



Webinar

2 ottobre 2024

«Strumenti operativi per le valutazioni immobiliari, industriali e aziendali»

ING. SERGIO CLARELLI | ing.clarelli@estimo.it | www.estimo.it |

già Collaboratore didattico del Politecnico di Milano in materie economico-estimative dal 2000 al 2021 - Curatore Rubrica «Argomenti di estimo», Consulente immobiliare, Il Sole 24 Ore - Autore di oltre 150 pubblicazioni in Estimo immobiliare, industriale e aziendale

Una definizione autorevole dell'Estimo

*«la parte della scienza economica definibile come l'**insieme dei principi logici e metodologici** che regolano e, quindi, consentono la **motivata, oggettiva e generalmente valida formulazione del giudizio di stima del valore dei beni economici**, espresso in moneta»*

Forte C.; De Rossi B., *Principi di economia ed estimo*, Etas, Milano, 1974, pag. 64

I beni economici

- ❑ Beni economici: se in un mercato libero, esiste una **domanda** e un'**offerta** a essi connessa. Sono beni economici: i beni **materiali** (*tangibles*) e **immateriali** (*intangibles*) nonché i **servizi**
- ❑ Caratteristiche fondamentali: capacità di soddisfare un bisogno, cioè **utilità** e **disponibilità limitata**, concetti inclusi entrambi in quello di **scarsità**, per cui il requisito fondamentale dei beni economici è rappresentato dalla scarsità

La disciplina estimativa

- ❑ L'**Estimo** deriva dall'**Economia**, si fonda su **principi logici** ed ha per oggetto la valutazione dei **beni economici**
- ❑ È fondamentale il **metodo** nella formulazione del giudizio di stima
- ❑ Occorre perseguire l'**oggettività** del valore (riferimento al mercato)
- ❑ **Validità generale** del giudizio di stima (comportamenti più frequenti)
- ❑ **Equivalenza** tra valore del bene e quantità di moneta

I principi dell'Estimo

- ❑ Il valore di un bene economico dipende dallo **scopo della stima**
- ❑ Il giudizio di stima rappresenta una **previsione**
- ❑ La metodologia estimativa è **unica** ed è sempre **comparativa**
- ❑ Il giudizio di stima deve essere **ordinario** ed oggettivo e fondarsi sulla **permanenza delle condizioni**
- ❑ Il **prezzo** è il fondamento del giudizio di stima

I criteri estimativi

- ❑ Criterio del **valore di mercato**
- ❑ Criterio del **valore di costo**
- ❑ Criterio del **valore di surrogazione**
- ❑ Criterio del **valore di trasformazione**
- ❑ Criterio del **valore complementare**



Fondamentali



Derivati

ASPETTI ECONOMICI DEI BENI, VALORI E CRITERI ESTIMATIVI

(Fonte: S. CLARELLI, ESTIMO IMMOBILIARE, INDUSTRIALE E AZIENDALE, Hoepli, 2017)

SCOPO DELLA STIMA	CARATTERISTICA DEL BENE	ASPETTO ECONOMICO DEL BENE	VALORE DI STIMA	CRITERIO ESTIMATIVO
Compravendita, inventario patrimoniale, ecc.	Dispiego utilità diretta	Bene di consumo	Valore di mercato	Analisi domanda e offerta relativa a beni simili o attualizzazione redditi futuri connessi al bene
Produzione o riproduzione del bene	Producibilità	Bene producibile	Valore di costo	Somma costi fattori produttivi o spese necessarie per la produzione del bene
Giudizio sulla convenienza economica per una trasformazione	Dispiego utilità indiretta	Bene strumentale	Valore di trasformazione	Differenza tra valore mercato bene dopo la trasformazione e costo della trasformazione
Espropriazioni parziali, valori mancati), avviamenti commerciali	Complementarietà	Bene complementare	Valore complementare	Differenza tra valore mercato bene complesso e valore mercato della parte residua
Valutazione di beni privi di mercato	Surrogabilità	Bene surrogabile	Valore di surrogazione	Stima valore mercato o costo di produzione del bene sostituibile al bene oggetto di stima

La metodologia estimativa

- ❑ La metodologia di stima è fondata sul confronto o **comparazione** (prezzi di mercato, canoni di mercato, caratteristiche beni, ecc.) ed è applicabile soltanto con **dati storici di confronto**
- ❑ È possibile però distinguere **due tipologie** di metodi comparativi:
 - ✓ Metodi di comparazione **diretta** (o sintetici)
 - ✓ Metodi di comparazione **indiretta** (o analitici)

La stima del valore di mercato dell'immobile

- ❑ **Stima mono-parametrica:** fonda la valutazione su un unico parametro di comparazione tra l'immobile oggetto di stima e gli immobili simili (comparabili)
- ❑ **Stima multi-parametrica:** è correlata a più parametri di comparazione (**caratteristiche qualitative e quantitative**)

La stima in funzione del momento temporale

- ❑ **Stima a posteriori (*ex post*):** riferita ad un momento temporale **precedente** alla data della valutazione
- ❑ **Stima alla data attuale:** riferita al momento temporale **presente** (per la definizione del valore corrente del bene economico)
- ❑ **Stima in via prospettica (*ex ante*):** riferita a momento/i temporale/i **futuro/i** (redditi, cash flows, ecc.)

Le conoscenze dell'estimatore

- ❑ Gli aspetti **tecnici** dei beni oggetto di stima
- ❑ I **principi** e i **metodi** dell'Estimo
- ❑ Le metodologie e le procedure di **matematica finanziaria** e **statistica**
- ❑ Gli aspetti **economici** generali e di settore
- ❑ Il **mercato** e i dati da esso forniti
- ❑ Gli **aspetti giuridici** e la **titolarità** dei beni economici (rapporti legali)

L'ambito dell'Estimo immobiliare

- ❑ **Fabbricati:** residenziali, rurali, commerciali, industriali, terziari, a destinazione turistico-ricettiva, sportivi, sanitari, per la pubblica amministrazione, per servizi di pubblica utilità, speciali
- ❑ **Aree fabbricabili:** aree utilizzabili a scopo edificatorio in base agli strumenti urbanistici generali o attuativi
- ❑ **Terreni agricoli:** terreni adibiti all'esercizio di attività agricole

Il mercato immobiliare

- Il luogo ove s'incontrano la **domanda** relativa agli immobili, rappresentata dai possibili **compratori o affittuari** e l'**offerta** degli stessi, rappresentata dai **proprietari disponibili a vendere o a dare in locazione** gli immobili
- Nei cicli economici del mercato immobiliare sono state individuate **quattro fasi ripetitive: espansione (expansion), contrazione** per eccesso di offerta (*oversupply*), **recessione (recession)** e **recupero (recovery)**

Il mercato immobiliare



Le Fonti informative del mercato immobiliare

Le fonti informative per la stima del valore di mercato degli immobili si possono distinguere in:

- ❑ **Fonti dirette** che forniscono dati qualitativi e quantitativi (**prezzi**) relativi al mercato specifico dell'immobile oggetto di stima
- ❑ **Fonti indirette** che forniscono **quotazioni immobiliari** (minime, medie e massime) in euro/mq commerciale

Le Fonti dirette

- Contratti di compravendita
- Offerte di vendita
- Perizie giudiziarie
- Stime per divisioni ereditarie
- Stime dell'Agenzia delle Entrate

Le Fonti indirette

- ❑ Osservatorio del Mercato immobiliare (Agenzia delle Entrate)
- ❑ Analisi di mercato di società specializzate
- ❑ Banche dati di vendita immobili (Federazioni di Agenzie immobiliari)
- ❑ Riviste specializzate di settore
- ❑ Pubblicazioni che forniscono costi indicativi delle opere edili

La segmentazione del mercato immobiliare

- ❑ **Destinazione d'uso:** residenziale, produttivo, terziario, ecc.
- ❑ **Ubicazione:** centro, semicentro, periferia
- ❑ **Qualità edilizia:** nuovo, ristrutturato, da ristrutturare
- ❑ **Tipologia edilizia:** signorile, normale, economico
- ❑ **Disponibilità dell'immobile:** libero, occupato

La due diligence immobiliare

La due diligence immobiliare, letteralmente “dovuta diligenza”, riguarda beni immobili o patrimoni immobiliari e consiste nell’analisi delle loro caratteristiche, della documentazione inerente ai singoli cespiti, nel controllo della conformità alla normativa vigente, oltreché nella stima degli stessi

I Committenti della valutazione immobiliare

Generalmente la valutazione degli immobili è richiesta da parte di:

- ❑ Autorità giudiziaria (contenzioso, esecuzioni immobiliari) e in ADR
- ❑ Istituti bancari (valutazioni nelle esposizioni creditizie)
- ❑ Aziende (valutazione dei beni immobili strumentali e no)
- ❑ Fondi immobiliari e società di leasing (valutazioni mirate)
- ❑ Privati (valutazioni in caso di acquisto e vendita)

La consistenza dell'immobile

- ❑ La superficie da considerare ai fini della valutazione del fabbricato non è la superficie reale bensì la **superficie convenzionale** detta anche **superficie commerciale**, che viene compravenduta nel mercato, la quale si determina in funzione delle misure reali delle superfici principali e secondarie
- ❑ Gli spazi accessori generalmente non hanno lo stesso **valore economico** degli spazi principali

Gli Accordi di Basilea

- ❑ Sono sottoscritti dal **Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria**
- ❑ Tali Accordi sono tre (Basilea I, II e III) e rappresentano **linee guida in materia di requisiti patrimoniali e prudenziali delle banche**
- ❑ **Basilea II**: ha introdotto nella **valutazione immobiliare** la necessità di redigere perizie che corrispondano agli **standard internazionali e al reale valore di mercato**, al fine di eliminare i rischi legati alla **insolvibilità dei mutui**

Direttive europee e stima creditizia

- Direttiva 2006/48/CE 14/06/2006: «Per «**perito indipendente**» si intende una persona che possieda le **necessarie qualifiche, capacità ed esperienze per compiere una valutazione e che sia indipendente dal processo di decisione del credito**»
- Direttiva 2014/17/UE 04/02/2014: «Gli Stati membri provvedono affinché siano elaborate nel proprio territorio **standard per la valutazione dei beni immobili residenziali affidabili ai fini della concessione dei crediti ipotecari**»

Circolare n. 288/2015 Banca d'Italia (2° Agg. 2016)

- *«gli intermediari adottano **standard per la valutazione degli immobili elaborati e riconosciuti a livello internazionale (3) o standard elaborati a livello nazionale** purché i principi, i criteri e le metodologie di valutazione in essi contenuti siano coerenti con i suddetti standard internazionali; o elaborano **standard interni per la valutazione dei beni immobili** (c.d. standard interni), purché i principi, i criteri e le metodologie di valutazione in essi contenuti siano **coerenti con i suddetti standard internazionali o nazionali**»*

D. Lgs. 21/04/2016 n. 72 (stima creditizia)

- «I finanziatori applicano **standard affidabili per la valutazione dei beni immobili residenziali** ai fini della concessione di credito garantito da ipoteca»
- «La **valutazione è svolta da persone competenti** sotto il profilo professionale e **indipendenti dal processo di commercializzazione del credito**, in modo da poter fornire una **valutazione imparziale ed obiettiva**, documentata su supporto cartaceo o su altro supporto durevole»

Standard di valutazione immobiliare

- ❑ Uno Standard di valutazione immobiliare rappresenta un **insieme di regole condivise riguardanti la metodologia estimativa e le fasi operative da seguire**
- ❑ Gli Standard internazionali per la valutazione immobiliare si fondono sul concetto di **“base di valore”**

Gli standard internazionali

- ❑ **International Valuation Standards (IVS), 2024, *International Valuation Standards Council*, London**
- ❑ **European Valuation Standards (EVS), 2020 (The Blue Book), TEGOVA, *The European Group of Valuers' Associations*, Bruxelles**
- ❑ **RICS Valuation - Professional Standards 2022 (Red Book), *Royal Institution of Chartered Surveyors*, London**
- ❑ **Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, 2024, *Appraisal Standards Board, The Appraisal Foundation*, Washington**

Valutazione immobiliare: i metodi internazionali

- ❑ Metodi orientati al mercato (**Market Approach - MA**)
- ❑ Metodi orientati al costo (**Cost Approach - CA**)
- ❑ Metodi orientati al reddito (**Income Approach - IA**)

Il Rapporto di valutazione

- Il Rapporto di valutazione rappresenta l'elaborato con il quale il valutatore **conclude le proprie operazioni estimative**, per cui in sostanza illustra le **finalità della stima**, le **rilevazioni eseguite**, i **sopralluoghi effettuati**, ogni altra indicazione, i **criteri e le metodologie di valutazione**, le **eventuali assunzioni e condizioni limitanti**, con l'esposizione del **valore di mercato dell'immobile**, oggetto di stima

Gli standard nazionali

- ❑ **Norma UNI 10839:1999:** *Programma di intervento e progettazione in edilizia - Qualificazione e controllo della valutazione estimativa, finanziaria ed economica - Norma UNI 10839-1:1999: Criteri generali e terminologia - Norma UNI 10839-2:1999: Classificazione delle principali famiglie di tecniche estimative, finanziarie ed economiche*
- ❑ **Norma UNI 11612:2015:** *Stima del valore di mercato degli immobili*
- ❑ **Codice delle Valutazioni Immobiliari,** *Tecnoborsa, 2018 (V ed.)*
- ❑ **Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie,** *ABI, 2022 (IV ed.)*
- ❑ **Manuale operativo delle stime immobiliari (MOSI),** *2011, ex Ag. Territorio*

I contenuti dell'estimo industriale e aziendale

- L'Estimo industriale e aziendale ha per oggetto la **valutazione dell'azienda industriale, commerciale e artigianale** nel suo complesso, compresi quindi tutti i fattori della produzione quali i **beni materiali e immateriali** e fonda le sue radici nell'Economia, nel Diritto e nella Tecnologia

I beni patrimoniali aziendali

- **Beni materiali:** immobili (aree e fabbricati), mezzi di produzione (impianti generici, macchinari specifici, attrezzature, mobili, macchine d'ufficio, mezzi di trasporto interno ed esterno), pertinenze e scorte (materie prime, sussidiarie e di consumo, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione, prodotti finiti e merci)
- **Beni immateriali:** brevetti, opere ingegno (tra cui il software), marchi, tecnologie e know-how, concessioni, licenze, portafoglio prodotti, portafogli lavori, avviamento aziendale, ecc.

Valutazione impianti, macchinari e pertinenze

- ❑ La valutazione degli impianti e dei macchinari usati ma funzionanti e delle pertinenze può essere eseguita determinando: **il valore di mercato** se esiste un mercato del bene, **il costo di riproduzione** o **il costo di sostituzione deprezzato**
- ❑ Agli ultimi due costi, nel caso di impianti e macchinari, dovranno essere aggiunti tutte le **spese necessarie per la messa in attività** come costi di trasporto, installazione, avviamento produttivo

Il deprezzamento dei macchinari

- ❑ Il deprezzamento dei macchinari è certamente influenzato da un **livello di manutenzione superordinario o subordinario**
- ❑ Può aversi un'**obsolescenza** molto rilevante nel caso di introduzione sul mercato di **tecnologie nuove** che escludono immediatamente dal mercato il bene oggetto di valutazione
- ❑ Gli effetti dell'obsolescenza sono ben **più evidenti** rispetto a quelli relativi ai fabbricati

Condizioni per la stima dei beni immateriali specifici

- ❑ Devono essere suscettibili di **valutazione autonoma**
- ❑ Il bene immateriale deve possedere le seguenti caratteristiche:
 - ✓ è oggetto di un **significativo flusso di investimenti** (rappresenta un centro di costo per l'azienda)
 - ✓ la sua presenza nel patrimonio aziendale origina uno **specifico flusso di reddito** (benefici economici differenziali)
 - ✓ può essere **trasferito a terzi**

La stima dei beni immateriali specifici

- ❑ La stima di questi beni immateriali può essere eseguita sia con **metodi analitici** sia con **metodi empirici**
- ❑ Tra i metodi analitici quelli maggiormente consigliati sono fondati sia sul criterio del costo (***Cost Approach***) sia sul criterio del reddito (***Income Approach***)

Avviamento aziendale

❑ È l'insieme dei fattori immateriali, tra loro inscindibili e sovrapponibili, riconducibili in sostanza a:

- ✓ L'ubicazione favorevole
- ✓ Il buon nome conquistato
- ✓ L'organizzazione efficiente
- ✓ L'esperienza acquisita

❑ Il suo valore è dato dal valore complessivo di questi fattori

La due diligence aziendale

- In linea generale, la due diligence rappresenta **un'attività d'indagine conoscitiva**, anche a livello internazionale, inerente all'azienda (**società target**), con la finalità di accertare il **rispetto della normativa vigente e la sussistenza di eventuali irregolarità o criticità**, al fine di consentire una **scelta decisionale consapevole** oppure di conoscerne lo stato di salute e di solidità

I metodi di valutazione dell'azienda

- ❑ **Metodi reddituali**: il valore ottenuto tiene conto solo della **capacità dell'azienda di produrre reddito**
- ❑ **Metodi patrimoniali**: valutazione analitica dei valori nell'attivo e nel passivo aziendale, rettificati ed integrati a **valori correnti**
- ❑ **Metodi finanziari**: l'acquisizione dell'azienda è considerata come un **investimento** ed il suo valore è dato dal **valore attuale netto delle entrate finanziarie generate dall'investimento**

I metodi di valutazione dell'azienda

- ❑ **Metodi misti:** si tiene conto sia del **valore del patrimonio**, rettificato ed integrato, sia della **capacità dell'azienda di produrre reddito**
- ❑ **Metodo dei multipli di mercato:** comparazione con aziende simili, mediante l'utilizzo di **moltiplicatori** (multipli) determinati in funzione dei prezzi di mercato e di una specifica grandezza economica
- ❑ **Metodi empirici:** la stima viene eseguita in funzione di uno o più **indicatori empirici**

Questo testo si propone come una completa guida teorico-pratica in materia di stime immobiliari, industriali e aziendali rivolta sia ai professionisti tecnici ed economici che operano in ambito privato, pubblico o forense (ingegneri, architetti, commercialisti, geometri, periti, ragionieri) sia a dirigenti e quadri d'azienda.

Dopo la presentazione delle basi dell'Estimo e degli elementi fondamentali di matematica finanziaria si passa all'illustrazione dell'ambito d'azione dell'*Estimo immobiliare* e alla valutazione operativa degli immobili civili (aree e fabbricati) con particolare riferimento agli approcci e metodi estimativi contemplati dagli standard nazionali e internazionali di valutazione immobiliare. Si affronta poi l'ambito dell'*Estimo industriale e aziendale* con la valutazione operativa dei beni materiali (aree, fabbricati industriali e civili in ambito industriale, impianti, macchinari, attrezzature ecc.) e dei beni immateriali (brevetti, marchi, software, concessioni, licenze, portafogli lavori, avviamento aziendale ecc.).

Segue inoltre la valutazione operativa dell'azienda industriale, commerciale e artigianale nel suo complesso, con la disamina dei vari metodi di valutazione (patrimoniali, reddituali, finanziari, misti patrimoniali-reddituali, innovativi, dei multipli di mercato ed empirici).

Infine, sono trattati la stima dei danni ai beni economici (fabbricati, impianti industriali, macchinari) e dei danni economici di vario tipo, l'analisi degli investimenti e un'ampia casistica di valutazioni in ambito industriale.

I diversi metodi di valutazione sono corredati di esempi applicativi, schemi, tabelle e grafici.

L'AUTORE

Sergio Clarelli, ingegnere, consulente, esperto di estimo civile e industriale/aziendale, collaboratore didattico del Politecnico di Milano in materie economico-estimative, docente e relatore in numerosi corsi e convegni, coordinatore/componente di commissioni economico-estimative e di commissioni di ingegneria forense, è autore di numerose pubblicazioni in ambito economico-estimativo tra le quali il *Manuale di estimo industriale* (Il Sole 24 Ore, 1999).

www.hoepli.it

Ulrico Hoepli Editore S.p.A.
via Hoepli, 5 - 20121 Milano
e-mail hoepli@hoepli.it
[@Hoepli_1870](https://twitter.com/Hoepli_1870)

€ 49,90

GLI ARGOMENTI

- Le basi dell'Estimo
- I supporti di matematica finanziaria per le valutazioni
- Estimo immobiliare
- La valutazione operativa immobiliare
- Estimo industriale e aziendale
- La valutazione operativa dei beni patrimoniali materiali aziendali
- La valutazione operativa dei beni immateriali specifici
- La valutazione operativa dell'azienda industriale, commerciale e artigianale
- La stima dei danni
- L'analisi economico-finanziaria degli investimenti
- Applicazioni estimative in ambito industriale-aziendale
- Bibliografia
- Glossario

btH

eBook disponibile

ISBN 978-88-203-7531-7



9 788820 375317

btH

S. Clarelli

Estimo immobiliare,
industriale e aziendale

HOEPLI

Sergio Clarelli

ESTIMO IMMOBILIARE, INDUSTRIALE E AZIENDALE

Strumenti operativi per la stima di beni materiali e immateriali, di costi d'impresa e di aziende industriali, artigianali e commerciali

biblioteca tecnica HOEPLI

btH



HOEPLI

TECNICA

Sergio Clarelli

MANUALE DI ESTIMO INDUSTRIALE

*Guida teorico-pratica corredata di esempi,
tabelle, schemi, consulenze e perizie svolte
per la valutazione di aziende, beni materiali,
beni immateriali e costi industriali*



SOFTWARE IN AMBIENTE WINDOWS®



ING. SERGIO CLARELLI - STRUMENTI OPERATIVI PER LE
VALUTAZIONI IMMOBILIARI, INDUSTRIALI E AZIENDALI
(Fonte: S. CLARELLI, ESTIMO IMMOBILIARE, INDUSTRIALE E
AZIENDALE, Hoepli, 2017)

Grazie per l'attenzione!

Ing. SERGIO CLARELLI

www.estimo.it - ing.clarelli@estimo.it