



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**



Complementarità delle valutazioni aziendali ed immobiliari



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

INDICE

Valutazioni immobiliari e aziendali

Il bilancio: stato patrimoniale

Il bilancio: conto economico e risultanze

Indici di bilancio e stime immobiliari

Il canone sostenibile

Es. A: immobile «azienda»

Es. B: immobile strumentale a bilancio

Es. C: analisi di convenienza economica



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

VALUTAZIONI

IMMOBILIARI

e AZIENDALI



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

*Ai fini delle valutazioni
immobiliari, quando
possono diventare utili le
valutazioni aziendali ?*



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLO

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

1. **IMMOBILI «AZIENDA»** (*«trade related properties»*)

Hanno fungibilità presso che nulla: possono ospitare **un'unica tipologia di «business»**.

- ALBERGHI e STRUTTURE RICETTIVE
- STRUTTURE SOCIO/SANITARIE, R.S.A.
- STRUTTURE PER IL TEMPO LIBERO
- IMPIANTI SPORTIVI
- IMPIANTI SPECIALISTICI



Il valore dell'immobile è intrinsecamente correlato ai profitti che il gestore può conseguire dalla gestione della propria attività.

(PRINCIPI ITALIANI DI VALUTAZIONE, III.7.11)



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Di norma, questi immobili sono compravenduti in base alle loro potenzialità commerciali.

Vengono stimati usando metodi di valutazione reddituale («income approach»).

(«RED BOOK», G.N.2)

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

2. IMMOBILI SPECIALI

Sono valorizzati dall'attività che vi viene svolta, spesso in stretta correlazione con altri immobili o impianti. Sono fungibili solo parzialmente (di solito, l'involucro). Locazioni e compravendite sono rare, spesso si adotta il **metodo del costo deprezzato**.

- EDIFICI INDUSTRIALI SPECIFICI
- IMMOBILI TROPPO «PERSONALIZZATI»



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

Il valore di un immobile specializzato è intrinsecamente legato al suo utilizzo. Se non esiste domanda di mercato per l'uso cui esso è destinato, allora il fabbricato non avrà valore, o avrà addirittura valore negativo, rivelandosi un ingombro per il terreno sottostante. [.....]

Se l'immobile specializzato non è più richiesto per l'erogazione di un prodotto o un servizio in quanto non vi è più domanda per questo, il metodo del costo è inappropriato. Nessun ipotetico acquirente vorrebbe dotarsi di un immobile equivalente, se risultasse subito inutile.

(«RED BOOK», G.N.3.6)



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLE

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

Se la domanda di un prodotto o servizio è crollata a livello generale o nel suo bacino d'utenza e non si prevede che risalga, allora non c'è domanda per l'immobile e il suo valore è nullo.

(EUROPEAN VALUATION STANDARDS II.8.94.3)

Il costo di ricostruzione deprezzato può rappresentare il prezzo di scambio fra un venditore e un acquirente soltanto previa verifica dell'adeguata profittabilità dell'attività cui l'immobile è destinato, in riferimento a tutti i beni utilizzati ed ai capitali investiti.

(PRINCIPI ITALIANI DI VALUTAZIONE, III.7.10)



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

3. «VALORE D'USO»

In alcune circostanze NON si deve stimare un **valore di mercato**, ma un **VALORE D'USO**.

Dovendo iscrivere a bilancio il valore di un **bene strumentale**, questo NON è destinato ad essere rivenduto: il valore di mercato, pertanto, sarebbe inappropriato.



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

Il valore di mercato è l'ammontare stimato per il quale un determinato immobile può essere compravenduto alla data della valutazione tra un acquirente e un venditore...

(CODICE VALUTAZIONI IMMOBILIARI, da I.V.S.)

In questo caso **manca il VENDITORE!**

La proprietà non ha alcuna intenzione di alienare il bene strumentale, che serve al suo processo operativo.

L'unica teorica vendita potrebbe avvenire ad un ipotetico investitore, conservando il possesso dell'immobile tramite un affitto.



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo fair value e il suo valore d'uso.

(PRINCIPI CONTABILI, O.I.C. 9.19)

Il fair value è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività [.....] in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

(PRINCIPI CONTABILI, O.I.C. 9.21)

Il valore d'uso è determinato sulla base del valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine da un'attività lungo la sua vita utile.

(PRINCIPI CONTABILI, O.I.C. 9.22)



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

4. ANALISI ECONOMICHE

Sugli immobili strumentali è bene realizzare **analisi di convenienza economica**, volte a confrontare il **valore immobiliare oggettivo** e il **grado di valorizzazione** che il bene raggiunge nel suo utilizzo.

Spesso tali analisi considerano il **VALORE d'INVESTIMENTO**, di **natura soggettiva** (P.I.V. 1.6.10)



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

Nelle analisi strategiche

AZIENDA

Contesto competitivo

IMMOBILI

Mercato immobiliare



I parametri di riferimento per gli immobili strumentali

AZIENDA

Contesto competitivo

PERTINENZA



ADEGUATEZZA

VALORIZZAZIONE

CONGRUITA'

IMMOBILI



Mercato immobiliare



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

IL BILANCIO: STATO PATRIMONIALE



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

IL BILANCIO

Si compone di due sezioni:

§ STATO PATRIMONIALE

Misura la «ricchezza» di un'impresa al netto dei debiti (*«fotografia»*)

§ CONTO ECONOMICO

Mostra quanto è variata la ricchezza dell'impresa nell'ultimo esercizio economico (anno) (*«film»*)



STATO PATRIMONIALE

Si compone di due sezioni:

ATTIVITA'

PASSIVITA'

**PATRIMONIO
NETTO**



**Webinar
03.09.2021**

*Carlo
FRITTOLI*

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**



ATTIVO PATRIMONIALE

Comprende varie classi di elementi:

- IMMOBILIZZAZIONI
- MAGAZZINO
- CREDITI
- TITOLI LIQUIDABILI
- LIQUIDITA'

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

LE IMMOBILIZZAZIONI

- MATERIALI
- IMMATERIALI
- FINANZIARIE



LE IMMOBILIZZAZIONI

- MATERIALI

Immobili

Impianti

Macchinari e attrezzature

Arredi e corredi

Veicoli



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

LE IMMOBILIZZAZIONI

- IMMATERIALI

Marchi e brevetti

Concessioni

Spese d'impianto e ampliamento

Pubblicità

Ricerca & sviluppo, Know how

Avviamento

- FINANZIARIE

Partecipazioni societarie



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

L'AVVIAMENTO

Viene iscritto in bilancio solo se è stato espressamente pagato all'atto dell'acquisto dell'azienda.

*Esiste però anche un **avviamento implicito** che è necessario stimare, in quanto rappresenta un capitale che la proprietà mantiene costantemente investito nell'impresa.*



IL MAGAZZINO

- per le imprese di costruzioni

Lavori ultimati e in corso

- per le società immobiliari

Terreni (edificabili e no)

Cantieri in corso

Immobili ultimati non ancora rogati

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

LE PASSIVITA'

- varie categorie di debiti
- fondi di accantonamento rischi

IL PATRIMONIO NETTO

- capitale sociale
- riserve legali
- ulteriori riserve accantonate
- utili non ancora distribuiti
- +/- utile/perdita di esercizio



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

IMMOBILIZZAZIONI

- Materiali
- Immateriali
- Finanziarie

CAPITALE CIRCOLANTE

- Magazzino
- Crediti
- Titoli liquidabili

LIQUIDITA'

- Cassa
- Conti correnti

PASSIVO e NETTO

DEBITI

- verso Banche
- verso Fornitori
- verso Dipendenti
- verso l'Erario
- altri debiti

FONDI RISCHI

PATRIMONIO NETTO

- Capitale sociale
- Riserve accantonate
- Utili non distribuiti

Se l'attivo è > di passivo e netto, si è generato un utile di esercizio, che aumenta il patrimonio netto; se avviene il contrario, c'è una perdita di esercizio, che invece lo riduce.



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

***IL BILANCIO:
CONTO
ECONOMICO
e RISULTANZE***



CONTO ECONOMICO

Comprende due sezioni:



Se il totale dei ricavi è > del totale dei costi, si rileva un utile di esercizio; se avviene il contrario, c'è una perdita.

In partita doppia, la differenza tra ricavi e costi è identica a quella riscontrata nello stato patrimoniale fra attivo e (passivo+netto).



Webinar
03.09.2021

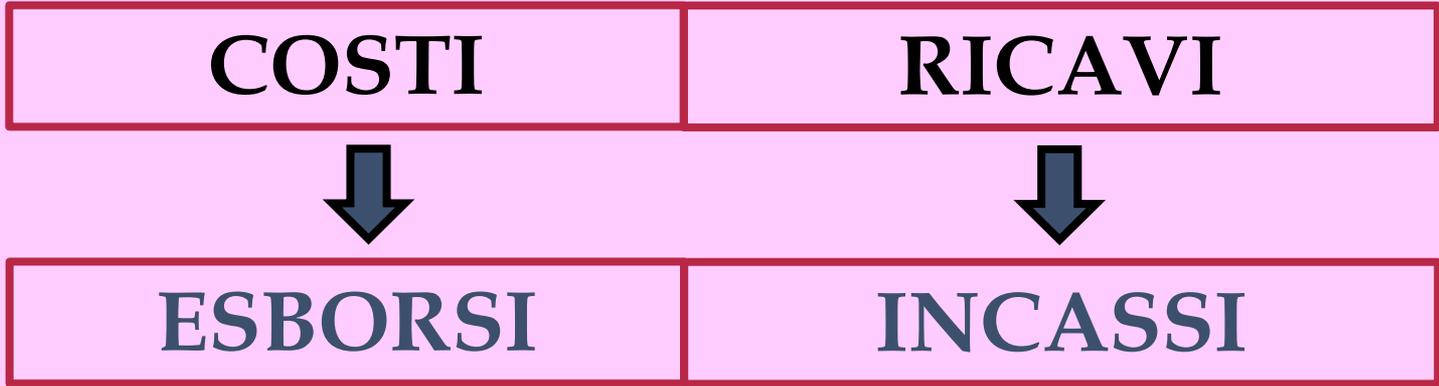
Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI



CONTO FINANZIARIO

Passaggio da componenti economiche a poste finanziarie:



Ammortamenti e accantonamenti NON causano esborsi. Nuovi immobilizzi generano esborsi, ma non sono costi.

Vendite rateali. Scaglionamento degli incassi nelle vendite frazionate di unità immobiliari.



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLO

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

TIPOLOGIE DI COSTI

PLURIENNALI

di ESERCIZIO



Nuovi immobilizzi.
Vengono trasformati in
costi d'esercizio con gli
ammortamenti.



Oneri per acquisire beni e
servizi che si utilizzano
per un solo anno.

DIRETTI

INDIRETTI



Collegati a un preciso
«centro di costo».



Spese amministrative,
generali, oneri indifferenziati.

Ai fini delle valutazioni immobiliari, è bene tenere separati i costi derivanti dagli immobili (canoni, manutenzioni, etc.)



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

TIPOLOGIE DI RICAVI

TIPICI o CARATTERISTICI

Derivanti dalla specifica attività aziendale.

ACCESSORI (extracaratteristici)

Connessi, ma non propri dell'oggetto sociale.

FINANZIARI

Interessi attivi (se passivi = costi).

STRAORDINARI

Riferiti ad esercizi precedenti o derivanti da plusvalenze (se minusvalenze = costi) per rivendita di immobilizzazioni.

O
R
D
I
N
A
R
I



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

CONTO SCALARE

Un'unica sezione, *in diminuendo*:

CONTO ECONOMICO SCALARE			
+ Vendite di prodotti/servizi tipici dell'attività aziendale	G E S T I O N E	E X T R A O R D I N A R I A	C A R A T T E R I S T I C A
+/- Variazioni nelle rimanenze (lavori, merci, materie, semilavorati, prodotti)			
Ricavi aziendali tipici			
- Costi diretti di progettazione e produzione del prodotto o servizio			
- Costi diretti di trasporto e immagazzinamento			
- Costi diretti di pubblicità e vendita			
Margine lordo di contribuzione (M.L.C.)			
- Spese generali (esclusi canoni e costi immobiliari)			
- Costi amministrativi			
- Altri oneri indifferenziati			
Margine operativo al lordo dei costi immobiliari (E.B.I.T.D.A.R.)			
- Canoni immobiliari			
- Costi di ristrutturazione immobiliare			
Margine operativo lordo (M.O.L.) (E.B.I.T.D.A.)			
- Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali			
- Accantonamenti a fondi rischi			
Utile lordo della gestione caratteristica (E.B.I.T.)			
+ Proventi finanziari	GESTIONE FINANZIARIA		
- Interessi passivi			
Utile lordo della gestione ordinaria			
+ Sopravvenienze attive e plusvalenze	GESTIONE STRAORDINARIA		
- Sopravvenienze passive e minusvalenze			
Utile lordo d'esercizio			
- Imposte sul reddito			
Utile netto			

GESTIONE DEI COSTI

VARIABILI

FISSI



Direttamente
proporzionali ai ricavi.

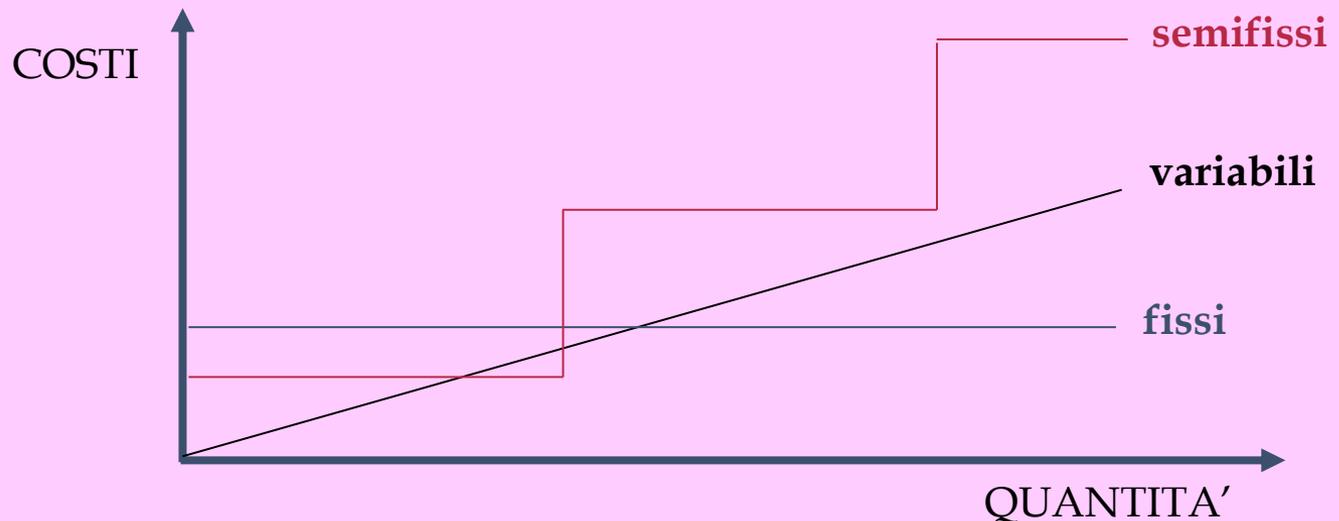


Indipendenti dai ricavi.

SEMIFISSI



Crescono a scaglioni.
Entro varie fasce sono fissi.



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI



MARGINE UNITARIO

*Realizzare o acquisire un prodotto ha un costo variabile unitario **CVU**.*

*Il prodotto viene venduto al prezzo **P**.*

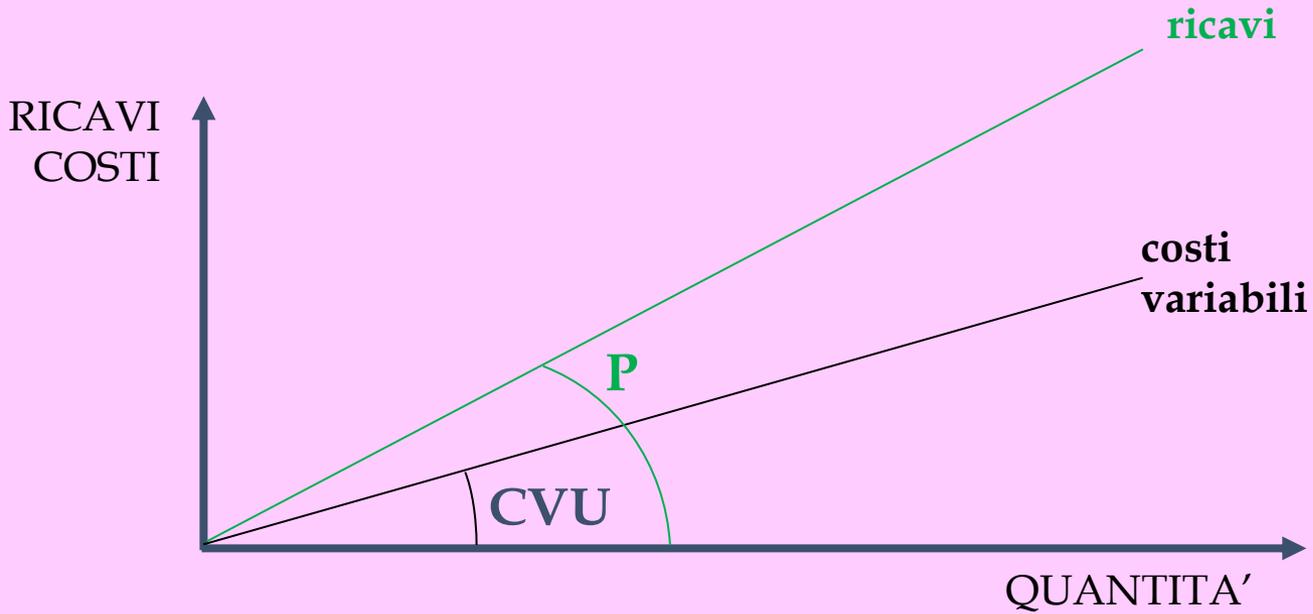
La differenza (P-CVU) è il margine unitario.



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI





MARGINE %

Per ogni unità di prodotto/servizio venduta, il margine unitario consente all'azienda di coprire una quota dei costi fissi e, una volta compensati questi interamente, di generare utili.

Spesso il margine unitario viene espresso come percentuale del prezzo o del costo variabile unitario:

$$\frac{P - CVU}{CVU} = \text{ricarico commerciale}$$

$$\frac{P - CVU}{P} = \text{marginalità media}$$

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

INDICI di BILANCIO
e STIME
IMMOBILIARI



VALUTAZIONI REDDITUALI E INDICI DI BILANCIO



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

*Per una valutazione reddituale è essenziale individuare il reddito ascrivibile all'immobile. Gli indici di bilancio permettono di rilevare risultati economici ordinari, dai quali derivare redditi immobiliari oggettivi. E' però essenziale conoscere l'intervallo di valori entro cui, di solito, nel settore di riferimento, detti indici oscillano («**BENCHMARKING**»).*



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLE

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

INDICI DI BILANCIO

Servono per verificare l'andamento di un'impresa.

Possono analizzare numerosi aspetti: finanziari, di equilibrio patrimoniale, di struttura.



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

ESEMPI DI INDICI

R.O.I. (Return on Investment)

Rapporto fra reddito e capitali investiti

R.O.A. (Return on Assets)

Rapporto fra reddito e immobilizzazioni

R.O.S. (Return on Sales)

Rapporto fra reddito e fatturato (vendite)

R.O.E. (Return on Equity)

Rapporto fra reddito e mezzi propri



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

QUALE REDDITO ?

Che genere di reddito utilizzano gli indici di bilancio?

Questa scelta è fondamentale.

Di solito, R.O.I. - R.O.A. - R.O.S. adottano l'E.B.I.T.D.A. mentre il R.O.E. l'utile netto.

Ma è essenziale rispettare lo stesso tipo di reddito che si è rilevato durante il «benchmarking».

Dovendo valutare un immobile, spesso si usa l'E.B.I.T.D.A.R. o talora un particolare E.B.I.T. che escluda i costi immobiliari ma includa gli ammortamenti degli altri immobilizzi.



BANCHE DATI

Esistono banche dati che permettono di scaricare bilanci aziendali suddivisi per settore, dimensioni delle imprese, ubicazione.

E' dunque possibile rilevare indici medi da un campione di aziende consistente e pertinente.



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLE

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

ALTRI PARAMETRI

Talvolta si usano ulteriori parametri significativi:

- INDICI MERCEOLOGICI/TERRITORIALI

fatturati medi per superficie

fatturati medi per coperto, per caffè, etc.

fatturati medi per camera d'albergo

- PRESUNZIONI REDDITUALI

livelli di utile lordo ritenuti adeguati a remunerare l'imprenditore;

oltre al rischio d'impresa, tali importi devono retribuire anche (se presente) il lavoro effettivo dell'imprenditore e (talora) della sua famiglia.



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

*Ai fini delle valutazioni
immobiliari, come possono
rivelarsi utili
gli indici di bilancio ?*



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

REDDITO IMMOBILIARE = REDDITO RESIDUALE

Il processo che stiamo osservando si imposta allorché non esiste un mercato consolidato idoneo a definire un canone oggettivo per l'immobile aziendale:

REDDITO ORDINARIO dell'IMPRESA

- **REMUNERAZIONE ALTRI FATTORI PRODUTTIVI**

= REMUNERAZIONE POTENZIALE DELL'IMMOBILE



FATTORI PRODUTTIVI

<i>FATTORE</i>	<i>IMPEGNO</i>	<i>DURATA o QUALITA'</i>	<i>RISCHIO</i>
ALTRI IMMOBILIZZI	di capitale	medio/lunga	come azienda o autonomo
AVVIAMENTO IMPLICITO	di capitale	lunga	come azienda
CAPITALE CIRCOLANTE	di capitale	breve/media	come azienda
INDIRIZZO D'IMPRESA	di lavoro	altissima	come azienda
OPERATIVITA'	di lavoro	dipende dalla attività	come azienda

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

IL CANONE

SOSTENIBILE



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

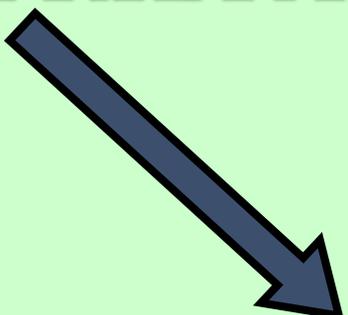
Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

SOSTENIBILITA'

Tecnica di TRASFORMAZIONE

da PROPRIETARIO



a CONDUTTORE

*Come cambiano i risultati
economico/finanziari?*



TRASFORMAZIONE DEL RISULTATO ECONOMICO (R)

MAGGIORI COSTI:

- Canone di mercato (C)

MINORI COSTI:

- Ammortamento del bene (A)
- Oneri finanziari specifici (O)

$$R - C + A + O = R \text{ trasformato}$$

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

ESITI STRATEGICI

POSSIBILI ESITI della verifica di sostenibilità sull'impresa proprietaria dell'immobile:

- 1) canone **SOSTENIBILE**
- 2) canone **NON SOSTENIBILE**



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

CANONE SOSTENIBILE

- congruità dei COSTI :

gli oneri immobiliari sono in linea col
processo economico

Nel caso di impresa proprietaria

- piena VALORIZZAZIONE del BENE :

l'immobile è utilizzato nel migliore dei
modi, visto che genera un reddito non
inferiore a quello meramente immobiliare
(canone di mercato)



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

SE NON SOSTENIBILE...

- **NON congruità dei COSTI** :

gli oneri immobiliari eccedono le capacità economiche dell'impresa

Nel caso di impresa proprietaria

- **NON VALORIZZAZIONE del BENE** :

nell'attuale configurazione l'utilizzo dell'immobile genera **redditi insufficienti, minori del canone di mercato**



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

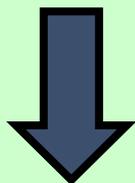
CASO «CAPTIVE»

All'interno di gruppi societari può capitare che immobili siano concessi in locazione a **CANONI SOPRA MERCATO** per drenare utili dalla funzione operativa all'immobiliare o **CANONI SOTTO MERCATO** per agevolare «*start up*» o società poco redditizie.



Nelle strategie d'impresa...

IMMOBILI STRUMENTALI



in locazione

VERIFICHE di
CONGRUITA'

STRATEGIE di
SOSTITUZIONE



in proprietà

VERIFICHE di
POTENZIALITA'

STRATEGIE di
VALORIZZAZIONE



Webinar
03.09.2021

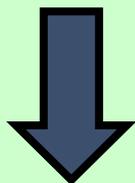
Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI



Nelle strategie d'impresa...

IMMOBILI STRUMENTALI



in locazione



in proprietà

RISPONDENZA DELL'IMMOBILE ALLE
ATTUALI ESIGENZE AZIENDALI

CAPACITA' DELL'IMPRESA A
SOSTENERE I COSTI IMMOBILIARI
(ESPRESSI O FIGURATIVI)



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

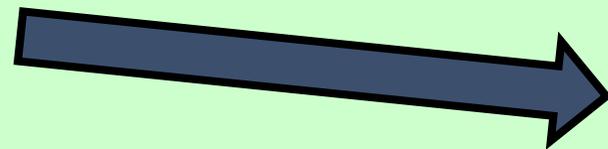
VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

Canone non sostenibile : strategie

Se il risultato economico non riesce a coprire un canone di mercato per l'immobile che l'azienda sta utilizzando, significa che l'azienda **NON SE LO PUO' PERMETTERE.**

Nel caso di impresa proprietaria del bene, sta **DISTRUGGENDO VALORE**, in quanto **non ottiene il NORMALE REDDITO IMMOBILIARE.**

SI CONFIGURANO DUE EVENIENZE





GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

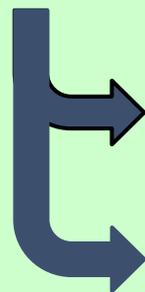
Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

1) IMMOBILE TROPPO **GRANDE**

Forse anche a seguito di graduali contrazioni dell'attività, l'impresa sta operando in uno spazio sovradimensionato.



**RIDIMENSIONARSI E AFFITTARE
GLI SPAZI ECCEDENTI**

TRASFERIRSI

2) IMMOBILE TROPPO «**RICCO**»

Forse anche a seguito di graduali trasformazioni urbane e del mercato immobiliare, l'attività dell'impresa sta generando un valore aggiunto inferiore a quello degli altri immobili dello stesso segmento.

[ad es. - immobile commerciale dove si vende una merceologia meno qualificata delle altre presenti in zona]



TRASFERIRSI



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

DOMANDE CRUCIALI

L'attuale **utilizzo** degli immobili aziendali è coerente in termini economici coi rispettivi **valori di mercato**?

La loro **redditività implicita** (figurativa) conferma quella potenzialmente conseguibile affittandoli a terzi?

Quali sono gli **effetti finanziari** connessi al mantenimento/vendita di tali immobili?



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

Esempio A:
IMMOBILE
«AZIENDA»



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

ESEMPIO «A»: IMMOBILE «AZIENDA»

*Parcheeggio a rotazione di 280
posti auto interrati.*

Il parcheggio è attivo da anni e ha raggiunto un livello di regime sia per quanto concerne i ricavi, sia per l'ottimizzazione dei costi. Pertanto il conto economico presenta caratteristiche di **ordinarietà** e può essere utilizzato per stimare in termini oggettivi le potenzialità dell'immobile.



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

Es. «A»: CONTO SCALARE

CONTO ECONOMICO SCALARE

euro

Ricavi	+ 410.000
Costi diretti	0
Margine lordo di contribuzione (M.L.C.)	+ 410.000
Personale dipendente	- 44.000
Spese condominiali e utenze	- 24.000
Costi amministrativi, consulenze, spese generali	- 15.000
Manutenzioni varie	- 8.000
Margine operativo al lordo dei costi immobiliari (E.B.I.T.D.A.R.)	+ 319.000
Ammortamenti extraimmobiliari (pc, attrezzature)	- 3.000
Utile lordo della gestione caratteristica (E.B.I.T.)	+ 316.000

Cipolotti, Frittoli, Procedure di valutazione immobiliare, cap.12



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

Es. «A»: **VALUTAZIONE**

Un parcheggio rotativo non registra costi diretti. L'intero attivo patrimoniale si identifica con l'immobile e i suoi impianti (elettrico, idrico, antincendio, barriere, casse automatiche).

Sapendo che nel settore è comune un R.O.I. del 6% e che quasi l'intero attivo patrimoniale si identifica con l'immobile:

$$\text{Valore immobile} = \frac{\text{E.B.I.T.}}{6\%}$$



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

Esempio «B»:
IMMOBILE
STRUMENTALE
a BILANCIO



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

ESEMPIO «B»: IMMOBILE A BILANCIO

Parco Tecnologico di 80.000 mq.

La società proprietaria Alfa occupa 65.000 mq. e ha affittato i rimanenti a vari conduttori, in media a **220 Euro/mq.**

In zona non esistono strutture così avanzate. In complessi più piccoli e molto meno attrezzati si registrano canoni massimi di **140 Euro/mq.**

La società intende stimare il bene per aggiornarne il valore in bilancio.



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

*Qual è il **CANONE DI MERCATO?***

- I canoni incassati dai conduttori terzi sono espressione del libero mercato: **220 Euro/mq.**
- Tutti gli altri complessi sono molto più arretrati, con canoni assai minori.
- Siamo certi che esista una domanda qualitativamente elevata, disposta a pagare un canone così alto?
- Trattasi di 65.000 mq. in provincia: siamo sicuri che la domanda qualitativa sia quantitativamente così ampia?



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

Ma serve il CANONE DI MERCATO?

- La società proprietaria occupa con soddisfazione il complesso e non ha alcuna intenzione di trasferirsi, né di cedere l'immobile.
- L'unica ipotetica vendita potrebbe avvenire a un investitore, che in seguito affitterebbe il bene alla società Alfa.
- Il bilancio non deve recepire una stima di vendita ad oggi, ma un valore a medio termine.



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

CONCLUSIONI

1. Si adotta come canone di mercato quello pagato dai conduttori terzi.
2. Si verifica se la società Alfa sarebbe in grado di sostenere detto canone unitario.
3. Nel caso positivo, tale canone viene capitalizzato a un tasso che, per prudenza, si assume lievemente superiore a quello di mercato.



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

Per verificare la sostenibilità del canone, si parte da un c/economico sufficientemente consolidato nel tempo, meglio se confermatosi negli ultimi 3 o 4 esercizi e non smentito dalle previsioni future.

POICHE' NON STIAMO CERCANDO UN VALORE DI MERCATO, SI PRENDE L'EFFETTIVO BILANCIO «MEDIO» DELLA SOCIETA' PROPRIETARIA, NON UN TEORICO BILANCIO ORDINARIO DELL'ATTIVITA'.



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO MEDIO	<i>Euro</i>
Ricavi	200.000.000
Costi diretti (40%)	-80.000.000
Margine lordo di contribuzione	120.000.000
Personale dipendente	-65.000.000
Manutenzioni extraimmobiliari	-600.000
Altri costi indiretti	-14.000.000
E.B.I.T.D.A.R.	40.400.000
Ammortamenti extraimmobiliari	-3.200.000
Accantonamenti vari	-1.200.000
E.B.I.T.R.	36.000.000
Canoni attivi	3.000.000
Manutenzioni immobiliari	-900.000
Ammortamenti immobile	-2.300.000
E.B.I.T.	35.800.000
Interessi su mutuo immobiliare	-2.500.000
Altri interessi passivi	-2.800.000
Utile lordo	30.500.000



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

LE POSTE IMMOBILIARI

CONTO ECONOMICO MEDIO	Euro
Ricavi	200.000.000
Costi diretti (40%)	-80.000.000
Margine lordo di contribuzione	120.000.000
Personale dipendente	-65.000.000
Manutenzioni extraimmobiliari	-600.000
Altri costi indiretti	-14.000.000
E.B.I.T.D.A.R.	40.400.000
Ammortamenti extraimmobiliari	-3.200.000
Accantonamenti vari	-1.200.000
E.B.I.T.R.	36.000.000
Canoni attivi	3.000.000
Manutenzioni immobiliari	-900.000
Ammortamenti immobile	-2.300.000
E.B.I.T.	35.800.000
Interessi su mutuo immobiliare	-2.500.000
Altri interessi passivi	-2.800.000
Utile lordo	30.500.000

Vendendo l'immobile va conteggiato il fitto passivo (13 milioni):
200 Euro/mq. x mq.65.000

Occorre eliminare le voci che si riferiscono all'immobile tenuto in proprietà:

- CANONI ATTIVI
- MANUTENZIONI
- AMMORTAMENTI
- INTERESSI MUTUO

E' inoltre probabile che gli altri interessi passivi scendano lievemente.



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

SIMULAZIONE

CONTO ECONOMICO MEDIO	Euro
Ricavi	200.000.000
Costi diretti (40%)	-80.000.000
Margine lordo di contribuzione	120.000.000
Personale dipendente	-65.000.000
Manutenzioni extraimmobiliari	-600.000
Affitti passivi	-13.000.000
Altri costi indiretti	-14.000.000
E.B.I.T.D.A.	27.400.000
Ammortamenti extraimmobiliari	-3.200.000
Accantonamenti vari	-1.200.000
E.B.I.T.	23.000.000
Altri interessi passivi	-2.000.000
Utile lordo	21.000.000

E' stato inserito il costo figurativo di 13 milioni per fitti passivi.

Gli altri interessi passivi sono stati ridotti da 2,8 a 2 milioni poiché la liquidità scaturente dalla teorica vendita dell'immobile ridurrebbe il fabbisogno finanziario.

IL RISULTATO FINALE E' ANCORA OTTIMO, CON UN UTILE LORDO CHE SUPERA IL 10% DEL FATTURATO.



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

ESITO:

I risultati economici aziendali sono talmente buoni che l'eventuale pagamento del canone di mercato sarebbe pienamente sostenibile. Pertanto detto canone può essere confermato e - capitalizzandolo a un tasso leggermente prudenziale (ad esempio, mezzo punto sopra il «cap rate» di mercato) - determina il valore immobiliare in bilancio.



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

*Ma cosa accadrebbe se il conto economico della società Alfa fosse meno brillante?
Ipotizziamo che l'incidenza dei costi diretti sul fatturato sia del 50% anziché del 40%...*



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

CONTO ECONOMICO 2

CONTO ECONOMICO MEDIO	<i>Euro</i>
Ricavi	200.000.000
Costi diretti (50%)	-100.000.000
Margine lordo di contribuzione	100.000.000
Personale dipendente	-65.000.000
Manutenzioni extraimmobiliari	-600.000
Altri costi indiretti	-14.000.000
E.B.I.T.D.A.R.	20.400.000
Ammortamenti extraimmobiliari	-3.200.000
Accantonamenti vari	-1.200.000
E.B.I.T.R.	16.000.000
Canoni attivi	3.000.000
Manutenzioni immobiliari	-900.000
Ammortamenti immobile	-2.300.000
E.B.I.T.	15.800.000
Interessi su mutuo immobiliare	-2.500.000
Altri interessi passivi	-2.800.000
Utile lordo	10.500.000



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

SIMULAZIONE 2

CONTO ECONOMICO MEDIO	Euro
Ricavi	200.000.000
Costi diretti (50%)	-100.000.000
Margine lordo di contribuzione	100.000.000
Personale dipendente	-65.000.000
Manutenzioni extraimmobiliari	-600.000
Affitti passivi	-13.000.000
Altri costi indiretti	-14.000.000
E.B.I.T.D.A.	7.400.000
Ammortamenti extraimmobiliari	-3.200.000
Accantonamenti vari	-1.200.000
E.B.I.T.	3.000.000
Altri interessi passivi	-2.000.000
Utile lordo	1.000.000

Come prima, è stato inserito il costo figurativo di 13 milioni per fitti passivi e gli altri interessi passivi sono stati ridotti da 2,8 a 2 milioni.

**IL RISULTATO FINALE E' INADEGUATO:
L'E.B.I.T.D.A. E' SOLO IL 3,7% DEI RICAVI.
L'UTILE LORDO E' IRRISORIO, NON PUO' ESSERE CONSIDERATO SODDISFACENTE, NE' ALLINEATO AL SETTORE.**



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

ESITO:

*I risultati economici aziendali sono talmente modesti che l'eventuale pagamento del canone di mercato **NON** sarebbe sostenibile.*

Pertanto il valore d'uso è inferiore a quello di mercato e occorre stimare correttamente quest'ultimo.



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

PRECISAZIONE

I risultati aziendali non modificano il valore oggettivo dell'immobile, ma quello di bilancio.

Nel primo caso si adottava il

VALORE D'USO

(RIFERIMENTO SOGGETTIVO)

mentre nel secondo si individua il

VALORE DI MERCATO

(RIFERIMENTO OGGETTIVO)



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLE

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

Esempio «C»:
**ANALISI DI
CONVENIENZA
ECONOMICA**



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

ESEMPIO «C»: CONVENIENZA ECONOMICA

Centro Commerciale

Il Fondo immobiliare proprietario dell'intero centro gestisce i contratti di locazione dei singoli conduttori, ciascuno dei quali opera in una specifica categoria merceologica.

Il gestore della cartoleria (90 mq.) pretende una **riduzione del canone**, minacciando di ritirarsi e lasciare lo spazio vuoto.



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

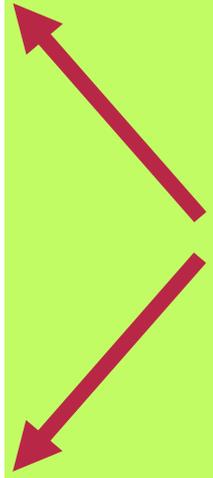
Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO SCALARE	euro
Vendite	+ 180.000
Costi diretti per acquisto merci	- 68.000
Margine lordo di contribuzione (M.L.C.)	+ 112.000
Personale dipendente	- 32.000
Spese condominiali e utenze	- 5.400
Costi amministrativi, consulenze, spese generali	- 10.000
Manutenzioni varie	- 4.000
E.B.I.T.D.A.R.	+ 60.600
Canone di locazione	- 22.000
Margine operativo lordo (M.O.L. o E.B.I.T.D.A.)	+ 38.600
Ammortamenti	- 6.000
Utile lordo della gestione caratteristica (E.B.I.T.)	+ 32.600
Interessi passivi	- 6.200
Utile lordo	+ 26.400



Cipolotti, Frittoli, Procedure di valutazione immobiliare, cap.12

«Non è possibile!» afferma il negoziante
«Guadagno meno del mio dipendente!»



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**

MERCEOLOGIE

Il Fondo deve decidere se accettare o meno la richiesta del conduttore. Deve cioè comprendere se il canone che sta percependo sia o meno adeguato al mercato, ossia: «Se l'inquilino se ne va, ne trovo un altro a quel canone?»

Non ha senso riferirsi ai canoni di altre categorie merceologiche nella stessa galleria commerciale: ogni attività ha una propria struttura «ordinaria» di costi e ricavi, e dunque è in grado di pagare un canone ad hoc.



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

COSTI «ORDINARI»

Per l'attività di cartoleria si registrano in media:

- RICAVI = 2.500 Euro/mq. x mq.90 = Euro 225.000
- MARGINE CONTRIBUTIVO LORDO SUI RICAVI = 65%
- COSTI DIRETTI = 225.000 X (1 - 65%) = Euro 81.000
- AMMORTAMENTI E MANUTENZIONE ARREDI =
= 2% del fatturato = Euro 4.500

Inoltre si rilevano questi parametri «ordinari»:

- SPESE CONDOMINIALI = 60 Euro/mq. x mq.90 = Euro 5.400
- TASSO DI INTERESSE PASSIVO = 4%
- FABBISOGNO FINANZIARIO = 30% del fatturato

Da cui, INTERESSI PASSIVI = Euro 225.000 x 30% x 4% = Euro 2.700

Il raggiungimento del nuovo livello di vendite (Euro 225.000) necessita però di una campagna di comunicazione su web dal costo medio annuo di 7.500 Euro.



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLO

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

CONTO ECONOMICO 2

CONTO ECONOMICO SCALARE	Effettivo	Variazioni	Ordinario
Vendite	+ 180.000	$2.500 \text{ euro/m}^2 \times 90 \text{ m}^2 =$	+ 225.000
Costi diretti per acquisto merci	- 68.000	$\text{euro } 225.000 \times (1-0,64) =$	- 81.000
Margine lordo di contribuzione (M.L.C.)	+ 112.000		+ 144.000
Personale dipendente	- 32.000		- 32.000
Spese condominiali e utenze	- 5.400		- 5.400
Costi amministrativi, consulenze, generali	- 10.000		- 10.000
Pubblicità, comunicazione, web	0		- 7.500
Manutenzioni varie	- 4.000	inserite in ammortamenti	0
E.B.I.T.D.A.R.	+ 60.600		+ 89.100
<i>Canone di locazione</i>	- 22.000		- 22.000
Margine operativo lordo (E.B.I.T.D.A.)	+ 38.600		+ 67.100
Ammortamenti	- 6.000	$\text{euro } 225.000 \times 2\% =$	- 4.500
Utile lordo gestione caratteristica (E.B.I.T.)	+ 32.600		+ 62.600
Interessi passivi	- 4.200	$225.000 \times 30\% \times 4\% =$	- 2.700
Utile lordo	+ 28.400		+ 59.900



GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

ESITO:

Il risultato economico ordinario è nettamente migliore dell'attuale gestione, che non massimizza i ricavi né ottimizza i costi.

Il proprietario dei muri non avrà difficoltà a reperire un nuovo conduttore per il canone (congruo) di 22.000 Euro annui.

IN QUESTO CASO LA VERIFICA HA CONSIDERATO UN UTILE LORDO RITENUTO IDONEO A REMUNERARE IL PICCOLO IMPRENDITORE.



Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI

PER APPROFONDIRE...



Il volume analizza tutte le metodiche di stima immobiliare con un profilo prettamente pratico ed operativo, articolandosi in sedici capitoli, ognuno dei quali caratterizzato da una breve ma esauriente introduzione teorica dell'argomento a cui fa seguito l'analisi di casi pratici di stima. Ognuno di questi approfondisce in ordine crescente di complessità gli aspetti peculiari della metodologia valutativa esaminata, offrendo spunti critici d'analisi e di riflessione, nel rigoroso rispetto dei dettati scientifici e di quanto previsto dagli standard internazionali e nazionali.

Il volume offre così al professionista esperto un momento di confronto, al neofita una preziosa guida operativa e ai docenti un supporto didattico con esercitazioni già svolte. È utile inoltre a coloro che intendano affrontare l'esame di certificazione secondo la norma UNI 11558, sia con riferimento al livello base che a quello avanzato.

I casi presentati derivano dall'esperienza professionale degli autori nella stima immobiliare, resa a favore di istituti di credito, tribunali, enti pubblici, investitori, SGR, società di revisione, privati ed altri ancora.

Giovanni Battista Cipolotti, nato nel 1966, è ricercatore e docente universitario di Estimo presso il Dipartimento Politecnico di Ingegneria e Architettura dell'Università di Udine. Formatore nei corsi di aggiornamento professionale, svolge attività libero professionale come valutatore immobiliare ed esperto di estimo. Autore di numerosi articoli e libri sulla materia.

Carlo Frittoli, nato nel 1959, è dottore commercialista, valutatore aziendale e per immobili complessi. È segretario dell'Associazione PREGIA (Professionisti Economico Giuridici per gli Immobili Aziendali) e Risk Manager di Silver Fir Capital SGR. Dal 2015 è esaminatore per la certificazione dei valutatori immobiliari ai sensi della norma UNI-11558.



9 788857 913261

ESTIMO

€ 77,00

G.B. Cipolotti ~ C. Frittoli | PROCEDURE DI VALUTAZIONE IMMOBILIARE



Giovanni Battista Cipolotti ~ Carlo Frittoli

Procedure di valutazione immobiliare

Stime tradizionali e soluzioni innovative con esercitazioni e indicazioni pratiche per casi semplici e complessi

- > Metodologia estimativa moderna
- > MCA Marketing comparison approach
- > DCFA Discounted cash flow analysis
- > Dagli standard valutativi alla pratica





GEOVAL



PREGIA
ASSOCIAZIONE

Webinar
03.09.2021

Carlo
FRITTOLI

**VALUTAZIONI
AZIENDALI ED
IMMOBILIARI**



- HOME
- ASSOCIAZIONE
- NEWS
- SERVIZI
- STRUMENTI
- CONTATTI



PREGIA
Associazione **PR**ofessionisti **E**conomico
GIuridici per gli Immobili **A**ziendali

www.pregia.org

<https://www.pregia.org/libreria/>