



LOCAZIONI COMMERCIALI: STRATEGIE OPERATIVE, EFFETTI SUL VALORE IMMOBILIARE

Webinar - mercoledì 17 giugno 2026 (15.00-18.00)

15.00 *Saluti di benvenuto*

15.15 *La legge 392/78 e le odierne interpretazioni*
Avv. Patrizio CATALDO, Studio COCUZZA
Casi pratici, clausole contrattuali e giurisprudenza

15.45 *Diritto di recesso e indennità di avviamento*
Avv. Giulia COMPARINI, MRICS, Studio COCUZZA
Contenziosi e giurisprudenza

16.15 *Diritto di prelazione e qualificazione del contratto*
Avv. Pier Paolo BIANCHI, Studio COCUZZA
Casi concreti

16.45 *Tecniche di valutazione fra locazioni immobiliari e affitti d'azienda*
Dr Carlo FRITTOLE, Segretario Generale PREGIA.

17.15 *Le valutazioni di immobili locati in presenza di clausole indennitarie*
Prof. G.B. CIPOLOTTI, MRICS, Valutatore immobiliare - Università di Udine

17.40 *Tavola rotonda e domande dal pubblico*

Accreditato da Collegio Geometri di Torino
e per i VALUTATORI IMMOBILIARI ai sensi della norma UNI11558

ATTENZIONE ! PREGIA. Associazione rilascerà attestati di partecipazione esclusivamente ai PROPRI ASSOCIATI, ai soci GEOVAL e agli iscritti al Collegio Geometri di Torino

Conduce l'evento: *Dr Vittorio Zirnstein - Direttore di Requadro*

Iscrizioni (ISI Formazione / Collegio Geometri di Torino): https://www.isiformazione.it/ita/_V2.0_risultatiricerca.asp?TipoOrdine=Geometri&Luogo=TORINO&apriModalEvento=true&apriModEvIdEdizione=1003&apriModEvCodOrdine=GEM-TO&apriModEvTimeCheck=-1000

Col patrocinio di



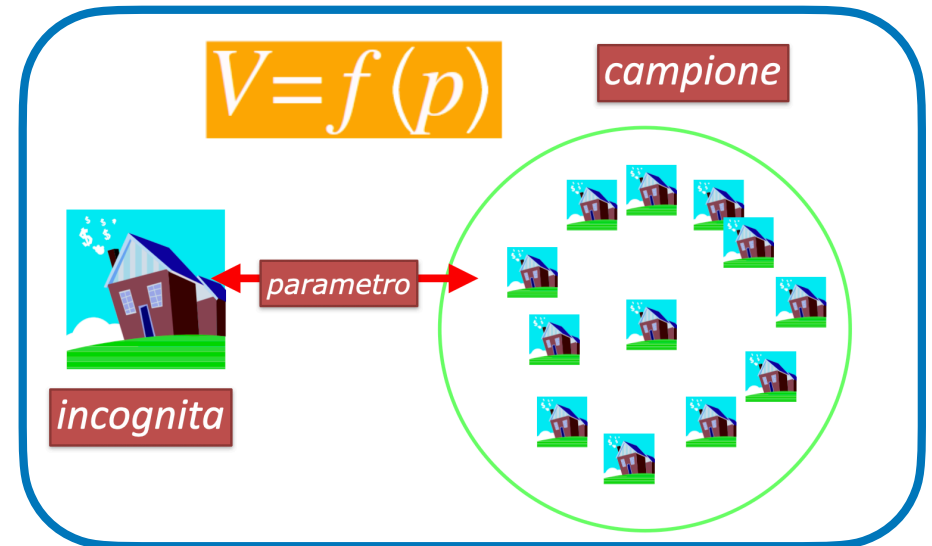
**UNIVERSITÀ
DEGLI STUDI
DI UDINE**
HIC SUNT FUTURA



RICS®

Le valutazioni di immobili locati in presenza di clausole indennitarie
Prof. G.B. CIPOLOTTI, Valutatore immobiliare - Università di Udine

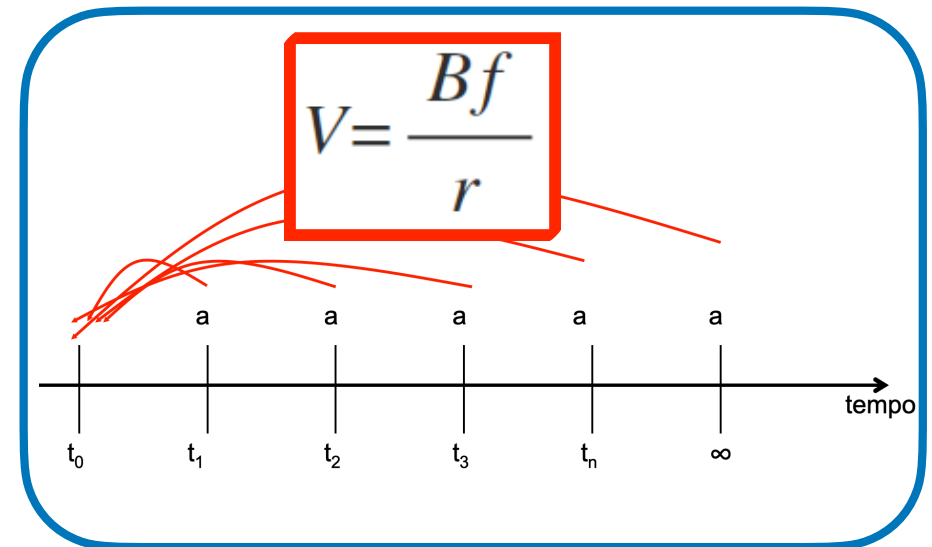
Sull'inapplicabilità dei due classici modelli estimativi



Selezione del campione (“ceteris paribus” delle solite):

- Lunghezza residua del contratto
- Valore dell'indennità
- Ordinarietà dell'attuale canone
- Necessità di interventi di ammodernamento/riqualificazione
- **Location location location, nel caso location all'ennesima potenza**
- ...

Sull'inapplicabilità dei due classici modelli estimativi



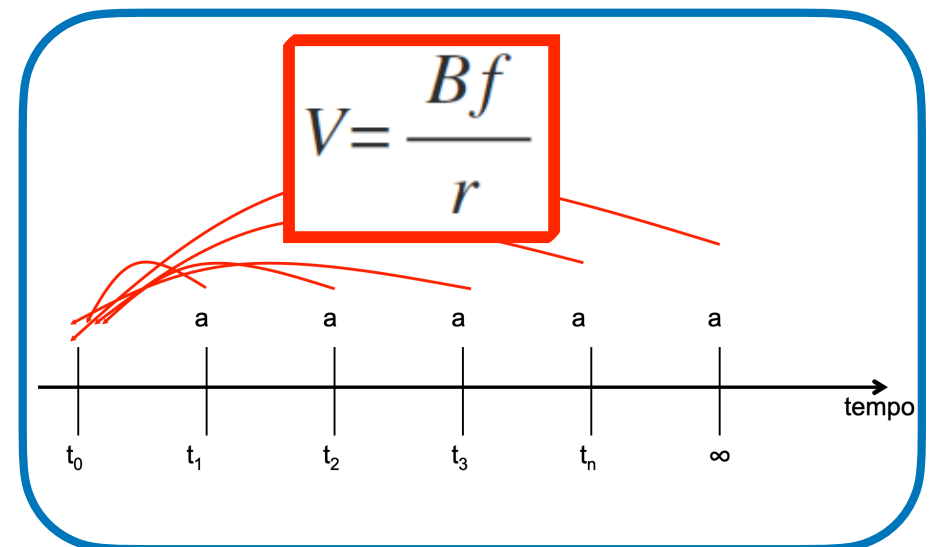
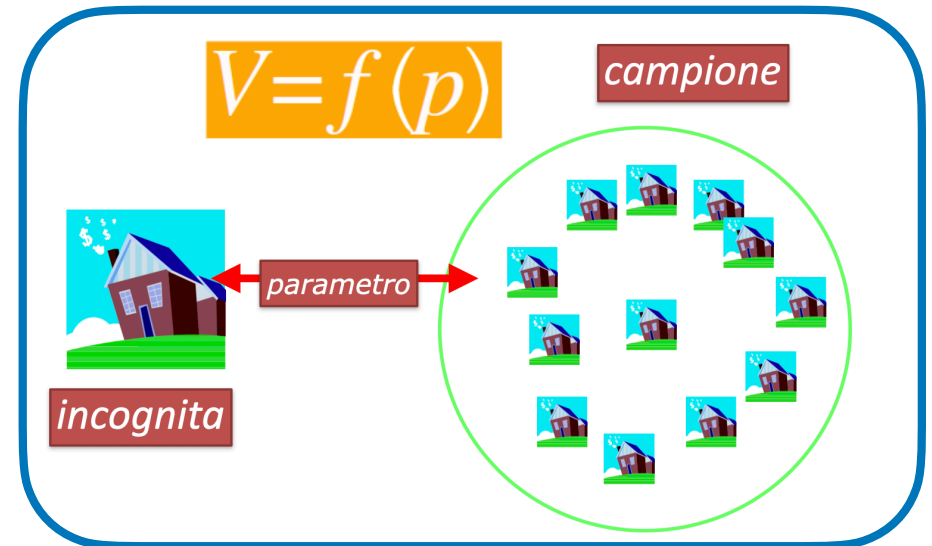
Reddito costante

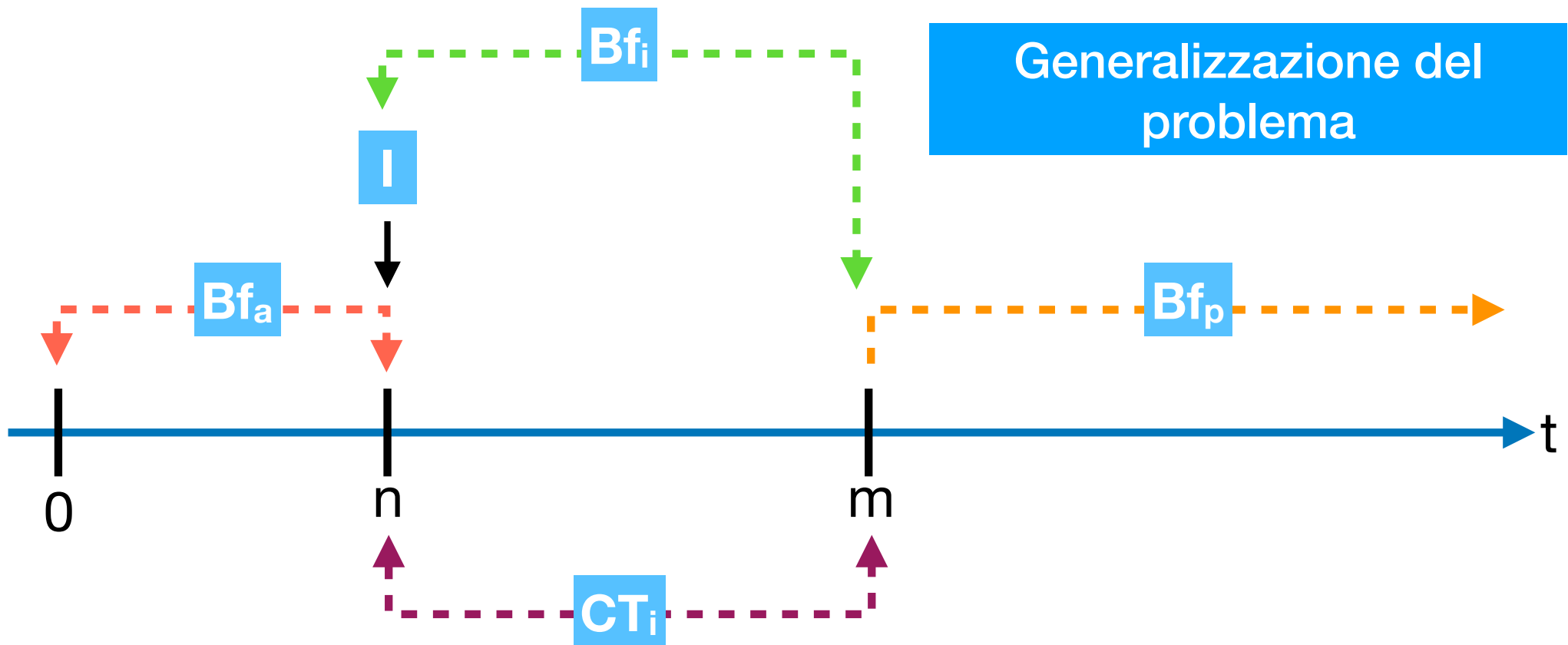
Medio ordinario prospettico

Sull'inapplicabilità (o quasi) dei due classici modelli estimativi



....e quindi ??....





n durata residua dell'attuale locazione

Bf_a attuale canone annuo della locazione

I indennità dovuta all'attuale affittuario

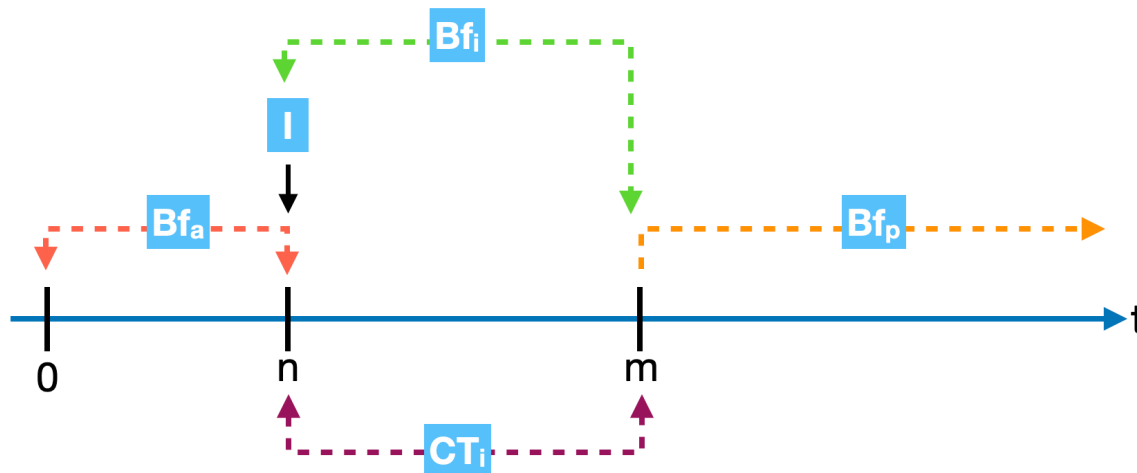
$n-m$ eventuale periodo di riadattamento dell'immobile

CT_i eventuali costi diretti di riadattamento dell'immobile

Bf_i eventuali redditi transitori nel periodo riadattamento dell'immobile

Bf_p reddito dell'immobile post riadattamento

Generalizzazione del problema



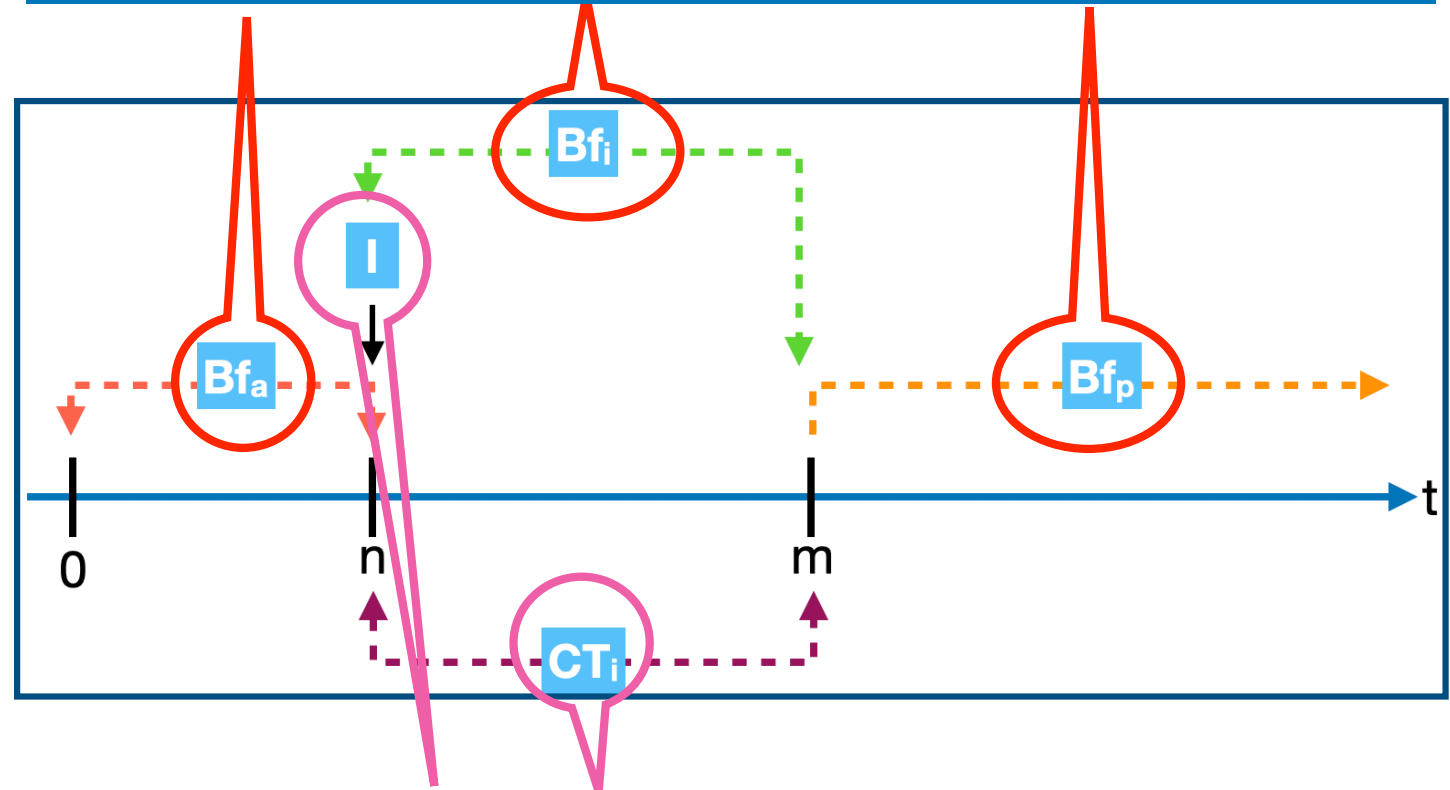
Dall'analisi del
prospetto emergono
due elementi:

- 1) la variabilità delle
poste sotto il profilo
quantitativo;
- 2) la variabilità delle
poste sotto il profilo
qualitativo.

*In che senso
qualitativamente
diverse?*



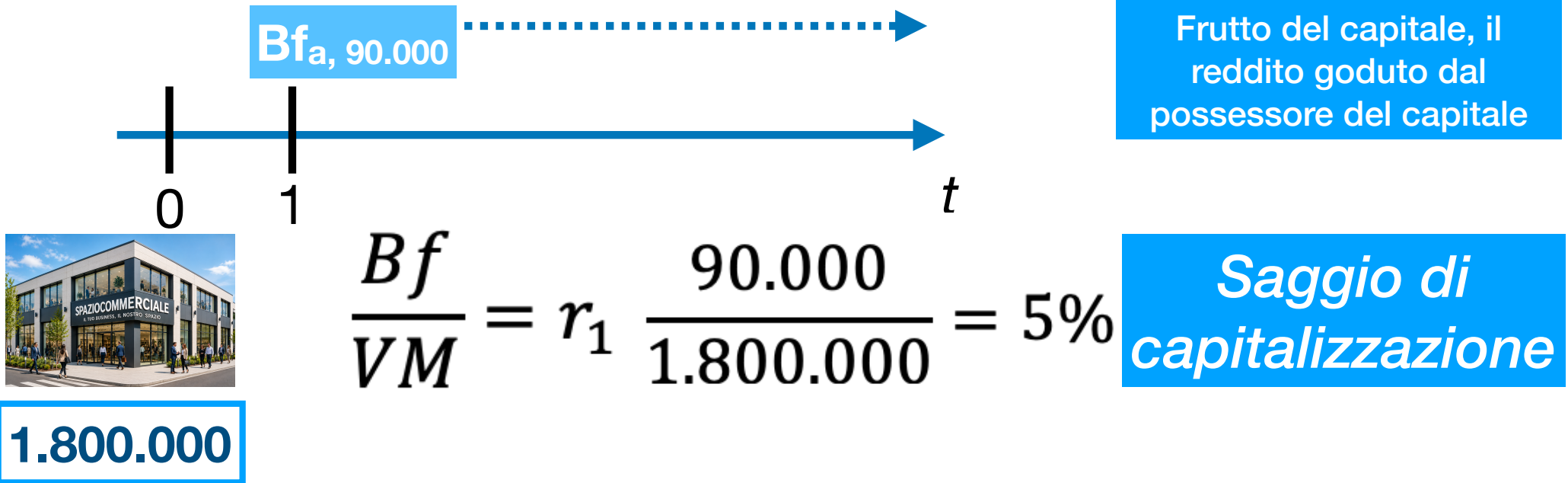
Redditi immobiliari



Somme di denaro impiegate per delle spese

*Analizziamo tali voci nella loro relazione con
il tempo*

Redditi immobiliari e tasso (r_1)



“...il più probabile saggio di capitalizzazione e cioè il saggio di rendimento dell’immobile. (Michieli, 2002)”

“Il saggio di capitalizzazione esprime la redditività del bene e deve tener conto del grado di rischiosità della relativa gestione” (Gallerani, 2004)

Impiego di liquidità per sostenere delle spese



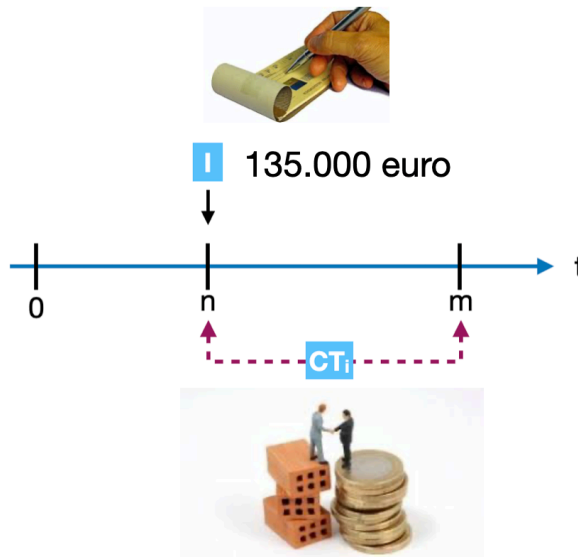
I 135.000 euro



La scienza economica offre due teorie contrapposte praticamente su qualunque argomento.

Forse l'unico caposaldo comune è: “*non ci sono pasti gratis*” (Milton Friedman, 1975).

Impiego di liquidità per sostenere delle spese e tasso (r_2)



L'impiego del denaro determina un costo, quantificato dal tasso di interesse.

Saggio di interesse, punto di equilibrio tra offerta di risparmio e domanda d'uso del risparmio.

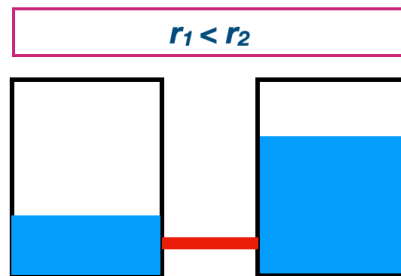
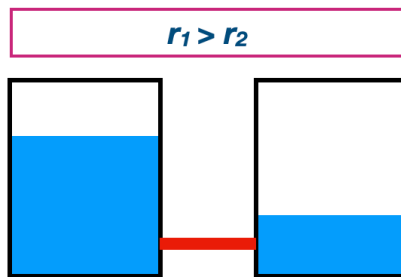
Il risparmio non è ceduto o acquistato ma di fatto locato, si paga per il suo uso nel tempo.

Investimento Rischio Tasso

Investimento	Oggetto	Costi in corso d'opera	Rientro	Grado di liquidità	Mercato
Finanziario <i>(r_2)</i>	Titolo (Beni omogenei)	Nulli/Bassi	Liquidazione titolo	Elevato	Globale
Immobiliare <i>(r_1)</i>	Immobile (Bene unico)	Alti	Vendita immobile	Basso	Locale

r_1 e r_2 sono due concetti distinti

- In perfetta concorrenza tendono all'uguaglianza
- In realtà sono divergenti

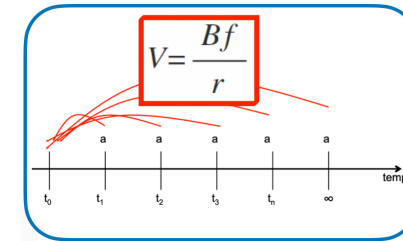


Il differenziale di rendimento di un mercato attira investitori dall'altro, portando in concorrenza la tendenza alla convergenza dei due rendimenti.

“In teoria...”

In pratica la vischiosità del canale (dei mercati) mantiene un differenziale tra i due.

Sull'inapplicabilità dei due classici modelli estimativi



***Il principio vale per quel che
rende resta.***

***Due le problematiche da
affrontare:***

- ***La variabilità del reddito.***
- ***La diversa natura delle poste.***



....e quindi ??....

Valore attuale del bene come somma attualizzata dei futuri benefici

r_1 saggio di capitalizzazione

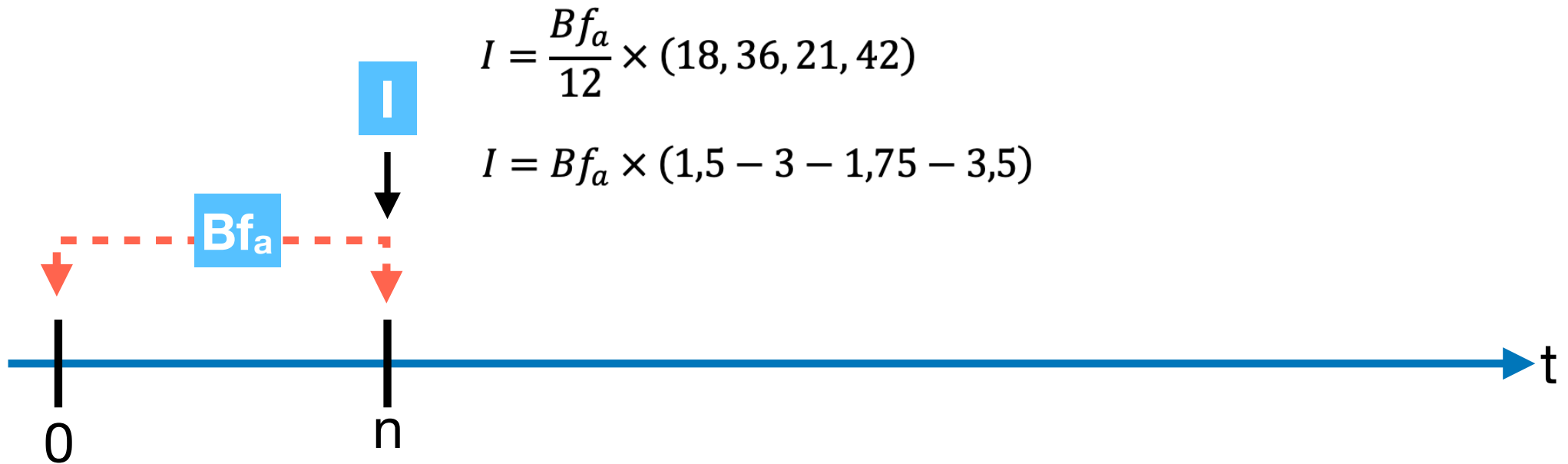
$$\frac{q^n - 1}{rq^n}$$

$$A_0 = a \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i}$$



$$V_0 = Bfa \frac{(1 + r_1)^n - 1}{r_1 \times (1 + r_1)^n}$$

***r_1 saggio di capitalizzazione
 r_2 saggio commerciale***

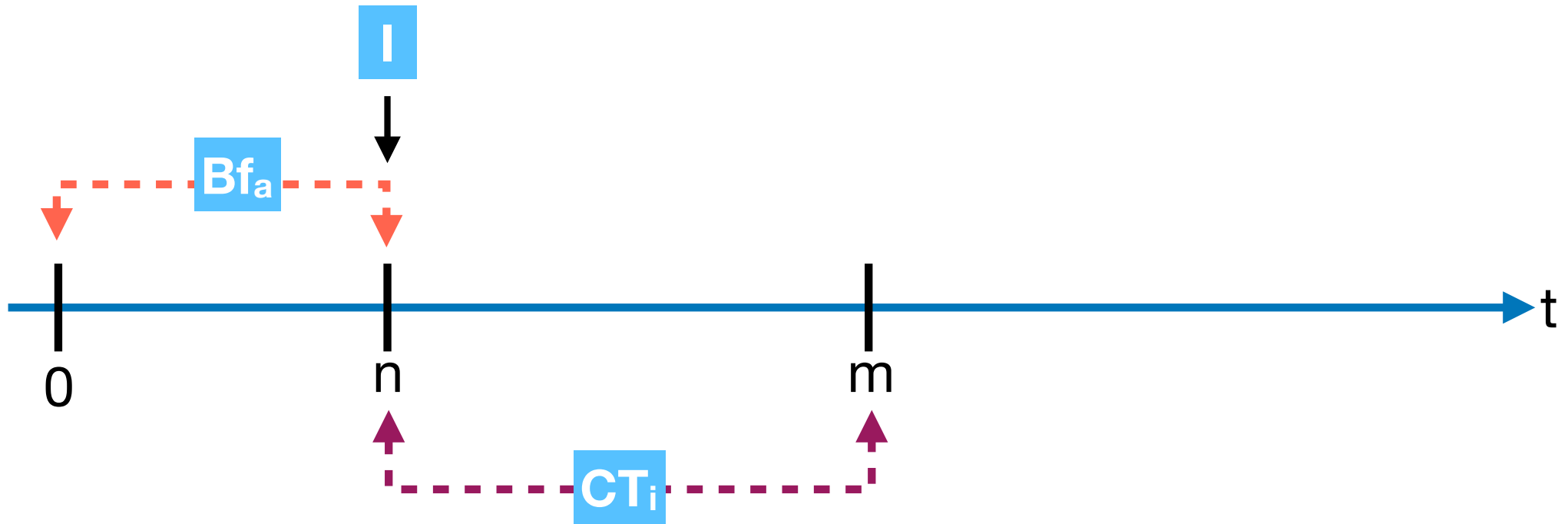


$$I = \frac{Bf_a}{12} \times (18, 36, 21, 42)$$

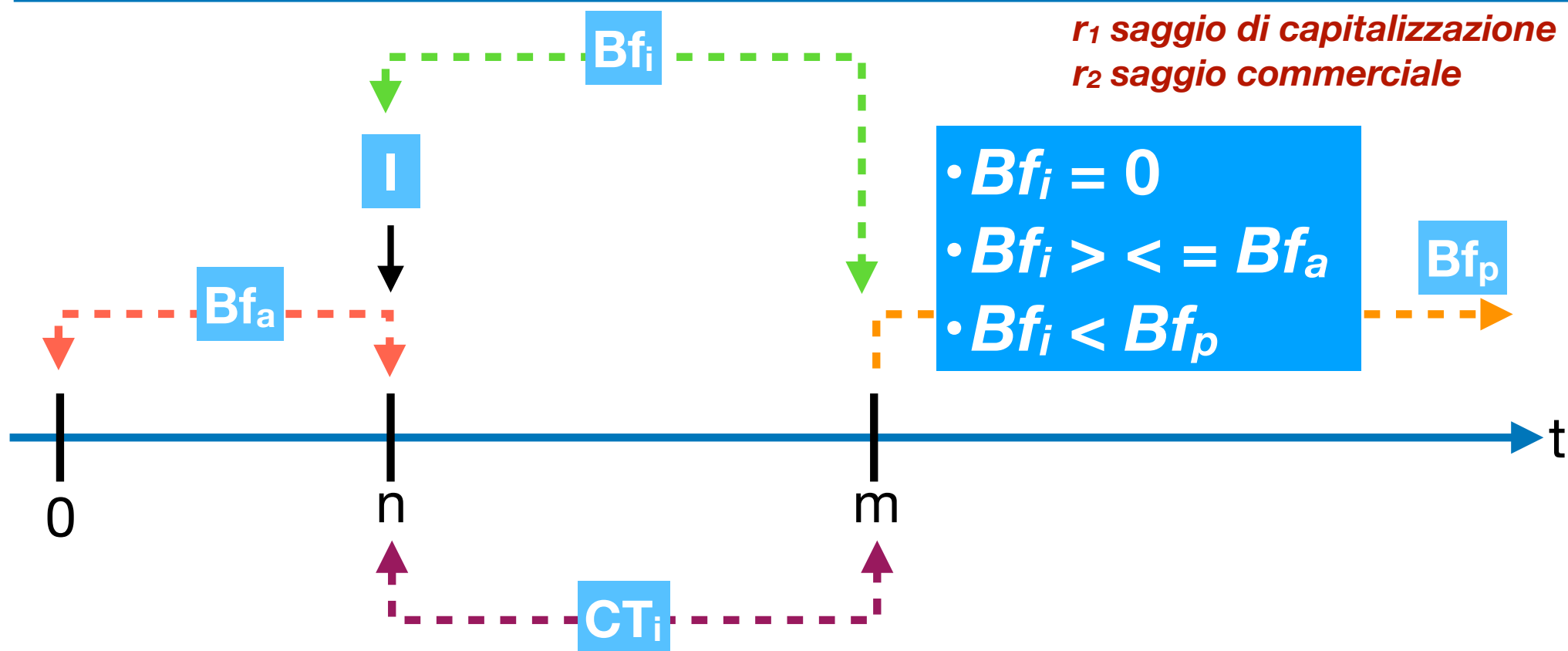
$$I = Bf_a \times (1,5 - 3 - 1,75 - 3,5)$$

$$V_0 = Bf_a \frac{(1 + r_1)^n - 1}{r_1 \times (1 + r_1)^n} - \frac{I}{(1 + r_2)^n}$$

r₁ saggio di capitalizzazione
r₂ saggio commerciale

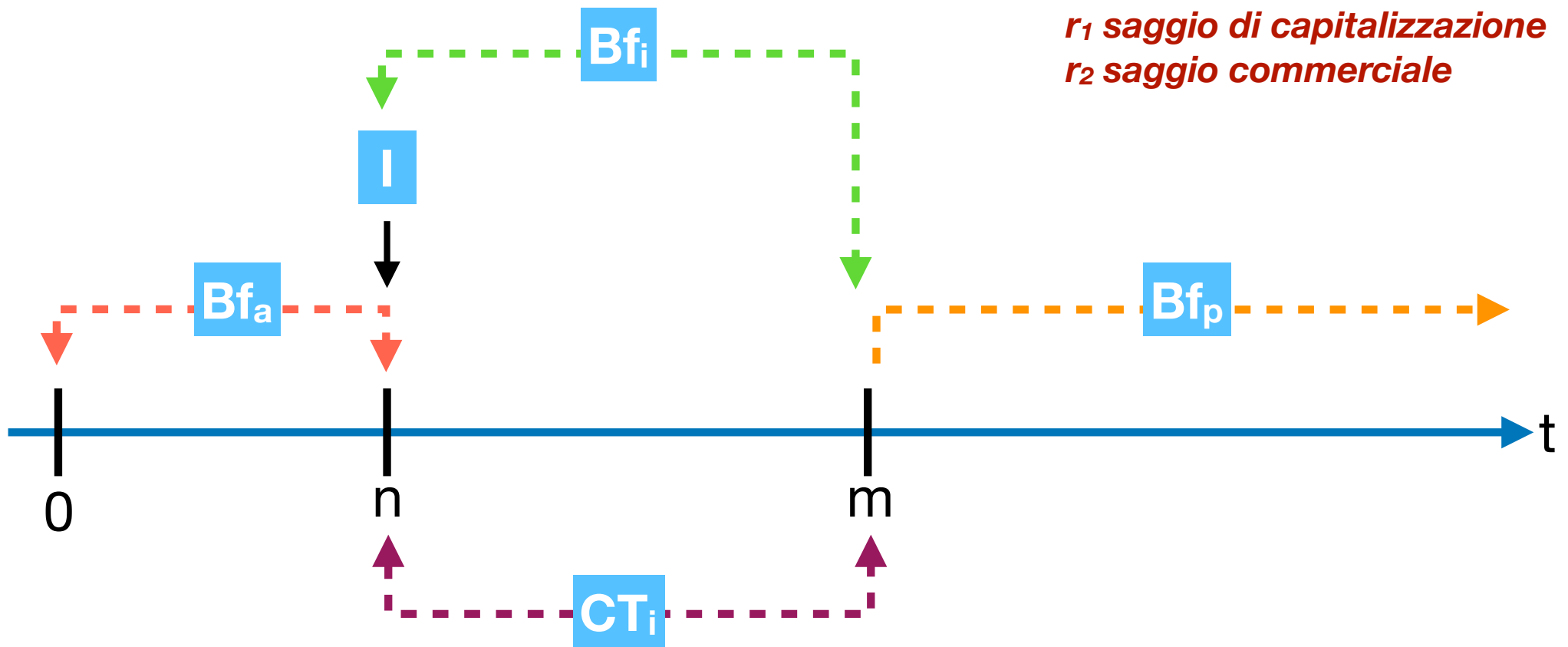


$$V_0 = Bf_a \frac{(1 + r_1)^n - 1}{r_1 \times (1 + r_1)^n} - \frac{I}{(1 + r_2)^n} - \frac{CT_{n+1}}{(1 + r_2)^{n+1}} - \frac{CT_{n+2}}{(1 + r_2)^{n+2}} - \dots - \frac{CT_m}{(1 + r_2)^m}$$



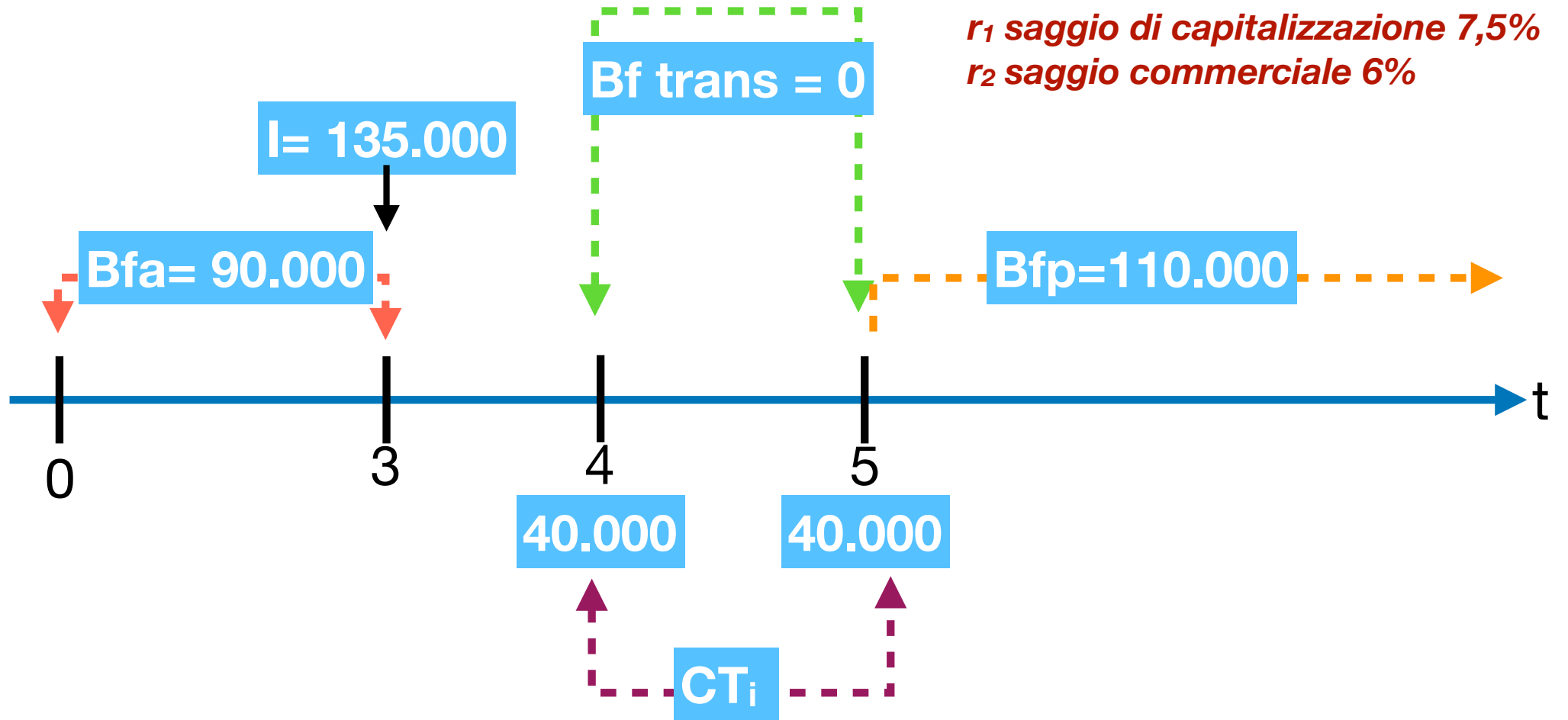
$$V_0 = Bf_a \frac{(1+r_1)^n - 1}{r_1 \times (1+r_1)^n} - \frac{I}{(1+r_2)^n} - \frac{CT_{n+1}}{(1+r_2)^{n+1}} - \frac{CT_{n+2}}{(1+r_2)^{n+2}} - \dots - \frac{CT_m}{(1+r_2)^m}$$

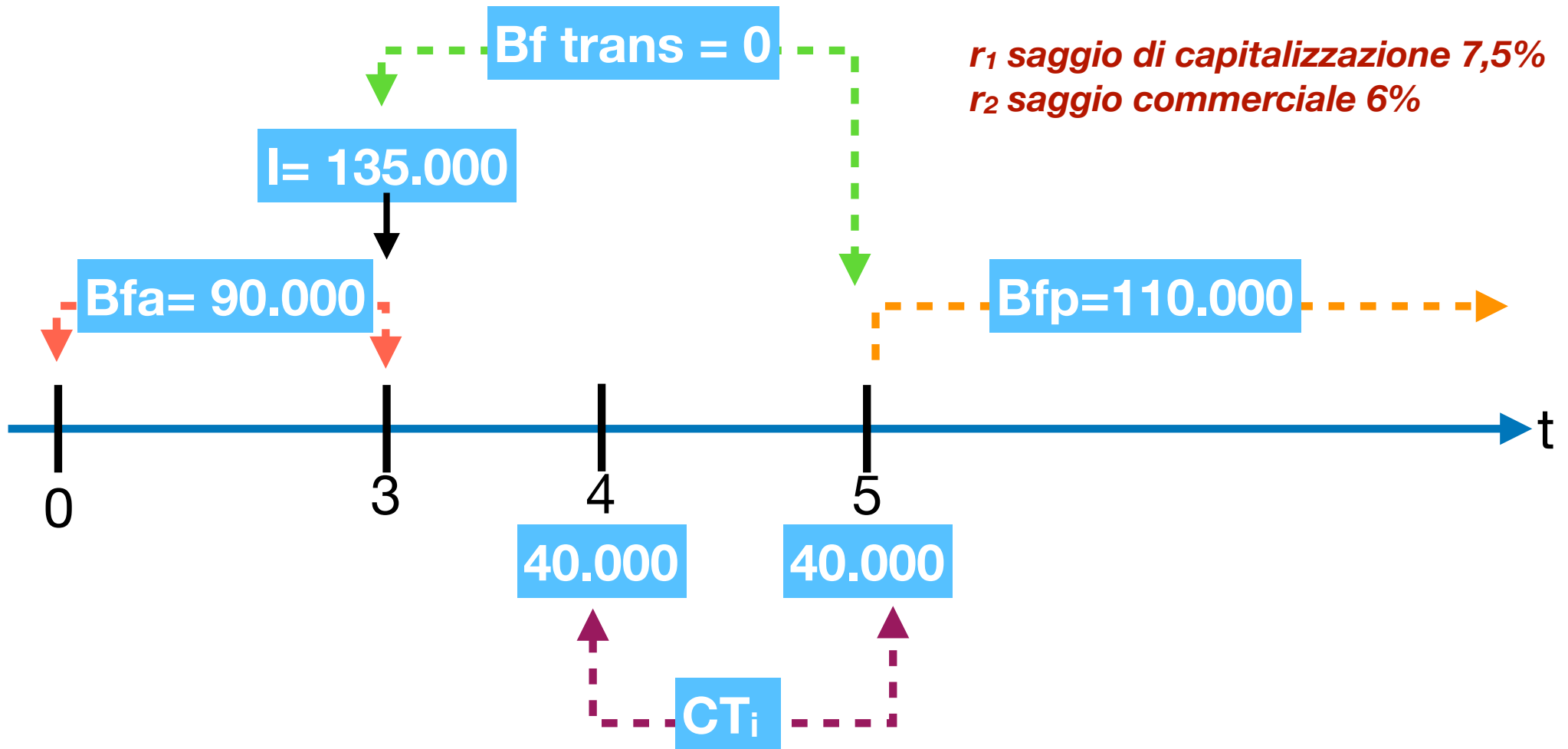
$$- \frac{(Bf_p - Bf_{n+1})}{(1+r_1)^{n+1}} - \frac{(Bf_p - Bf_{n+2})}{(1+r_1)^{n+2}} - \dots - \frac{(Bf_p - Bf_m)}{(1+r_1)^m}$$



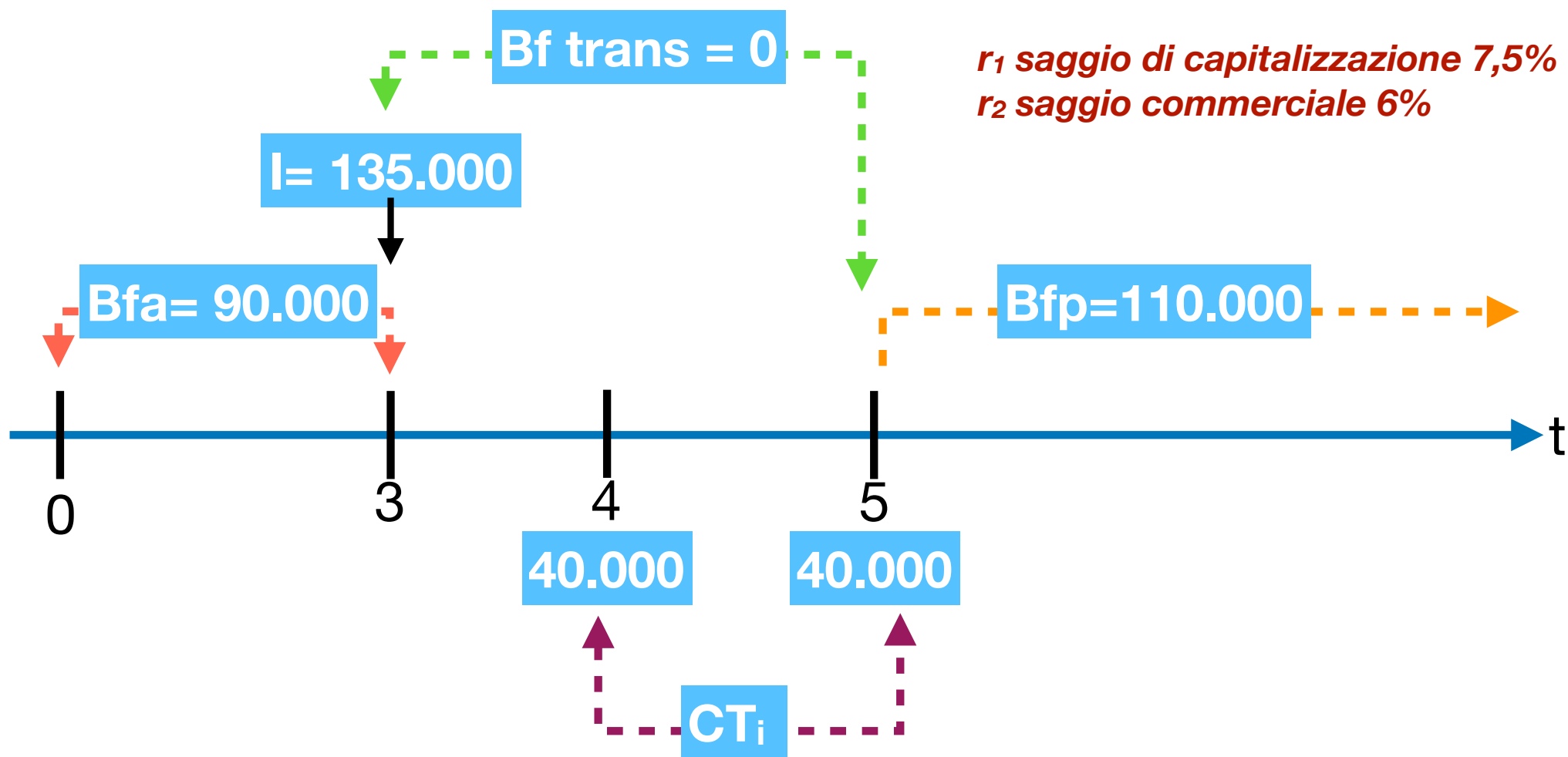
r₁ saggio di capitalizzazione
r₂ saggio commerciale

$$V_0 = Bf_a \frac{(1+r_1)^n - 1}{r_1 \times (1+r_1)^n} - \frac{I}{(1+r_2)^n} - \frac{CT_{n+1}}{(1+r_2)^{n+1}} - \frac{CT_{n+2}}{(1+r_2)^{n+2}} - \dots - \frac{CT_m}{(1+r_2)^m} - \frac{(Bf_p - Bf_{n+1})}{(1+r_1)^{n+1}} - \frac{(Bf_p - Bf_{n+2})}{(1+r_1)^{n+2}} - \dots - \frac{(Bf_p - Bf_m)}{(1+r_1)^m} + \frac{Bf_p}{r_1} \frac{1}{(1+r_1)^n}$$

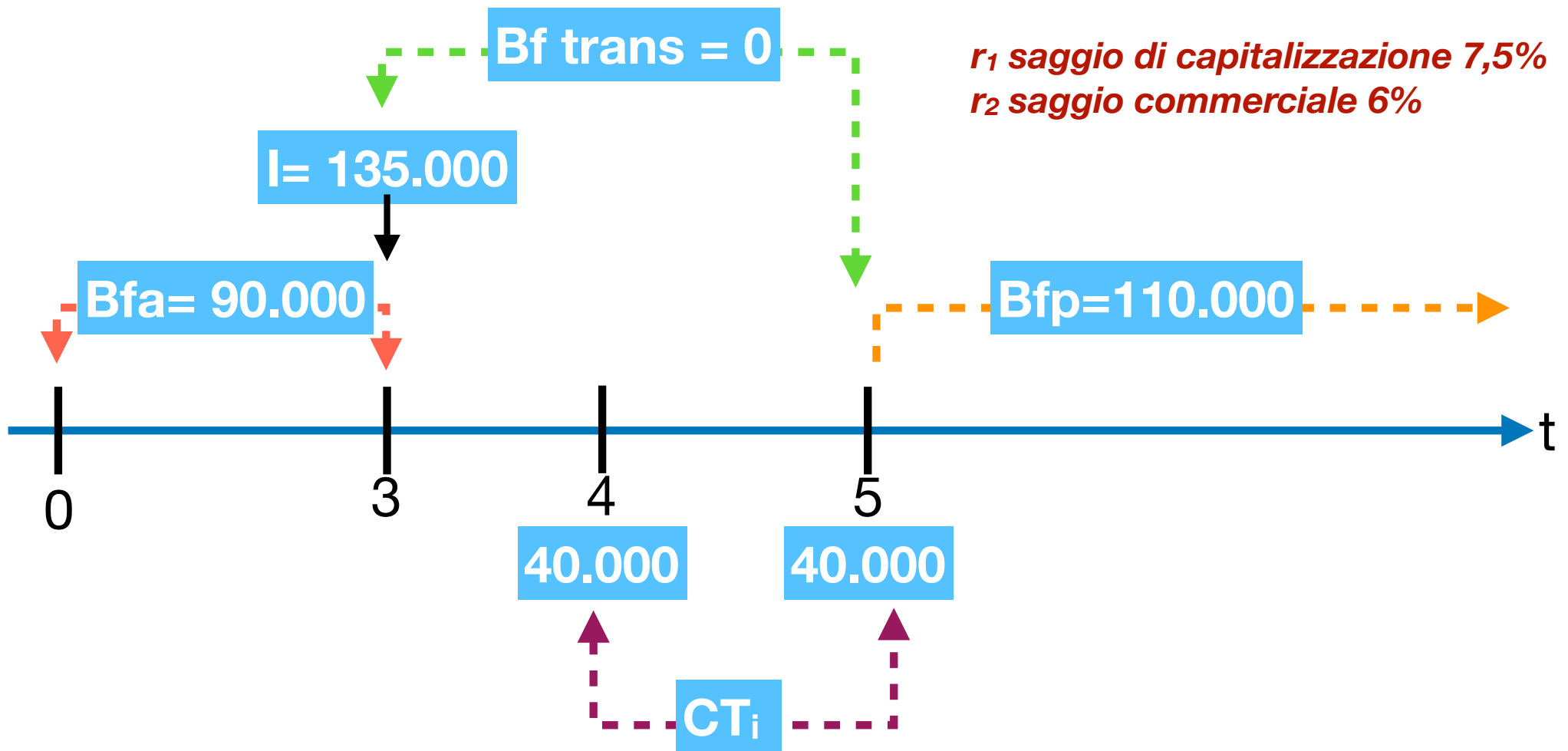




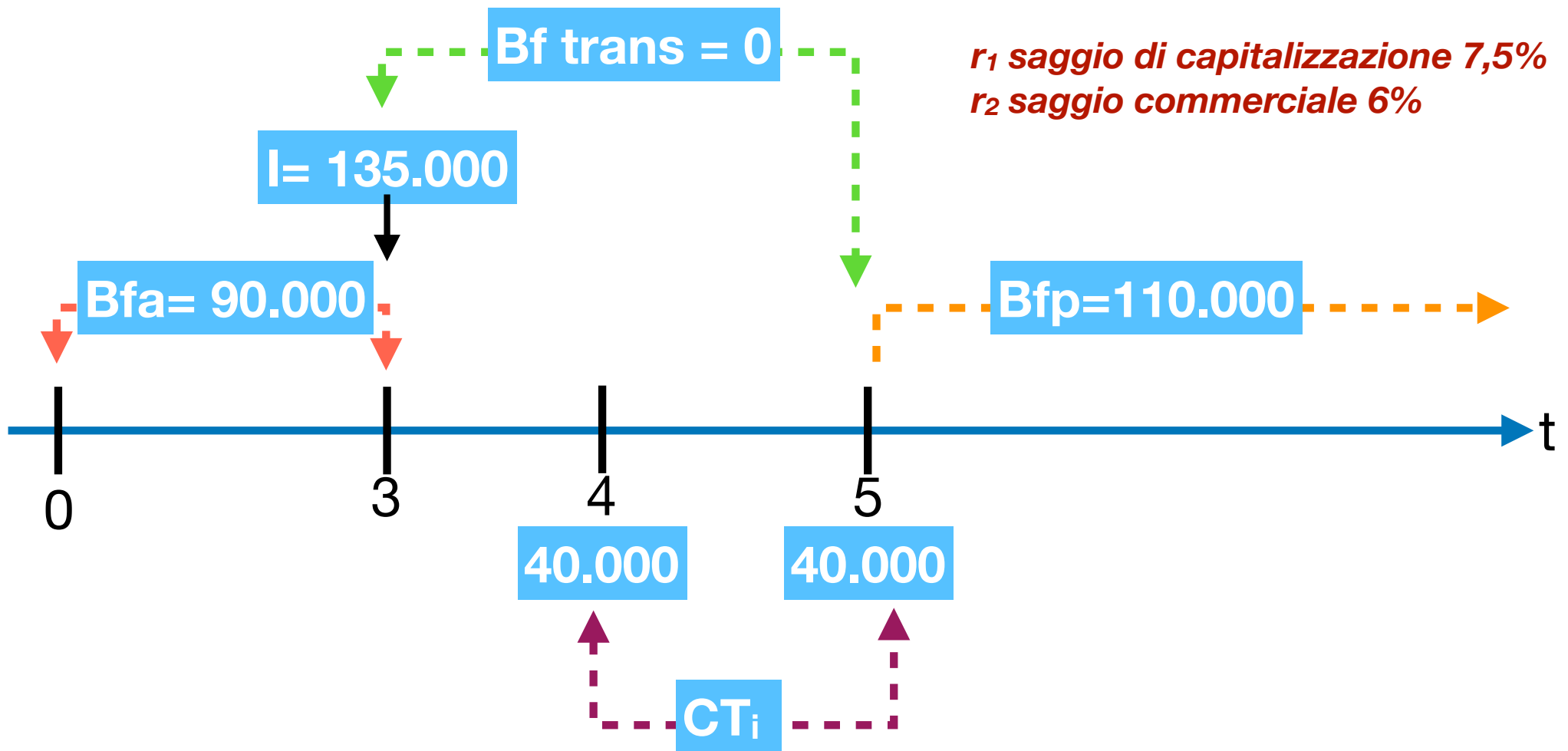
$$V_0 = 90.000 \frac{(1 + 0,075)^3 - 1}{0,075 \times (1 + 0,075)^3}$$



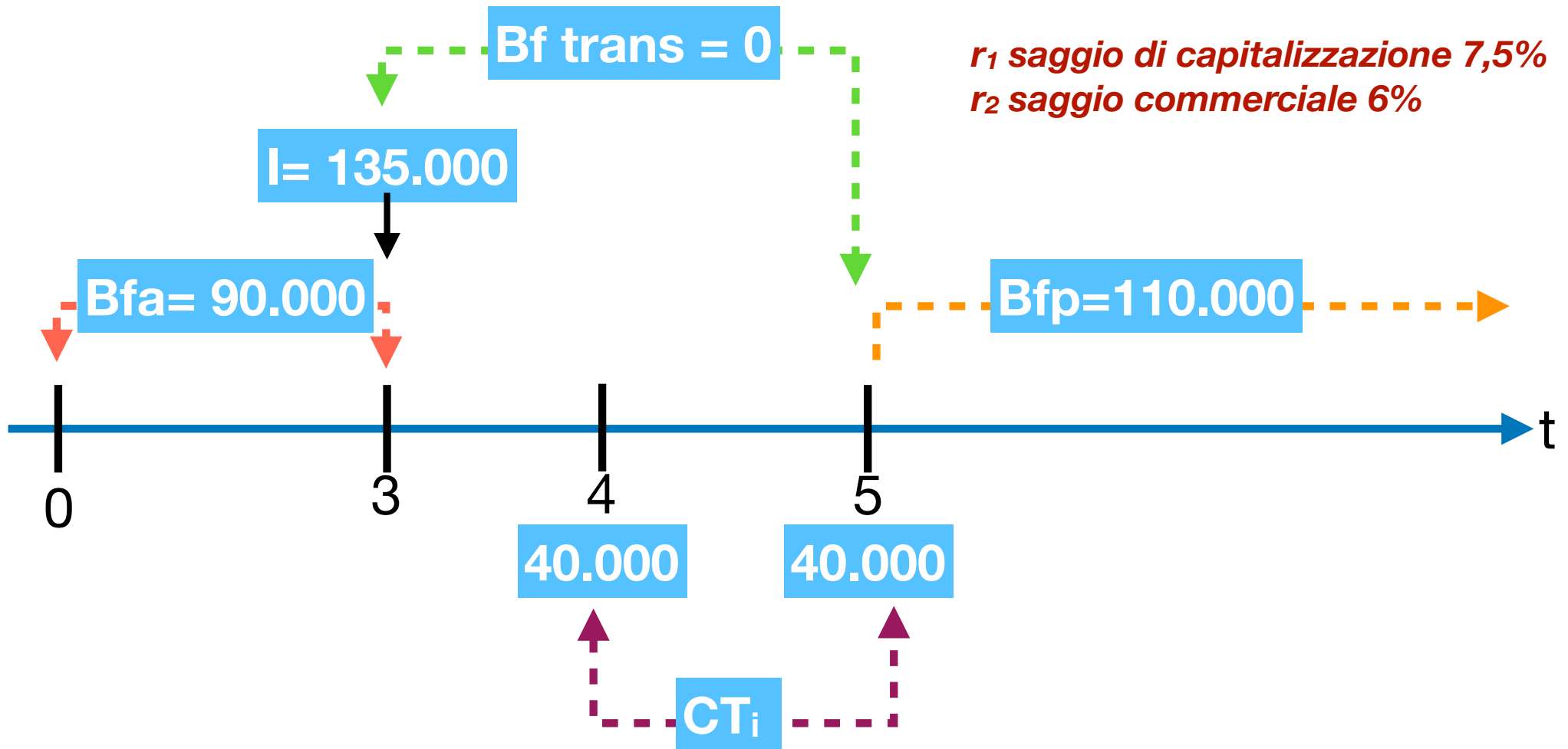
$$V_0 = 90.000 \frac{(1 + 0,075)^3 - 1}{0,075 \times (1 + 0,075)^3} - \frac{135.000}{(1 + 0,06)^3}$$



$$V_0 = 90.000 \frac{(1 + 0,075)^3 - 1}{0,075 \times (1 + 0,075)^3} - \frac{135.000}{(1 + 0,06)^3} - \frac{40.000}{(1 + 0,06)^4} - \frac{40.000}{(1 + 0,06)^5}$$

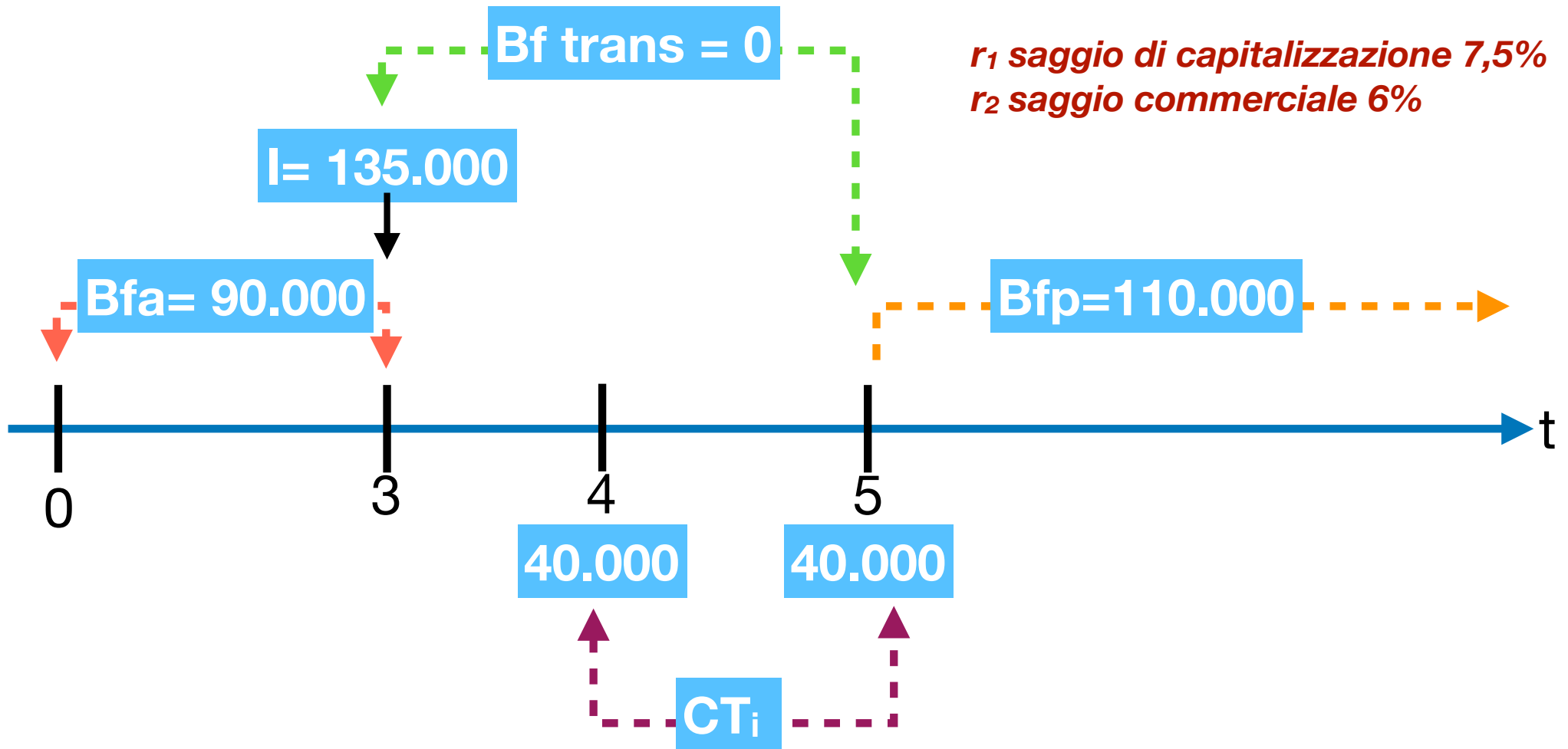


$$V_0 = 90.000 \frac{(1 + 0,075)^3 - 1}{0,075 \times (1 + 0,075)^3} - \frac{135.000}{(1 + 0,06)^3} - \frac{40.000}{(1 + 0,06)^4} - \frac{40.000}{(1 + 0,06)^5} - \frac{(110.000 - 0)}{(1 + 0,075)^4} - \frac{(110.000 - 0)}{(1 + 0,075)^5}$$



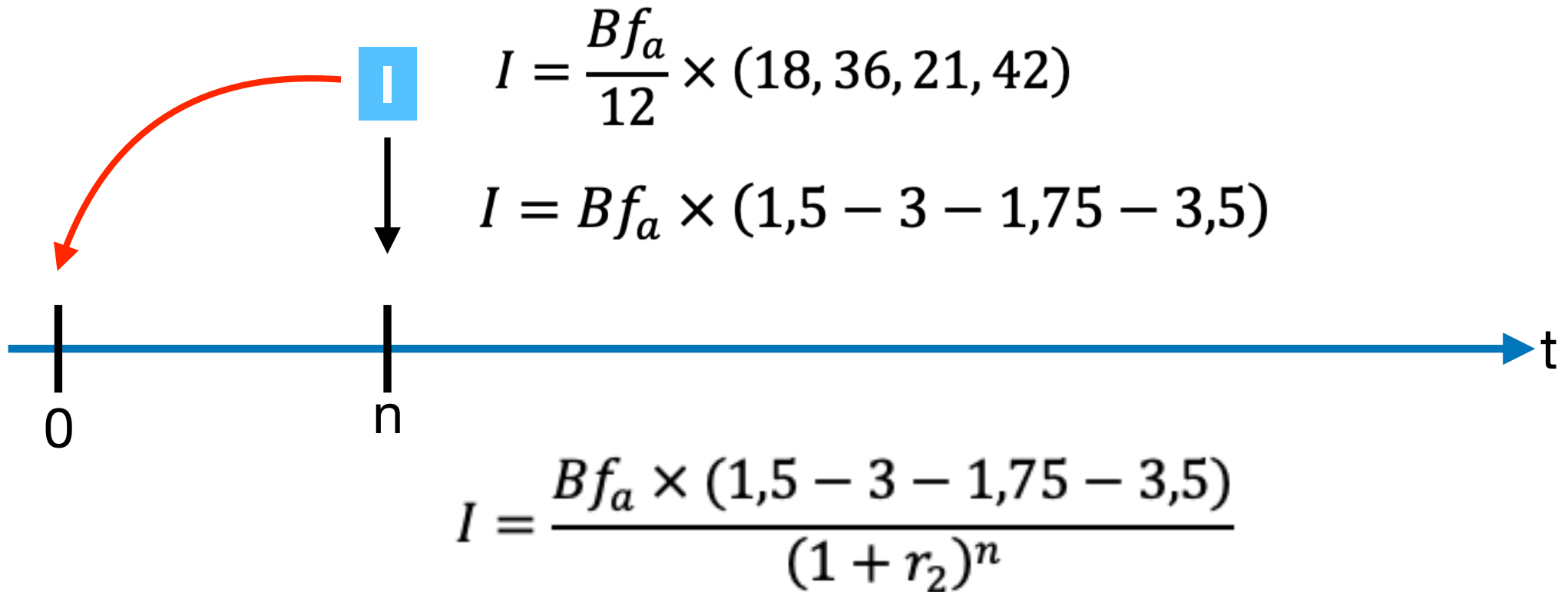
$$V_0 = 90.000 \frac{(1 + 0,075)^3 - 1}{0,075 \times (1 + 0,075)^3} - \frac{135.000}{(1 + 0,06)^3} - \frac{40.000}{(1 + 0,06)^4} - \frac{40.000}{(1 + 0,06)^5} - \frac{(110.000 - 0)}{(1 + 0,075)^4}$$

$$- \frac{(110.000 - 0)}{(1 + 0,075)^5} + \frac{110.000}{0,075} \frac{1}{(1 + 0,075)^3}$$



$$V_0 = 90.000 \frac{(1 + 0,075)^3 - 1}{0,075 \times (1 + 0,075)^3} - \frac{135.000}{(1 + 0,06)^3} - \frac{40.000}{(1 + 0,06)^4} - \frac{40.000}{(1 + 0,06)^5} - \frac{(110.000 - 0)}{(1 + 0,075)^4} - \frac{(110.000 - 0)}{(1 + 0,075)^5} + \frac{110.000}{0,075} \frac{1}{(1 + 0,075)^3} = 1.080.744 \text{ euro}$$

r₁ saggio di capitalizzazione
r₂ saggio commerciale



		150														
		ogni 100 euro di canone valore indennità														
		saggio commerciale														
n		0,030	0,035	0,040	0,045	0,050	0,055	0,060	0,065	0,070	0,075	0,080	0,085	0,090	0,095	0,100
S c a d e n z a	1	145,63	144,93	144,23	143,54	142,86	142,18	141,51	140,85	140,19	139,53	138,89	138,25	137,61	136,99	136,36
	2	141,39	140,03	138,68	137,36	136,05	134,77	133,50	132,25	131,02	129,80	128,60	127,42	126,25	125,10	123,97
	3	137,27	135,29	133,35	131,44	129,58	127,74	125,94	124,18	122,44	120,74	119,07	117,44	115,83	114,25	112,70
	4	133,27	130,72	128,22	125,78	123,41	121,08	118,81	116,60	114,43	112,32	110,25	108,24	106,26	104,34	102,45
	5	129,39	126,30	123,29	120,37	117,53	114,77	112,09	109,48	106,95	104,48	102,09	99,76	97,49	95,28	93,14
	6	125,62	122,03	118,55	115,18	111,93	108,79	105,74	102,80	99,95	97,19	94,53	91,94	89,44	87,02	84,67
	7	121,96	117,90	113,99	110,22	106,60	103,12	99,76	96,53	93,41	90,41	87,52	84,74	82,06	79,47	76,97
	8	118,41	113,91	109,60	105,48	101,53	97,74	94,11	90,63	87,30	84,11	81,04	78,10	75,28	72,57	69,98
	9	114,96	110,06	105,39	100,94	96,69	92,64	88,78	85,10	81,59	78,24	75,04	71,98	69,06	66,28	63,61
	10	111,61	106,34	101,33	96,59	92,09	87,81	83,76	79,91	76,25	72,78	69,48	66,34	63,36	60,53	57,83
	11	108,36	102,74	97,44	92,43	87,70	83,24	79,02	75,03	71,26	67,70	64,33	61,15	58,13	55,28	52,57
	12	105,21	99,27	93,69	88,45	83,53	78,90	74,55	70,45	66,60	62,98	59,57	56,36	53,33	50,48	47,79
		300														
		ogni 100 euro di canone valore indennità														
		saggio commerciale														
n		0,030	0,035	0,040	0,045	0,050	0,055	0,060	0,065	0,070	0,075	0,080	0,085	0,090	0,095	0,100
S c a d e n z a	1	291,26	289,86	288,46	287,08	285,71	284,36	283,02	281,69	280,37	279,07	277,78	276,50	275,23	273,97	272,73
	2	282,78	280,05	277,37	274,72	272,11	269,54	267,00	264,50	262,03	259,60	257,20	254,84	252,50	250,20	247,93
	3	274,54	270,58	266,70	262,89	259,15	255,48	251,89	248,35	244,89	241,49	238,15	234,87	231,66	228,50	225,39
	4	266,55	261,43	256,44	251,57	246,81	242,17	237,63	233,20	228,87	224,64	220,51	216,47	212,53	208,67	204,90
	5	258,78	252,59	246,58	240,74	235,06	229,54	224,18	218,96	213,90	208,97	204,17	199,51	194,98	190,57	186,28
	6	251,25	244,05	237,09	230,37	223,86	217,57	211,49	205,60	199,90	194,39	189,05	183,88	178,88	174,03	169,34
	7	243,93	235,80	227,98	220,45	213,20	206,23	199,52	193,05	186,82	180,83	175,05	169,48	164,11	158,94	153,95
	8	236,82	227,82	219,21	210,96	203,05	195,48	188,22	181,27	174,60	168,21	162,08	156,20	150,56	145,15	139,95
	9	229,93	220,12	210,78	201,87	193,38	185,29	177,57	170,21	163,18	156,48	150,07	143,96	138,13	132,55	127,23
	10	223,23	212,68	202,67	193,18	184,17	175,63	167,52	159,82	152,50	145,56	138,96	132,69	126,72	121,05	115,66
	11	216,73	205,48	194,87	184,86	175,40	166,47	158,04	150,06	142,53	135,40	128,66	122,29	116,26	110,55	105,15
	12	210,41	198,53	187,38	176,90	167,05	157,79	149,09	140,90	133,20	125,96	119,13	112,71	106,66	100,96	95,59



LOCAZIONI COMMERCIALI: STRATEGIE OPERATIVE, EFFETTI SUL VALORE IMMOBILIARE

Webinar - mercoledì 17 giugno 2026 (15.00-18.00)

15.00 *Saluti di benvenuto*

15.15 *La legge 392/78 e le odierne interpretazioni*
Avv. Patrizio CATALDO, Studio COCUZZA
Casi pratici, clausole contrattuali e giurisprudenza

15.45 *Diritto di recesso e indennità di avviamento*
Avv. Giulia COMPARINI, MRICS, Studio COCUZZA
Contenziosi e giurisprudenza

16.15 *Diritto di prelazione e qualificazione del contratto*
Avv. Pier Paolo BIANCHI, Studio COCUZZA
Casi concreti

16.45 *Tecniche di valutazione fra locazioni immobiliari e affitti d'azienda*
Dr Carlo FRITTOLE, Segretario Generale PREGIA.

17.15 *Le valutazioni di immobili locati in presenza di clausole indennitarie*
Prof. G.B. CIPOLOTTI, MRICS, Valutatore immobiliare - Università di Udine

17.40 *Tavola rotonda e domande dal pubblico*

Accreditato da Collegio Geometri di Torino
e per i VALUTATORI IMMOBILIARI ai sensi della norma UNI11558

ATTENZIONE ! PREGIA. Associazione rilascerà attestati di partecipazione esclusivamente ai PROPRI ASSOCIATI, ai soci GEOVAL e agli iscritti al Collegio Geometri di Torino

Conduce l'evento: *Dr Vittorio Zirnststein - Direttore di Requadro*

Iscrizioni (ISI Formazione / Collegio Geometri di Torino): https://www.isiformazione.it/ita/_V2.0_risultaticerca.asp?TipoOrdine=Geometri&Luogo=TORINO&apriModalEvento=true&apriModEvIdEdizione=1003&apriModEvCodOrdine=GEM-TO&apriModEvTimeCheck=-1000

Col patrocinio di



**UNIVERSITÀ
DEGLI STUDI
DI UDINE**
HIC SUNT FUTURA



RICS®

***Grazie per l'attenzione e buoni investimenti
o stime (o cause vinte) a tutti....***