

Graziano Castello

MANUALE OPERATIVO DEL VALUTATORE IMMOBILIARE

METODO E PRATICA DEGLI IVS
PER VALUTATORE BASE E AVANZATO

2^a edizione ampliata, rinnovata e
integrata con gli standard per il Valutatore avanzato

© Copyright Legislazione Tecnica 2020

La riproduzione, l'adattamento totale o parziale, la riproduzione con qualsiasi mezzo, nonché la memorizzazione elettronica, sono riservati per tutti i paesi.

Finito di stampare nel mese di gennaio 2020 da
Press Up S.r.L. - Sede Legale: Via Catone, 6 - 00192 Roma (Rm)
Sede Operativa: Via Cassia Km 36,300 Zona Ind.le Settevene - 01036 Nepi (Vt)

Legislazione Tecnica S.r.L.
00144 Roma, Via dell'Architettura 16

Servizio Clienti
Tel. 06/5921743 – Fax 06/5921068
servizio.clienti@legislazionetecnica.it

Portale informativo: www.legislazionetecnica.it
Shop: ltshop.legislazionetecnica.it

I contenuti e le soluzioni tecniche proposte sono espressioni dell'esperienza maturata nel corso degli anni dagli Autori. Esse possono, quindi, soltanto essere fatte proprie dal lettore, o semplicemente rigettate, ed hanno l'intento di indirizzare e supportare il tecnico nella scelta della soluzione che maggiormente si adatta alla situazione oggetto di analisi. Rimane, pertanto, a carico del tecnico la selezione della soluzione da adottare. Il lettore utilizza il contenuto del testo a proprio rischio, ritenendo indenne l'Editore e gli Autori da qualsiasi pretesa risarcitoria.

INDICE

BREVE INTRODUZIONE ALLA II EDIZIONE	13
PREFAZIONE	15
NOTA PER IL DOWNLOAD	18

PARTE PRIMA ELEMENTI DI BASE PER LA VALUTAZIONE

CAPITOLO 1 - Origine e significato degli standard di valutazione	21
1.1. Cosa sono gli standard di valutazione immobiliare	21
1.2. A cosa servono gli standard di valutazione	23
1.3. La nascita degli standard in Italia	27
1.4. Fondamenti alla base degli standard	29
1.5. Istituzioni per la diffusione degli standard	32
CAPITOLO 2 - La scuola classica italiana	38
2.1. La scuola classica in Italia	38
2.2. Paradigmi della valutazione	39
2.2.1. 1° paradigma dell'estimo: l'analogia comparativa	40
2.2.2. 2° paradigma dell'estimo: l'unicità del bene immobiliare	41
2.3. Postulati della valutazione	44
2.3.1. Primo postulato dell'estimo: postulato del valore	45
2.3.2. Secondo postulato dell'estimo: postulato della previsione	46
2.3.3. Terzo postulato dell'estimo: permanenza delle condizioni	48
2.3.3.1. <i>Corollario del terzo postulato</i>	49
2.3.4. Quarto postulato dell'estimo: dichiarazione dello scopo	49
2.3.4.1. <i>Corollari del quarto postulato</i>	50
2.3.5. Quinto postulato dell'estimo: ordinarietà della valutazione	50
2.4. Criteri di valutazione	54
2.4.1. 1° criterio di valutazione: il valore di costo	55
2.4.2. 2° criterio di valutazione: il valore di mercato	56
2.4.3. Criteri derivati di valutazione	57
2.4.4. 1° criterio derivato di valutazione: il valore di trasformazione	58
2.4.5. 2° criterio derivato di valutazione: il valore complementare	60
2.4.6. 3° criterio derivato di valutazione: il valore di sostituzione	63
2.5. I metodi di stima	64

CAPITOLO 3 - Fondamenti degli standard di valutazione immobiliare . .	68
3.1. Prezzo e valore	68
3.2. Trattativa e giudizio	71
3.3. La legge di Jevons	76
3.4. La curva di Gauss e il valore mediamente diffuso	81
3.5. L'unità estimativa	83
3.6. Il mercato immobiliare	85
CAPITOLO 4 - La formazione del valore	90
4.1. L'equazione generale del valore	90
4.2. L'unicità del bene immobiliare	93
4.3. Il grado di unicità e di surrogabilità	93
4.4. Le caratteristiche immobiliari	97
4.5. Proprietà economiche delle caratteristiche immobiliari	102
4.6. Proprietà quantitative delle caratteristiche immobiliari	103
4.7. Il segmento di mercato, di contiguità e mirato	104
4.7.1. Il segmento di mercato	104
4.7.2. Il segmento di mercato di contiguità	108
4.7.3. Il segmento di mercato di contiguità mirato	109
CAPITOLO 5 - I livelli di mercato e la catena del valore	111
5.1. I livelli di mercato	111
5.1.1. Livello edilizio	115
5.1.2. Livello urbano	116
5.1.3. Livello immobiliare	117
5.1.4. Livello reddituale	118
5.1.5. Livello speculativo	118
5.2. Le equazioni di livello	119
5.2.1. Equazione generale di formazione del valore a livello edilizio	119
5.2.2. Equazione generale di formazione del valore a livello urbano	122
5.2.3. Equazione generale di formazione del valore a livello immobiliare	124
5.2.4. Equazione generale di formazione del valore a livello reddituale	126
5.2.5. Equazione generale di formazione del valore a livello speculativo	127
5.3. Le funzioni della valutazione	128
5.4. Valore e prezzo: unitario, medio e marginale	131

CAPITOLO 6 - Scale di misurazione, unità di misura e nomenclatori . . .	137
6.1. Le scale di misurazione	137
6.2. Le unità di misura	139
6.3. I nomenclatori	140
CAPITOLO 7 - Le fonti d'informazione	143
7.1. Dato di mercato, dato strumentale e dato statistico	143
7.2. La classificazione delle fonti, prezzi e coefficienti	144
7.3. Le fonti dirette	162
7.3.1. Fonti dirette mercantili	162
7.3.2. Fonti dirette strumentali e statistiche	167
7.4. Le fonti indirette	169
7.4.1. Fonti indirette mercantili	170
7.4.2. Fonti indirette strumentali e statistiche	172
CAPITOLO 8 - Standard e norme di valutazione immobiliare	174
8.1. La certificazione secondo la norma ISO 17024	174
8.2. International Valuation Standards (IVS)	175
8.3. Linee guida dell'Associazione bancaria italiana (ABI)	181
8.3.1. Requisito 1: Valore di mercato	183
8.3.2. Requisito 2: Codice di condotta	185
8.3.3. Requisito 3: Procedure e metodi di valutazione	187
8.3.4. Requisito 4: Rapporto di valutazione	189
8.3.5. Nota esplicativa 1: Metodo del confronto	192
8.3.6. Nota esplicativa 2: Metodo finanziario	193
8.3.7. Nota esplicativa 3: Metodo dei costi	193
8.4. Norme UNI 11558 e UNI 11612	194
8.4.1. Norma UNI 11558	194
8.4.2. Norma UNI 11612	196
8.4.3. Descrizione del processo valutativo	198
8.4.4. Lettera di incarico	198
8.4.5. Procedura di valutazione	199
8.4.6. Fasi del processo di valutazione	199
8.4.7. Criteri e modalità di valutazione della prestazione	201
8.5. Il riesame di una valutazione	202
CAPITOLO 9 - Rapporti tra diverse grandezze estimative	205
9.1. La consistenza delle caratteristiche estimative	205
9.2. L'uso delle funzioni estimative	207
9.3. Le grandezze estimative	210
9.3.1. Le grandezze mercantili	211

9.3.2. Le grandezze strumentali	212
9.3.3. Le grandezze statistiche	213
9.4 I rapporti estimativi	214
9.4.1. I rapporti mercantili	215
9.4.2. I rapporti strumentali	217
9.4.3. I rapporti statistici	221
CAPITOLO 10 - Operazioni con la consistenza e con i prezzi	222
10.1. La consistenza generica di una caratteristica	222
10.2. La consistenza superficiaria	223
10.2.1. Consistenza superficiaria nel residenziale	223
10.2.2. Primo teorema mercantile delle superfici	233
10.2.3. Secondo teorema mercantile delle superfici	234
10.2.4. Terzo teorema mercantile delle superfici	235
10.2.5. Quarto teorema mercantile delle superfici	236
10.2.6. Quinto teorema mercantile delle superfici	236
10.2.7. Sesto teorema mercantile delle superfici	236
10.2.8. Consistenza superficiaria nel terziario	237
10.2.9. Consistenza superficiaria nel commerciale	246
10.2.10. Relazione d'individuazione di negozio consolidato ...	248
10.3. La consistenza volumetrica	253
10.4. Riflessioni sul calcolo dei coefficienti di ragguaglio	261
10.5. Le operazioni pratiche con i prezzi	263
CAPITOLO 11 - Approcci alla valutazione immobiliare	269
11.1. Scelta dell'approccio	269
11.2. Metodi orientati al costo (cost oriented)	273
11.2.1. Computo metrico estimativo	275
11.2.2. Metodo ibrido indiretto	279
11.3. Metodi orientati al mercato (market oriented)	282
11.3.1. Market Comparison Approach (MCA)	285
11.3.2. Multiparametric Evaluation System (MES) o Sistema di stima (MES)	286
11.3.3. Multiparametric Repartition System (MRS) o Sistema di ripartizione (MSR)	288
11.3.4. Mass Appraisal Evaluation (MAE)	289
11.4. Metodi orientati al reddito (income oriented)	293
11.4.1. Direct Capitalization (DC)	295
11.4.2. Yield Capitalization (YC)	296
11.4.3. Discounted Cash Flow Analysis (DCFA)	297
11.5. Il paradosso di stima	297

PARTE SECONDA
VALUTAZIONI ORIENTATE AL COSTO.
DETTAGLIO DISCIPLINARE E PRATICA OPERATIVA

CAPITOLO 12 - Le valutazioni con approccio al costo	309
12.1. Generalità sulle valutazioni con approccio al costo	309
12.2. Metodo ibrido indiretto	311
12.3. Il computo metrico estimativo	313
12.3.1. Stima analitica per computo metrico estimativo	314
12.3.1.1. <i>Descrizione della voce</i>	319
12.3.1.2. <i>Manodopera</i>	320
12.3.1.3. <i>Materiali</i>	320
12.3.1.4. <i>Semilavorati</i>	320
12.3.1.5. <i>Noli e trasporti</i>	321
12.3.1.6. <i>L'unità di misura</i>	321
12.3.2. Stima parametrica per classi di opere	322
12.4. Stima di edifici ordinari per costo di costruzione	325
12.4.1. Stima parametrica costo di costruzione villa residenziale	326
12.4.2. Stima parametrica costo di costruzione edificio pluripiano di tipo medio	329
12.4.3. Stima parametrica costo di costruzione edificio a uso uffici di tipo medio	331
CAPITOLO 13 - Le aree fabbricabili	333
13.1. Le valutazioni delle aree fabbricabili	333
13.1.1. Stima delle aree fabbricabili a valore di trasformazione	334
13.1.2. Valore fiscale di un'area fabbricabile	337
13.1.3. Il metodo diretto o per comparazione	338
13.1.4. Metodo del valore medio dei beni edificabili	339
13.2. La valutazione dell'indice di edificabilità	340
CAPITOLO 14 - Le stime dei deprezzamenti	342
14.1. Il deprezzamento in generale	342
14.2. Deprezzamento lineare e non lineare	343
14.2.1. Costo di riproduzione deprezzato	344
14.2.2. Costo di sostituzione	346
14.2.3. Stima del costo di riproduzione deprezzato e metodo del coefficiente lineare	347
14.3. Valutazione del deprezzamento funzionale del bene	348
14.3.1. Deprezzamento funzionale temporaneo	349
14.3.2. Deprezzamento funzionale per mancato completamento	350

14.3.3.	Stima del deprezzamento per mancato completamento con utilizzo della tabella nazionale	353
14.4.	Valutazione del deprezzamento economico del bene	353
14.4.1.	Deprezzamento economico per unità residenziale occupata	354
14.4.2.	Deprezzamento economico per la presenza di abusi edilizi	356
14.4.3.	Deprezzamento economico cauzionale o prudenziale .	360

PARTE TERZA
VALUTAZIONI ORIENTATE AL MERCATO.
DETTAGLIO DISCIPLINARE E PRATICA OPERATIVA

CAPITOLO 15 - Le stime per Market Comparison Approach (MCA) . . .	367
15.1. Approfondimenti sulla stima per MCA	367
15.2. Valutazione particolareggiata di alloggio residenziale	376
15.2.1. L'esecuzione della stima per MCA	377
15.2.2. Come ricavare prezzi di mercato dai beni offerti sul mercato	392
15.2.3. Caratteristica 1: Superfici	397
15.2.4. Altre caratteristiche oltre a quelle superficiali	404
15.2.5. Caratteristica 2: Data del contratto	408
15.2.6. Caratteristica 3: Livello di piano	411
15.2.7. Caratteristica 4: Manutenzione generale	415
15.2.8. Caratteristica 5: Orientamento prevalente	418
15.2.9. Riconciliazione della stima	423
15.2.10. Verifiche di stima	425
15.2.11. Verifica 1: test di divergenza percentuale assoluta . . .	426
15.2.12. Verifica 2: test della significatività estimativa (o test di Fisher o del confronto della doppia varianza)	428
15.2.13. Verifica 3: test del grado di similarità (o test di scarto dal prezzo medio o della distanza di Jaccard)	429
15.2.14. Verifica 4: test del doppio metodo	432
15.2.15. Stima delle cantine (locali di deposito)	434
15.2.16. Stima dei posti auto (coperti, scoperti, esclusivi, condominiali)	436
15.3. Valutazione particolareggiata di uffici	439
15.3.1. Caratteristica 1: Superfici	445
15.3.2. Caratteristica 2: Data del contratto	447
15.3.3. Caratteristica 3: Livello delle finiture	449
15.3.4. Caratteristica 4: Impianti	450
15.3.5. Caratteristica 5: Funzionalità complessiva	451

15.3.6.	Caratteristica 6: Dotazione media di parcheggi	452
15.3.7.	Riconciliazione (armonizzazione) della stima	454
15.3.8.	Verifiche della stima	454
15.4.	Valutazione particolareggiata di attività commerciali	456
15.4.1.	Caratteristica 1: Superfici	461
15.4.2.	Caratteristica 2: Data del contratto	462
15.4.3.	Caratteristica 3: Livello di attrazione	464
15.4.4.	Caratteristica 4: Qualità del front shop	465
15.4.5.	Caratteristica 5: Centralità	466
15.5.	Valutazione particolareggiata di beni produttivi	472
15.5.1.	Caratteristica 1: Superfici	477
15.5.2.	Caratteristica 2: Data del contratto	478
15.5.3.	Caratteristica 3: Grado di efficienza impianti	480
15.5.4.	Caratteristica 4: Struttura portante	481
15.5.5.	Caratteristica 5: Vicinanza strategica	482
CAPITOLO 16 - Le stime per mezzo del Sistema generale di valutazione (SGV)		487
16.1.	Approfondimenti sulle stime con il Sistema generale	487
16.2.	Valutazione particolareggiata di alloggio residenziale	493
16.2.1.	Orientamento prevalente	494
16.3.	Valutazione particolareggiata di uffici	498
16.3.1.	Funzionalità complessiva	500
16.4.	Sistema delle differenze	503
16.5.	Sistema confronto MCA e Sistema generale SGV	510

PARTE QUARTA
VALUTAZIONI ORIENTATE AL REDDITO.
DETTAGLIO DISCIPLINARE E PRATICA OPERATIVA

CAPITOLO 17 - Tasso di capitalizzazione e tasso di interesse		515
17.1.	Tasso di capitalizzazione, tasso di interesse	515
17.2.	Calcolo del tasso di capitalizzazione	519
17.2.1.	Metodo elementare di calcolo del tasso di capitalizzazione	520
17.2.2.	Metodo di ricerca remota del tasso di capitalizzazione	521
17.2.3.	Metodo della media storica del tasso di capitalizzazione	528
17.2.4.	Metodo della somma delle componenti del tasso di capitalizzazione	532
17.2.5.	Metodo del rapporto tra costi dell'abitare e tasso di capitalizzazione	535

CAPITOLO 18 - Le stime per Capitalizzazione Diretta (DC)	537
18.1. Valutazione di alloggio residenziale in base al canone	537
18.2. Valutazione di parcheggio in base al reddito	543
18.3. Valutazione di ufficio in base al reddito	547
18.4. Valutazione di negozio in base al reddito	550
18.5. Valutazione di terreno agricolo in base al reddito	552
18.5.1. Il passivo di bilancio dell'impresa agricola	555
18.5.1.1. <i>Le quote</i>	555
18.5.1.2. <i>I tributi</i>	556
18.5.1.3. <i>Gli stipendi e i salari</i>	557
18.5.1.4. <i>Il beneficio fondiario</i>	557
18.5.1.5. <i>Gli interessi</i>	557
18.5.1.6. <i>Le spese generali</i>	557
18.5.2. Determinazione della produzione lorda vendibile	558
18.5.3. Stima di terreno destinato a colture erbacee avvicendate a rotazione regolare su un unico appezzamento	561
18.5.3.1. <i>Determinazione della Spesa media annua (SMA)</i>	562
18.5.4. Stima di terreno destinato a colture erbacee avvicendate a rotazione regolare su più lotti di un unico appezzamento	563
18.5.5. Stima di grande terreno destinato a colture erbacee a rotazione libera	564
18.5.6. Stima di terreno destinato a coltura specializzata per il pascolo	565
18.5.7. Stima di terreno destinato a coltura specializzata a prato	565
18.5.8. Stima di terreno destinato a coltura specializzata a risaia	566
18.5.9. Stima di terreno destinato a coltura specializzata a orto	566
18.5.10. Criterio generale per la stima dei terreni o delle aziende agrarie	566
18.5.11. Stima dei terreni incolti	566
18.5.12. Valutazione dell'avviamento di un'azienda agraria ...	568
18.5.13. Determinazione del tasso di capitalizzazione	569
18.6. Stima di un'industria in base al reddito	572
18.6.1. Calcolo del tasso di capitalizzazione	579
18.7. Stima di un albergo in base al reddito (sistema misto)	582
18.7.1. L'income multiplier hotel	591
18.8. Stima di un cinema o teatro in base al reddito	595

PARTE QUINTA
IL VALUTATORE AVANZATO.
VALUTAZIONI FINANZIARIE IN BASE AL RISCHIO

CAPITOLO 19 - Gli investimenti immobiliari	603
19.1. Valutatore base, valutatore avanzato e concetto di rischio negli investimenti immobiliari	603
19.1.1. Il rischio immobiliare	609
19.1.2. I modelli di investimento	618
19.1.3. Formulare previsioni con le serie storiche	622
19.2. Le variabili della valutazione avanzata	627
19.2.1. I flussi attivi del mercato immobiliare	631
19.2.1.1. <i>Gli indici di orientamento territoriale</i>	632
19.2.1.2. <i>Highest and best use</i>	636
19.2.2. I flussi negativi dal mercato immobiliare	639
19.2.3. Principi di accorgimento negli investimenti	640
19.2.4. I trend del mercato immobiliare	640
19.2.4.1. <i>Teoria del mercato lineare</i>	645
19.2.4.2. <i>Teoria del mercato ciclico sinusoidale</i>	646
19.2.4.3. <i>Teoria del mercato ciclico a nido d'ape</i>	650
19.2.4.4. <i>La ricerca dei dati immobiliari ai fini previsionali</i>	652
19.3. Rapporti di convenienza	654
19.4. Misure di profittabilità	656
19.4.1. Il ROI (Return of Investment)	656
19.4.2. Il ROE (Return of Equity)	657
CAPITOLO 20 - La Yield Capitalization (YC)	660
20.1. Il concetto di capitalizzazione finanziaria	660
20.1.1. Le variabili da fissare nella Yield Capitalization	663
20.1.2. Il tasso di attualizzazione nella Yield Capitalization ..	665
20.1.3. Attualizzazione dell'investimento nella Yield Capitalization	666
20.2. Tasso di attualizzazione e valore finale	667
CAPITOLO 21 - La Discounted Cash Flow Analysis (DCFA)	671
21.1. Cos'è la Discounted Cash Flow Analysis	671
21.2. Introduzione concettuale alla DCFA	673
21.2.1. Il Valore attuale netto (VAN)	674
21.2.2. Il Tasso interno di rendimento (TIR)	676
21.2.3. L'Indice di rendimento attualizzato (IRA)	678
21.3. Le fasi della DCFA	679
21.3.1. I rischi dell'investimento	681

21.3.2. La mitigazione del rischio	683
21.3.3. La gestione del rischio	683
21.3.4. La misurazione del rischio	684
21.3.5. Osservazioni generiche sulla scelta del tasso di attualizzazione	687
21.3.6. Weighted Average Cost of Capital (WACC)	691
21.3.6.1. Tasso di attualizzazione capitale proprio (equity)	693
21.3.6.2. Tasso di attualizzazione capitale prestato (debt)	694
21.3.6.3. Determinazione del tasso di attualizzazione con WACC	695
21.3.7. Capital Asset Pricing Model (CAPM)	696
21.4. Analisi incognite dell'investimento	698
21.4.1. I flussi di cassa della DCFA	700
21.4.2. Le spese tecniche	702
21.4.3. Gli oneri di urbanizzazione	703
21.4.4. I costi di costruzione o trasformazione	704
21.4.5. Le spese di commercializzazione e spese generali ..	704
CAPITOLO 22 - Cenni sui fondi comuni di investimento immobiliare e sulle SIIQ	706
22.1. Introduzione	706
22.1.1. Caratteristiche dei fondi d'investimento	706
22.1.2. Inquadramento dei fondi d'investimento immobiliare ..	708
22.2. Le tipologie di fondi immobiliari	709
22.2.1. Fondi comuni immobiliari ordinari e ad apporto	709
22.2.2. Fondi comuni immobiliari retail, riservati e speculativi	711
22.3. Il regolamento dei fondi immobiliari	713
22.4. I soggetti del fondo immobiliare	715
22.4.1. La Società di gestione del risparmio (SGR)	715
22.4.2. I soggetti esterni	718
22.5. Le Società di investimento immobiliare quotate (SIIQ)	719
22.5.1. Requisiti soggettivi e statutari	720
22.5.2. Requisiti della struttura partecipativa	721
22.5.3. Requisiti oggettivi	722
22.6. Le Società di investimento immobiliare non quotate (SIINQ) .	722
RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI	724

BREVE INTRODUZIONE ALLA II EDIZIONE

Nel campo della valutazione¹ negli ultimi quindici anni c'è stata una rivoluzione epocale. Epocale perché è cambiato completamente il tipo di approccio alla materia. Da una visione empirica basata sul ragionamento culturale ed esclusivamente sull'esperienza del valutatore si è passati a una visione scientifica, quindi, deterministica e rigidamente oggettiva.

Affrontare una stima, oggi, è come eseguire una qualsiasi operazione tecnica come, ad esempio, eseguire il calcolo strutturale per il dimensionamento di una trave in ferro. Nessuno si sognerebbe di eseguire questo calcolo basandosi su una visione culturale e di mera esperienza del tecnico, ma aderire alla scienza delle costruzioni è assolutamente indispensabile. Certo, l'esperienza aiuta a velocizzare le operazioni, ma solo perché l'esperienza elimina ogni incertezza nei passaggi scientifici. L'esperienza, però, non interviene sicuramente nei processi logici che dominano il calcolo scientifico, il quale viene assunto per quello che è e con la cieca fiducia che il calcolo sia idoneo a risolvere il problema, vale a dire dimensionare la trave.

Eppure i modi di calcolo della trave non sono sempre stati gli stessi, anche perché il mondo è progredito in qualche modo. L'uso del ferro non è una tecnica costruttiva molto antica. Non solo per questo, ma anche perché i modi con cui si analizza e legge la realtà – e da ciò si estraggono le norme da seguire per ottenere il risultato – cambiano con il linguaggio dell'epoca cui appartengono. Archimede, ad esempio, presupponeva nei suoi calcoli di meccanica ciò che avrebbe dovuto in realtà dimostrare. Il genio confondeva l'ipotesi con la tesi, ma la sua meccanica funzionava lo stesso.

Nella valutazione siamo passati da uno stato della materia pre-scientifico a uno stato che oggi si vuole definire scientifico, ancorché – in realtà – il passo sia ancora molto lungo.

Nel campo delle valutazioni siamo ancora alla definizione di standard e non ancora all'estrazione di leggi da usare in maniera universale. La strada è lunga, ma è sicuramente iniziata.

In queste fasi di mutazione le idee e le opinioni cambiano repentinamente e ogni giorno si aggiungono nuove scoperte e nuove convinzioni o nuovi modi per cercare di estrarre delle leggi (o formule) che possano favorire un vero approccio scientifico alla valutazione.

¹ Valutazione non solo "immobiliare", ma valutazione intesa in senso generale vale a dire come determinazione del più probabile valore di un qualsiasi bene economico.

Tutto certamente nella convinzione che per la valutazione non c'è possibilità di scienza perfetta o scienza esatta perché si tratta pur sempre di una previsione. Del resto, però, esiste anche la scienza della previsione. Inoltre, è bene comprenderlo, nessuna scienza è perfetta e nessuna scienza è esatta. Nemmeno la scienza delle costruzioni. Tutto discende dal linguaggio e quando questo cambia, cambia anche la scienza.

Per costruire una scienza occorre avere dei dati da osservare, dei dati da analizzare e verificare nel loro reale manifestarsi. Dati certi in una materia come era un tempo l'estimo, basata su dati scritti col ghiaccio, era assai difficile fissarne. Oggi, l'estimo è diventato scienza della valutazione e ha trovato il luogo naturale di osservazione di questi dati dal punto di vista, appunto, scientifico. I dati non sono più i listini prezzi emanati da istituti o da riviste specializzate o le osservazioni fatte da studiosi più o meno qualificati; tutte cose scritte, appunto, sul ghiaccio giacché pronte a dissolversi. Oggi il luogo di osservazione dei dati scientifici c'è ed è solo il mercato. Mercato inteso come luogo di scambio del bene oggetto di valutazione e nulla d'altro.

Sono passati pochissimi anni dalla prima edizione del *Manuale Operativo del Valutatore Immobiliare*, ma già alcune cose nel campo della valutazione sono cambiate. Si rende, quindi, necessario procedere all'integrazione dei concetti della prima edizione con le novità emerse in campo internazionale per gli IVS (International Valuation Standards), ma, anche, con le novità emerse dalle ricerche condotte direttamente dall'autore – e dai suoi più stretti collaboratori – per una migliore integrazione della “scienza” della valutazione con la realtà del mercato italiano.

Il valutatore professionista oggi deve essere certificato – non basta più l'iscrizione ad un ordine o ad un collegio professionale – e il *Manuale Operativo del Valutatore Immobiliare* vuole sostenere la preparazione all'esame oltre a essere, naturalmente, come scopo primario, anche un supporto operativo per la professione di valutatore.

In tale ottica, essendo previsti per la certificazione del valutatore due livelli professionali (uno base e uno avanzato), si è ritenuto opportuno aggiungere una nuova parte al manuale. Questa parte è dedicata proprio al valutatore avanzato e tratta, quindi, le valutazioni eseguite che considerano la dinamicità del mercato e, pertanto, sono in grado di fare una previsione non in permanenza delle condizioni di mercato (come accade per il valutatore base), ma facendo anche una valutazione probabilistica dell'andamento dello stesso mercato e dei rischi connessi.

PREFAZIONE

La nascita degli standard estimativi è ancorata alla crisi immobiliare avvenuta alla metà degli anni settanta del Novecento nel Regno Unito, quando ci fu un'improvvisa e profonda depressione del volume e dei prezzi di compravendita. Questa crisi del mercato determinò l'esigenza di fissare, lì dove gli effetti furono più profondi, prassi di valutazione comuni e condivise. Nel resto del mondo occidentale quest'esigenza, però, non si fece sentire più di tanto. La crisi non si allargò a tutto il mondo occidentale perché allora il mondo non era affatto globale. Gli standard rimasero, dunque, confinati nel solo Regno Unito e non trovarono gloria altrove.

Destino ben diverso ebbe, invece, la crisi americana dei *subprime*, con lo sfacelo economico che ne derivò in tutto il mondo ormai globalizzato. Come vedremo, il sistema delle valutazioni immobiliari entrò in crisi, sia come prassi e sia come attendibilità dei risultati e, per il vero, proprio la scarsa attendibilità delle valutazioni fu una delle principali cause del crollo.

Dopo lo scoppio della bolla speculativa dei titoli strutturati su un sottostante fatto di mutui aventi come garanzia dei beni immobiliari valutati in maniera rozza, superficiale e persino in cattiva fede, l'esigenza di fissare degli standard di valutazione si fece, quindi, imperativa anche nel resto del mondo occidentale.

Il valore dei beni, infatti, si rivelò talmente sopravvalutato che questo non fu nemmeno in grado di garantire il valore nominale dei titoli e, inoltre, nella maggior parte dei casi, la concessione di mutui per importi pari o persino superiori al valore di stima a persone prive di solvibilità alcuna, causò sofferenze bancarie a raffica. Contestualmente vi fu anche una diminuzione drastica del valore dei beni poiché, al fine di poter realizzare in fretta gli importi necessari a coprire gli importi residui da pagare, i proprietari smobilizzarono con urgenza i propri beni, allontanandosi in fretta dagli investimenti nel settore o comunque dal mondo degli immobili. Le banche si trovarono così a regolare le proprie sofferenze: da una parte con una valutazione del proprio parco immobiliare a garanzia delle esposizioni altamente sopravvalutato e dall'altra con una caduta verticale del valore immobiliare di questi beni.

Un effetto devastante a catena che portò il mondo economico a una crisi di liquidità senza precedenti, a un sistema bancario gonfio di sofferenze incapaci di garantire un flusso di cassa adeguato e, quindi, a banche impossibilitate a vendere denaro al sistema economico. Un sistema economico fatto sempre più da soggetti inaffidabili dal punto di vista delle garanzie.

Il sistema della produzione fu schiacciato dal sistema della finanza, il quale – in tutti gli anni precedenti – lo aveva invece sostenuto e legittimato attraverso l'uso degli investimenti. Nacque la falsa convinzione che dal denaro potesse nascere altro denaro, senza la necessità di produrre. In realtà dal denaro può effettivamente nascere denaro, ma soltanto quando al denaro di “*nuova nascita*” corrisponda una reale quantità di beni economici e non, invece, beni solo virtualmente espressi su un pezzo di carta.

Da quel disastro mondiale gli standard di valutazione immobiliare hanno avuto, ovunque, una rapida diffusione. Il tutto in maniera tale da poter avere una *affidabilità* certa da parte dei beni offerti a garanzia delle esposizioni finanziarie.

La letteratura della valutazione da allora è, quindi, profondamente cambiata, trasformando la sua vecchia impostazione in postulati, criteri e metodi più meno mescolati e analizzati da ogni spigolatura immaginabile a una impostazione fatta di soli standard. Quindi, non più ragionamenti deduttivi da usare per eseguire le stime, ma definizioni e prassi accertate da usare per “*buone*”.

Si è passati da “*una teoria senza pratica*”, tipico della cultura latina, a “*una pratica senza teoria*”, tipico della cultura anglosassone.

Il risultato, a ben vedere, non cambia di molto.

Prima il valutatore sapeva ragionare in termini estimativi, ma non era in grado di applicare le sue nozioni dal punto di vista pratico e finiva per semplificare esageratamente il processo di stima. Non spiegava o dimostrava i suoi ragionamenti e adottava un prezzo unitario sul proprio sentire, desumendolo da qualche giornale, agenzia immobiliare o anche sulla rete, calibrandolo in base al risultato che egli doveva ottenere. L'ottima preparazione teorica rimaneva solo una medaglia incongruente dal punto di vista pratico.

Oggi il valutatore più aggiornato conosce bene gli standard e le prassi più corrette, ma non sa come applicarle. Non sa come farlo perché le prassi derivano da usi e costumi anglosassoni e, quindi, sono pratiche ottimali per questo mondo e mal si sposano con il nostro sistema immobiliare fatto di un mercato opaco. Un mercato poi, nel caso specifico dell'Italia, fatto anche di elusione fiscale a causa di un cattivo costume diffuso e di un sistema di tassazione assolutamente sovrastimato rispetto alla redditività effettiva del bene immobiliare.

Oggi la valutazione sta però compiendo un ulteriore passaggio, da una mera definizione di standard ad apparato scientifico. Gli standard rimangono comunque un apparato indispensabile per comprendere e assimilare il passaggio dalla soggettività all'oggettività della valutazione, ma oggi c'è di più nel sistematizzare la materia. Oggi entra la componente scientifica che estrae leggi universali per la risoluzione dei problemi.

Questo manuale del valutatore vuole fare da cerniera tra il mondo della valutazione culturale e il mondo di oggi degli standard estimativi e, anche, rispetto al mondo prossimo di domani della scienza della valutazione. Scienza ancora oggi da intendersi con le dovute riserve del caso, coscienti che – almeno per ora – si tratta solo di una metodologia scientifica.

Il manuale vuole offrire le basi di ragionamento per capire bene cosa sia il valore di un bene immobiliare, dove e come questo si formi e come possa essere dedotto. Vuole, però, anche offrire dei percorsi di stima descrivendoli dal punto di vista operativo, fornendo degli esempi numerici per meglio chiarire i vari aspetti e facendo anche eventuali richiami dottrinali dove si renda necessario.

Ogni percorso di stima viene trattato secondo i seguenti e imprescindibili punti fermi:

- descrizione passo per passo della procedura;
- indicazione delle possibili fonti di informazione e del loro grado di affidabilità circa i dati da trattare al fine di pervenire a un valore di stima;
- ragionamento estimativo specifico di ogni passaggio particolare.

Raccogliendo, con questi intenti, una serie di valutazioni per ogni approccio estimativo previsto dagli standard possiamo, quindi, pervenire a un vero manuale operativo in uso al valutatore, attraverso il quale egli potrà affrontare ogni situazione pratica certo di aver effettivamente eseguito il suo compito nel migliore dei modi.

NOTA PER IL DOWNLOAD

Si riporta di seguito l'elenco dei contenuti aggiuntivi disponibili nell'Area download collegata al volume cartaceo.

L'Area download è accessibile collegandosi all'indirizzo

www.legislazionetecnica.it/download

ed inserendo il codice riportato nella seconda pagina di copertina dopo aver effettuato il login con le proprie credenziali (chi non fosse in possesso delle credenziali dovrà preventivamente effettuare la registrazione gratuita al sito).

LE STIME PER APPREZZAMENTI E DETRAZIONI (SAD) DEL VALORE BASE

1. Approfondimenti sulla Stima per apprezzamenti e detrazioni
2. Valutazione particolareggiata di alloggio residenziale
3. Valutazione particolareggiata di uffici
4. Valutazione particolareggiata di attività commerciali
5. Valutazione particolareggiata di attività produttive

SOFTWARE VALUTA 1.0

Programma software Shareware per Windows e Mac di facile utilizzo, che permette di predisporre valutazioni estimative per:

- MCA (*Market Comparison Approach*);
- SAD (Stima per apprezzamenti e detrazioni);
- *Direct Capitalization*.

Il software è corredato da Manuale di utilizzo e 4 completi video tutorial.



**Pagine non disponibili
in anteprima**



10

OPERAZIONI CON LA CONSISTENZA E CON I PREZZI

10.1. LA CONSISTENZA GENERICA DI UNA CARATTERISTICA

Il metodo generale di valutazione immobiliare, abbiamo stabilito, è dato dalla sommatoria del valore di tutte le caratteristiche immobiliari significative, considerate al livello di mercato effettivamente esistente e per il quale è utile eseguire la stima.

Per la determinazione del valore di ogni caratteristica si procede con il prodotto della sua consistenza per il prezzo marginale, cui si perviene studiando la funzione estimativa corrispondente e attraverso il confronto con analoga caratteristica di cui si conosce il prezzo.

La consistenza della caratteristica varia, invece, da caso a caso.

Definizione di consistenza

Si definisce come **consistenza** la quantità di una caratteristica estimativa misurata nel limite attribuibile effettivamente al bene immobiliare oggetto di valutazione.

Le caratteristiche generiche potranno essere quantificate direttamente con la misurazione per mezzo delle unità di misura convenzionali corrispondenti. Si avranno pertanto misurazioni:

- geometriche: nel caso degli immobili le caratteristiche principali saranno di questo tipo misurabili con metro lineare, metro quadrato e metro cubo;
- di peso: misurabili in chilogrammi, quintali, tonnellate, ma sono possibili misurazioni in grammi (avremo, quindi, indifferentemente il sistema CGS o MKS);
- di tempo: misurabili in giorni, mesi, anni;
- di intensità luminosa: misurabili in candele, lumen, lux;
- di temperatura: misurabili con Kelvin, gradi centigradi, Celsius, Fahrenheit.

Per quelle caratteristiche prive di unità di misura convenzionale perché riferite a qualità del bene immobiliare, la quantità sarà misurata indirettamente solo dopo aver costruito una scala a intervalli.

Per essere certi che la misurazione della caratteristica sia avvenuta correttamente dovranno essere accertati i limiti o confini del bene da valutare e quindi circoscrivere la misurazione all'interno di questi. In caso di sovrapposizione o sconfinamento con altri beni e, quindi, con altra patrimonialità sarà necessario ricorrere a una ripartizione della quantità in maniera direttamente proporzionale alla misura complessiva della proprietà dei beni che partecipano alla sovrapposizione dei diritti.

10.2. LA CONSISTENZA SUPERFICIARIA

Ai fini della valutazione è importante la misurazione di tutte le caratteristiche, giacché attraverso il valore di queste si perviene a quello di stima del bene. Esiste però una caratteristica che ha un valore estimativamente doppio: la superficie o, in alcuni casi, il volume. La superficie (o il volume), infatti, può essere considerata come caratteristica estimativa tra le altre e partecipante, quindi, al processo corretto di valutazione. La superficie (o il volume), però, può anche essere utilizzata per scomporre razionalmente il valore di stima ai fini molteplici: costruzione di tabelle dei prezzi unitari al m² (o m³), verifiche di validità della stima meno restrittive rispetto a quelle eseguite col valore complessivo, stime monoparametriche e molti altri. La consistenza superficiaria (o volumetrica) del bene e il relativo prezzo unitario, del resto, sono dati indispensabili ai fini della valutazione.

Andiamo, quindi, a esaminare come si quantifica la caratteristica superficiaria nel residenziale, nel terziario e nel commerciale.

10.2.1. Consistenza superficiaria nel residenziale

La consistenza superficiaria nel residenziale ha un peso diverso ai fini della valutazione a seconda della tipologia di stima. Quando siamo in grado di avere dei *dati affidabili in merito al valore unitario medio* per abitazioni dello stesso segmento di mercato la consistenza superficiaria andrà trattata inevitabilmente dal punto di vista commerciale e calcolata come tale. Sarà sufficiente quantificarne la consistenza come superficie vendibile e intervenire dal punto di vista della valutazione sul prezzo medio ottenuto. Questi tipi di stime, abbiamo già osservato, possono essere brevemente definite come *stime strumentali*.

Quando i dati riguardanti il valore medio non sono affidabili, però è possibile *reperire il prezzo certo di transazioni recenti* per beni dello stesso segmento di mercato, la superficie andrà scomposta in diverse tipologie in base alla destinazione e trattate come fossero diverse caratteristiche estimative. Questi tipi di stime le abbiamo, invece, già definite come *stime mercantili*.

Occorre, però, avere ben presente che anche nel caso di stime strumentali la superficie dell'unità immobiliare oggetto di valutazione viene scomposta in diverse tipologie in base all'uso, ma tale scomposizione avviene per mezzo dei cosiddetti coefficienti di ragguaglio. Questi coefficienti sono, infatti, fissati su basi statistiche come accade al prezzo medio assunto per eseguire questa procedura di stima. Sono, in altre parole, dei coefficienti derivanti da rapporti strumentali.

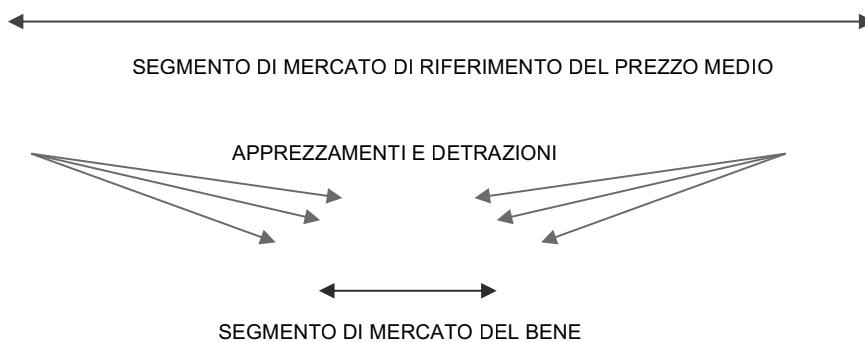
Nel caso di stime mercantili, invece, la scelta dei prezzi avviene direttamente sul mercato e, pertanto, anche la scomposizione del valore della superficie in diverse tipologie in base all'uso dovrà avvenire identicamente sul mercato attraverso coefficienti derivanti esclusivamente da rapporti mercantili.

Andiamo, pertanto, a esaminare le stime strumentali, vale a dire quelle basate sull'utilizzo di un prezzo medio al metro quadrato desunto da terzi soggetti che sia, però, di affidabilità certa.

Teniamo peraltro presente che anche le stime mercantili sono fondate sugli stessi principi, ma badando a prestare la dovuta attenzione alla differenza sostanziale che esiste tra “*coefficienti di ragguaglio*” discendenti da rapporti strumentali e “*coefficienti mercantili*” derivanti direttamente da rapporti mercantili fissati in base a prezzi reali. Differenza che abbiamo già abbondantemente esaminato nel capitolo precedente.

Stabilito il **metro quadro** come unità di misura fondamentale per il calcolo della quantità superficaria¹, occorre verificare se si può ricavare un affidabile **valore unitario**, cioè il *prezzo di mercato medio di un'unità di superficie* per abitazioni simili poste nella zona considerata. Vale a dire il *prezzo di mercato medio* di un metro quadrato in segmento di mercato ampio basato su pochi parametri quali: localizzazione, tipologia, uso o età del fabbricato.

Nel caso si riesca a stabilire un valore unitario affidabile è possibile procedere correggendo tale valore per mezzo di *apprezzeramenti e detrazioni* che riducano il segmento di mercato cui il prezzo medio è riferito sino ad arrivare con precisione al segmento di mercato contiguo al bene da valutare.



In questo caso è sempre necessario procedere con le stime mercantili, vale a dire ricorrere alla comparazione diretta con prezzi reali di mercato realmente fissati da recenti compravendite per beni di un segmento contiguo a quello del bene da valutare.

Posta l'assenza reale nel mercato italiano di dati veramente affidabili relativamente ai prezzi medi è possibile procedere costruendo un segmento di mercato ben definito, da rifinire ulteriormente poi, per apprezzamenti e detrazioni. Nella pratica operativa, tuttavia, la difficoltà di ottenere dei prezzi medi affidabili e riferiti a un preciso segmento di mercato si riverbera anche nella diretta costruzione di tale segmento e, pertanto, posta la macchinosità del procedimento è consigliabile procedere per stime mercantili.

¹ L'uso del metro quadrato per la misurazione della consistenza superficaria è previsto anche dall'art. 568 del Codice di procedura civile in merito alle valutazioni nell'ambito delle procedure esecutive.

Nel caso anche questo metodo sia impraticabile, si dovrà ricorrere a metodi indiretti che vedremo in seguito.

Nelle stime strumentali la rilevazione da compiere è solo quella riferita al bene da stimare determinando la distanza dal valore medio unitario di questo per mezzo delle caratteristiche che formano il valore del bene medesimo. Nelle stime mercantili, invece, la consistenza dovrà essere rilevata con precisione anche per i beni del segmento contiguo di prezzo certo oppure, in alternativa, avere una fonte affidabile circa il valore quantitativo delle superfici.

Le stime strumentali non fanno parte degli standard internazionali di stima, posto che questi si affidano solo a prezzi reali rilevati direttamente sul mercato e non a prezzi statistici ricavati da altri soggetti, ancorché questi siano affidabili. Gli standard, quindi, sono proprio per definizione “*mercantili*”.

Dal punto di vista operativo, però, può essere utile distaccarsi dagli standard internazionali quando sia eccessivamente complicato ottenere dei dati di mercato e avvicinarsi a un metodo più aderente alla realtà del mercato italiano. Questo tenuto conto che, peraltro, la distanza scientifica e la precisione tra procedimento mercantile e strumentale, come vedremo, non sono così significative.

Per valutare un bene immobiliare è indispensabile conoscere la quantità di unità di misura di cui è composto o, per dirla più semplicemente, il numero di metri quadrati della sua superficie; oppure, nel caso della stima per comparazione diretta con prezzi reali di mercato, invece, è necessario conoscere anche le superfici dei beni di cui si conosce il prezzo.

È comunque sempre indispensabile saper misurare la consistenza superficiaria di una o più unità immobiliari in maniera coerente e aderente alla realtà di mercato.

Per procedere alla misurazione delle varie superfici occorre tenere presente il principio fondamentale per il quale anche *una superficie urbana*, come un’area rurale, è rappresentata dalla forma geometrica compresa nei confini naturali della proprietà ancorché, in questo caso, si tratti di confini virtuali.

Detto questo, nel caso il valutatore abbia dei dubbi pratici è possibile rifarsi a uno standard metrico di misurazione come quello fissato nel manuale dell’Agenzia delle entrate divisione territorio oppure alle linee guida del Collegio nazionale dei geometri o anche direttamente alla norma UNI ISO 9836.

Qualsiasi standard è valido purché il valutatore tenga sempre presente che geometricamente la “*merce*” venduta coincide con la proprietà e, quindi, con i suoi confini.

Definizione di standard di rilevazione metrica

Si definiscono come **standard di rilevazione della consistenza superficiaria** di un immobile, i criteri uniformi, coerenti e condivisi dagli operatori del mercato, dai tecnici e dai contraenti per la determinazione corretta della quantità di superficie.

Nella realtà operativa esistono numerosi standard di rilevazione metrica, ognuno per ogni istituto di studi estimativi e, persino, per ogni autore. I criteri di misu-

razione sostanzialmente rimangono i medesimi, cambiano solo le definizioni per conferire una connotazione di originalità agli studi compiuti. Non ha alcun senso, quindi, procedere con un nuovo elenco di definizioni, ma è sufficiente rimandare a uno degli standard descritti in precedenza o eventualmente a uno diverso, purché rispettoso della definizione generale data. Procediamo, pertanto, a dare quelle definizioni generalizzabili a qualsiasi standard di rilevazione metrica.

Definizione di misura reale superficiaria di un'unità immobiliare

Si definisce come **misura reale superficiaria** di un'unità immobiliare – di qualsiasi tipo – l'area della forma geometrica della proprietà compresa nei suoi confini.

Estendendo la definizione ai beni immobiliari residenziali avremo la seguente definizione.

Definizione di superficie di un bene immobiliare residenziale

Si definisce come **superficie di un bene immobiliare residenziale** la misura reale, rilevata a m 1,50 di altezza dal pavimento, dell'*area della forma geometrica complessiva* rappresentata su carta tramite un rapporto di scala.

Se la forma geometrica comprende anche la superficie occupata dai muri perimetrali o di confine si dirà a *filo esterno*, mentre nel caso opposto a *filo interno*.

Se la forma geometrica comprende anche gli eventuali tramezzi, si dirà *lorda*, se li esclude, *netta*.

Se la forma geometrica è riferita a un'area posta dentro l'alloggio si dirà *interna*, in caso opposto, *esterna*.

La forma geometrica presa in considerazione potrà essere riferita all'intera unità immobiliare, vale a dire il dato necessario al valutatore per la stima. In questo caso sarà quella compresa nel filo esterno dei muri perimetrali dello stabile e nel filo mediano dei muri di confine con altre unità immobiliari.

La forma geometrica presa in considerazione potrà essere riferita anche a un singolo vano abitativo, come nel caso di calcolo dei valori millesimali, in questo caso sarà quella compresa sempre nel filo esterno dei muri perimetrali e nel filo mediano dei muri di confine con altri vani della casa o alloggi vicini.

Riprendendo il concetto per il quale la *misura reale* coincide con la forma geometrica della proprietà compresa nei suoi confini possiamo definire la *superficie reale di un alloggio* ai fini della stima.

Definizione di superficie reale di un alloggio ai fini della stima

Si definisce come **superficie reale** di un bene immobiliare residenziale la misura reale, rilevata a m 1,50 di altezza dal pavimento, dell'*area della forma geometrica complessiva* – rappresentata su carta tramite un rapporto di scala – che si ottiene considerando il filo esterno dei muri perimetrali e il filo mediano dei muri di confine.

Nei muri di confine si considera il filo mediano perché la proprietà, in questo caso, appartiene metà per parte. Il filo esterno della proprietà coinciderà, appunto, col filo mediano del muro di confine.

La *superficie reale di stima di un singolo vano dell'abitazione* sarà, invece, sempre data dalla forma geometrica che si ottiene considerando il filo esterno dei muri perimetrali e il filo mediano dei muri di confine con altri vani o con altri alloggi o con le scale.

La *superficie reale di stima di un'area esterna* sarà data semplicemente dai suoi confini per cui, nel caso di balcone, dal filo esterno dello stesso.

La *superficie reale di stima di un posto auto* sarà data dalla linea mediana a confine con altri posti auto e dal filo esterno per il resto.

Lo stesso criterio di calcolo della superficie reale potrà essere esteso a qualsiasi altro esempio usando sempre lo stesso principio dei confini legali della proprietà presa in esame visto in precedenza.

La forma geometrica su cui calcolare la superficie reale di stima potrà essere rilevata direttamente e, quindi, tradotta su carta, oppure si potrà utilizzare la rappresentazione in rapporto di scala eseguita da terzi, come ad esempio il rilievo di un collega o il progetto originale o, anche, la planimetria del catasto. Le planimetrie catastali oggi richiedono la conformità di quanto depositato con la realtà dei luoghi, tuttavia, in questo caso è sempre meglio procedere con una verifica. Il valutatore nella relazione di stima dovrà, pertanto, sempre dichiarare nel paragrafo della superficie di riferimento la fonte "*geometrica*" dalla quale ha ricavato le superfici reali di stima e segnalare anche il criterio di misurazione – anche se è scontato – a puro titolo di conferma della propria consapevolezza del concetto di proprietà immobiliare urbana.

Il valutatore dovrà, in ogni caso, sempre evitare di indicare misure complessive senza la giustificazione analitica del dato.

Non tutte le superfici reali di stima, però, possono avere lo stesso prezzo in un'unità immobiliare di tipo residenziale, ci saranno evidentemente diverse quotazioni di mercato in base all'importanza della loro utilizzazione. Diverso sarà, quindi, il modo con cui si forma il valore perché diverse sono le caratteristiche estimative significative.

Per assolvere le *funzioni primarie dell'abitare* la formazione del valore delle relative superfici sarà dovuta a determinate caratteristiche, diverse da quelle che contribuiscono alla formazione del valore nelle funzioni secondarie. La formazione del valore delle varie superfici porterà senz'altro a prezzi corrispondenti sensibilmente diversi.

Superfici a funzione principale o assimilabile alla principale

Saloni, salotti, camere da letto, cucine, bagni, ripostigli, latrine, ingressi, corridoi, dispense, verande e in genere tutti i vani necessari (o per disimpegno) alla funzionalità degli spazi principali

Superfici a funzione complementare alla principale

Soffitte, cantine, locali di sgombero, legnaie, lavanderie, spanditoi, granai, vani principali ma aventi superficie o altezza minore di quella minima stabilita

Superfici a funzione dipendente dalla principale

Balconi, terrazze usufruibili, cortili, aie, giardini, terreni destinati a giochi e ad altri servizi sportivi

Superfici a funzione speciale

Tettoie aperte, portici, cisterne, ricoveri, spazi pertinenziali speciali

Il valore di una camera da letto è determinato da caratteristiche del tutto indispensabili per la residenza, mentre il valore di una cantina certamente deriva da un numero minore di caratteristiche significative e in molti casi le funzioni che adempie possono anche essere soddisfatte direttamente da altre superfici abitative. Il valore di mercato della camera da letto, quindi, sarà sicuramente superiore o comunque diverso da quello della cantina.

Il rapporto tra il prezzo marginale della superficie *principale* e il prezzo marginale della superficie *secondaria* varia in base al grado di essenzialità e utilizzo di quest'ultima.

Il rapporto tra queste due grandezze economiche, abbiamo visto, è detto *mercantile* quando è direttamente espresso dal mercato attraverso la relazione della derivata di due prezzi reali. Perché un rapporto sia mercantile deve, dunque, essere rilevato direttamente dal mercato senza alcuna elaborazione statistica.

Conoscendo, dunque, il prezzo marginale dell'unità di superficie principale del bene e quello della superficie secondaria è sempre possibile stabilire un rapporto di linearità tra le due grandezze.

Questo rapporto è l'espressione del grado di complementarità della superficie secondaria rispetto a quella principale.

$$\pi = \frac{P'_s}{P'_p}$$

Dove:

π = Rapporto mercantile superficiale;

P'_s = Prezzo marginale mercantile della superficie secondaria;

P'_p = Prezzo marginale mercantile della superficie principale.

Per le stime mercantili basate sul confronto con beni dello stesso segmento di mercato del bene da stimare e di cui si conosce il prezzo reale di compravendita, il calcolo dei rapporti mercantili deve essere sempre eseguito, per quanto possibile,



**Pagine non disponibili
in anteprima**



15.3. VALUTAZIONE PARTICOLAREGGIATA DI UFFICI

Nel paragrafo precedente abbiamo esaminato nel dettaglio, tenendo un profilo a metà tra il pratico e il didattico, come procedere per eseguire una stima per MCA riferita a un bene residenziale.

Abbiamo fatto dei richiami disciplinari essenziali, abbiamo elencato le tabelle principali per la stima e abbiamo visto in che cosa consiste dal punto di vista pratico. Per le altre tipologie di stima, dunque, non avremo più necessità di ripetere tutto questo, tuttavia, qualora qualcuno trovasse difficoltà a comprendere i passaggi logici della stima, suggeriamo di ritornare alle stime residenziali per analizzare nel dettaglio tali passaggi.

In senso stretto possiamo dire che tutti i beni economici possono essere valutati attraverso il metodo per MCA; importante per poter procedere, è avere un mercato attivo e saper scomporre l'unità estimativa per caratteristiche significative.

Possiamo, dunque, passare direttamente a un esempio concreto di valutazione di uffici per MCA attraverso i vari passaggi operativi.

La prima operazione da compiere è la consueta individuazione del segmento di mercato attraverso l'apposita scheda.

Per lo stesso segmento di mercato andranno, quindi, individuati *almeno tre uffici di prezzo certo*, vale a dire un valore stabilito effettivamente sul mercato tra un acquirente e un venditore che hanno operato in modo indipendente, non condizionato e ognuno nel proprio interesse, dopo un periodo limitato di offerta e ricerca durante il quale entrambe le parti hanno agito con uguale capacità, con prudenza e senza alcuna costrizione.

Supponiamo di aver individuato tre uffici di prezzo certo rilevato direttamente sul mercato oppure per prezzo offerta allineato attraverso il relativo coefficiente. Il coefficiente di allineamento si determinerà comunque separatamente rispetto al residenziale poiché il comportamento sul mercato dei venditori e dei compratori avrà motivazioni diverse, le quali, pertanto, potranno portare a un differenziale diverso tra prezzi offerta e prezzi reali di compravendita.

Ufficio 1		Ufficio 2		Ufficio 3	
Prezzo	€ 380.000	Prezzo	€ 400.000	Prezzo	€ 370.000
Sup. comm.	m ² 93	Sup. comm.	m ² 99	Sup. comm.	m ² 90

Gli uffici di prezzo certo si diranno appartenenti allo stesso segmento di mercato del bene da stimare quando presenteranno parametri di segmento uguali e rapporti mercantili simili, quando saranno individuati nella stessa caratteristica geografica del segmento, avranno le stesse caratteristiche estimative significative del bene da stimare e il prezzo sarà ricavato da transazioni trasparenti stipulate da non oltre sei mesi, fatte salve situazioni di mercato turbolente.

La raccolta dei dati è, come sempre, del tutto intuitiva e riportiamo semplicemente le schede tipo con i dati da raccogliere per eseguire correttamente la valutazione.

La stima per MCA nella pratica professionale prende in considerazione i parametri più facilmente ricavabili e con la certezza che almeno uno di questi sia diverso da quello posseduto dal bene da stimare.

Caratteristiche comunemente esaminate nella stima degli uffici	
Caratteristiche quantitative lineari	- data del contratto o dell'offerta
Caratteristiche quantitative non lineari	- superficie principale; - superficie secondaria coperta o scoperta; - superficie condominiale coperta o scoperta; - superficie pertinenziale.
Caratteristiche qualitative	- livello di finiture; - dotazione di impianti fissi; - funzionalità complessiva; - dotazione di posti auto della zona.

Le caratteristiche principali dei beni che fanno parte dell'insieme di confronto e da raffrontare col bene da stimare prese in esame nel nostro esempio sono: la *data* del contratto di compravendita, la *superficie commerciale*, il *livello di finiture*, la *dotazione d'impianti*, la *funzionalità complessiva* e la *dotazione parcheggi*.

Come sempre, per ogni bene economico soggetto a valutazione per MCA, esiste un gruppo minimo di caratteristiche che vanno comunque prese in considerazione e altre che possono essere aggiunte in condizioni di mercato particolari. La precisione evidentemente varierà in base al numero di caratteristiche prese in esame, tuttavia anche con un numero minimo si riesce a ottenere una stima affidabile.

Una doverosa precisazione, rispetto all'identificazione del segmento di mercato, sta nel sottolineare che **la costruzione va eseguita sulla base dei dati del bene da stimare**, questo ancorché accada nei testi di letteratura estimativa dedicata agli IVS nella spiegazione del metodo per MCA si parta sempre dalla costruzione del segmento di mercato anziché dalla compilazione della scheda del subject.

Proseguendo correttamente, pertanto, va definito con precisione il bene oggetto di valutazione con tanto di scheda specifica e dove andranno individuate le caratteristiche invariabili e variabili.

Dati ufficio oggetto di valutazione (subject)							
Identificativo dell'ufficio nella planimetria generale allegata							
Descrizione sintetica							
Tipo di proprietà							
Identificativi catasto	FG	Cat.	Particella	Sub.	Cat.	Cl.	Consistenza
Sup. commerciale							
Impianti presenti	Condizionamento		Protezione luce		Allarme		
	Antincendio		Pulizia facciate		Cassaforte		
	Linee separate		Energie alternative		Classe energetica		
	Gruppo continuità		Cablaggio		Luci emergenza		
Livello finiture							
Funzionalità							
Dotazione parcheggi							
Andamento mercato							
Filtering							
Metodo applicato							
Note							

Identificato con precisione il bene da stimare con la compilazione della relativa scheda (che va sempre predisposta) possiamo passare alla costruzione del segmento di mercato partendo dalla definizione dell'ambito di mercato e subito dopo alla definizione delle varie caratteristiche del segmento stesso.

SCHEDA DEL SEGMENTO DI MERCATO		
N.	SEGMENTAZIONE	SPECIFICAZIONI
Individuazione (individua con precisione la localizzazione sul territorio del bene)		
1	Localizzazione	Comune, quartiere, via, foglio catastale, particella ecc.
Riferimenti spaziali del segmento (indica in quale area individuare gli alloggi di prezzo certo per costituire l'insieme di confronto)		
2	Ambito di mercato	Individuazione area omogenea di surrogazione dei beni omologhi
Costruzione deduttiva del segmento (indica quali uffici di prezzo certo individuare)		
3	Tipologia estimativa	Terziario
4	Destinazione d'uso terziaria	Servizi alla produzione Libera professione Professioni autonome Altre attività terziarie

5	Tipologia immobiliare	Ufficio in edificio abitativo e a negozi Ufficio in edificio abitativo Ufficio in edificio a negozi Centro uffici Ufficio da adattamento di residenza
6	Tipologia ufficio	Grande ufficio Ufficio medio Piccolo studio
7	Categoria ufficio	A B C
Aspetti economici del segmento (aspetti economici principali da esaminare per la valutazione)		
8	Rapporti mercantili	Rapporto superficario Rapporto annuo di rivalutazione Rapporto per livello di piano
9	Caratteri domanda/offerta	Categorie prevalenti di compratori Motivazioni all'acquisto Categorie prevalenti di venditori Motivazioni alla vendita
10	Schematizzazione forma di mercato	Concorrenza perfetta Monopolio Concorrenza monopolistica Concorrenza monopolistica ristretta Oligopolio (collusivo o non collusivo) Monopolio bilaterale
11	Intermediazione prevalente	Agenzie immobiliari Vendita in proprio
12	Livello dei prezzi	Prezzo unitario medio
13	Fase di mercato	Espansione Contrazione Recessione Recupero
14	Filtering	Nulla Up Down

Riempiamo i dati della scheda del subject con un esempio concreto e, quindi, con tanto di dati numerici quantitativi e qualitativi.

Nella realtà professionale operativa la scheda del subject è: in parte compilata in base alle richieste concrete espresse dalla committenza e, in parte, anche a quanto rilevato durante le operazioni di sopralluogo.

Riepilogando quanto già detto in precedenza, poiché anche la scheda di costruzione del segmento di mercato va concretamente riempita con tanto di dati reali, appare necessario precisare, anche se è del tutto ovvio, che la scheda dei dati quantitativi a seguire dovrà essere la prima a essere riempita poiché sulla sua definizione va conseguentemente costruito il segmento di mercato, vale a dire il luogo di osservazione ed estrazione dei dati, quindi – in altre parole – dove dovremo andare a ricercare i comparabili per eseguire la nostra valutazione.

Le operazioni di: definizione del bene da stimare, costruzione del segmento di

mercato e del segmento di contiguità (ed eventualmente il segmento di contiguità mirato) sono operazioni fondamentali, da assimilare in maniera profonda in modo da acquisire un automatismo di stima che sia coerente con gli IVS.

Dati ufficio da stimare							
Descrizione sintetica	Ufficio spazioso e ampio situato in zona centrale della città, appena ristrutturato e completo di tutte le dotazioni funzionali						
Tipo di proprietà	Proprietà di persona fisica al 100%						
Identificativi catasto	FG	Cat.	Particella	Sub.	Qual.	Clas.	Consistenza
	64	A/10	321	32			
Sup. commerciale	m² 96,00						
Impianti presenti	Condizionamento	s	Protezione luce	s	Allarme	s	
	Antincendio	n	Pulizia facciate	s	Cassaforte	s	
	Linee separate	s	Energie alternative	n	Classe energetica	B	
	Gruppo continuità	s	Cablaggio	s	Luci emergenza	s	
Livello finiture	Ottimo						
Funzionalità	Buona						
Dotazione parcheggi	Bassa						
Andamento mercato	Discesa						

Prima di passare all'esame delle caratteristiche nell'ambito della stima dell'ufficio incognito per MCA analizziamo le *schede dei dati per gli immobili di confronto*, le quali dovranno, ovviamente, riprendere le caratteristiche prese in considerazione nell'ambito della valutazione.

Nella tabella avremo, pertanto, per ogni record della stessa una caratteristica specifica presa in esame o un prezzo noto, mentre per ogni campo avremo un immobile dell'insieme di confronto e, inoltre, anche il bene da valutare (subject).

Non dovremo far altro che riempire la tabella inserendovi in corrispondenza dell'incrocio tra ogni record e campo il dato rilevato dalla "*scheda dati*" del bene da stimare e da quelle dei beni di confronto.

Per ogni comparabile dovremo compilare una scheda del tutto identica a quella compilata per il bene da stimare con l'unica differenza che per i predetti comparabili dovremo disporre di un prezzo reale di compravendita.

I dati da estrarre dal mercato non saranno limitati al solo prezzo reale, cioè quanto effettivamente transitato tra le parti in termini di denaro, ma anche tutti gli altri parametri quantitativi della scheda.

Dati uffici dell'insieme di confronto (comparables)							
Identificativo dell'ufficio nella planimetria generale allegata							
Descrizione sintetica							
Tipo di proprietà							
Identificativi catasto	FG	Cat.	Particella	Sub.	Qu.	Cl.	Consistenza
Sup. commerciale							
Impianti presenti	Condizionamento		Protezione luce		Allarme		
	Antincendio		Pulizia facciate		Cassaforte		
	Linee separate		Energie alternative		Classe energetica		
	Gruppo continuità		Cablaggio		Luci emergenza		
Livello finiture							
Funzionalità							
Dotazione parcheggi							
Andamento mercato							
Filtering							
Metodo applicato							
Note							

Per ciò che attiene il nostro esempio ci limiteremo alla sola scheda sinottica dei dati per evitare di riportare tre schede dati degli uffici dell'insieme di confronto. In realtà, sempre nella pratica operativa, molto spesso ci si limita a usare un'unica scheda sinottica dove si possono direttamente avere sottocchio tutti i dati del bene da stimare e tutti i dati relativi a ogni comparabile preso in considerazione ai fini della valutazione. Prassi migliore è sicuramente inserire oltre alla scheda sinottica, che è comunque sempre obbligatoria, anche le schede dei singoli beni e dove è possibile fare precisazioni, allegare fotografie e planimetrie. Procediamo adesso alla stima dei prezzi marginali di tutte le caratteristiche prese in esame. Poiché il modo per la determinazione del prezzo marginale varia da una caratteristica all'altra, andiamo a esaminarle singolarmente.

Tabella sinottica dei dati						
Caratteristica esaminata		Insieme uffici di confronto				Subject Oggetto
		Ufficio 1	Ufficio 2	Ufficio 3	Ufficio n	
Prezzo	PRZ	€	€	€	€	x
Data contratto (mesi)	DAC	n. ...	n. ...	n. ...	n. ...	n. ...
Superficie commerciale	SPC	m ² ...	m ² ...	m ² ...	m ² ...	m ² ...
Livello finiture	LFI	giud ...	giud ...	giud ...	giud ...	giud ...
Dotazione d'impianti	DTI	giud ...	giud ...	giud ...	giud ...	giud ...
Funzionalità complessiva	FCO	giud ...	giud ...	giud ...	giud ...	giud ...
Dotazione parcheggi	DPA	giud ...	giud ...	giud ...	giud ...	giud ...

Nel nostro esempio riempiendo – come di consueto – la scheda sinottica generica appena esaminata, quindi, avremo il seguente sviluppo:

Tabella sinottica dei dati						
Caratteristica esaminata		Insieme uffici di confronto			Subject Bene da stimare	
		Ufficio 1	Ufficio 2	Ufficio 3		
Prezzo	PRZ	€ 380.000	€ 400.000	€ 370.000	x	
Superficie commerciale	SPC	m ² 93	m ² 99	m ² 90	m ² 96	
Data contratto (mesi)	DAC	ottobre	dicembre	gennaio	aprile	
Livello finiture	LFI	buono	normale	ottimo	ottimo	
Dotazione d'impianti	DTI	buona	normale	buona	buona	
Funzionalità complessiva	FCO	normale	buona	normale	buona	
Dotazione parcheggi	DPA	normale	buona	ottima	bassa	

Si sottolinea che le superfici sono raccolte in un'unica “*Superficie commerciale*” anziché procedere per tipo di superficie (principale, secondaria coperta e scoperta, accessorie eccetera). Il calcolo in questo caso avviene previamente alla stessa valutazione in sede di calcolo della consistenza.

15.3.1. Caratteristica 1: Superfici

Dei tre uffici dell'insieme di confronto conosciamo la superficie commerciale, intesa come misura ragguagliata alla superficie principale di ogni superficie secondaria o accessoria in base a precisi rapporti mercantili.

Caratteristica	Ufficio 1	Ufficio 2	Ufficio 3	Subject
Prezzo	€ 380.000	€ 400.000	€ 370.000	x
Sup. principale	m ² 80,64	m ² 89,12	m ² 81,72	m ² 85,76
Sup. esterne Principali	64*0,12=7,68	40*0,12=4,80	48*0,12=5,76	85,33*0,12=10,24
Sup. accessorie	24*0,07=1,68	41,14*0,07=2,88	36*0,07=2,52	0,00
Sup. esterne accessorie	150*0,02=3,00	110*0,02=2,20	0,00	0,00
Superficie comm.	m² 93	m² 99	m² 90	m² 96

Nell'esempio abbiamo volutamente inserito delle superfici secondarie e accessorie in misura eccessiva e poco rispondenti alla realtà; la forzatura è stata eseguita esclusivamente per far comprendere meglio il concetto di superficie commerciale o ragguagliata. Dividendo, dunque, il prezzo complessivo noto P_1 , P_2 e P_3 di ognuno dei tre uffici per la rispettiva superficie commerciale S_1 , S_2 e S_3 si ottiene, quindi, il prezzo unitario Pu_1 , Pu_2 e Pu_3 corrispondente.

Caratteristica	Ufficio 1	Ufficio 2	Ufficio 3	Subject
Prezzo	€ 380.000	€ 400.000	€ 370.000	x
Superficie comm.	m ² 93	m ² 99	m ² 90	m ² 96
Prezzo unitario	€/m ² 4.085	€/m² 4.040	€/m ² 4.110	€/m ² x/96

Considerando i tre uffici avremo che i prezzi marginali di ogni immobile saranno dati dal prezzo unitario moltiplicato per il predetto rapporto di posizione.

Il prezzo marginale da assumere sarà, dunque, dato dal prezzo medio moltiplicato per il rapporto di posizione calcolato nell'insieme di confronto oppure, per semplificazione, il valore minimo tra i prezzi unitari Pu_1 , Pu_2 e Pu_3 .

Conoscendo la sola caratteristica superficiale commerciale, per determinare il valore del subject dovremo calcolare le superfici differenziali (o misura dei comparables) date, appunto, dalla differenza tra la S_x e la S_n presa in esame.

Per cui avremo che, rispetto a ogni immobile dell'insieme di confronto di cui si conosce la superficie commerciale, il prezzo delle superfici differenziali (P_{sn}) sarà dato dalla differenza tra la superficie funzionale del subject e quella dei comparables per il prezzo marginale ricavato.

P_{s1} , P_{s2} e P_{s3} potranno assumere valore negativo o positivo a seconda che il fabbricato di confronto abbia rispettivamente superficie commerciale più alta o più bassa di quella del fabbricato da valutare.

$$P_{s1} = (S_x - S_1) * P' = \Delta_{s1} * P'$$

$$P_{s2} = (S_x - S_2) * P' = \Delta_{s2} * P'$$

$$P_{s3} = (S_x - S_3) * P' = \Delta_{s3} * P'$$

Si definisce, infatti, come *differenziale della superficie commerciale* la differenza tra l'area totale del bene da stimare S_x e quella degli uffici di prezzo noto S_1 , S_2 e S_3 .

Possiamo utilizzare per identificare rispettivamente come differenziale di superficie dei tre uffici: Δ_{s1} , Δ_{s2} e Δ_{s3} .

Moltiplicando i differenziali di superficie funzionale per il prezzo marginale fissato avremo:

Caratteristica	Ufficio 1	Ufficio 2	Ufficio 3	Subject
Prezzo	€ 380.000	€ 400.000	€ 370.000	x
Superficie comm.	m ² 93	m ² 99	m ² 90	m ² 96

Elemento	Ufficio 1	Ufficio 2	Ufficio 3	Subject
Calcolo	380.000/93	400.000/99	370.000/90	x
Prezzo marginale	€/m ² 4.085	€/m² 4.040	€/m ² 4.110	€/m ² 4.040 PM

Elemento	Ufficio 1	Ufficio 2	Ufficio 3	Subject
Sup. differenziali	96 - 93 = 3	96 - 99 = -3	96 - 90 = 6	x
Calcolo	4.040 x 3 =	4.040 x -3 =	4.040 x 6 =	
Prezzo superfici	€ 15.120	€ -15.120	€ 24.240	

Il valore dell'aggiustamento superficario dei prezzi di mercato dei beni dell'insieme di confronto sommato rispettivamente a questi ci sarà utile per la verifica di stima col doppio metodo.

15.3.2. Caratteristica 2: Data del contratto

Il prezzo degli uffici è soggetto a possibili variazioni nel tempo che determinano concretamente l'andamento del mercato. Tale andamento si esprime attraverso il solito coefficiente percentuale detto *saggio di variazione* (o anche tasso di variazione, se espressa numericamente) che si calcola, posto un riferimento mensile, misurando la differenza tra il valore medio di un ufficio dello stesso segmento di quello oggetto di stima a un giorno preciso del mese (ad esempio il 15) e il valore che si era manifestato, lo stesso giorno, il mese precedente.

Il mercato degli immobili, uffici compresi, non presenta un andamento lineare ma ciclico per sinusoidi irregolari (sia come ampiezza e sia come valori di picco). Tuttavia la durata del ciclo è molto dilatata e per facilitare il calcolo si presume artificiosamente un valore lineare dell'andamento per tutti i dodici mesi antecedenti a quello della stima. Usando, quindi, un riferimento annuale, il saggio sarà calcolato eseguendo la differenza tra valore medio di un ufficio - dello stesso segmento del bene oggetto di stima - all'ultimo giorno dell'anno e all'ultimo di quello antecedente, il tutto rapportato a quest'ultimo. Il saggio così calcolato sarà in ragione annuale, per cui il saggio corrispondente mensile sarà semplicemente dato

dal rapporto tra il saggio complessivo dell'intero periodo preso quale riferimento (nel caso di specie, un anno), diviso dodici (mesi).

Indichiamo, come sempre, con n_1 , n_2 e n_3 il numero del mese dell'anno corrispondente ai contratti di prezzo noto e n_x quale data della stima.

Il calcolo del cosiddetto *periodo differenziale del contratto* del bene di prezzo noto con quello da stimare sarà dato dalla differenza tra n_x e n_1 , n_2 e n_3 . Il prezzo dei periodi differenziali del contratto (P_{DACn}) sarà dato dalla differenza tra la data del subject e quella dei comparables per il prezzo marginale ricavato:

$$P_{DAC1} = (n_x - n_1) * P'_{DAC1}$$

$$P_{DAC2} = (n_x - n_2) * P'_{DAC2}$$

$$P_{DAC3} = (n_x - n_3) * P'_{DAC3}$$

Analizziamo il nostro esempio.

Anche per gli uffici, come già detto per la tipologia residenziale, l'Osservatorio dei valori immobiliari non presenta le variazioni minime dei prezzi e, pertanto, non è utile per stabilire il saggio di rendimento immobiliare. Meglio rivolgersi a database privati purché affidabili.

Prezzo unitario uffici ultimo semestre disponibile per zona e segmento uffici d'interesse desunto da un database affidabile e aggiornato	€/m ² 1.550,00
Prezzo unitario uffici penultimo semestre disponibile per zona e segmento uffici d'interesse desunto da un database affidabile e aggiornato	€/m ² 1.500,00

Caratteristica	Ufficio 1	Ufficio 2	Ufficio 3	Subject
Prezzo	€ 380.000	€ 400.000	€ 370.000	x
Data (mese)	10 (ottobre)	12 (dicembre)	13 (gennaio)	16 (aprile)
Saggio semestrale	1%	$V_{ua} = 1.515,00$ $V_{ub} = 1.500,00$ $(1.515 - 1.500)/1.500 = 0,01$		

Elemento	Ufficio 1	Ufficio 2	Ufficio 3	Subject
Calcolo	$0,01/6=0,0016$	$0,01/6=0,0016$	$0,01/6=0,0016$	
Prezzo marginale	$380.000 \cdot 0,0016 =$ € 608,00	$400.000 \cdot 0,0016 =$ € 640,00	$370.000 \cdot 0,0016 =$ € 592,00	$0,01/6=0,0016$

Elemento	Ufficio 1	Ufficio 2	Ufficio 3	Subject
Differenziale data	$16 - 10 = 6$	$16 - 12 = 4$	$16 - 13 = 3$	$16 - 16 = 0$
Calcolo prezzo Data contratto	$608 \times 6 =$ € 7.296,00	$640 \times 4 =$ € 2.560,00	$592 \times 3 =$ € 1.776,00	



**Pagine non disponibili
in anteprima**



17.2.1. Metodo elementare di calcolo del tasso di capitalizzazione

Il metodo più immediato di calcolo del tasso di capitalizzazione è dato dal **rapporto tra il reddito netto e il prezzo di mercato di un immobile**, secondo la relazione già esaminata in precedenza.

$$V_{cr} = \frac{V_{LR}}{V_{LI}}$$

Si tratta della relazione base della “*famiglia*” di metodi diretti, per il calcolo del tasso di capitalizzazione, basati sull’equazione del valore dei livelli di mercato. Tuttavia l’uso di questa relazione non è così speditivo come potrebbe far pensare la formula: il valore a livello reddituale e a livello immobiliare, infatti, dovrebbero essere riferiti allo stesso immobile.

Se facciamo riferimento allo stesso immobile, però, si genera un problema circolare poiché il valore di mercato è quello da determinare attraverso lo stesso tasso, per cui con una doppia incognita non è possibile venirne fuori.

Pertanto in questa “*famiglia*” di metodi per il calcolo del tasso di capitalizzazione tutti i procedimenti utilizzati sono indiretti, vale a dire si determinano i due elementi della relazione, i quali ci consentono di avere il tasso di capitalizzazione, utilizzando dei dati disponibili per beni molto vicini a quello da stimare.

Nel metodo elementare, ad esempio, si individuano due insiemi di confronto: uno d’immobili con canone di locazione noto e un altro, invece, d’immobili con prezzo di compravendita noto. Tutti appartenenti allo stesso segmento di mercato con una caratteristica territoriale più o meno ampia, in base ai dati effettivamente disponibili. Si stabilisce, in altre parole, qual è il tasso medio per l’ambito territoriale del segmento ove è situato il bene da stimare.

Con un numero adeguato di dati, vale a dire statisticamente almeno una trentina di osservazioni di dati reali di mercato riferiti a prezzi unitari (per cui prezzi complessivi divisi per la rispettiva consistenza superficiale commerciale), è possibile determinare il canone medio unitario e il valore medio unitario da porre in relazione per stabilire il tasso medio di capitalizzazione.

Nel caso i dati disponibili siano meno della trentina occorre utilizzare la variabile *t* di Student.

Nel caso i dati dei canoni e dei prezzi di mercato non siano disponibili in maniera sufficiente si può fare riferimento a canoni offerta e prezzi offerta opportunamente allineati al mercato.

In alternativa è possibile utilizzare anche i dati riportati dall’Osservatorio del mercato immobiliare italiano (OMI) sia dei canoni e sia dei prezzi di mercato dei beni riferiti allo stesso segmento di mercato. In questo caso tuttavia è prudentiale determinare il deficit strutturale (o più raramente l’esubero strutturale) dei canoni e prezzi OMI rispetto al reale mercato e, quindi, adeguare i prezzi. I due deficit (o esuberi) dei canoni o dei prezzi vanno adeguati in maniera indipendente sia perché si tratta di due mercati diversi, sia perché, se il mercato delle locazioni e il mercato delle compravendite fossero in relazione lineare, non ci sarebbe neces-

sità alcuna di operare l'adeguamento di cui stiamo parlando. La relazione lineare tra i due mercati, come abbiamo detto in precedenza, si manifesta infatti solo per la stessa precisa caratteristica temporale del segmento di mercato.

Altra precisazione da fare è riguardo al valore netto o lordo del tasso. Se al canone unitario si perviene attraverso i redditi complessivi annui, diminuiti delle spese di produzione del reddito medesimo, avremo il tasso di capitalizzazione *netto* (come normalmente si trova nelle tabelle statistiche che esprimono il tasso per certi ambiti). Se, invece, non si effettua la detrazione delle spese dal reddito netto avremo il tasso di capitalizzazione lordo.

Pur essendo ormai da alcuni decenni in uso nelle tabelle statistiche l'espressione di riferimento di un tasso di capitalizzazione nella sua versione lorda, per comodità di calcolo si consiglia di pervenire alla sua determinazione sempre nella forma al netto delle spese. Sicuramente il tasso lordo ricavato dalle tabelle evita di procedere alla determinazione delle spese e di passare immediatamente alla capitalizzazione, tuttavia, il calcolo delle spese avviene su base statistica da parte di istituti di elaborazione dei dati e, quindi, non può essere contestualizzato sul segmento di mercato preciso di nostro interesse, determinandosi così un errore di precisione della "fissazione" del tasso. Nella stima per capitalizzazione diretta, però, a piccolissime variazioni del tasso corrispondono grandi mutazioni del valore di stima, per cui un preciso calcolo è raccomandabile. Ad ogni variazione millesimale del tasso di capitalizzazione corrispondono, infatti, mutazioni del valore di stima di migliaia di euro e ciò sarà più significativo per i tassi di capitalizzazione più prossimi allo zero.

TASSO	VALORE DI STIMA
Reddito base simulazione	€ 10.000 annui al netto delle spese
0,011	€ 909.091
0,012	€ 833.333
0,013	€ 769.231
0,014	€ 714.286
0,038	€ 263.157
0,039	€ 256.410

17.2.2. Metodo di ricerca remota del tasso di capitalizzazione

Il metodo di ricerca remota del tasso di capitalizzazione generico permette di pervenire a un dato affidabile considerando le differenze di alcuni parametri, scelti *ad hoc*, tra l'immobile da valutare e un insieme di confronto rilevato sul mercato, dove per ogni osservazione del campione si è in grado di conoscere prezzo e canone di locazione.

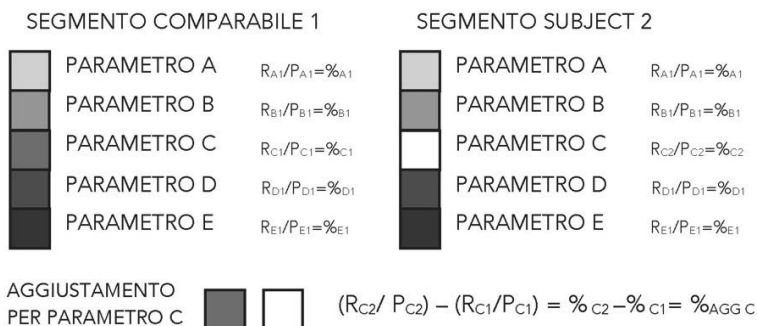
Si tratta in pratica di una particolare stima per MCA eseguita su due incognite da porre poi in relazione.

$$V_{cr} = \frac{V_{LR}}{V_{LI}}$$

Si tratta, quindi, di un'incognita data da un rapporto, invece del consueto prezzo da ricercare nel MCA. L'incognita sarà, dunque, una percentuale espressa in termini decimali.

Nella stima per MCA, per determinare gli aggiustamenti del subject rispetto a un bene dell'insieme di confronto si procedeva calcolando la differenza quantitativa delle caratteristiche estimative e questa si moltiplicava per ogni prezzo marginale delle stesse. Si considerava in pratica la variazione di una sola caratteristica alla volta.

In questo caso dobbiamo determinare, invece, come varia la percentuale che si ottiene mettendo in relazione reddito e prezzo, rispetto a un solo parametro, nel segmento di mercato assunto come comparabile rispetto al segmento di mercato a cui appartiene il subject.



In altre parole, gli aggiustamenti dei parametri – rispetto al canone unitario e al prezzo unitario – sono stimati ponendo a confronto il segmento di mercato rilevato con il segmento di mercato dell'immobile da valutare.

I parametri utilizzati sono principalmente: la localizzazione (LO), la destinazione (DE), la tipologia immobiliare (TI) e la dimensione (SC).

PARAMETRO		% CANONE UNITARIO	% PREZZO UNITARIO	AGG.
LOCALIZZAZIONE	LO	$\%_{LO_{RE}}$	$\%_{LO_{PU}}$	$\%_{LO}$
DESTINAZIONE	DE	$\%_{DE_{RE}}$	$\%_{DE_{PU}}$	$\%_{DE}$
TIPOLOGIA	TI	$\%_{TI_{RE}}$	$\%_{TI_{PU}}$	$\%_{TI}$
DIMENSIONE	SC	$\%_{SC_{RE}}$	$\%_{SC_{PU}}$	$\%_{SC}$

Per calcolare la percentuale abbiamo due incognite. La prima incognita è il valore a livello reddituale, quindi, dovremo ottenere un valore di mercato del canone di locazione attraverso dei comparabili che hanno le stesse caratteristiche estimative

del bene da valutare (che diventano parametri fissi), ma appartengono a segmenti di mercato con alcuni elementi variabili.

I parametri del segmento diventano, quindi, le variabili del MCA.

Consideriamo due segmenti di mercato uguali per immobili con le stesse caratteristiche, ma diversi nel parametro relativo alla localizzazione. Vale a dire due beni con le stesse caratteristiche e parametri del segmento, ma scelti in due zone diverse. Vale a dire dove ci sia una variazione del parametro del segmento.

$$(R_{LOB} / P_{LOB}) - (R_{LOA} / P_{LOA}) = \%_{LOB} - \%_{LOA} = \%_{AGG LO}$$

Poniamo di avere un appartamento di civile abitazione di dimensioni medie in edificio di antico impianto sito in una zona urbana centrale. Il segmento B sarà uguale a quello di stima tranne che per il parametro localizzazione e dove cercare un reddito e un prezzo reali desunti dal mercato. Il segmento A, invece, sarà quello cui appartiene il bene da stimare.

Nel segmento B abbiamo trovato un bene con i seguenti requisiti:

PARAMETRO	SEGMENTO B Uguale al Segmento A tranne che per la caratteristica territoriale		%	SEGMENTO A Del subject		%
	Canone Unitario Euro/m ² x anno	Prezzo Unitario Euro/m ²		Canone Unitario Euro/m ² x anno	Prezzo Unitario Euro/m ²	
Parametro	Microzona Zona B1 centrale			Microzona B6 Semi-periferica		
Canone/Prezzo	€ 154,00	€ 3.055,00	0,0504	Da determinare		—

Nel segmento ovviamente non abbiamo redditi e prezzi reali di mercato, d'altronde, se avessimo avuto questi dati non avremmo avuto la necessità di ricorrere alla valutazione indiretta poiché avremmo potuto applicare la stima per MCA.

Utilizziamo, pertanto, dei dati indiretti derivanti da coefficienti di omogeneizzazione o anche da dati di mercato per segmenti più ampi che ridurremo sempre con altri coefficienti. Oppure cerchiamo di capire la variazione percentuale da descrizioni statistiche dei livelli dei redditi o dei prezzi. A questo scopo vanno bene anche i prezzi dell'OMI. Il metodo a onore del vero non è propriamente di mercato, tuttavia offre una discreta precisione del tasso ricavato.

Poniamo per il nostro esempio che il livello dei canoni sia inferiore per la zona del subject del 5% rispetto a quella del segmento B, mentre per i redditi lo sia del 7%. Non stiamo a spiegare il perché trattandosi di un esempio.

Per cui la tabella di prima, avendo

- Canone unitario: € 154,00 x - 0,05 = € - 7,7 + 154,00 = € 146,30

- Prezzo unitario: € 3.055,00 x - 0,07 = € - 213,85 + 3.055 = € 2.841,15

Diventerà:

PARAMETRO	SEGMENTO B Uguale al Segmento A tranne che per la caratteristica territoriale		%	SEGMENTO A Del subject		%
	Canone Unitario Euro/m ² x anno	Prezzo Unitario Euro/m ²		Canone Unitario Euro/m ² x anno	Prezzo Unitario Euro/m ²	
Parametro	Microzona Zona B1 centrale			Microzona B6 Semi-periferica		
Canone/Prezzo	€ 154,00	€ 3.055,00	0,0504	€ 146,30	€ 2.841,15	0,0515
AGGIUSTAMENTO %LO						0,0011

Lo stesso procedimento si dovrà seguire per altri parametri.

Vale a dire che dovremo confrontare il segmento del subject tenendo fissi tutti i parametri a esclusione della destinazione d'uso del bene, tipologia e dimensione. Per i dati relativi ai segmenti vicini tranne un parametro (per intenderci il segmento B dell'esempio) possiamo anche ricavare, essendo più facilmente disponibili, anche più di un dato di reddito e di prezzo.

Il segmento localizzazione è, come la superficie nella stima per MCA, sia parametro di riferimento e parametro del segmento, per cui il tasso da aggiustare sarà questo cui aggiungere i valori ricavati.

Poniamo di aver ottenuto i seguenti aggiustamenti:

AGGIUSTAMENTO %LO	+ 0,0011
AGGIUSTAMENTO %DE	- 0,0008
AGGIUSTAMENTO %TI	- 0,0004
AGGIUSTAMENTO %DI	+ 0,0013

Il tasso con il metodo remoto sarà:

TASSI E AGGIUSTAMENTI	%
TASSO BASE	0,0504
AGGIUSTAMENTO %LO	+ 0,0011
AGGIUSTAMENTO %DE	- 0,0008
AGGIUSTAMENTO %TI	- 0,0004
AGGIUSTAMENTO %DI	+ 0,0013
TASSO REMOTO	0,0516

Il metodo può anche essere eseguito in maniera diversa. Si mantiene il parametro territoriale del segmento come variabile per discreto. Avremo pertanto come segmento A quello che rispetto al parametro territoriale contiene il subject e segmento B un altro di parametro territoriale distinto, ma vicino.

Si pongono pertanto gli altri parametri, uno alla volta, variabili.

Per cui facendo un esempio: poniamo di dover stimare il valore di mercato di un'unità immobiliare destinata a ufficio di medie dimensioni in una casa in linea di antico impianto sita in una microzona catastale urbana centrale.

Per ricercare il saggio di capitalizzazione sono stati rilevati due segmenti di mercato:

- il segmento di mercato A del subject dove la caratteristica territoriale coincide con una microzona catastale urbana semiperiferica, mentre il segmento residuo di mercato è costituito da un'unità immobiliare destinata a ufficio di medie dimensioni in edificio in linea di antico impianto;
- il segmento di mercato B dove la caratteristica territoriale coincide con una microzona catastale urbana centrale, mentre il segmento residuo di mercato è costituito da un'unità immobiliare destinata a ufficio di medie dimensioni in edificio in linea moderno;

Nel segmento B abbiamo rilevato un affitto e una compravendita per un edificio in linea moderno.

PARAMETRO	SEGMENTO B Uguale al Segmento A tranne che per la caratteristica territoriale e la tipologia		SEGMENTO A Del subject
	Canone Unitario Euro/m ² x anno	Prezzo Unitario Euro/m ²	
Parametro: Zona	Centrale		Semiperiferica
Parametro: Tipologia	Edificio nuovo		Edificio antico
Canone/Prezzo	€ 154,00	€ 3.055,00	0,0504

Ai fini del calcolo degli aggiustamenti, per la tipologia immobiliare considerata a parità di: destinazione e dimensione, si rileva pertanto che nel segmento di mercato dell'immobile da valutare abbiamo:

- un livello dei canoni inferiore di circa il 5% rispetto a quello del segmento B, dove abbiamo uffici più funzionali;
- un livello dei prezzi inferiore di circa il 7% rispetto a quello del segmento B per il maggiore pregio complessivo degli edifici.

PARAMETRO	SEGMENTO B Uguale al Segmento A tranne che per la caratteristica territoriale e la tipologia	
	Canone Unitario Euro/m ² x anno	Prezzo Unitario Euro/m ²
Canone/Prezzo Unitario	€ 154,00	€ 3.055,00
Incidenza parametro tipologia	$154,00 \times -0,05 = € -7,7$	$3.055 \times -0,07 = € -213,85$
Canone/Prezzo Unitario corretti	€ 146,30	€ 2.841,15

Adesso esaminiamo nel segmento di mercato B, vale a dire lo stesso segmento del bene A tranne la caratteristica geografica che varia giacché è centrale. Troviamo quindi nel segmento di mercato B due redditi e due prezzi mercato (essendo una zona dove esistono dati disponibili, da noi scelta appositamente) tenendo ferme