

# Valutazione Immobiliare

Giacomo Morri & Paolo Benedetto

EGEA, 2017

[www.valutazione-immobiliare.it](http://www.valutazione-immobiliare.it)



## Metodologia della Comparazione Fisica

Capitolo 7

# Indice

- **Approccio e criteri applicativi**
- **Criterio Sintetico Comparativo**
- **Criterio dei Prezzi Edonici**
- **Moltiplicatori e *rules of thumb***



# Approccio e criteri comparativi

Nella metodologia della comparazione fisica il valore di un bene si ottiene sulla base dei prezzi riscontrabili per transazioni che possono definirsi comparabili

Esistono due principi fondamentali:

1. **Principio di Sostituzione:** il valore di un bene si riferisce al prezzo che dovrebbe essere pagato per un bene perfettamente identico
2. **Principio di Equilibrio:** il prezzo di un bene dipende direttamente dal mercato ed è quindi la sintesi del processo di negoziazione



# Approccio e criteri comparativi

Per applicare la Metodologia della Comparazione Fisica è necessario che vi sia un campione di transazioni aventi per oggetto beni identici. Seppur in senso teorico non esistano beni identici, dal lato pratico è possibile identificare la fungibilità in riferimento alle caratteristiche principali di attrattività.

Questa metodologia si può suddividere in tre criteri applicativi:

1. **Criterio Sintetico Comparativo**
2. **Criterio dei Prezzi Edonici**
3. **Moltiplicatori e *rules of thumb***



# Criterio Sintetico Comparativo

Si basa sui valori degli immobili comparabili che siano stati oggetto di recenti transazioni. L'utilizzo del criterio prevede 3 passaggi:

1. Selezione degli immobili comparabili
2. Normalizzazione del prezzo di transazione degli immobili comparabili
3. Stima degli adeguamenti



# Criterio Sintetico Comparativo

## 1. Selezione degli immobili comparabili

- Valutare l'esistenza di beni sostituibili e analizzare i prezzi
- La comparabilità si effettua rispetto alle caratteristiche fisiche dell'edificio e del suolo
- Non esiste un orizzonte temporale di riferimento valido in tutti i casi, la sua ampiezza varia in base alla tipologia di beni e la frequenza con cui vengono scambiati
- Per definire transazioni comparabili vanno considerate caratteristiche di varia natura
  - Caratteristiche fisiche (ubicazione, dimensione, età gli impianti ecc.)
  - Caratteristiche normative (giuridiche e fiscali)
  - Caratteristiche economiche e finanziarie
- Non esiste un numero minimo e massimo di immobili comparabili cui riferirsi, idealmente si dovrebbero scegliere almeno 3 transazioni
- Escludere tutte le transazioni che non possiedono requisito di normalità



# Criterio Sintetico Comparativo

## 2. Normalizzazione del prezzo di transazione degli immobili comparabili

- Nella maggior parte dei casi l'unità considerata è la superficie commerciale
- L'unità può essere diversa per alcune tipologie di beni a seconda dell'unità generatrice di reddito estratta dal campione di comparativi
- Per gli immobili in cui vi è una separazione tra proprietario e utilizzatore (valore del bene legato alla sua capacità reddituale) l'utilizzo di questa metodologia può non essere adeguato

$$\text{Valore del bene} = \text{Valore medio estratto dal mercato} \times \text{Quantità del bene da valutare}$$



# Criterio Sintetico Comparativo

## 3. Stima degli adeguamenti

- Gli adeguamenti vengono apportati in quanto l'immobile oggetto di valutazione potrebbe non essere perfettamente uguale ai comparativi
- Questo criterio non è applicabile a quei beni effettivamente unici, ai beni che a priori sembrano omogenei ed ad alcuni immobili speciali
- Questa fase potrebbe mettere in discussione i comparabili scelti
- Due immobili non dovrebbero essere considerati comparabili se è necessario effettuare un adeguamento superiore al 20% del valore dell'unità di misura
- Criterio adatto a beni omogenei dove combaciano proprietari ed utilizzatori:
  - Residenziali
  - Uffici e negozi di piccole dimensioni
  - Magazzini





# Criterio dei Prezzi Edonici

- Utilizzato per:
  - la stima del valore o del canone di locazione di immobili prevalentemente residenziali
  - per la costruzione di indici del mercato immobiliare residenziale
- Si basa sull'idea che l'offerta e la domanda di beni eterogenei comprendano un'offerta e una domanda per ciascuna caratteristica di tali beni
- L'acquirente di un immobile implicitamente acquista le diverse componenti di tale bene e il suo prezzo è dato dalla somma dei prezzi delle componenti
- I prezzi impliciti si misurano utilizzando dei modelli di regressione multipla

$$\frac{P}{m^2} = \alpha + \beta_1 C_1 + \beta_2 C_2 + \dots + \beta_m C_m + \varepsilon$$

- Dove:
  - $\alpha$  : ordinata all'origine (costante del modello)
  - $\beta$  : prezzo di un'unità della caratteristica
  - $C$  : caratteristica
  - $\varepsilon$  : termine di errore



# Criterio dei Prezzi Edonici

- Le caratteristiche si distinguono in due tipologie
  - Connesse alla localizzazione del bene
  - Caratteristiche fisiche
    - Età dell'edificio
    - Superficie dell'immobile
    - Superficie del suolo
    - Qualità costruttiva
    - Stato di manutenzione dell'edificio
- Essendo difficile stimare il valore delle variabili legate alla qualità della localizzazione, si compie una riflessione su due livelli:
  - Zona geografica (comune, quartiere, reddito medio per abitante, distanza da un centro urbano)
  - Qualità dell'ubicazione (prossimità esercizi commerciali o scuole, trasporti pubblici)
- Il termine di errore della regressione indica la parte di variabilità del prezzo al metro quadrato che non può essere spiegata con le variabili adottate
- Tendenzialmente è opportuno considerare almeno 15/20 variabili



# Criterio dei Prezzi Edonici

- Nella regressione è opportuno evitare:
  - La scelta di variabili esplicative troppo correlate tra loro
  - Informazioni riguardanti transazioni non effettuate a condizione di mercato
- Il criterio dei Prezzi Edonici presenta due vantaggi:
  - Sensibile riduzione della soggettività (non può essere del tutto eliminata)
  - Definizione dell'impatto di un attributo sul prezzo di un bene immobiliare
- Tale criterio non è privo di limiti in quanto fornisce stime affidabili solo nella misura in cui l'immobile da valutare è relativamente standard e vi sia un ampio dataset di comparativi



# Moltiplicatori e *rules of thumb*

## Moltiplicatori

- Parametri che, applicati a grandezze economiche, consentono di determinare il valore di un bene
- Utilizzati per facilità ed immediatezza
- Generalmente usati per determinare il valore di un'attività o di una specifica proprietà immobiliare
- Tra i più diffusi:
  - Dei ricavi potenziali
  - Dei ricavi effettivi
  - Del reddito operativo netto o lordo
  - Del reddito ante imposte
  - Del flusso di cassa

## *Rules of thumb*

- Utilizzato per tipologie immobiliari quali cinema, alberghi, campi da golf, centri fitness
- Oggetto di valutazione saranno congiuntamente l'immobile e l'attività che in esso viene esercitata

