



IMMOBILI PRODUTTIVI E BENI INDUSTRIALI

webinar – martedì 29 settembre 2026 (ore 16.00/19.00)

- 16.00 *Saluti introduttivi*
- 16.10 *La valutazione dei beni industriali*
Filippo GULLO, Valutatore immobiliare MRICS, REV, UNI11558
- 16.35 *Il mercato degli immobili produttivi: fattori discriminanti*
Angelo PICCARDO, MRICS, Consigliere PR.E.G.I.A.
- 17.10 *Valutazione degli immobili produttivi: metodi comparativi*
Giovanni RUBUANO, Valutatore immobiliare UNI11558
- 17.35 *Valutazione degli immobili produttivi: metodi reddituali*
Giovanni Battista CIPOLOTTI, MRICS, Università di Udine
- 18.00 *Immobili produttivi: stime puntuali e stime in continuità*
Carlo FRITTOLI, Segretario Generale PR.E.G.I.A.
- 18.30 *Tavola rotonda e domande dal pubblico*

Metodi reddituali?

1. Quali sono?

7.4. Il metodo dei flussi di reddito utilizzato nell'ambito dell'approccio di stima reddituale si può dividere in due tipi di modelli:



7.4. Il metodo dei flussi di reddito utilizzato nell'ambito dell'approccio di stima reddituale si può dividere in due tipi di modelli:

- ▶ Modelli tradizionali a crescita implicita, noti come **metodi di capitalizzazione**, che includono capitalizzazione diretta, *term and reversion* (termine e reversione), *layer* (di tipo hardcore e top slice) e flusso di cassa attualizzato a crescita implicita; e



7.4. Il metodo dei flussi di reddito utilizzato nell'ambito dell'approccio di stima reddituale si può dividere in due tipi di modelli:

- ▶ Modelli tradizionali a crescita implicita, noti come **metodi di capitalizzazione**, che includono capitalizzazione diretta, *term and reversion* (termine e reversione), *layer* (di tipo hardcore e top slice) e flusso di cassa attualizzato a crescita implicita; e
- ▶ Modelli a crescita esplicita, noti generalmente come **DCF** (Discounted Cash Flow) – **Flusso di Cassa Attualizzato**. La caratteristica principale dei metodi con flusso di cassa attualizzato a crescita esplicita (DCF esplicito) è che la crescita anticipata del reddito e dei costi è esplicitamente incorporata nel modello dal valutatore



7.6. Metodi di capitalizzazione – I metodi di capitalizzazione tradizionali si possono suddividere in due tipologie principali:

- ▶ **Modelli perpetui** in cui il Canone di Mercato, ai fini del modello implicito, è considerato essere costante all'infinito (la crescita e le vendite future sono tutte incluse nella rendita)
- ▶ **Modelli reversibili** in cui, nelle condizioni attuali, il reddito è inferiore o superiore al Canone di Mercato che sarà ricevuto in una futura reversione a tale Canone di Mercato



7.6. Metodi di capitalizzazione – I metodi di capitalizzazione tradizionali si possono suddividere in due tipologie principali:

- **Modelli perpetui** in cui il Canone di Mercato, ai fini del modello implicito, è considerato essere costante all'infinito (la crescita e le vendite future sono tutte incluse nella rendita)

$$V = \frac{Bf}{r}$$

7.6. Metodi di capitalizzazione – I metodi di capitalizzazione tradizionali si possono suddividere in due tipologie principali:

- ▶ **Modelli perpetui** in cui il Canone di Mercato, ai fini del modello implicito, è considerato essere costante all'infinito (la crescita e le vendite future sono tutte incluse nella rendita)
- ▶ **Modelli reversibili** in cui, nelle condizioni attuali, il reddito è inferiore o superiore al Canone di Mercato che sarà ricevuto in una futura reversione a tale Canone di Mercato

1. Modello term and Reversion

2. Modello Layer

3. Il Flusso di cassa attualizzato a crescita implicita

- Il **Modello Term and Reversion** (termine e reversione) suddivide il flusso di cassa verticalmente, e in genere viene applicato quando il reddito a termine è inferiore al Canone di Mercato (immobile affittato a prezzo svantaggioso)

Nella ns tradizione il problema dei redditi transitori

$$VM = \frac{Bf_p}{r} - \text{detrazione} \rightarrow \text{Detrazione per le } n \text{ annualità inferiori}$$

Valore del bene in condizioni ordinarie

$$Vm = \frac{Bf_p}{r} - (Bf_p - Bf_a) \frac{q^n - 1}{r \times q^n} \rightarrow \text{Numero di annualità inferiori}$$

Reddito attuale (inferiore)

- Il **Modello Layer** (stratificato) suddivide il flusso di cassa orizzontalmente, e in genere viene applicato quando il reddito a termine è superiore al Canone di Mercato (immobile affittato a prezzo vantaggioso)

$$VM = \frac{Bf_o}{r} + \textit{aggiunta}$$

Reddito ordinario

$$VM = \frac{Bf_o}{r} + (Bf_a - Bf_o) \frac{q^n - 1}{r \times q^n}$$

Reddito attuale

7.6. Metodi di capitalizzazione – I metodi di capitalizzazione tradizionali si possono suddividere in due tipologie principali:

- ▶ **Modelli perpetui** in cui il Canone di Mercato, ai fini del modello implicito, è considerato essere costante all'infinito (la crescita e le vendite future sono tutte incluse nella rendita)
- ▶ **Modelli reversibili** in cui, nelle condizioni attuali, il reddito è inferiore o superiore al Canone di Mercato che sarà ricevuto in una futura reversione a tale Canone di Mercato



1. Modello term and Reversion

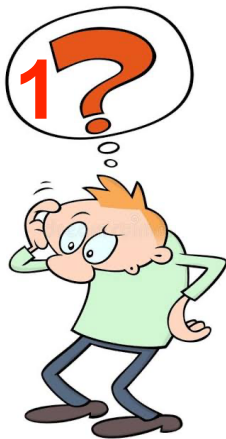


2. Modello Layer



3. Il Flusso di cassa attualizzato a crescita implicita

- Il **Flusso di Cassa Attualizzato a Crescita Implicita** è una forma più sofisticata del modello "Term and Reversion", presentato sotto forma di flusso di cassa a 5-10 anni e un valore finale, entrambi attualizzati al cosiddetto **Saggio Equivalente**, ovvero il tasso di sconto unico che, se applicato a tutti i flussi di reddito, produce un valore attuale pari al valore del capitale dell'investimento. È nel tasso di rendimento interno che le variazioni del flusso di cassa sono ammesse implicitamente. I flussi di reddito riflettono i canoni e i costi di mercato reali e attuali

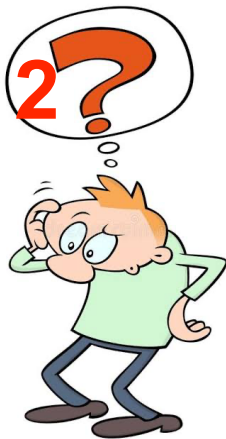


Il metodo dei flussi di reddito utilizzato nell'ambito dell'approccio di stima reddituale si può dividere in due tipi di modelli:

- Modelli tradizionali a crescita implicita, noti come **metodi di capitalizzazione**, che includono capitalizzazione diretta, *term and reversion* (termine e reversione), *layer* (di tipo hardcore e top slice) e flusso di cassa attualizzato a crescita implicita; e
- Modelli a crescita esplicita, noti generalmente come **DCF** (Discounted Cash Flow) – **Flusso di Cassa Attualizzato**. La caratteristica principale dei metodi con flusso di cassa attualizzato a crescita esplicita (DCF esplicito) è che la crescita anticipata del reddito e dei costi è esplicitamente incorporata nel modello dal valutatore

O è un flusso di cassa o è una capitalizzazione

- Il **Flusso di Cassa Attualizzato a Crescita Implicita** è una forma più sofisticata del modello "Term and Reversion", presentato sotto forma di flusso di cassa a 5-10 anni e un valore finale, entrambi attualizzati al cosiddetto **Saggio Equivalente**, ovvero il tasso di sconto unico che, se applicato a tutti i flussi di reddito, produce un valore attuale pari al valore del capitale dell'investimento. È nel tasso di rendimento interno che le variazioni del flusso di cassa sono ammesse implicitamente. I flussi di reddito riflettono i canoni e i costi di mercato reali e attuali



***Unica volta in cui
viene citato nel
testo (pg. 112)***



A costo di passare per eretico ma forse si iniziano a vedere segnali di ipertrofia da normazione volontaria

Fonte	Anno	Pag.
EVS	2005	328
EVS	2016	365
EVS	2025	462
ABI	2011	66
ABI	2024	114

1. La differenza?

5 Metodo della capitalizzazione finanziaria

- 5.1 Il *metodo della capitalizzazione finanziaria* prende in considerazione la serie dei costi e dei ricavi connessi all'immobile, decorrenti dal momento dell'acquisto fino al momento della rivendita dell'asset, prevedendo un valore di mercato finale.
- 5.2 Il *metodo della capitalizzazione finanziaria* calcola il valore attuale netto della serie dei ricavi e dei costi, al fine di stimare il valore di mercato dell'immobile oggetto di valutazione.



Linee guida per la valutazione degli
immobili in garanzia delle
esposizioni creditizie

L'analisi del flusso di cassa scontato (*Discounted cash flow analysis, DCFA*) si basa sul calcolo del valore attuale netto del flusso di cassa di un immobile alla data della valutazione. Il flusso di cassa è costituito dai costi e ricavi dell'immobile da valutare. Il valore attuale netto può riferirsi all'intero immobile o a una sua parte componente o a interessi o a diritti durevoli sull'immobile

7.26. Il Flusso di Cassa Attualizzato a Crescita Esplicita (DCF esplicito) è un metodo di attualizzazione che ha acquisito popolarità negli ultimi decenni e che oggi è ampiamente utilizzato da valutatori e investitori. Il modello si basa sul presupposto che il valore dell'immobile sia pari alla somma del valore attuale di tutti i flussi di cassa futuri. Il processo di aggiungere il valore attuale per ogni flusso di cassa futuro e il valore attuale del prezzo di rivendita alla fine del periodo è detto analisi del flusso di cassa attualizzato.



$$V = \sum_{t=1}^n [(R_t - C_t) \cdot (1 + i_Y)^{-t}] + \frac{R_n - C_n}{i_{D(N)F}} \cdot (1 + i_Y)^{-n}$$

- ✓ Ricavi
- ✓ Costi
- ✓ Tasso di inflazione dei ricavi
- ✓ Tasso di inflazione costi
- ✓ Tasso variazione mercato
- ✓ Vale finale
- ✓ Saggio capitalizzazione diretta
- ✓ Saggio capitalizzazione finanziaria
- ✓ Momento della rivendita

$$V = \frac{Bf}{r}$$

- ✓ Reddito ordinario
- ✓ Saggio capitalizzazione

«Sia la capitalizzazione diretta che la capitalizzazione finanziaria sono tecniche derivate dal mercato, e se applicati correttamente dovrebbero dare indicazioni di valore **simili**...».

2. A cosa serve?

3. Ma come fa?



IMMOBILI PRODUTTIVI E BENI INDUSTRIALI

webinar – martedì 29 settembre 2026 (ore 16.00/19.00)

- 16.00 *Saluti introduttivi*
- 16.10 *La valutazione dei beni industriali*
Filippo GULLO, Valutatore immobiliare MRICS, REV, UNI11558
- 16.35 *Il mercato degli immobili produttivi: fattori discriminanti*
Angelo PICCARDO, MRICS, Consigliere PR.E.G.I.A.
- 17.10 *Valutazione degli immobili produttivi: metodi comparativi*
Giovanni RUBUANO, Valutatore immobiliare UNI11558
- 17.35 *Valutazione degli immobili produttivi: metodi reddituali*
Giovanni Battista CIPOLOTTI, MRICS, Università di Udine
- 18.00 *Immobili produttivi: stime puntuali e stime in continuità*
Carlo FRITTOLI, Segretario Generale PR.E.G.I.A.
- 18.30 *Tavola rotonda e domande dal pubblico*

Coordina i lavori: Vittorio ZIRNSTEIN – Requadro

info: www.pregia.org

Metodi reddituali?

1. Quali sono?

7.4. Il metodo dei flussi di reddito utilizzato nell'ambito dell'approccio di stima reddituale si può dividere in due tipi di modelli:

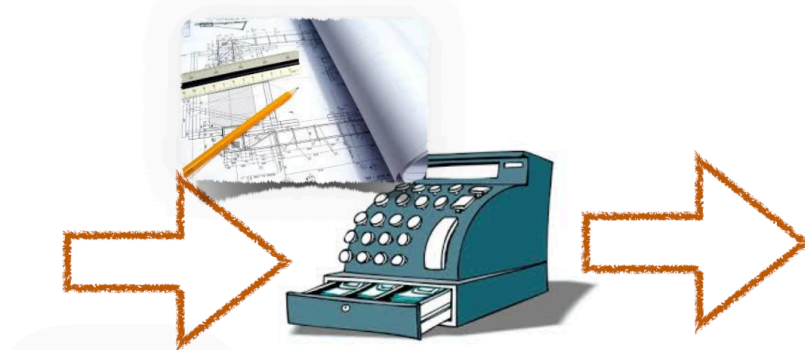
- ▶ Modelli tradizionali a crescita implicita, noti come **metodi di capitalizzazione**, che includono capitalizzazione diretta, *term and reversion* (termine e reversione), *layer* (di tipo hardcore e top slice) e flusso di cassa attualizzato a crescita implicita; e
- ▶ Modelli a crescita esplicita, noti generalmente come **DCF** (Discounted Cash Flow) - **Flusso di Cassa Attualizzato**. La caratteristica principale dei metodi con flusso di cassa attualizzato a crescita esplicita (DCF esplicito) è che la crescita anticipata del reddito e dei costi è esplicitamente incorporata nel modello dal valutatore

$$V = \frac{Bf}{r}$$

Con eventuale aggiunta o detrazione per redditi transitori

L'analisi del flusso di cassa scontato (DCFA)

Fasi	Progettazione	Realizzo		Esercizio				
Anni	0	1	2	3	4	5		n
Investimenti	I_0	I_1	I_2					
Costi esercizio				C_3	C_4	C_5	$C_{....}$	C_n
Ricavi				R_3	R_4	R_5	$R_{....}$	R_n
Disponibilità				$D_3 = (R_3 - C_3)$	$D_4 = (R_4 - C_4)$	$D_5 = (R_5 - C_5)$	$D_{...} = (R_{...} - C_{...})$	D_n
Movimento	I_0	I_1	I_2	D_3	D_4	D_5	$D_{...}$	$D_n = (R_n - C_n)$



$$V = \frac{Bf}{r}$$

Quando l'uno o l'altro?

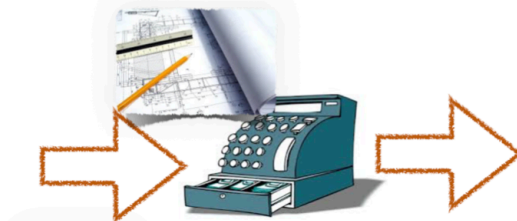
Accumulazione iniziale di manualità costanti, posticipate, illimitate

$$V = \frac{Bf}{r}$$

- ✓ **Costanti: reddito stabile (ordinario)**
- ✓ **Posticipate: (q)**
- ✓ **Illimitate: infinito o tempo lungo**

L'analisi del flusso di cassa scontato (DCFA)

Fasi	Progettazione	Realizzo		Esercizio				
Anni	0	1	2	3	4	5		n
Investimenti	I_0	I_1	I_2					
Costi esercizio				C_3	C_4	C_5	$C_{...}$	C_n
Ricavi				R_3	R_4	R_5	$R_{...}$	R_n
Disponibilità				$D_3 = (R_3 - C_3)$	$D_4 = (R_4 - C_4)$	$D_5 = (R_5 - C_5)$	$D_{...} = (R_{...} - C_{...})$	D_n
Movimento	I_0	I_1	I_2	D_3	D_4	D_5	$D_{...}$	$D_n = (R_n - C_n)$



$$V = \frac{Bf}{r}$$

Quando l'uno o l'altro?

Stabilità reddituale nel tempo

Stabilità reddituale e attività produttiva funzione della domanda



***L'attività di
produzione a quale
domanda di mercato
si rivolge?***

La stabilità del reddito (Bf/r) ad ex

Funzione produttiva	Domanda	Ad ex
Essenziale	Attività primaria	Fondi rurali
Consolidata	Stabile	Alberghi in località turistiche consolidate

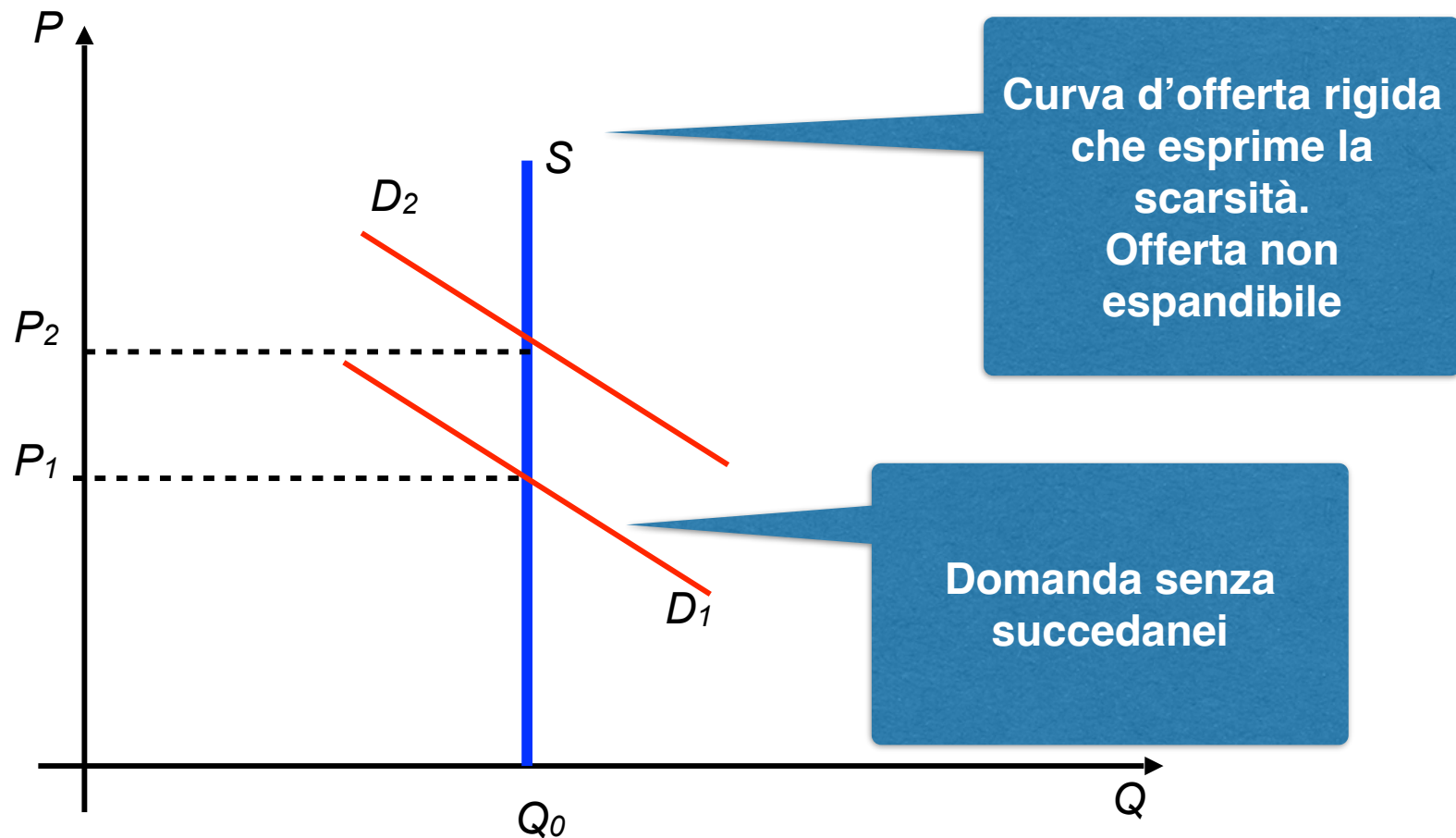
Stabilità reddituale

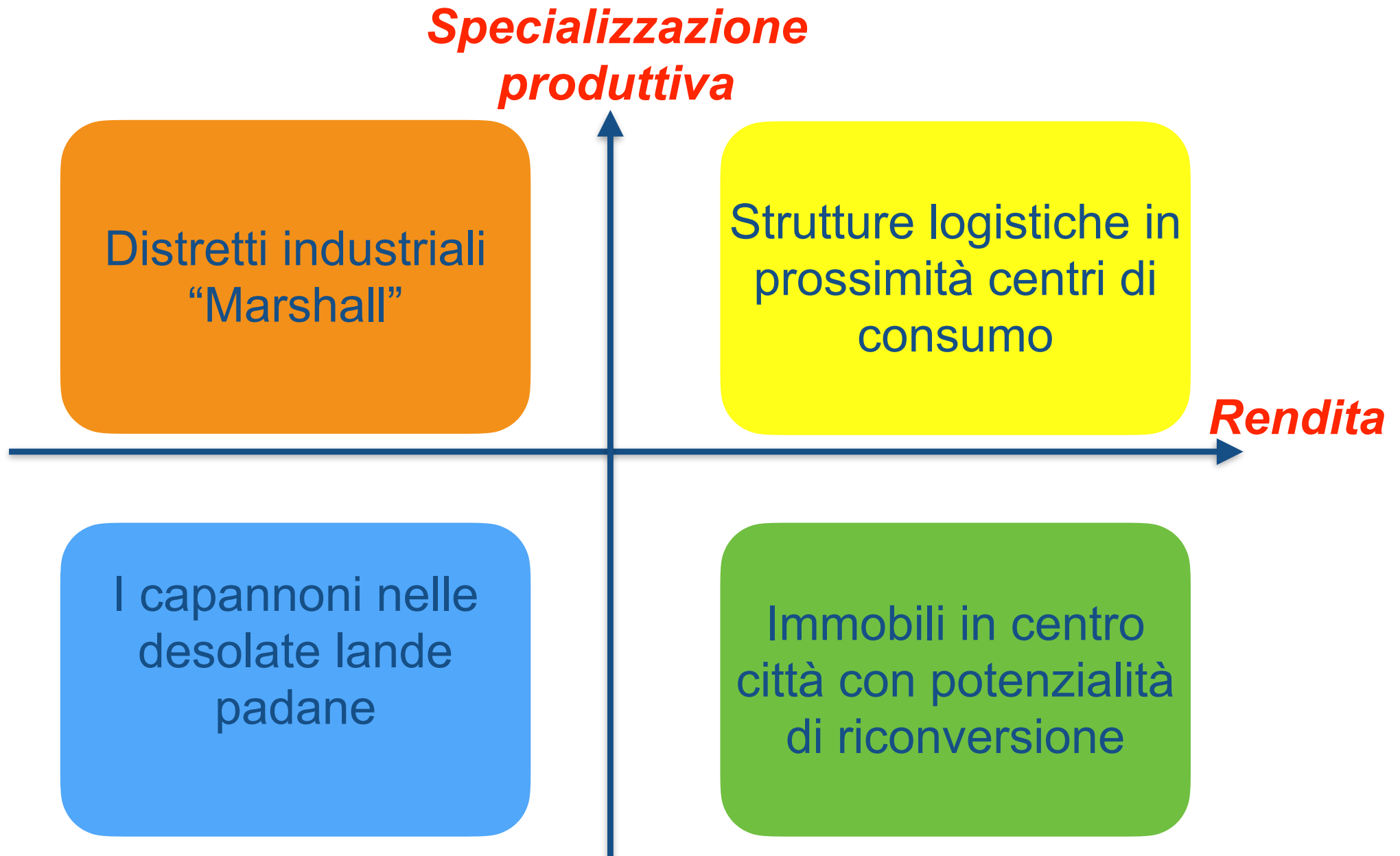


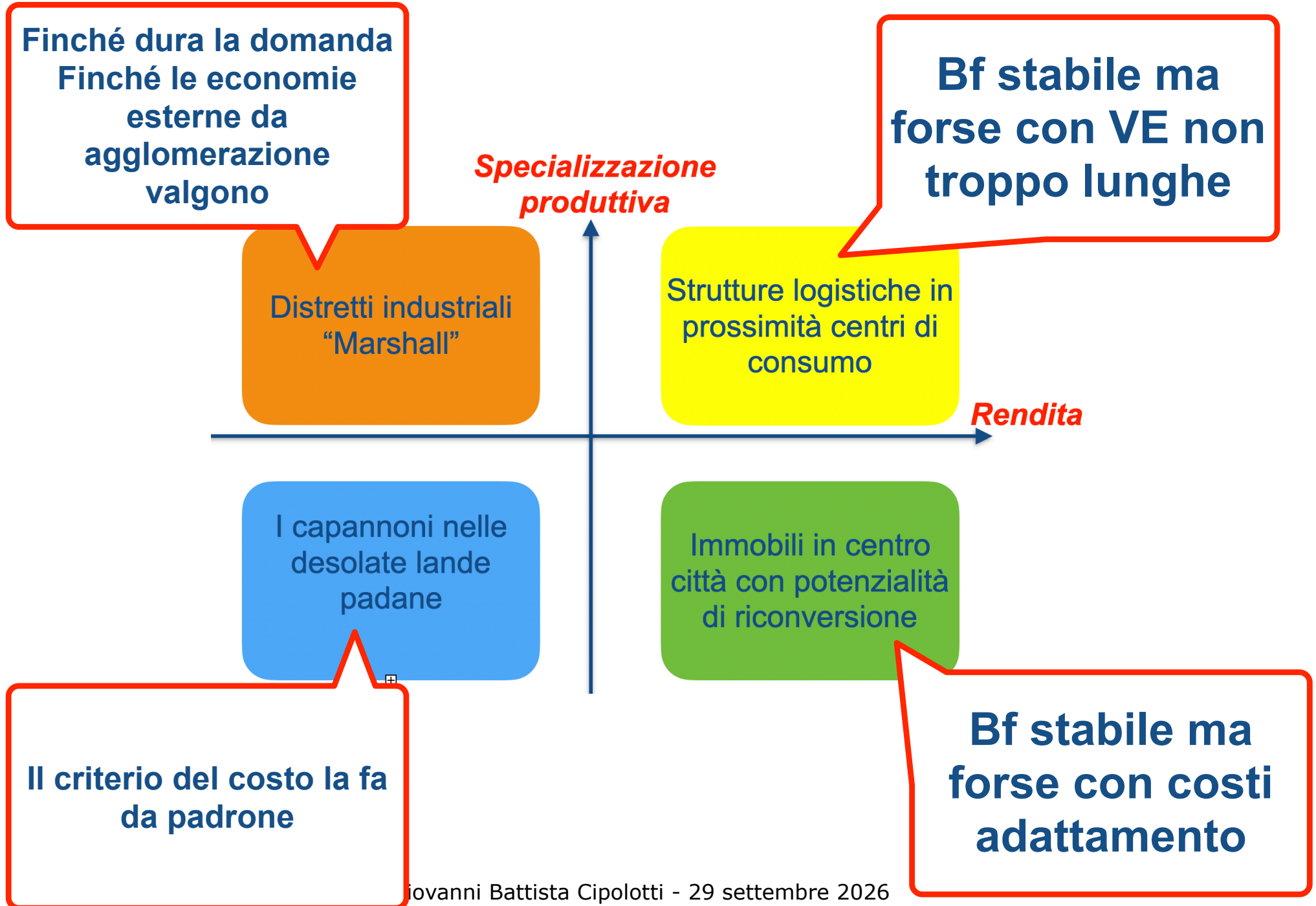
- 1. Attività produttiva**
- 2. Rendita urbana**
- 3. Specificità produttiva**

Quando a ciascun prezzo la quantità disponibile non varia, il pagamento per l'utilizzo di questo fattore di produzione viene definito **rendita economica pura**

Quando a ciascun prezzo la quantità disponibile non varia, il pagamento per l'utilizzo di questo fattore di produzione viene definito **rendita economica pura**







Stabilità reddituale



- 1. Attività produttiva**
- 2. Rendita urbana**
- 3. Specialità produttiva**
- 4. Tempo**

VE infinita

r	BF/r
1,0%	10.000.000,00
1,5%	6.666.666,67
2,0%	5.000.000,00
2,5%	4.000.000,00
3,0%	3.333.333,33
3,5%	2.857.142,86
4,0%	2.500.000,00
4,5%	2.222.222,22
5,0%	2.000.000,00
5,5%	1.818.181,82
6,0%	1.666.666,67
6,5%	1.538.461,54
7,0%	1.428.571,43
7,5%	1.333.333,33
8,0%	1.250.000,00
8,5%	1.176.470,59
9,0%	1.111.111,11
9,5%	1.052.631,58
10,0%	1.000.000,00
10,5%	952.380,95
11,0%	909.090,91
11,5%	869.565,22
12,0%	833.333,33
12,5%	800.000,00
13,0%	769.230,77
13,5%	740.740,74
14,0%	714.285,71
14,5%	689.655,17
15,0%	666.666,67

*Considerando un immobile che produce un reddito di
100.00 euro/anno*

VE infinita

Anni di VE

r	BF/r	20	25	30	35	40	45	50	55	60	65	70	75	80
1,0%	10.000.000,00	81,95%	77,98%	74,19%	70,59%	67,17%	63,91%	60,80%	57,85%	55,04%	52,37%	49,83%	47,41%	45,11%
1,5%	6.666.666,67	74,25%	68,92%	63,98%	59,39%	55,13%	51,17%	47,50%	44,09%	40,93%	37,99%	35,27%	32,74%	30,39%
2,0%	5.000.000,00	67,30%	60,95%	55,21%	50,00%	45,29%	41,02%	37,15%	33,65%	30,48%	27,61%	25,00%	22,65%	20,51%
2,5%	4.000.000,00	61,03%	53,94%	47,67%	42,14%	37,24%	32,92%	29,09%	25,72%	22,73%	20,09%	17,76%	15,69%	13,87%
3,0%	3.333.333,33	55,37%	47,76%	41,20%	35,54%	30,66%	26,44%	22,81%	19,68%	16,97%	14,64%	12,63%	10,89%	9,40%
3,5%	2.857.142,86	50,26%	42,31%	35,63%	30,00%	25,26%	21,27%	17,91%	15,08%	12,69%	10,69%	9,00%	7,58%	6,38%
4,0%	2.500.000,00	45,64%	37,51%	30,83%	25,34%	20,83%	17,12%	14,07%	11,57%	9,51%	7,81%	6,42%	5,28%	4,34%
4,5%	2.222.222,22	41,46%	33,27%	26,70%	21,43%	17,19%	13,80%	11,07%	8,88%	7,13%	5,72%	4,59%	3,68%	2,96%
5,0%	2.000.000,00	37,69%	29,53%	23,14%	18,13%	14,20%	11,13%	8,72%	6,83%	5,35%	4,19%	3,29%	2,58%	2,02%
5,5%	1.818.181,82	34,27%	26,22%	20,06%	15,35%	11,75%	8,99%	6,88%	5,26%	4,03%	3,08%	2,36%	1,80%	1,38%
6,0%	1.666.666,67	31,18%	23,30%	17,41%	13,01%	9,72%	7,27%	5,43%	4,06%	3,03%	2,27%	1,69%	1,26%	0,95%
6,5%	1.538.461,54	28,38%	20,71%	15,12%	11,03%	8,05%	5,88%	4,29%	3,13%	2,29%	1,67%	1,22%	0,89%	0,65%
7,0%	1.428.571,43	25,84%	18,42%	13,14%	9,37%	6,68%	4,76%	3,39%	2,42%	1,73%	1,23%	0,88%	0,63%	0,45%
7,5%	1.333.333,33	23,54%	16,40%	11,42%	7,96%	5,54%	3,86%	2,69%	1,87%	1,30%	0,91%	0,63%	0,44%	0,31%
8,0%	1.250.000,00	21,45%	14,60%	9,94%	6,76%	4,60%	3,13%	2,13%	1,45%	0,99%	0,67%	0,46%	0,31%	0,21%
8,5%	1.176.470,59	19,56%	13,01%	8,65%	5,75%	3,83%	2,54%	1,69%	1,13%	0,75%	0,50%	0,33%	0,22%	0,15%
9,0%	1.111.111,11	17,84%	11,60%	7,54%	4,90%	3,18%	2,07%	1,34%	0,87%	0,57%	0,37%	0,24%	0,16%	0,10%
9,5%	1.052.631,58	16,28%	10,34%	6,57%	4,17%	2,65%	1,68%	1,07%	0,68%	0,43%	0,27%	0,17%	0,11%	0,07%
10,0%	1.000.000,00	14,86%	9,23%	5,73%	3,56%	2,21%	1,37%	0,85%	0,53%	0,33%	0,20%	0,13%	0,08%	0,05%
10,5%	952.380,95	13,58%	8,24%	5,00%	3,04%	1,84%	1,12%	0,68%	0,41%	0,25%	0,15%	0,09%	0,06%	0,03%
11,0%	909.090,91	12,40%	7,36%	4,37%	2,59%	1,54%	0,91%	0,54%	0,32%	0,19%	0,11%	0,07%	0,04%	0,02%
11,5%	869.565,22	11,34%	6,58%	3,82%	2,22%	1,29%	0,75%	0,43%	0,25%	0,15%	0,08%	0,05%	0,03%	0,02%
12,0%	833.333,33	10,37%	5,88%	3,34%	1,89%	1,07%	0,61%	0,35%	0,20%	0,11%	0,06%	0,04%	0,02%	0,01%
12,5%	800.000,00	9,48%	5,26%	2,92%	1,62%	0,90%	0,50%	0,28%	0,15%	0,09%	0,05%	0,03%	0,01%	0,01%
13,0%	769.230,77	8,68%	4,71%	2,56%	1,39%	0,75%	0,41%	0,22%	0,12%	0,07%	0,04%	0,02%	0,01%	0,01%
13,5%	740.740,74	7,94%	4,22%	2,24%	1,19%	0,63%	0,34%	0,18%	0,09%	0,05%	0,03%	0,01%	0,01%	0,00%
14,0%	714.285,71	7,28%	3,78%	1,96%	1,02%	0,53%	0,27%	0,14%	0,07%	0,04%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%
14,5%	689.655,17	6,67%	3,39%	1,72%	0,87%	0,44%	0,23%	0,11%	0,06%	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%	0,00%
15,0%	666.666,67	6,11%	3,04%	1,51%	0,75%	0,37%	0,19%	0,09%	0,05%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%

Reddito costante superiore a 55 anni e tasso di capitalizzazione maggiore del 3,5% tempo infinito e finito irrilevante

VE infinita

Anni di VE

r	BF/r	20	25	30	35	40	45	50	55	60	65	70	75	80
1,0%	10.000.000,00	81,95%	77,98%	74,19%	70,59%	67,17%	63,91%	60,80%	57,85%	55,04%	52,37%	49,83%	47,41%	45,11%
1,5%	6.666.666,67	74,25%	68,92%	63,98%	59,39%	55,13%	51,17%	47,50%	44,09%	40,93%	37,99%	35,27%	32,74%	30,39%
2,0%	5.000.000,00	67,30%	60,95%	55,21%	50,00%	45,29%	41,02%	37,15%	33,65%	30,48%	27,61%	25,00%	22,65%	20,51%
2,5%	4.000.000,00	61,03%	53,94%	47,67%	42,14%	37,24%	32,92%	29,09%	25,72%	22,73%	20,09%	17,76%	15,69%	13,87%
3,0%	3.333.333,33	55,37%	47,76%	41,20%	35,54%	30,66%	26,44%	22,81%	19,68%	16,97%	14,64%	12,63%	10,89%	9,40%
3,5%	2.857.142,86	50,26%	42,31%	35,63%	30,00%	25,26%	21,27%	17,91%	15,08%	12,69%	10,69%	9,00%	7,58%	6,38%
4,0%	2.500.000,00	45,64%	37,51%	30,83%	25,34%	20,83%	17,12%	14,07%	11,57%	9,51%	7,81%	6,42%	5,28%	4,34%
4,5%	2.222.222,22	41,46%	33,27%	26,70%	21,43%	17,19%	13,80%	11,07%	8,88%	7,13%	5,72%	4,59%	3,68%	2,96%
5,0%	2.000.000,00	37,69%	29,53%	23,14%	18,13%	14,20%	11,13%	8,72%	6,83%	5,35%	4,19%	3,29%	2,58%	2,02%
5,5%	1.818.181,82	34,27%	26,22%	20,06%	15,35%	11,75%	8,99%	6,88%	5,26%	4,03%	3,08%	2,36%	1,80%	1,38%
6,0%	1.666.666,67	31,18%	23,30%	17,41%	13,01%	9,72%	7,27%	5,43%	4,06%	3,03%	2,27%	1,69%	1,26%	0,95%
6,5%	1.538.461,54	28,38%	20,71%	15,12%	11,03%	8,05%	5,88%	4,29%	3,13%	2,29%	1,67%	1,22%	0,89%	0,65%
7,0%	1.428.571,43	25,84%	18,42%	13,14%	9,37%	6,68%	4,76%	3,39%	2,42%	1,73%	1,23%	0,88%	0,63%	0,45%
7,5%	1.333.333,33	23,54%	16,40%	11,42%	7,96%	5,54%	3,86%	2,69%	1,87%	1,30%	0,91%	0,63%	0,44%	0,31%
8,0%	1.250.000,00	21,45%	14,60%	9,94%	6,76%	4,60%	3,13%	2,13%	1,45%	0,99%	0,67%	0,46%	0,31%	0,21%
8,5%	1.176.470,59	19,56%	13,01%	8,65%	5,75%	3,83%	2,54%	1,69%	1,13%	0,75%	0,50%	0,33%	0,22%	0,15%
9,0%	1.111.111,11	17,84%	11,60%	7,54%	4,90%	3,18%	2,07%	1,34%	0,87%	0,57%	0,37%	0,24%	0,16%	0,10%
9,5%	1.052.631,58	16,28%	10,34%	6,57%	4,17%	2,65%	1,68%	1,07%	0,68%	0,43%	0,27%	0,17%	0,11%	0,07%
10,0%	1.000.000,00	14,86%	9,23%	5,73%	3,56%	2,21%	1,37%	0,85%	0,53%	0,33%	0,20%	0,13%	0,08%	0,05%
10,5%	952.380,95	13,58%	8,24%	5,00%	3,04%	1,84%	1,12%	0,68%	0,41%	0,25%	0,15%	0,09%	0,06%	0,03%
11,0%	909.090,91	12,40%	7,36%	4,37%	2,59%	1,54%	0,91%	0,54%	0,32%	0,19%	0,11%	0,07%	0,04%	0,02%
11,5%	869.565,22	11,34%	6,58%	3,82%	2,22%	1,29%	0,75%	0,43%	0,25%	0,15%	0,08%	0,05%	0,03%	0,02%
12,0%	833.333,33	10,37%	5,88%	3,34%	1,89%	1,07%	0,61%	0,35%	0,20%	0,11%	0,06%	0,04%	0,02%	0,01%
12,5%	800.000,00	9,48%	5,26%	2,92%	1,62%	0,90%	0,50%	0,28%	0,15%	0,09%	0,05%	0,03%	0,01%	0,01%
13,0%	769.230,77	8,68%	4,71%	2,56%	1,39%	0,75%	0,41%	0,22%	0,12%	0,07%	0,04%	0,02%	0,01%	0,01%
13,5%	740.740,74	7,94%	4,22%	2,24%	1,19%	0,63%	0,34%	0,18%	0,09%	0,05%	0,03%	0,01%	0,01%	0,00%
14,0%	714.285,71	7,28%	3,78%	1,96%	1,02%	0,53%	0,27%	0,14%	0,07%	0,04%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%
14,5%	689.655,17	6,67%	3,39%	1,72%	0,87%	0,44%	0,23%	0,11%	0,06%	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%	0,00%
15,0%	666.666,67	6,11%	3,04%	1,51%	0,75%	0,37%	0,19%	0,09%	0,05%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%

VE infinita

Anni di VE

r	BF/r	20	25	30	35	40	45	50	55	60	65	70	75	80
1,0%	10.000.000,00	81,95%	77,98%	74,19%	70,59%	67,17%	63,91%	60,80%	57,85%	55,04%	52,37%	49,83%	47,41%	45,11%
1,5%	6.666.666,67	74,25%	68,92%	63,98%	59,39%	55,13%	51,17%	47,50%	44,09%	40,93%	37,99%	35,27%	32,74%	30,39%
2,0%	5.000.000,00	67,30%	60,95%	55,21%	50,00%	45,29%	41,02%	37,15%	33,65%	30,48%	27,61%	25,00%	22,65%	20,51%
2,5%	4.000.000,00	61,03%	53,94%	47,67%	42,14%	37,24%	32,92%	29,09%	25,72%	22,73%	20,09%	17,76%	15,69%	13,87%
3,0%	3.333.333,33	55,37%	47,76%	41,20%	35,54%	30,66%	26,44%	22,81%	19,68%	16,97%	14,64%	12,63%	10,89%	9,40%
3,5%	2.857.142,86	50,26%	42,31%	35,63%	30,00%	25,26%	21,27%	17,91%	15,08%	12,69%	10,69%	9,00%	7,58%	6,38%
4,0%	2.500.000,00	45,64%	37,51%	30,83%	25,34%	20,83%	17,12%	14,07%	11,57%	9,51%	7,81%	6,42%	5,28%	4,34%
4,5%	2.222.222,22	41,46%	33,27%	26,70%	21,43%	17,19%	13,80%	11,07%	8,88%	7,13%	5,72%	4,59%	3,68%	2,96%
5,0%	2.000.000,00	37,69%	29,53%	23,14%	18,13%	14,20%	11,13%	8,72%	6,83%	5,35%	4,19%	3,29%	2,58%	2,02%
5,5%	1.818.181,82	34,27%	26,22%	20,06%	15,35%	11,75%	8,99%	6,88%	5,26%	4,03%	3,08%	2,36%	1,80%	1,38%
6,0%	1.666.666,67	31,18%	23,30%	17,41%	13,01%	9,72%	7,27%	5,43%	4,06%	3,03%	2,27%	1,69%	1,26%	0,95%
6,5%	1.538.461,54	28,38%	20,71%	15,12%	11,03%	8,05%	5,88%	4,29%	3,13%	2,29%	1,67%	1,22%	0,89%	0,65%
7,0%	1.428.571,43	25,84%	18,42%	13,14%	9,37%	6,68%	4,76%	3,39%	2,42%	1,73%	1,23%	0,88%	0,63%	0,45%
7,5%	1.333.333,33	23,54%	16,40%	11,42%	7,96%	5,54%	3,86%	2,69%	1,87%	1,30%	0,91%	0,63%	0,44%	0,31%
8,0%	1.250.000,00	21,45%	14,60%	9,94%	6,76%	4,60%	3,13%	2,13%	1,45%	0,99%	0,67%	0,46%	0,31%	0,21%
8,5%	1.176.470,59	19,56%	13,01%	8,65%	5,75%	3,83%	2,54%	1,69%	1,13%	0,75%	0,50%	0,33%	0,22%	0,15%
9,0%	1.111.111,11	17,84%	11,60%	7,54%	4,90%	3,18%	2,07%	1,34%	0,87%	0,57%	0,37%	0,24%	0,16%	0,10%
9,5%	1.052.631,58	16,28%	10,34%	6,57%	4,17%	2,65%	1,68%	1,07%	0,68%	0,43%	0,27%	0,17%	0,11%	0,07%
10,0%	1.000.000,00	14,86%	9,23%	5,73%	3,56%	2,21%	1,37%	0,85%	0,53%	0,33%	0,20%	0,13%	0,08%	0,05%
10,5%	952.380,95	13,58%	8,24%	5,00%	3,04%	1,84%	1,12%	0,68%	0,41%	0,25%	0,15%	0,09%	0,06%	0,03%
11,0%	909.090,91	12,40%	7,36%	4,37%	2,59%	1,54%	0,91%	0,54%	0,32%	0,19%	0,11%	0,07%	0,04%	0,02%
11,5%	869.565,22	11,34%	6,58%	3,82%	2,22%	1,29%	0,75%	0,43%	0,25%	0,15%	0,08%	0,05%	0,03%	0,02%
12,0%	833.333,33	10,37%	5,88%	3,34%	1,89%	1,07%	0,61%	0,35%	0,20%	0,11%	0,06%	0,04%	0,02%	0,01%
12,5%	800.000,00	9,48%	5,26%	2,92%	1,62%	0,90%	0,50%	0,28%	0,15%	0,09%	0,05%	0,03%	0,01%	0,01%
13,0%	769.230,77	8,68%	4,71%	2,56%	1,39%	0,75%	0,41%	0,22%	0,12%	0,07%	0,04%	0,02%	0,01%	0,01%
13,5%	740.740,74	7,94%	4,22%	2,24%	1,19%	0,63%	0,34%	0,18%	0,09%	0,05%	0,03%	0,01%	0,01%	0,00%
14,0%	714.285,71	7,28%	3,78%	1,96%	1,02%	0,53%	0,27%	0,14%	0,07%	0,04%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%
14,5%	689.655,17	6,67%	3,39%	1,72%	0,87%	0,44%	0,23%	0,11%	0,06%	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%	0,00%
15,0%	666.666,67	6,11%	3,04%	1,51%	0,75%	0,37%	0,19%	0,09%	0,05%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%

V.e. corte funzione della specializzazione e della scarsa rendita

The diagram illustrates the VM formula with three callouts in red boxes:

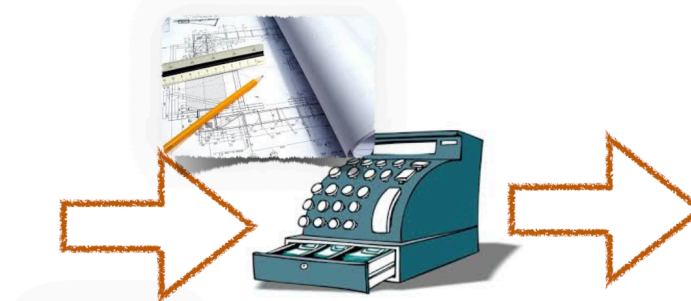
- V.e.** points to the term Bf in the formula.
- Costo demolizione** points to the term $\frac{D}{q^n}$ in the formula.
- Valore area** points to the term $\frac{V_{area}}{q^n}$ in the formula.

$$VM = Bf \frac{q^n - 1}{rq^n} - \frac{D}{q^n} + \frac{V_{area}}{q^n}$$

**Redditi variabili,
costi straordinari,
costi
avviamento...**

L'analisi del flusso di cassa scontato (DCFA)

Fasi	Progettazione	Realizzo		Esercizio				
Anni	0	1	2	3	4	5		n
Investimenti	I_0	I_1	I_2					
Costi esercizio				C_3	C_4	C_5	$C_{\dots}$	C_n
Ricavi				R_3	R_4	R_5	$R_{\dots}$	R_n
Disponibilità				$D_3 = (R_3 - C_3)$	$D_4 = (R_4 - C_4)$	$D_5 = (R_5 - C_5)$	$D_{\dots} = (R_{\dots} - C_{\dots})$	D_n
Movimento	I_0	I_1	I_2	D_3	D_4	D_5	$D_{\dots}$	$D_n = (R_n - C_n)$



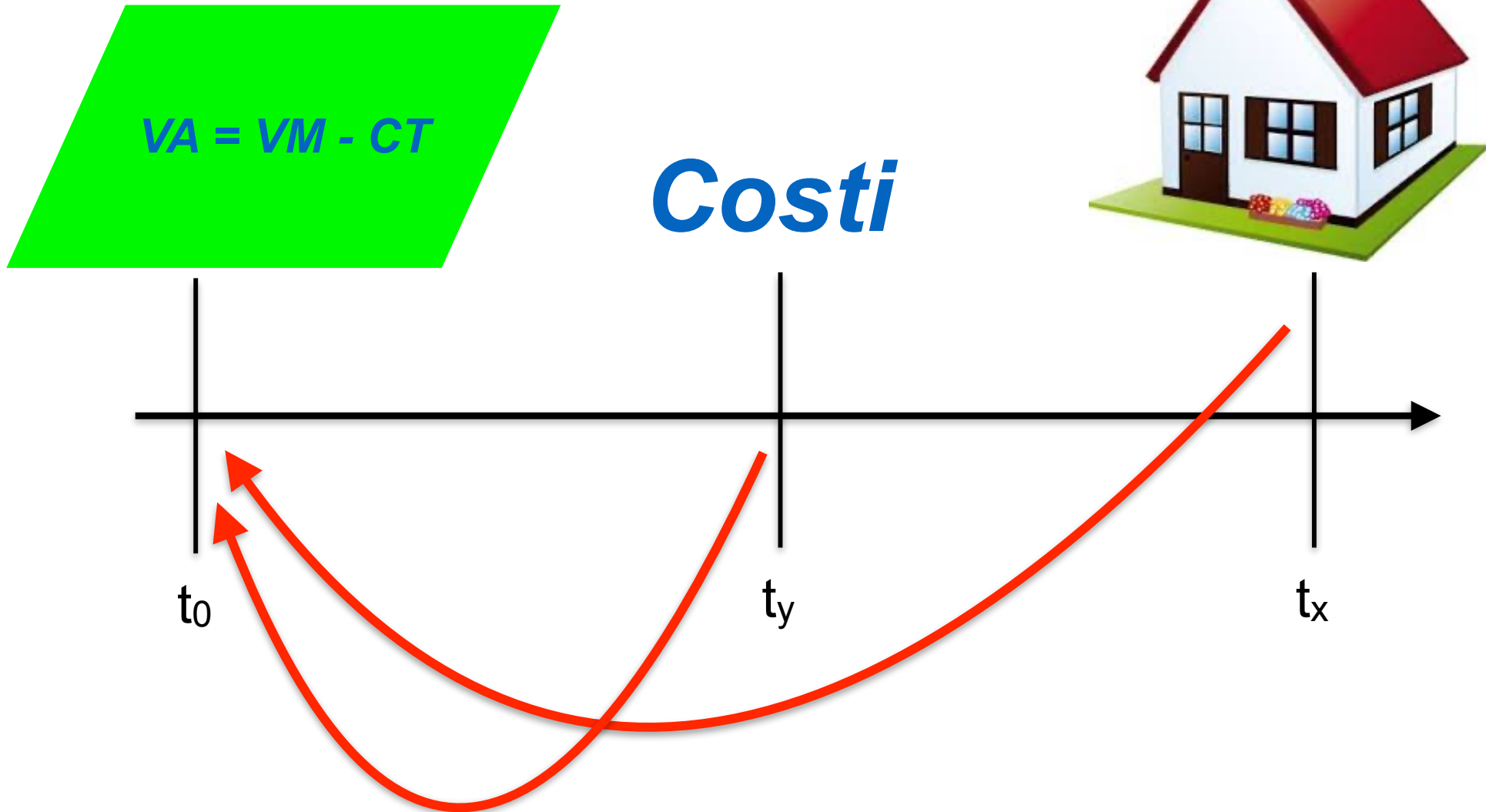
N.B. cosa calcoliamo?

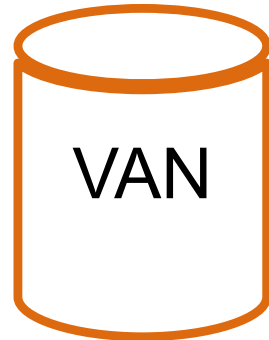
Il valore attuale netto (VAN)

Il valore attuale netto (*VAN*) è dato dalla differenza tra le disponibilità annue (D_t) attualizzate al tasso r e i costi dell'investimento (C_0) riferiti all'attualità

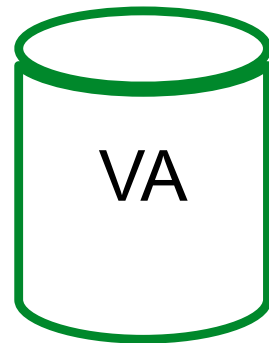
$$VAN = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{D_t}{(1+r)^t} - C_0$$

- $VAN > 0$, l'investimento crea valore per l'impresa.
- $VAN < 0$, l'investimento ha distrutto valore.
- $VAN = 0$, l'investimento riesce a recuperare solamente i costi connessi con lo stesso: è privo di contributo alla creazione di valore aziendale.





***Convenienza
economica
dell'investimento***



***Utilizzato per
stimare il valore di
un bene***

**Costo
dell'impianto**

VAN

Semestre	Importo (euro)	Fattore att 0,04	Importo att (euro)
1	-960.000,00	0,961538462	-923.076,92
2	-960.000,00	0,924556213	-887.573,96
3	189.660,16	0,888996359	168.607,19
4	189.660,16	0,854804191	162.122,30
5	189.660,16	0,821927107	155.886,83
6	189.660,16	0,790314526	149.891,18
7	189.660,16	0,759917813	144.126,14
8	189.660,16	0,730690205	138.582,82
9	189.660,16	0,702586736	133.252,71
10	189.660,16	0,675564169	128.127,61
11	189.660,16	0,649580932	123.199,63
12	189.660,16	0,62459705	118.461,18
13	189.660,16	0,600574086	113.904,98
14	189.660,16	0,577475083	109.524,02
15	189.660,16	0,555264503	105.311,56
16	189.660,16	0,533908176	101.261,11
17	189.660,16	0,513373246	97.366,45
18	189.660,16	0,493628121	93.621,59
19	189.660,16	0,474642424	90.020,76
20	189.660,16	0,456386946	86.558,42
21	189.660,16	0,438833602	83.229,25
22	189.660,16	0,421955387	80.028,13
23	189.660,16	0,405726333	76.950,12

24	189.660,16	0,390121474	73.990,50
25	189.660,16	0,375116802	71.144,71
26	189.660,16	0,360689233	68.408,38
27	189.660,16	0,34681657	65.777,29
28	189.660,16	0,333477471	63.247,39
29	189.660,16	0,320651415	60.814,80
30	189.660,16	0,308318668	58.475,77
31	189.660,16	0,296460258	56.226,70
32	189.660,16	0,28505794	54.064,14
33	189.660,16	0,274094173	51.984,75
34	189.660,16	0,26355209	49.985,33
35	189.660,16	0,253415471	48.062,82
36	189.660,16	0,243668722	46.214,25
37	189.660,16	0,234296848	44.436,78
38	189.660,16	0,225285431	42.727,67
39	189.660,16	0,216620606	41.084,30
40	189.660,16	0,208289045	39.504,13
41	189.660,16	0,200277928	37.984,74
42	189.660,16	0,19257493	36.523,79



VAN
1.660.041,35

Valutazione degli immobili produttivi: metodi reddituali

Semestre	Importo (euro)	Fattore att 0,04	Importo att (euro)
1	-960.000,00	0,961538462	-923.076,92
2	-960.000,00	0,924556213	-887.573,96
3	189.660,16	0,888996359	168.607,19
4	189.660,16	0,854804191	162.122,30
5	189.660,16	0,821927107	155.886,83
6	189.660,16	0,790314526	149.891,18
7	189.660,16	0,759917813	144.126,14
8	189.660,16	0,730690205	138.582,82
9	189.660,16	0,702586736	133.252,71
10	189.660,16	0,675564169	128.127,61
11	189.660,16	0,649580932	123.199,63
12	189.660,16	0,62459705	118.461,18
13	189.660,16	0,600574086	113.904,98
14	189.660,16	0,577475083	109.524,02
15	189.660,16	0,555264503	105.311,56
16	189.660,16	0,533908176	101.261,11
17	189.660,16	0,513373246	97.366,45
18	189.660,16	0,493628121	93.621,59
19	189.660,16	0,474642424	90.020,76
20	189.660,16	0,456386946	86.558,42
21	189.660,16	0,438833602	83.229,25
22	189.660,16	0,421955387	80.028,13
23	189.660,16	0,405726333	76.950,12

VA
3.470.692,24

VA

24	189.660,16	0,390121474	73.990,50
25	189.660,16	0,375116802	71.144,71
26	189.660,16	0,360689233	68.408,38
27	189.660,16	0,34681657	65.777,29
28	189.660,16	0,333477471	63.247,39
29	189.660,16	0,320651415	60.814,80
30	189.660,16	0,308318668	58.475,77
31	189.660,16	0,296460258	56.226,70
32	189.660,16	0,28505794	54.064,14
33	189.660,16	0,274094173	51.984,75
34	189.660,16	0,26355209	49.985,33
35	189.660,16	0,253415471	48.062,82
36	189.660,16	0,243668722	46.214,25
37	189.660,16	0,234296848	44.436,78
38	189.660,16	0,225285431	42.727,67
39	189.660,16	0,216620606	41.084,30
40	189.660,16	0,208289045	39.504,13
41	189.660,16	0,200277928	37.984,74
42	189.660,16	0,19257493	36.523,79

Il VAN risponde a questa domanda

Quella centrale idroelettrica (impianto biogas, impianto fotovoltaico,..) il cui costo di realizzo è pari a X euro, per i quale sono previsti certi costi e ricavi per i prossimi enne anni, produrrà una nuova ricchezza pari a 1.000.000 euro (con riferimento all'attualità)

Ma se la domanda fosse

Quanto vale oggi questo impianto (immobile), la cui vita economica prevista è di enne anni, ed ha un'età pari a emme anni?

Non cerchiamo il VAN ma il VA, ovvero il valore attuale del bene (somma attualizzata delle future disponibilità prodotte)



IMMOBILI PRODUTTIVI E BENI INDUSTRIALI

webinar – martedì 29 settembre 2026 (ore 16.00/19.00)

- 16.00 *Saluti introduttivi*
- 16.10 *La valutazione dei beni industriali*
Filippo GULLO, Valutatore immobiliare MRICS, REV, UNI11558
- 16.35 *Il mercato degli immobili produttivi: fattori discriminanti*
Angelo PICCARDO, MRICS, Consigliere PR.E.G.I.A.
- 17.10 *Valutazione degli immobili produttivi: metodi comparativi*
Giovanni RUBUANO, Valutatore immobiliare UNI11558
- 17.35 *Valutazione degli immobili produttivi: metodi reddituali*
Giovanni Battista CIPOLOTTI, MRICS, Università di Udine
- 18.00 *Immobili produttivi: stime puntuali e stime in continuità*
Carlo FRITTOLI, Segretario Generale PR.E.G.I.A.
- 18.30 *Tavola rotonda e domande dal pubblico*

Metodi reddituali?

1. Quali sono?
2. Quando l'uno o l'altro?
3. Cosa misurano?