

# Valutazione Immobiliare

Giacomo Morri & Paolo Benedetto

EGEA, 2017

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



## Stima del Valore di Mercato di un'Operazione di Sviluppo Residenziale

Capitolo 13

# Descrizione dell'immobile

- Immobile ubicato in una zona semicentrale di una grande città, negli ultimi anni caratterizzata da numerosi interventi di riqualificazione a destinazione residenziale
- L'Immobile era in precedenza adibito in parte ad autosalone oggi dismesso, e in parte a stazione di rifornimento carburante, ormai definitivamente rimossa, con relativa porzione utilizzata come bar/tavola calda, oggi inutilizzata
- Highest & Best Use: riconversione in residenziale**

*Consistenze (Superfici Commerciali) ipotesi di trasformazione*

Piano	Residenziale (mq)	Residenziale (unità)	Retail (mq)	Box auto (#)
S1 / S2				40
T			120,5	
1	769,5	9		
2	834,2	11		
3	852,8	10		
4	686,9	6		
5	397,5	2		
6	176,4	1		
7	170,4	1		
<b>Totale</b>	<b>3.887,6</b>	<b>40</b>	<b>120,5</b>	<b>40</b>



# Analisi di Mercato: residenziale

Unità	Superficie Commerciale (mq)	Piano	Richiesta (€)	Richiesta (€/mq)	Tipologia
1	95	3	€ 569.000	€ 5.989	3 locali
2	148	5	€ 932.000	€ 6.297	4 locali
3	131	4	€ 697.000	€ 5.321	3 locali
4	153	5	€ 1.016.000	€ 6.641	4 locali
5	154	5	€ 1.057.000	€ 6.864	3 locali
6	199	5	€ 1.385.000	€ 6.960	5 locali
7	155	5	€ 1.078.000	€ 6.955	4 locali
8	156	2	€ 1.107.000	€ 7.096	3 locali
9	93	2	€ 502.000	€ 5.398	3 locali
10	98	1	€ 790.000	€ 8.061	2 locali
11	300	2	€ 1.980.000	€ 6.600	5 locali
12	150	3	€ 683.000	€ 4.553	4 locali
13	121	2	€ 550.000	€ 4.545	3 locali
14	72	2	€ 434.500	€ 6.035	2 locali
15	100	2	€ 455.000	€ 4.550	3 locali

Unità in corso di realizzazione, prezzi di vendita richiesti

Immobile Comparabile	Superficie Commerciale (mq)	Piano	Prezzo di vendita (€)	Prezzo di vendita (€/mq)	Tipologia
1	75	5	€ 390.000	€ 5.200	2 locali
2	95	5	€ 480.000	€ 5.053	3 locali
3	93	5	€ 459.000	€ 4.935	3 locali
4	152	3	€ 992.000	€ 6.526	3 locali
5	145	2	€ 869.000	€ 5.993	3 locali
6	160	5	€ 950.000	€ 5.938	3 locali
7	137	4	€ 860.000	€ 6.277	3 locali
8	170	1	€ 980.000	€ 5.765	4 locali
9	57	5	€ 400.000	€ 7.018	2 locali
10	140	5	€ 890.000	€ 6.357	4 locali
11	70	4	€ 415.000	€ 5.929	3 locali
12	66	5	€ 395.000	€ 5.985	2 locali
13	70	3	€ 410.000	€ 5.857	2 locali
14	140	2	€ 770.000	€ 5.500	4 locali
15	107	1	€ 525.000	€ 4.907	3 locali
16	116	1	€ 615.000	€ 5.302	3 locali
17	225	5	€ 1.680.000	€ 7.467	4 locali
18	197	6	€ 1.450.000	€ 7.360	3 locali

Unità residenziali comparabili, recentemente compravendute



# Analisi di Mercato: retail e box auto

Immobile Comparabile	Superficie Commerciale (mq)	Prezzo di vendita (€)	Prezzo di vendita (€/mq)
1	299	€ 1.550.000	€ 5.184
2	241	€ 1.200.000	€ 4.979
3	173	€ 760.000	€ 4.393
4	100	€ 618.000	€ 6.180
5	60	€ 250.000	€ 4.167
6	117	€ 649.000	€ 5.547
7	55	€ 285.000	€ 5.182
8	20	€ 90.000	€ 4.500
9	60	€ 295.000	€ 4.917

Unità retail comparabili, recentemente compravendute

Immobile Comparabile	Superficie Commerciale (mq)	Prezzo di vendita (€/box)	Prezzo di vendita (€/mq)
1	18	€ 75.000	€ 4.167
2	16	€ 55.000	€ 3.438
3	14	€ 49.000	€ 3.500
4	15	€ 45.000	€ 3.000
5	14	€ 55.000	€ 3.929
6	10	€ 40.000	€ 4.000
7	15	€ 70.000	€ 4.667
8	14	€ 58.000	€ 4.143

Box auto comparabili, recentemente compravenduti



# Ipotesi di trasformazione: costi

- **Tempistica di sviluppo del progetto:** determinate sulla base delle caratteristiche urbanistiche, dimensionali e di destinazione d'uso dell'Immobile
  - Nello specifico è stato ipotizzato 1 anno per il completamento dell'iter urbanistico, 1 semestre per l'ultimazione delle opere di regolarizzazione ambientale, di demolizione e progettazione e 3 anni per le opere di costruzione
- **Costi di costruzione (hard costs):** stimati sulla base di costi unitari parametrici relativi alla tipologia edilizia da sviluppare e rispettivamente pari a:
  - €1.300/mq per la destinazione residenziale
  - €1.200/mq per la destinazione commerciale
  - €400/mq per i box auto



# Ipotesi di trasformazione: costi

## **Soft costs:**

- spese di progettazione, per lo studio del progetto e il disegno architettonico-strutturale (stimate pari al 5% degli *hard costs* e da sostenersi durante il terzo semestre, prima dell'avvio dei lavori)
- la direzione lavori e il coordinamento della sicurezza (stimati pari al 5% degli *hard costs* e da sostenersi contestualmente alle opere di costruzione)
- imprevisti - contingency (stimati pari al 5% degli *hard costs*)



# Ipotesi di trasformazione: costi

**Costi operativi:** oltre ai costi diretti e indiretti di costruzione includono:

- oneri di regolarizzazione ambientale e di demolizione, da sostenersi nel terzo semestre;
- oneri di urbanizzazione primaria e secondaria, da sostenersi contestualmente alle tempistiche di costruzione;
- contributo commisurato al costo di costruzione, da sostenersi contestualmente alle tempistiche di costruzione;
- imposte sull'Immobile (IMU): indicizzate al tasso di inflazione e ridotte proporzionalmente alle unità cedute;
- costi di commercializzazione (agency fees): stimate in misura percentuale sui ricavi di vendita



# Ipotesi di trasformazione: ricavi

- **Tempistiche di commercializzazione:**
  - 2 anni e mezzo per la commercializzazione della porzione residenziale (con l'inizio del periodo di vendita che coincide con l'ultimo semestre di costruzione e le vendite che prevedono un compromesso preliminare del 20% e un rogito a distanza di sei mesi)
  - la porzione commerciale viene ceduta in blocco nel semestre successivo alla conclusione delle opere di costruzione
- **Ricavi di vendita:** a fini valutativi si è assunta la cessione frazionata delle singole unità. Sulla base dell'analisi di mercato precedentemente riportata è stata pertanto ipotizzata:
  - la vendita delle unità residenziali a un valore medio pari a circa 5.580 €/mq
  - la vendita in blocco della destinazione commerciale (121mq) a un valore pari a 5.000 €/mq,
  - la vendita dei posti auto a 55.000 €/cad





# Ipotesi di trasformazione: ricavi

- I dati derivano dalle seguenti considerazioni:
  - **Residenziale:** sulla base dei valori rilevati dall'analisi di mercato si riscontra un valore medio ponderato pari a circa €5.580/mq, che risulta allineato anche ai valori proposti dai principali data provider
  - **Box auto:** ai fini valutativi si è assunto un valore di vendita per i box auto pari a €55.000/box. Tale valore, che è in linea sia con la media dei prezzi ottenuti dall'analisi di mercato sul campo sia con i valori riportati dai principali data provider
  - **Retail:** sulla base dell'analisi di mercato precedentemente riportata, è stato ipotizzato un valore di vendita pari a €5.000/mq

Piano	Superficie Commerciale (mq)	# unità	Valore di Mercato stimato (€/mq)
1	769,52	9	€ 4.400
2	834,16	11	€ 5.000
3	852,75	10	€ 5.700
4	686,85	6	€ 6.400
5	397,45	2	€ 6.500
6	176,4	1	€ 6.500
7	170,43	1	€ 6.700
<b>Totale</b>	<b>3.887,56</b>		<b>€ 5.578</b>

Ricavi di vendita stimati residenziale



# Discounted Cash Flow Model

(€) Semestre	1	2	3	4	5	9	10	13
<b>Incassi di Vendita</b>								
Residenziale	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 1.262.462	€ 6.312.309	€ 5.253.861
Commerciale	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 637.016	€ 0
<b>Totale Incassi di Vendita</b>	<b>€ 0</b>	<b>€ 0</b>	<b>€ 0</b>	<b>€ 0</b>	<b>€ 0</b>	<b>€ 1.262.462</b>	<b>€ 6.949.324</b>	<b>€ 5.253.861</b>
	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 1.194.255	€ 6.573.877	€ 4.777.022
	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,9%	26,8%	19,5%
<b>Costi di costruzione</b>								
Hard costs residenziale	€ 0	€ 0	€ 0	€ 928.761	€ 937.120	€ 974.979	€ 0	€ 0
Hard costs commerciale	€ 0	€ 0	€ 0	€ 24.273	€ 24.491	€ 25.481	€ 0	€ 0
<b>Totale Hard costs</b>	<b>€ 0</b>	<b>€ 0</b>	<b>€ 0</b>	<b>€ 953.034</b>	<b>€ 961.611</b>	<b>€ 1.000.460</b>	<b>€ 0</b>	<b>€ 0</b>
Contributo commisurato al Costo di Costruzione	€ 0	€ 0	€ 0	€ 31.969	€ 32.256	€ 33.559	€ 0	€ 0
Oneri di urbanizzazione primaria e secondaria	€ 0	€ 0	€ 0	€ 93.610	€ 94.452	€ 98.268	€ 0	€ 0
Bonifiche e demolizioni	€ 0	€ 0	€ 994.249	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Imprevisti (contingency)	€ 0	€ 0	€ 0	€ 76.243	€ 76.929	€ 80.037	€ 0	€ 0
Progettazione	€ 0	€ 0	€ 283.923	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
Direzione lavori	€ 0	€ 0	€ 0	€ 47.652	€ 48.081	€ 50.023	€ 0	€ 0
Imposte immobiliari (IMU)	€ 11.991	€ 11.991	€ 12.075	€ 12.075	€ 12.184	€ 12.676	€ 12.058	€ 2.573
Agency fee vendita	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 37.874	€ 208.480	€ 157.616
<b>Totale Soft costs</b>	<b>€ 11.991</b>	<b>€ 11.991</b>	<b>€ 1.290.247</b>	<b>€ 261.548</b>	<b>€ 263.902</b>	<b>€ 312.437</b>	<b>€ 220.537</b>	<b>€ 160.189</b>
<b>Flusso di Cassa Operativo</b>	<b>-€ 11.991</b>	<b>-€ 11.991</b>	<b>-€ 1.290.247</b>	<b>-€ 1.214.581</b>	<b>-€ 1.225.512</b>	<b>-€ 50.435</b>	<b>€ 6.728.787</b>	<b>€ 5.093.672</b>
<i>Tasso di Attualizzazione</i> 13,0%								
<i>Fattore di Attualizzazione</i>	0,9407	0,8850	0,8325	0,7831	0,7367	0,5770	0,5428	0,4518
<b>Flusso di Cassa Operativo Attualizzato</b>	<b>-€ 11.280</b>	<b>-€ 10.612</b>	<b>-€ 1.074.126</b>	<b>-€ 951.195</b>	<b>-€ 902.862</b>	<b>-€ 29.099</b>	<b>€ 3.652.116</b>	<b>€ 2.301.554</b>
Valore stimato	€ 6.724.875							
<b>Valore stimato (arr.to)</b>	<b>€ 6.720.000</b>							