTARO, MINIMO E MASSIMO ORDINARIAMENTE RISCONTRABILI

#### **Seminativo**

Val max 45.000

Val min 26.500

Livelli qualitativi e valori numerici dei vari parametri di stima tabella A944A

#### **Seminativo irriguo**

Val max 48.000

Val min 28.000

Livelli qualitativi e valori numerici dei vari parametri di stima tabella A944A

#### **Prato**

Val max 29.000

Val min 17.000

Livelli qualitativi e valori numerici dei vari parametri di stima tabella A944A

#### **Pascolo**

Val max 3.100

Val min 2.300

Livelli qualitativi e valori numerici dei vari parametri di stima tabella A944B

#### **Pascolo cespugliato**

Val max 1.900

Val min 1.400

I valori tengono conto del soprassuolo

Livelli qualitativi e valori numerici dei vari parametri di stima tabella A944B

## Alcuni esempi

### 4° esempio - Stima comparativa del valore venale di un'abitazione in XXXXX

- Nelle prossime slide sarà illustrata la stima comparativa con l'utilizzo del metodo Market Comparison Approach (MCA) derivato utilizzato dall'Agenzia delle Entrate.

## 4° esempio - Stima comparativa del valore venale di un'abitazione in XXXXX

### MCA - Tabella immobili

Dati			Immobili in comparazione (Comparables)							Immobile in stima (Subject)
			C <sub>a</sub>	C <sub>b</sub>	C <sub>c</sub>	C <sub>d</sub>	C <sub>e</sub>	C <sub>f</sub>	C <sub>g</sub>	
Fonte			Scheda OMI 2007 prof. 111	Scheda OMI 2007 prof. 222	Scheda OMI 2007 prof. 333	AdT UP Provincia	AdT UP Provincia	AdT UP Provincia	AdT UP Provincia	
Prezzo o valore			320.000	430.000	281.000	560.000	325.000	360.000	335.000	
Dati identificativi	indirizzo	toponimo	Indirizzo A	Indirizzo B	Indirizzo C	Indirizzo D	Indirizzo E	Indirizzo F	Indirizzo G	Indirizzo S
		n. civico	139	20	39				33	60
	catastali	foglio	793	795	796				812	796
		particella	153	34	205				204	38
		subalterno	29	72	4				511	45
Epoca dato	semestre		2	2	2	2	2	2	1	2
	anno		2007	2007	2006	2007	2007	2007	2007	2007
Zona OMI	denominazione		C11	D7	C11	C11	C11	C11	D8	C11
	abitazioni	valore MIN €/mq	4.000	4.400	3.600	4.000	4.000	4.000	3.500	4.000
		valore MAX €/mq	5.000	5.400	4.700	5.000	5.000	5.000	4.500	5.000

## 4° esempio - Stima comparativa del valore venale di un'abitazione in XXXXX

### MCA - Tabella immobili (segue)

Dati			Immobili in comparazione (Comparables)					Immobile in stima (Subject)			
			C <sub>a</sub>	C <sub>b</sub>	C <sub>c</sub>	C <sub>d</sub>	C <sub>e</sub>		C <sub>f</sub>	C <sub>g</sub>	
Fonte			Scheda OMI 2007 prot. 111	Scheda OMI 2007 prot. 222	Scheda OMI 2007 prot. 333	AdT UP Provincia	AdT UP Provincia	AdT UP Provincia	AdT UP Provincia		
Prezzo o valore			320.000	430.000	281.000	560.000	325.000	360.000	335.000		
Edificio	localizzazione di dettaglio	degradata									
		normale	X	X	X	X	X	X	X		
		ricercata									X
	tipologia architettonica	economica									
		civile	X	X	X	X	X	X	X	X	X
		signorile									
	stato manutentivo	scadente									
		normale	X	X	X	X	X	X	X	X	X
		ottimo									



## 4° esempio - Stima comparativa del valore venale di un'abitazione in XXXXX

### MCA - Tabella immobili (segue)

Dati			Immobili in comparazione (Comparables)						Immobile in stima (Subject)		
			C <sub>a</sub>	C <sub>b</sub>	C <sub>c</sub>	C <sub>d</sub>	C <sub>e</sub>	C <sub>f</sub>		C <sub>g</sub>	
Fonte			Scheda OMI 2007 prot.111	Scheda OMI 2007 prot.222	Scheda OMI 2007 prot.333	AdT UP Provincia	AdT UP Provincia	AdT UP Provincia	AdT UP Provincia		
Prezzo o valore			320.000	430.000	281.000	560.000	325.000	360.000	335.000		
unità immobiliare	superfici (mq)	sup. coperte	79	93	80	105	80	85	100	95	
		balconi e terrazzi	12	12		12	16	8	28	16	
		giardini									
		cantine e soffitte comunicanti									
		cantine e soffitte non comunicanti									
		sup. ragguagliate	82	96	80	108	84	87	107	99	
	livello di piano	con ascensore	X	X	X	X	X	X	X	X	X
		senza ascensore									
		N. piano	settimo	primo	terra	ottavo	terzo	quinto	terzo	terzo	
		ultimo									
attico											

## 4° esempio - Stima comparativa del valore venale di un'abitazione in XXXXX con il metodo del Market Comparison Approach (MCA)

### MCA - Tabella immobili (segue)

Dati			Immobili in comparazione (Comparables)					Immobile in stima (Subject)		
			C <sub>a</sub>	C <sub>b</sub>	C <sub>c</sub>	C <sub>d</sub>	C <sub>e</sub>		C <sub>f</sub>	C <sub>g</sub>
Fonte			Scheda OMI 2007 prot.111	Scheda OMI 2007 prot.222	Scheda OMI 2007 prot.333	AdT UP Provincia	AdT UP Provincia	AdT UP Provincia	AdT UP Provincia	
Prezzo o valore			320.000	430.000	281.000	560.000	325.000	360.000	335.000	
unità immobiliare	orientamento prevalente	N								
		NE-NO			X					
		E-O	X			X	X	X		
		SE-SO		X					X	
		S								X
	qualità dell'affaccio prevalente	scadente								
		normale	X	X	X	X	X	X	X	
		di pregio								X
	stato manutentivo	scadente							X	
		normale	X	X	X		X	X		X
		ottimo				X				

## 4° esempio - Stima comparativa del valore venale di un'abitazione in XXXXX

MCA - Tabella dei dati

Caratteristiche					Immobili in comparazione						Immobile in stima Subject	
Ambito	N.	Denominazione	Dettaglio o nomenclatore	Unità di misura o punteggio	Comp. C <sub>a</sub>	Comp. C <sub>b</sub>	Comp. C <sub>c</sub>	Comp. C <sub>d</sub>	Comp. C <sub>e</sub>	Comp. C <sub>f</sub>	Quantità o numero	
					Quantità o numero							
Edificio	c <sub>1</sub>	Localizzazione di dettaglio	Degradata	0	1	1	1	1	1	1	2	
			Normale	1								
			Ricerca	2								
	c <sub>2</sub>	Tipologia architettonica	Economica	0	1	1	1	1	1	1	1	
			Civile	1								
			Signorile	2								
	c <sub>3</sub>	Stato manutentivo immobile	Scadente	0	1	1	1	1	1	1	1	
			Normale	1								
			Ottimo	2								
Unità immobiliare	c <sub>4</sub>	Consistenza ragguagliata	Superficie ragguagliata	m <sup>2</sup>	82	96	80	108	84	87	99	
	c <sub>5</sub>	Livello di piano	Ascensore	si	no	8	6	3	8	8	8	8
			Seminterrato	0	0							
			Terra	3	3							
			Rialzato	5	5							
			Primo	6	6							
			Secondo	7	5							
			Intermedio (n = n. piano)	8	7-n							
			Ultimo (n = n. piano)	9	8-n							
			Attico (n = n. piano)	13	12-n							
	c <sub>6</sub>	Orientamento prevalente	N	0		2	3	1	2	2	2	4
			NE-NO	1								
			E-O	2								
			SE-SO	3								
			S	4								
	c <sub>7</sub>	Qualità dell'affaccio prevalente	Scadente	0		1	1	1	1	1	1	2
			Normale	1								
			Di pregio	2								
	c <sub>8</sub>	Stato manutentivo unità immob.	Scadente	0		1	1	1	2	1	1	1
			Normale	1								
Ottimo			2									

## 4° esempio - Stima comparativa del valore venale di un'abitazione in XXXXX

### MCA - Test di ammissibilità

Caratteristiche		Immobili in comparazione			Immobile in stima Subject	
		Comp. C <sub>s</sub>	Comp. C <sub>c</sub>	Comp. C <sub>y</sub>		
Zona OMI		D7	C11	D8	C11	
Prezzo rilevato		430.000	281.000	335.000	V <sub>OMI min</sub>	4.000
					V <sub>OMI max</sub>	5.000
					C' (€/m <sup>2</sup> ) costo unitario da scadente a normale	400
					C'' (€/m <sup>2</sup> ) costo unitario da normale a ottimo	400
Epoca del dato	Semestre OMI	2° 2007	2° 2006	1° 2007	Epoca stima	2° 2007
	Valore centrale OMI residenziale zona ed epoca comparabile	4.900	4.150	4.000	Valore centrale OMI resid zona ed epoca subject	4.500
	Coefficiente di epoca k <sub>e</sub> $V_{OMI \text{ epoca stima}} / V_{OMI \text{ epoca comparabile}}$	1,00	1,08	1,03		
Localizzazione generale	Valore centrale OMI residenziale epoca stima e zona comparabile	4.900	4.500	4.100		
	Coefficiente di zona k <sub>l</sub> $V_{OMI \text{ zona subject}} / V_{OMI \text{ zona comparabile}}$	0,92	1,00	1,10		
Consistenza ragguagliata S <sub>TCl</sub> (m <sup>2</sup> )		96	80	107	99	
Prezzo unitario p <sub>Cl</sub> = P <sub>Cl</sub> /S <sub>TCl</sub> (€/m <sup>2</sup> )		4.479	3.513	3.131		
Prezzo unitario omogeneizzato (€/m <sup>2</sup> ) p' <sub>Cl</sub> = p <sub>Cl</sub> x k <sub>e</sub> x k <sub>l</sub>		4.121	3.794	3.547	V <sub>OMI min</sub> - C' prezzo min ammissibile	3.600
					V <sub>OMI max</sub> + C'' prezzo max ammissibile	5.400
Prezzo omogeneizzato P' <sub>Cl</sub> = p' <sub>Cl</sub> x S <sub>TCl</sub> (€)		395.616	303.520			
Dato ammissibile (si/no)		Si	Si	No		

## 4° esempio - Stima comparativa del valore venale di un'abitazione in XXXXX

### MCA - Prezzi marginali

Caratteristiche			Prezzi marginali								
Ambito	N.	Denominazione	Simbologia	Unità di misura	K <sub>ci</sub>	Ca	Cb	Cc	Cd	Ce	Cf
Edificio	c <sub>1</sub>	Localizzazione di dettaglio	$K_{c1} \times P_{ci}$	€	0,10	32.000	39.580	30.350	56.000	32.500	38.000
	c <sub>2</sub>	Tipologia architettonica	$K_{c2} \times P_{ci}$	€	0,00	0	0	0	0	0	0
	c <sub>3</sub>	Stato manutentivo immobile	$K_{c3} \times P_{ci}$	€	0,00	0	0	0	0	0	0
Unità immobiliare	c <sub>4</sub>	Consistenza ragguagliata	$K_{c4} \times P_{min}$	€/m <sup>2</sup>	1,00	3.794	3.794	3.794	3.794	3.794	3.794
	c <sub>5</sub>	Livello di piano	$K_{c5} \times P_{ci}$	€	0,03	9.600	11.868	9.105	16.800	9.750	10.800
	c <sub>6</sub>	Orientamento prevalente	$K_{c6} \times P_{ci}$	€	0,02	6.400	7.912	6.070	11.200	6.500	7.200
	c <sub>7</sub>	Qualità dell'affaccio prevalente	$K_{c7} \times P_{ci}$	€	0,10	32.000	39.580	30.350	56.000	32.500	38.000
	c <sub>8</sub>	Stato manutentivo unità immobiliare	$K_{c8} \times S_{TS}$	€	400,00	0	0	0	39.600	0	0

## 4° esempio - Stima comparativa del valore venale di un'abitazione in XXXXX

### MCA - Tabella di valutazione

Caratteristiche			Immobili in comparazione												Immobile in stima Subject S
Ambito	N.	Denominazione	Comparable Ca		Comparable Cb		Comparable Cc		Comparable Cd		Comparable Ce		Comparable Cf		
			Quantità o punteggi S-Ca	Correzione prezzo ΔPj	S-Cb	ΔPj	S-Cc	ΔPj	S-Cd	ΔPj	S-Ce	ΔPj	S-Cf	ΔPj	
Edificio	c <sub>1</sub>	Localizzazione di dettaglio	1	32.000,00	1	39.560,00	1	30.350,00	1	56.000,00	1	32.500,00	1	36.000,00	
	c <sub>2</sub>	Tipologia architettonica	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	c <sub>3</sub>	Stato manutentivo immobile	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
Unità immobiliare	c <sub>4</sub>	Consistenza ragguagliata	17	64.498,00	3	11.382,00	19	72.086,00	-9	-34.146,00	15	56.910,00	12	45.528,00	
	c <sub>5</sub>	Livello di piano	0	0,00	2	23.736,00	5	45.528,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	c <sub>6</sub>	Orientamento prevalente	2	12.800,00	1	7.912,00	3	18.210,00	2	22.400,00	2	13.000,00	2	14.400,00	
	c <sub>7</sub>	Qualità dell'affaccio prevalente	1	32.000,00	1	39.560,00	1	30.350,00	1	56.000,00	1	32.500,00	1	36.000,00	
	c <sub>8</sub>	Stato manutentivo unità immobiliare	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-1	-39.600,00	0	0,00	0	0,00	

## 4° esempio - Stima comparativa del valore venale di un'abitazione in XXXXX

### MCA - Sintesi valutativa

Valore determinato:  
€ 486.000,00

	Denominazione	Immobili in comparazione						Immobile in stima Subject S	
		Comparable Ca	Comparable Cb	Comparable Cc	Comparable Cd	Comparable Ce	Comparable Cf		
Sintesi valutativa e verifica dei risultati	Sommatoria delle correzioni di prezzo $\Sigma \Delta P_i$	141.298,00	122.150,00	196.524,00	60.654,00	134.910,00	131.928,00		
	Prezzo iniziale (test di ammissibilità) $P_{Ci}$	320.000,00	395.600,00	303.500,00	560.000,00	325.000,00	360.000,00		
	Prezzo corretto $P'_{Ci} = P_{Ci} + \Sigma \Delta P_i$	461.298,00	517.750,00	500.024,00	620.654,00	459.910,00	491.928,00		
	Prezzo unitario corretto $p'_{Ci} = P'_{Ci} / S_s$	4.659,58	5.229,80	5.050,75	6.269,23	4.645,56	4.968,97	$p_{medio}$	5.137,32
	Scostamento percentuale $\Delta \%$	-9,30%	1,80%	-1,68%	22,03%	-9,57%	-3,28%		
	Prezzo unitario corretto finale $p'_c = P'_{Ci} / S_s$	4.659,58	5.230,00	5.051,00		4.645,56	4.968,97	$p_s = p_{medio}$	4.910,00
	Scostamento percentuale $\Delta \%$	-5,12%	6,50%	2,85%		-5,41%	-1,18%	$P_s$	486.000

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

In questo esempio si espone una modalità semplificata della stima con l'MCA, utilizzabile quando il subject e i comparabili hanno caratteristiche abbastanza simili.

Le fasi di questo metodo di stima sintetica sono le seguenti:

- Rilevazione dei dati immobiliari completi del bene da stimare (subject)
- Individuazione di beni comparabili di prezzo noto (comparables) quanto più omogenei al bene da stimare
- Individuazione delle principali caratteristiche che differenziano i comparables da quelle del subject
- Utilizzo di semplici parametri per la correzione dei prezzi dei comparables
- Media dei prezzi corretti



## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- L'espressione che determina il valore ricercato

$$V = \frac{(P_1 \times c_1 \times c_2 \times \dots \times c_n) + (P_2 \times c_{2,1} \times c_{2,2} \times \dots \times c_{2,n}) + \dots + (P_n \times c_{n,1} \times c_{n,2} \times \dots \times c_{n,n})}{n} \times \text{sup catast}$$

- Dove
  - $P_1, P_2, \dots, P_n$  sono i prezzi noti dei beni comparabili
  - $c_1, c_2 \dots c_n$  sono i coefficienti di correzione del prezzo  $P_1$
  - $c_{2,1}, c_{2,2} \dots c_{2,n}$  sono i coefficienti di correzione del prezzo  $P_2$
  - $c_{n,1}, c_{n,2} \dots c_{n,n}$  sono i coefficienti di correzione del prezzo  $P_n$
  - $n$  è il numero dei prezzi unitari corretti
  - **sup catast** è la superficie catastale calcolata secondo i criteri del DPR 138/89

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Rilevazione dei dati immobiliari completi del bene da stimare
  - Atto di cessione
  - Mappa e planimetria catastale
  - Google maps e street view
- Individuazione delle quotazioni OMI delle zone di ubicazione dei beni comparabili e del subiet
  - Geopoi
- Individuazione delle principali caratteristiche che differenziano i beni immobili nei casi più ordinari

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Le caratteristiche considerate
  - Localizzazione di dettaglio
  - Tipologia architettonica
  - Stato manutentivo dell'immobile
  - Orientamento prevalente
  - Qualità dell'affaccio prevalente prevalente
  - Livello di piano
  - Classe di superficie

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Parametri per la correzione dei prezzi dei comparables per le abitazioni
  - Localizzazione di dettaglio
    - Questa caratteristica si prende in esame solo se nella zona OMI dove è ubicato il subject esistono sotto mercati di pregio o degradati. I coefficienti di correzione per questa caratteristica variano da zona a zona e possono essere determinati, ad esempio, dal rapporto tra i prezzi delle costruzioni nuove di beni esistenti nelle varie zone, ovvero rapportando tra loro le quotazioni OMI indicate per la zona di ubicazione del subject e dei comparables.

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Parametri per la correzione dei prezzi dei beni comparabili per le abitazioni
  - Tipologia architettonica
    - Questa caratteristica si prende in esame solo se tra i comparabili e il bene da stimare esiste una differente tipologia architettonica intesa come
      - *economica* se il fabbricato presenta finiture di tipo economico (vedi allegato 3 del Manuale della banca dati dell'OMI) e una facciata priva di decorazioni o comunque priva di qualità architettonica;
      - *civile* se il fabbricato presenta finiture di tipo normale (vedi allegato 3 del Manuale della banca dati dell'OMI) e una facciata con semplici decorazioni ovvero di ordinaria qualità architettonica;
      - *signorile* se il fabbricato presenta finiture di pregio (vedi allegato 3 del Manuale della banca dati dell'OMI) e una facciata ricca di elementi decorativi o di elevata qualità architettonica.
    - In questo caso il coefficiente di correzione può essere determinato dal rapporto tra la quotazione centrale OMI per le diverse tipologie

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Parametri per la correzione dei prezzi dei beni comparabili per le abitazioni
  - Stato manutentivo dell'immobile
    - Questa caratteristica si prende in esame solo se tra il comparabile n e il subiet esiste un differente stato manutentivo e si è in possesso almeno dell'informazione sullo stato manutentivo dell'edificio, considerato che lo stato manutentivo interno all'unità immobiliare in stima non è conoscibile.
    - Il coefficiente di correzione per questa caratteristica è in genere determinato sulla base del costo delle opere che bisogna sostenere per passare da uno stato manutentivo all'altro. In via sintetica, si possono utilizzare le quotazioni centrali dei diversi stati valorizzati nella zona OMI di ubicazione del subiet, a parità ovviamente di tipologia, oppure considerando i costi ordinari da sostenere per passare da uno stato all'altro di manutenzione. A tal fine si possono assumere a riferimento i costi espressi dai prezzari in commercio.

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Parametri per la correzione dei prezzi dei beni comparabili per le abitazioni
  - Orientamento prevalente
    - Questa caratteristica si prende in esame solo se nella zona OMI dove è ubicato il subiet esistono sotto mercati che l'apprezzano e se tra il subiet e il comparable n esiste una differenza sostanziale di orientamento prevalente.
    - A titolo indicativo si segnala una possibile scala di variazione desunta dal MOSI

– N	0
– N-E/N-O	1
– E/O	2
– S-E/S-O	3
– S	4

**Per passare da un livello all'altro si può utilizzare, in via semplificativa, il coefficiente di correzione 0,02**

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Parametri per la correzione dei prezzi dei beni comparabili per le abitazioni
  - Qualità dell'affaccio prevalente prevalente
    - Anche questa caratteristica si prende in esame solo se nella zona OMI dove è ubicato il subiet esistono sotto mercati che l'apprezzano e se tra il subiet e il comparable n esiste una differenza sostanziale di affaccio prevalente.
    - A titolo indicativo si segnala una possibile scala di variazione desunta dal MOSI

<i>Affaccio prevalente</i>	<i>Punteggio</i>
<b>Scadente</b> (presenza di affacci particolarmente degradati nella maggioranza degli ambienti: fonti di inquinamento, discariche, fabbricati fatiscenti ecc.)	0
<b>Normale</b> (presenza di affacci ordinari per la zona e senza particolari caratteristiche di pregio)	1
<b>Di pregio</b> (presenza di affacci, da almeno uno degli ambienti principali, su siti di particolare pregio storico, artistico, archeologico o paesaggistico)	2

**Per passare da un livello all'altro si può utilizzare, in via semplificativa, il coefficiente di correzione 0,10**



## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Parametri per la correzione dei prezzi dei beni comparabili per le abitazioni
  - Livello di piano
    - Per questa caratteristica si tenga presente la seguente scala di variazione desunta dal MOSI:

	ascensore	
	si	no
– Seminterrato/ interrato	0	0
– Terra	3	3
– Rialzato	5	5
– Primo	6	6
– Secondo	7	5
– Intermedio	8	7 – n. piano
– Ultimo	9	8 – n. piano
– Attico	13	12 – n. piano

**Per passare da un livello all'altro si può utilizzare, in via semplificativa, il coefficiente di correzione 0,03**

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Parametri per la correzione dei prezzi dei beni comparabili per le abitazioni
  - Classe di superficie
    - Per questa caratteristica si tenga presente che, a parità di altre caratteristiche, i beni immobili di minore superficie hanno prezzi unitari superiori a quelli dei beni immobili di maggiore superficie
    - Il coefficiente di correzione del prezzo unitario del comparabile ennesimo è pari al rapporto tra il prezzo complessivo di tale comparabile corretto e il prezzo complessivo
    - La correzione si effettua moltiplicando il prezzo unitario minimo dei comparables per la differenza di superficie tra il subject e il comparabile in esame

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

#### Le caratteristiche del Subjet e dei comparabili

Caratteristiche	Subjet	Comparabile 1	Comparabile 2	Comparabile 3
Comune	XXXXX	XXXXX	XXXXX	XXXXX
Localizzazione di dettaglio	Semiperiferica	Centrale	Centrale	Centrale
Tipologia architettonica	Villino	Civile	Civile	Civile
Consistenza	mq 217	mq 186	mq 201	mq 191
Stato manutentivo	Normale	Normale	Normale	Normale
Qualità dell'affaccio prevalente	Normale	Normale	Normale	Normale
Orientamento prevalente	Sud	Sud	Sud	Sud
Livello di piano	1	Intermedio	2	Intermedio
Presenza ascensore	No	Si	Si	Si
Epoca di costruzione	Recente	Recente	Recente	Recente
Prezzo di vendita (€/mq)		2.016,13	2.139,30	1,963,25

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Esamine le caratteristiche del Subjet e dei comparabili, che più incidono sulla formazione del prezzo, quelle che presentano maggiori differenze fra loro sono le seguenti.
  - Localizzazione di dettaglio
  - Tipologia architettonica
  - Consistenza
  - Livello di piano

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Indicazioni per la correzione dei prezzi dei comparables per le abitazioni
  - Localizzazione di dettaglio
    - Questa caratteristica si prende in esame solo se nella zona OMI dove è ubicato il sujet esistono sotto mercati di pregio o degradati. I coefficienti di correzione per questa caratteristica variano da zona a zona e possono essere determinati, ad esempio, dal rapporto tra i prezzi delle costruzioni nuove di beni esistenti nelle varie zone, ovvero rapportando tra loro le quotazioni OMI indicate per la zona di ubicazione del sujet e dei comparables.

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Parametri per la correzione dei prezzi dei beni comparabili per le abitazioni
  - Tipologia architettonica
    - Questa caratteristica si prende in esame solo se tra i comparabili e il bene da stimare esiste una differente tipologia architettonica intesa come
      - *economica* se il fabbricato presenta finiture di tipo economico (vedi allegato 3 del Manuale della banca dati dell'OMI) e una facciata priva di decorazioni o comunque priva di qualità architettonica;
      - *civile* se il fabbricato presenta finiture di tipo normale (vedi allegato 3 del Manuale della banca dati dell'OMI) e una facciata con semplici decorazioni ovvero di ordinaria qualità architettonica;
      - *signorile* se il fabbricato presenta finiture di pregio (vedi allegato 3 del Manuale della banca dati dell'OMI) e una facciata ricca di elementi decorativi o di elevata qualità architettonica.
    - In questo caso il coefficiente di correzione può essere determinato dal rapporto tra la quotazione centrale OMI per le diverse tipologie

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Parametri per la correzione dei prezzi dei beni comparabili per le abitazioni
  - Classe di superficie
    - Per questa caratteristica si tenga presente che, a parità di altre caratteristiche, i beni immobili di minore superficie hanno prezzi unitari superiori a quelli dei beni immobili di maggiore superficie
    - Il coefficiente di correzione del prezzo unitario del comparabile ennesimo è pari al rapporto tra il prezzo complessivo di tale comparabile corretto e il prezzo complessivo minimo
    - La correzione si effettua moltiplicando il prezzo unitario minimo dei comparables per la differenza di superficie tra il subject e il comparabile in esame

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Parametri per la correzione dei prezzi dei beni comparabili per le abitazioni
  - Livello di piano
    - Per questa caratteristica si tenga presente la seguente scala di variazione desunta dal MOSI:

	ascensore	
	si	no
– Seminterrato/ interrato	0	0
– Terra	3	3
– Rialzato	5	5
– Primo	6	6
– Secondo	7	5
– Intermedio	8	7 – n. piano
– Ultimo	9	8 – n. piano
– Attico	13	12 – n. piano

**Per passare da un livello all'altro si può utilizzare, in via semplificativa, il coefficiente di correzione 0,03**



## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- **Correzione prezzo comparabile 1**
  - **Localizzazione di dettaglio** ( $V_{OMI \max \text{ civile}}/V_{OMI \text{ medio civile}} = 2.300/1.925$ ) 1,19
  - **Tipologia architettonica** ( $V_{OMI \text{ medio ville}}/V_{OMI \text{ medio civile}} = 2.250/1.925$ ) 1,17
  - **Consistenza**  $[375.000 - 1,963,25 \times (217-186)]/375.000 =$  0,86
  - **Stato manutentivo fabbricato** 1,00
  - **Stato manutentivo uiu**  $[1 - (360/2016,13)] =$  0,82
  - **Qualità dell'affaccio prevalente** 1,10
  - **Orientamento prevalente** 1,00
  - **Livello di piano**  $(1 - 0,03 \times 2)$  0,94

**Prezzo corretto  $P_1$  €/mq  $2.016,13 \times 1,19 \times 1,17 \times 0,86 \times 0,82 \times 1,10 \times 0,94 = \text{€/mq } 2.046,84$**

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- **Correzione comparables 2**

–	<b>Localizzazione di dettaglio</b> ( $V_{OMI \max \text{ civile}}/V_{OMI \text{ medio civile}} = 2.300/1.925$ )	1,19
–	<b>Tipologia architettonica</b> ( $V_{OMI \text{ ville}}/V_{OMI \text{ civile}} = 2.250/1.925$ )	1,17
–	<b>Consistenza</b> $[430.000 + 1,963,25 \times (201-217)]/430.000 =$	0,93
–	<b>Stato manutentivo</b> $(1 - 0,30)$	0,70
–	<b>Qualità dell'affaccio prevalente</b>	1,10
–	<b>Orientamento prevalente</b>	1,00
–	<b>Livello di piano</b> $(1 - 0,03)$	0,97

**Prezzo corretto  $P_2$  €/mq  $2.139,30 \times 1,19 \times 1,17 \times 0,93 \times 0,70 \times 1,10 \times 0,97 = \text{€/mq } 2.068$**

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- **Correzione prezzo comparabile 3**

– <b>Localizzazione di dettaglio</b> ( $V_{\text{OMI max civile}}/V_{\text{OMI medio civile}} = 2.300/1.925$ )	1,19
– <b>Tipologia architettonica</b> ( $V_{\text{OMI ville}}/V_{\text{OMI civile}} = 2.250/1.925$ )	1,17
– <b>Consistenza</b> [ $375.000 - 1.963,25 \times (217-191)$ ]/375.000 =	0,86
– <b>Stato manutentivo fabbricato</b>	1
– <b>Stato manutentivo uiu</b> [ $1 - (360/1.963,25)$ ] =	0,82
– <b>Qualità dell'affaccio prevalente</b>	1,10
– <b>Orientamento prevalente</b>	1,00
– <b>Livello di piano (1 - 0,03 x 2)</b>	0,94

**Prezzo corretto  $P_3$  €/mq  $1.963,25 \times 1,19 \times 1,17 \times 0,86 \times 0,82 \times 1,10 \times 0,94 = \text{€/mq } 1.993,16$**

## Alcuni esempi

### 5° esempio - Stima comparativa sintetica del valore venale di un'abitazione

- Valore venale subjet

- €/mq  $\frac{(2.046,84 + 2.453,18 + 1.993,16)}{3} \times \text{mq } 217 = \text{€ } 458.547,00$