

VALUTAZIONE DEI BENI IMMOBILIARI

3.1 INTRODUZIONE

I beni immobiliari rappresentano un'ampia porzione della ricchezza complessiva, sono un mezzo di produzione e di consumo, nonché un bene di investimento. Per il normale svolgimento di queste attività è fondamentale conoscere il valore delle proprietà immobiliari, anche in momenti in cui le stesse non sono oggetto di scambio. Se, infatti, il caso più frequente di ricorso alla valutazione di un bene immobiliare è al momento dell'acquisto o della vendita, durante il quale in genere sia il venditore sia l'acquirente faranno una valutazione del bene per farsi un'idea del suo "vero" valore, ci sono molte altre situazioni in cui è comunque necessario effettuare una stima. Le banche, per esempio, ricorrono sistematicamente a una valutazione del bene che fungerà da garanzia per il prestito concesso e su tale base potranno determinare l'importo del credito. In secondo luogo, in caso di successioni o di divisioni occorre determinare il valore di immobili. Inoltre, le nuove norme contabili IFRS prevedono la valutazione periodica delle proprietà immobiliari al valore di mercato¹. Il panorama non esaustivo delle situazioni in cui è necessaria una stima immobiliare può essere completato dalla determinazione del valore di un bene immobiliare ai fini di una copertura assicurativa o quale base per il calcolo dell'imposta immobiliare².

Tuttavia, diversamente dai titoli mobiliari, ogni immobile è unico e non esiste un equivalente scambiato in un mercato regolamentato del quale si co-

1. In Italia gli immobili dei fondi immobiliari devono essere valutati ogni sei mesi, oltre al momento dell'acquisto e della vendita.

2. Imposta fondiaria in Svizzera.

nosca con certezza il prezzo effettivo di negoziazione. A tale scopo si ricorre a un processo di valutazione che, partendo da un quesito estimativo, perviene alla determinazione del valore attribuibile a un bene immobiliare attraverso le seguenti fasi (Ferrero, 1996):

- definizione della finalità della valutazione;
- individuazione della metodologia valutativa più appropriata e applicazione dei criteri di stima del valore;
- verifica dei risultati.

Il punto di arrivo dell'attività di valutazione è la stima del valore di un bene: in senso lato il termine "valutazione" incorpora un giudizio di equivalenza tra un bene (oggetto di stima) e una quantità di moneta (unità di misura), date certe condizioni e in un certo intervallo temporale. Valutare un bene significa quindi esprimerne il valore mediante una quantità di moneta: per tale ragione si comprende facilmente perché la scelta della definizione stessa di valore assume primaria importanza.

L'attività di valutazione è finalizzata alla determinazione del valore economico del bene³, tuttavia tale caratterizzazione ancora non è ben precisa e si preferisce perciò utilizzare la definizione di valore di mercato: *"l'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni"*⁴, ossia il prezzo che si potrebbe ottenere sul mercato in condizioni definite "normali". Con l'espressione condizioni normali generalmente ci si riferisce a due elementi: innanzitutto, la vendita deve essere coadiuvata da pubblicità, per cui si devono pubblicare annunci e/o un intermediario immobiliare deve aver ricevuto mandato per la vendita. In secondo luogo, occorre che l'immobile sia messo in vendita per un periodo di tempo "ragionevole". Tale periodo di tempo varierà in funzione del punto del ciclo immobiliare in cui ci si trova, ma è necessario affinché il prezzo di transazione corrisponda a un vero prezzo di mercato. Questo secondo elemento è funzione della ridotta liquidità dell'immobiliare, discussa nel *Capitolo 1*.

L'utilizzo del valore di mercato impone quindi la presenza di alcuni presupposti:

3. Esistono altre definizioni di valore, costruite secondo finalità diverse: valore di libro, valore di rimpiazzo, valore di liquidazione, valore assicurabile, valore ipotecabile, valore cauzionale, valore di investimento, valore di corrente utilizzo, valore di trasformazione e valore di mercato.

4. Definizione adottata da RICS (2009).

- un mercato competitivo e aperto;
- il verificarsi delle condizioni di vendita regolarmente richieste;
- prudenza da parte del venditore e del compratore;
- diffusione e conoscenza di tutte le informazioni disponibili;
- assenza di incentivi o vincoli.

In casi meno frequenti, la valutazione riconduce non al valore di mercato, ma al costo di sostituzione dell'immobile (valore assicurativo) o al valore imponibile (valore fiscale). Il valore assicurativo rappresenta generalmente un valore a nuovo dell'edificio, dove il valore del terreno non rientra nel calcolo.

Diversa ancora è la definizione di valore di investimento, in quanto rappresenta un valore soggettivo riferito a uno specifico soggetto e funzione di elementi particolari (es. il costo del capitale dell'investitore, la capacità di finanziamento, le previsioni circa i benefici economici futuri in funzione delle proprie capacità gestionali ecc.).

Il capitolo si apre con un inquadramento delle principali metodologie di valutazione, per poi procedere con la descrizione dettagliata di ognuna di esse. In particolare viene presentato un esempio di applicazione della metodologia economica con l'evidenza di tutti i necessari passaggi. Infine, viene approfondita la differenza tra valore di mercato e valore di investimento.