

PAGLIA
&
ASSOCIATI



COMPETENZA E
PROFESSIONALITA'
DAL 1987

Paglia & Associati s.a.s. – Via Ottava Società Case 8/10 – 16153 Genova P.IVA 01558720999 – www.pagliaeassociati.it

ACQUISTO SULLA CARTA
i rischi le procedure estimative

ACQUISTO SULLA CARTA, I RISCHI e le VALUTAZIONI ESTIMATIVE

L'acquisto di un immobile non ancora ultimato o peggio non ancora cantierizzato espone l'acquirente a fronte di esposizioni finanziarie prossime al 70% del valore a **rischi di possibile default dell'operazione che devono essere necessariamente calcolati nel contesto estimativo dell'unità immobiliare medesima.**

Il decreto legislativo 20 giugno 2005 n. 122 prevede una specifica forma di tutela per l'acquirente di immobili da costruire che consiste nell'obbligo posto a carico del costruttore di consegnare all'acquirente una fideiussione a garanzia di tutte le somme, o comunque dei corrispettivi incassati sino al trasferimento della proprietà o di altro diritto reale di godimento.

Lo scopo della normativa in esame è, evidentemente, quello di tutelare l'acquirente di immobile da costruire in quanto contraente più debole, al quale deve essere garantita la possibilità di recuperare tutte le somme versate al costruttore nel caso in cui quest'ultimo incorra in una situazione di crisi [quando cioè il costruttore venga assoggettato a esecuzione immobiliare, a fallimento, a concordato preventivo, ad amministrazione controllata, a liquidazione coatta amministrativa].

In sostanza, se si verifica una delle situazioni di crisi del costruttore sopra indicate, l'acquirente, anziché essere costretto ad avviare lunghe e costose azioni giudiziarie, che spesso si rivelano inutili, si rivolgerà direttamente alla banca o all'impresa di assicurazione o all'altro intermediario finanziario abilitato che ha concesso la fideiussione a suo favore, per vedersi restituire le somme fino a quel momento versate.

Tuttavia, la polizza fideiussoria di cui sopra non comporta – da un punto di vista

patrimoniale ed estimativo – la completa remunerazione del danno subito dal potenziale acquirente.

Ciò che non viene recepito dal Decreto legislativo in esame è il disallineamento temporale e il rischio di mancato raggiungimento dell'obiettivo perseguito [unitamente a possibili disinvestimenti redditizi precedenti all'acquisto sulla carta]

In questo contesto occorre infatti evidenziare come il mancato raggiungimento dell'obiettivo [godimento della casa acquistata] non rientri nella facoltà e soprattutto nella padronanza di esecuzione del futuro acquirente.

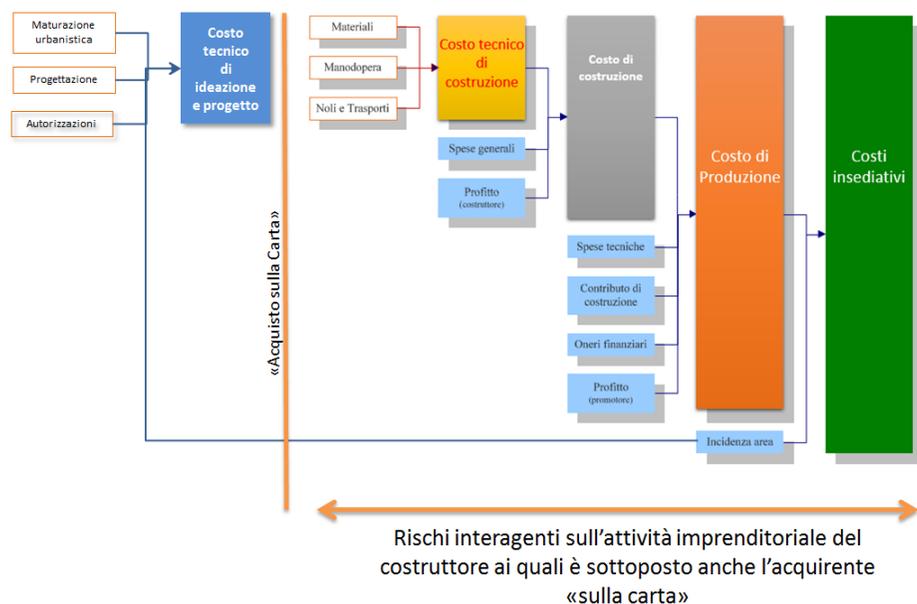
Una delle difficoltà maggiori delle valutazioni come quella in esame consiste nel dover ponderare il valore dell'unità immobiliare non già al momento finale della trasformazione [momento della vendita del prodotto], ma bensì al momento “zero” coincidente, nella maggior parte dei casi con il momento della progettazione.

Come meglio evidenziato in altri lavori¹ le difficoltà che possono caratterizzare l'intera filiera immobiliare tra l'atto della pianificazione embrionale [PRG] e quello della vendita sono davvero molte.

La tabella di seguito riportata sintetizza per ogni momento significativo del percorso immobiliare i costi e le criticità più salienti.

Nel caso in esame **tutti i rischi operativi sopportati dal costruttore, di fatto, vengono accettati e sostenuti anche dall'acquirente che, avendo già sottoscritto il preliminare di acquisto ed avendo già versato un'elevatissima quota di anticipazione, si trova costretto – pur non potendo intervenire – a subire tutte le criticità, variabili, varianti e condizioni operative non previste che possono, inevitabilmente, condizionare il percorso costruttivo.**

¹ Vedi bibliografia presente nella nostra brochure



La tabella inerente il processo realizzativo [di seguito riportata] indica lo sviluppo e l'interfacciamento dei costi e dei ricavi connessi ad un qualsiasi progetto di sviluppo.

Il soggetto proponente, unitamente all'acquirente sulla carta, sono coloro che in completa solitudine devono opportunamente calcolare qualsiasi rischio incidente.

Il valore di mercato medio ponderato dei beni immobili, potenzialmente edificabili sulla base delle previsioni di piano, si concretizzerà solamente al termine dell'arco temporale necessario per effettuare una serie di attività consequenziali.

Come abbiamo già accennato tali attività consistono nella pianificazione attuativa, nell'ottenimento dei permessi, nella realizzazione delle opere di urbanizzazione e nell'esecuzione dei lavori e collocazione sul mercato del prodotto edilizio.

² D'ARRIGO, *La tutela contrattuale degli acquirenti di immobili da costruire*, in *Riv. not.*, 4,

Il valore dell'immobile inteso come: $V_t = \text{Valore finale del cespite realizzato}$, coincide con la realtà solo ed esclusivamente se determinato al momento finale della costruzione.

Il valore dell'immobile di cui sopra, risponde al quesito estimatorio solo ed esclusivamente se il prodotto viene correttamente costruito e se il medesimo incontra favorevolmente e completamente il mercato.

In questo contesto occorre infatti ricordare che ogni quantitativo di bene invenduto si soddisfa, solo ed esclusivamente sul profitto dell'imprenditore divenendo, di fatto, un nuovo costo di produzione.

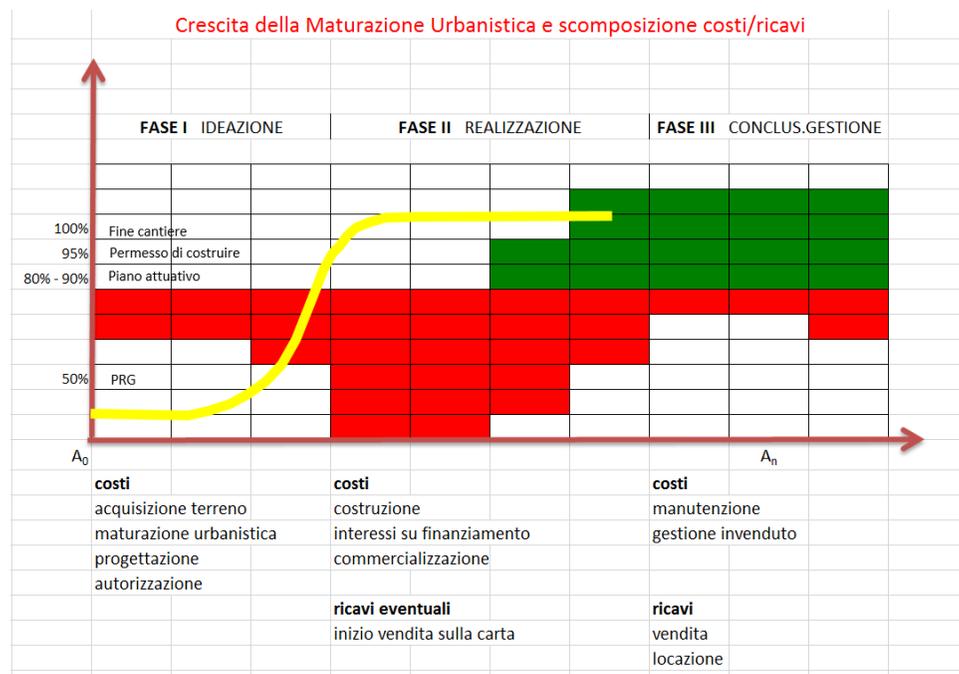
Tutto ciò premesso occorre evidenziare come nelle filiere estimative per trasformazione si renda necessario aggiornare al momento "zero" qualsiasi valore contestualmente determinato.

La linea di colore giallo inserita nel sottostante grafico indica il percorso di maturazione che contraddistingue dapprima il terreno e successivamente il medesimo fabbricato.

La vendita degli immobili prima della loro edificazione o ultimazione, si pone in essere come un'operazione di finanziamento diretto ed indiretto: diretto, mediante il pagamento dell'acconto, con il quale il costruttore finanzia parte dei costi della sua iniziativa; indiretto, per la funzione di garanzia, finalizzata all'accesso al credito bancario, della solidità dell'impresa svolta dalla certezza del buon esito dell'operazione².

L'aspetto relativo al finanziamento consente di configurare la compravendita di immobile da costruire come un'operazione economica complessa, al tempo stesso

connotata da una causa di scambio e finanziamento.



La peculiarità dell'operazione, come è stato osservato³, risiederebbe in ciò che **all'elemento permutativo tipico della compravendita immobiliare si affianca un secondo sinallagma costituito dall'anticipazione del pagamento di una parte del prezzo rispetto al momento traslativo, che finanzia il costruttore.**

³ Ancora D'ARRIGO, op. cit., 912.

⁴ "Una simile operazione può essere realizzata ricorrendo indifferentemente a più figure che si prestano al medesimo risultato. Lo strumento più comunemente impiegato è quello del contratto preliminare ma effetti analoghi si possono realizzare anche mediante la vendita obbligatoria, il leasing immobiliare, ecc. Ciò che conta è che l'effetto traslativo dell'immobile – quand'anche immediatamente possibile (ad esempio, se l'appartamento è ultimato al rustico e mancano solo le finiture) – deve essere differito rispetto al momento

Il binomio che caratterizza la filiera immobiliare in esame consente quindi di assecondare tutte le criticità sopra dimostrate mediante il riconoscimento all'acquirente di un prezzo di acquisto più contenuto rispetto a quello applicabile al termine delle operazioni di costruzione.

Il prezzo più basso coincide quindi con la controprestazione al finanziamento e al rischio supportato dall'acquirente⁴.

L'articolata operazione economico/giuridica che viene così alla luce è il risultato della combinazione di fattori di varia natura:

- esigenze di finanziamento dell'attività d'impresa;
- ragioni di tutela dell'acquirente;
- natura del bene, che è un bene futuro
- riconoscimento all'acquirente del rischio supportato

Sotto il profilo che qui particolarmente interessa, relativo alla condizione del contraente acquirente, si può osservare – come già ampiamente accennato - che nella dinamica di un'operazione così concepita si manifestano molteplici rischi tutti connessi all'ipotesi di insolvenza del costruttore finanziato⁵.

E' quindi nella rischiosità intrinseca dell'operazione che va individuata la *ratio* di uno sconto e di una tutela [decreto legislativo 20 giugno 2005 n. 122] alla base della quale sussistono anche ragioni di ordine esistenziale e della persona e della famiglia del contraente [la finalità dell'acquisto della casa di abitazione è

del pagamento dell'acconto (e, se previste delle ulteriori rate). Infatti, è proprio nella scissione temporale fra la corresponsione dell'acconto ed il momento della definitiva traslazione della proprietà dell'immobile in capo all'acquirente che si concretizza l'operazione di finanziamento". Così D'ARRIGO, op. cit., 912.

⁵ DI MARZIO, Crisi d'impresa e contratto. Note sulla tutela dell'acquirente dell'immobile da costruire, in Il dir. fall. soc. comm., I, 2006, 31 ss.

certamente un bisogno della famiglia] e che mira a garantire l'effetto reale, ampliando le forme contrattuali rientranti nella disciplina, purché idonee a conseguire il risultato finale.

Più complicato il percorso estimativo capace di giustificare la riduzione del prezzo di vendita.

Le variabili principali che intervengono sulla presente filiera sono essenzialmente le seguenti:

- durata temporale del cantiere
- contesto macroeconomico di riferimento
- difficoltà progettuale e realizzativa dell'opera
- appeal dell'opera realizzanda e grado di vendibilità
- competitor esistenti
- funzione di garanzia dell'acquisto sulla carta

Assodato un valore A_n riferito al periodo di effettiva conclusione e agibilità delle opere tendenzialmente coincidente con i valori sintetico comparativi rilevati sul mercato occorre individuare il valore al momento dell'acquisto sulla carta A_0 applicando al processo in disamina un adeguato coefficiente di anticipazione.

Naturalmente a fronte di quanto sopra evidenziato occorre che il coefficiente di anticipazione venga realizzato alla luce di quanto rimarcato in materia di variabili e caratterizzazione del saggio.

In questo contesto divengono fondamentali il calcolo della durata temporale della filiera immobiliare e il calcolo del saggio di attualizzazione.

In termini sintetici si può affermare che assodata la durata dell'arco temporale

dell'operazione immobiliare, misurata in anni $[n]$, e il saggio di interesse espresso in percentuale $[r]$, il coefficiente di attualizzazione $[S]$ viene determinato dalla seguente formula:

$$S = 1 / (1 + r)^n$$

I fattori che intervengono sulla definizione del saggio di attualizzazione, come già accennato, sono davvero molti e il loro peso nella determinazione del medesimo è direttamente funzionale ai rischi e alle incertezze che contraddistinguono il progetto di sviluppo in esame.

La nostra società da oltre trent'anni interviene nelle filiere estimative in esame per determinare con assoluta precisione ogni dettaglio valutativo.

Il nostro team di professionisti rimane a disposizione per qualsiasi approfondimento in merito.

www.pagliaeassociati.it

telefono 0106512078

cellulare 3398588871 –

3713700396

Comune di Vigevano	PV	area edificabile	Via de Amicis	€ 800.000,00
Comune di Vigevano	PV	area edificabile	Via Riberia	€ 850.000,00
Azienda ospedaliera Santa Corona	SV	parcheggio	Via Aurelia	€ 670.000,00
Comune di Peschiera Borromeo	MI	AP Standard	Via Matteotti	€ 1.603.000,00
Comune di Novi Ligure	AL	Ex Scuola	Via Girardengo	€ 1.050.000,00
Comune di Novi Ligure	AL	Capannoni	Via isola	€ 950.000,00
Comune di Chieri	TO	Area edificabile	C.so B.Buozzi	€ 2.170.000,00
Comune di Chieri	TO	Autosilo	P.zza S.Pellico	€ 2.275.000,00
Comune di Castagneto Carducci	LI	Complesso multiuso	Via Umberto I	€ 1.200.000,00
Comune di Castagneto Carducci	LI	Area edificabile	Doronatico	€ 500.000,00
Comune di Peschiera Borromeo	MI	Area sportiva	Via Carducci	€ 500.000,00
Comune di Peschiera Borromeo	MI	Area espropriata	Bellaria	€ 850.000,00
Comune di Peschiera Borromeo	MI	Area espropriata	S.Ambrogio	€ 1.400.000,00
Comune di Peschiera Borromeo	MI	PEEP	PS 4	€ 1.200.000,00
Comune di Chieri	TO	Piano di Recupero	Via V.Emanuele II	€ 1.020.000,00
R.I.N.A. [Bonifica Porto Marghera]	VE	Piano di Recupero	Porto Marghera	€ 85.000.000,00
Comune di Melegnano	MI	Area edificabile	Via Maestri	€ 1.400.000,00
Comune di Carrara	MS	Distributore	C.so Rosselli	€ 660.000,00
Comune di Casale Monferrato	AL	PIP industriale	Circonval.	€ 550.000,00
ASL T05	TO	Distretto sanitario	Nichelino	€ 3.000.000,00
R.I.N.A. [Bonifica Nera Montoro]	TR	Edificio industriale	Narni [Terni]	€ 2.750.000,00
TEEM Milano	MI	Area espropriata	Aree diverse	€ 500.000,00
Comune di Peschiera Borromeo	MI	Ristorante	Via Di Vittorio	€ 940.000,00
Comune di Peschiera Borromeo	MI	Negozi	Via 2 Giugno	€ 623.000,00
Provincia di Bolzano	BZ	Immobili resid./terziari	Aree diverse	€ 52.000.000,00
Provincia di Bolzano	BZ	PRU urbanistico	Via Alto Adige	€ 347.000.000,00
Comune di Orvieto	TR	Ex Ospedale	Piazza Duomo	€ 4.450.000,00
Comune di Vado Ligure	SV	Terreni vari	Comune	€ 500.000,00
Comune di Vado Ligure	SV	Discarica Pubblica	Bossarino	€ 1.900.000,00
Comune di Vado Ligure	SV	Cava Mei [canone annuo di coltivazione]		
Comune di Sanremo	IM	Mercato dei fiori [canone annuo di concessione]		
R.I.N.A. [Deposito costiero]	LI	Deposito costiero petroli	Porto di Livorno	€ 55.000.000,00
SAN MARCO s.p.a.	MI	Area fabbricabile	Segrate	€ 86.000.000,00
Comune di Agrate Brianza	MB	Stima ai fini IMU incidenza area	Agrate Brianza	€ 9.985.000,00
Comune di Agrate Brianza	MB	Contenzioso ai fini tributari IMU	Agrate Brianza	co ntestaz. Stima avversa
SAN MARCO s.p.a. [area per RSA]	MI	Stima ai fini IMU incidenza area	Segrate	€ 4.150.000,00
Comune di Pioltello [privato]	MI	Esproprio/ contenzioso appello	Pioltello	€ 427.000,00
CARIGE [Banca]	GE	Resort + Golf	Cogoleto	€ 12.700.000,00
Comune di Finale Ligure	SV	Area edificabile	Finale L.	€ 89.000.000,00
Università di Ferrara	FE	Congruietà edificio Università	Ferrara	€ 32.400.000,00
Comune di Orvieto	TR	Parcheggio a rotazione	Piazza Duomo	€ 660.000,00



ALCUNE NOSTRE STIME



La competenza di chi
ha stimato oltre
2.000 milioni di euro
di patrimonio immobiliare



CERTIFICATO





AGRATE BRIANZA [MI] Comparto Edificabile. Una stima effettuata ai fini dell'identificazione dell'imponibile ai fini IMU.

Un percorso sviluppato secondo metodologia IVS Cost Approach che ha portato alla determinazione di un valore di incidenza area di 9.985.000,00 euro.

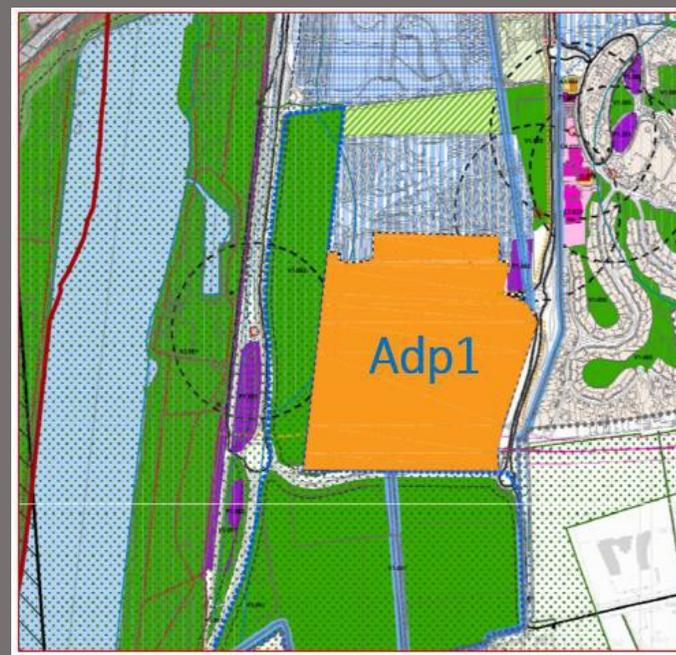
Stima presentata in Commissione Tributaria e approvata senza alcuna contestazione e/o limitazione dal Giudice

SEGRATE [MI] Comparto ADP1. Un contenzioso tributario incentrato sulla determinazione del valore di incidenza area ai fini IMU di un comparto edificatorio molto vasto [oltre 100.000 metri quadrati di residenziale].

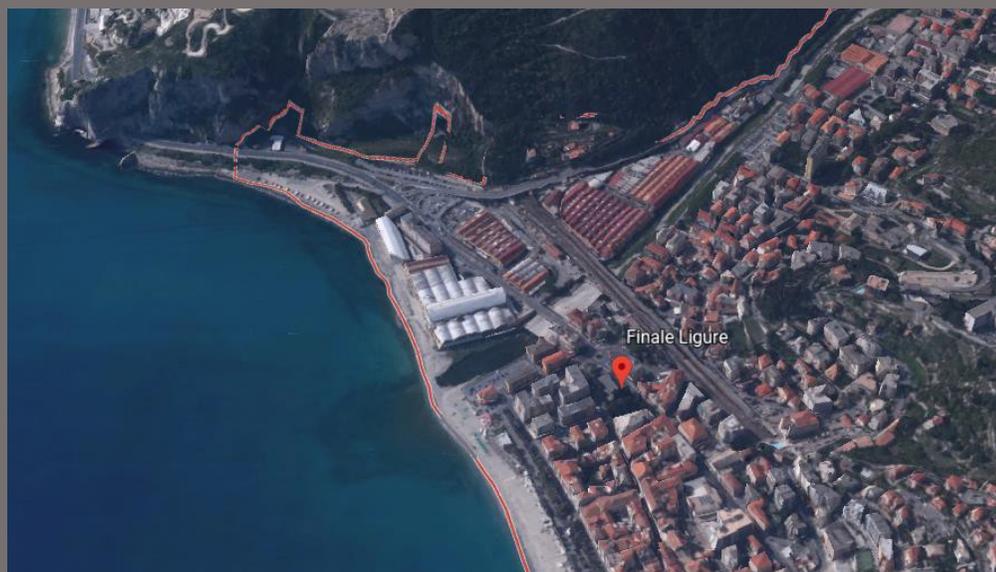
La nostra perizia e la nostra partecipazione alla commissione ha fatto convergere la perizia del CTU nominato sul valore da noi indicato di 89.000.000,00 dieuro.

Nel contesto del ricorso si è intervenuti anche con *un'analisi critica di stima di parte avversa*.

La partecipazione del nostro gruppo nei ricorsi alla Commissione tributaria Provinciale o in appello è ormai pratica molto consolidata che, non di rado, premia il nostro cliente.



VIGEVANO [PV]. Valutazione di tutte le aree edificabili presenti nel Comune di Vigevano ai fini dell'imputazione del Tributo IMU. La stima settorializzata in ragione delle diverse microcelle catastali del territorio ha individuato il valore potenziale di ogni singolo appezzamento di terra. Committente Comune di Vigevano. Metodologia estimativa Valore di Trasformazione. Perizia tuttora utilizzata dal Comune per la determinazione del Tributo. Assenza totale di contenziosi e/o contestazioni del nostro elaborato



FINALE LIGURE [SV]. Un sito industriale ormai obsoleto e da riconvertire. Un piano attuativo per oltre 50.000,00 metri quadrati di residenziale oltre a commerciale e parcheggi. La necessità di valutare il valore di incidenza area e di trasformazione del sito.

Committente il Comune di Finale L.
Importo della stima 89.000.000,00 di euro

La competenza in materia estimativa è cosa assai rara, specie se rivolgiamo la nostra attenzione ad immobili non comuni, di grandi dimensioni e/o con destinazioni d'uso assai particolari.

La necessità primaria di qualsiasi imprenditore e/o operatore immobiliare è quella di individuare con esattezza **il più probabile valore del bene** oggetto di intervento modifica o trattativa.

Le caratteristiche del bene, le condizioni di possibile oligopolio o monopolio bilaterale, la straordinarietà del bene, la particolare destinazione del medesimo [scuola, ospedale, caserma, industria ecc.], l'eccessiva estensione dello stesso o anche la probabile unicità del bene [teatro, cinema, ex chiesa, locali riccamente decorati] impongono **severe riflessioni e metodologie accurate di stima**.

L'assenza della **dovuta professionalità** potrebbe portare ad errate valutazioni e a profitti più contratti.

Il servizio di **Stima & Valutazioni** è una iniziativa finalizzata al supporto gestionale della piccola e media impresa e dell'Ente pubblico nato dalla collaborazione tra i principali esperti del settore [autori di oltre 9.000 pagine di dottrina immobiliare] e la Società **PAGLIA & ASSOCIATI**

Il servizio si propone di affiancare l'impresa o l'Ente Pubblico nello sviluppo di tutte le iniziative concernenti stime, perizie, valutazioni e giudizi di congruità

Negli ultimi anni abbiamo affiancato gli enti pubblici e le società private intervenendo con stime immobiliari e valutazioni in merito di: scuole, ospedali, aree industriali dismesse, aree edificabili (analisi di tutte le aree edificabili del comune ai fini IMU), reliquati stradali, teatri storici e moderni, sale cinematografiche, autosilo, parcheggi a rotazione, distributori di carburante ecc...

AEQUA ROMA Servizi per le entrate di Roma Capitale

AFOR Formazione, Milano

AGORA' Ricerca e Formazione, Milano

ASSET e PROPERTY MANAGEMENT S.r.l., Parma

ASSOCIAZIONE COMUNI BRESCIANI, Brescia

ATA S.p.a. Azienda Multiservizi, Savona

AZIENDA OSPEDALIERA "SANTA CORONA", Savona

AZIENDA OSPEDALIERO UNIVERSITARIA, Ferrara

AZIENDA SANITARIA di MASSA e CARRARA,

AZIENZA SANITARIA di VERCELLI,

AZIENDA SANITARIA di TORINO 5,

AZIENDA SANITARIA "USL2Umbria", Terni

BANCA CARIGE

BANCA DI ROMA

BELLUNO TECNOLOGIA, Belluno

CMCI S.c.a r.l., Genova

CENTRO STUDI BELLUNESE, Belluno

CONFSERVIZI - CISPEL - LAZIO, Roma

COLLEGIO DEI GEOMETRI di GENOVA, Genova

COLLEGIO DEI GEOMETRI di SAVONA, Savona

COMUNE DI AGRATE BRIANZA, Monza Brianza

COMUNE DI AREZZO, Arezzo

COMUNE DI BASSANO DEL GRAPPA, Vicenza

COMUNE DI BASTIA UMBRA, Perugia

COMUNE DI BERGAMO, Bergamo

COMUNE DI CARRARA, Carrara

COMUNE DI CASALE MONFERRATO, Alessandria

COMUNE DI CASTAGNETO CARDUCCI, Livorno

COMUNE DI CHERI, Torino

COMUNE DI CUNEO, Cuneo

COMUNE DI EMPOLI, Firenze

COMUNE DI FINALE LIGURE, Finale Ligure

COMUNE DI GARDONE RIVIERA, Brescia

COMUNE DI MASSA, Massa

COMUNE DI MELEGNANO, Milano

COMUNE DI NOVI LIGURE, Alessandria

COMUNE DI PERUGIA, Perugia

COMUNE DI PESCHIERA BORROMEO, Milano

COMUNE DI PRATO, Prato

COMUNE DI ROSIGNANO MARITTIMO, Livorno

COMUNE DI SANREMO, Sanremo

COMUNE DI SESTO SAN GIOVANNI, Milano

COMUNE DI SIENA, Siena

COMUNE DI TREVISO, Treviso

COMUNE DI VADO LIGURE, Savona

COMUNE DI VIGEVANO, Pavia

CONFCOMMERCIO, Pisa

CONFCOMMERCIO, Lecce

C.S.B. Centro Studi Bellunese, Belluno

D'APPOLONIA S.p.a., Genova

ECOUTILITY COMPANY, Parma

FIMAA, Lecce

FONDAZIONE NAPOLEONE LOMELLINI, Genova

FRATELLI DE CIAN s.p.a., Belluno

INSIEL Informatica, Trieste

INVA Informatica Valle D'Aosta, Aosta

ISFOR 2000 Istituto Superiore di Formazione, Brescia

KIWA CERMET, Bologna

OSSERVATORIO LIGURE di STUDI TECNICI, Genova

PARCHI NICOLO' s.r.l., Genova

PROGETTO DIFESA, Unione Consulenza Forense, Monza

PROVINCIA DI ALESSANDRIA, Alessandria

PROVINCIA AUTONOMA DI BOLZANO, Bolzano

PROVINCIA DI LATINA, Latina

REGIONE VENETO, Venezia

RIMit, Rete Immobiliare Italiana

RINA 1861 Registro Navale Italiano, Istituto di certificazione

SAN MARCO S.p.a. riscossione tributi, Segrate, Milano

SAT Servizi Ambientali Territoriali, Vado Ligure, Savona

SINCO Sistemi e Ingegneria, Genova

UNIONE INDUSTRIALI SAVONA, Savona

VALORE REALE Sgr, Milano

Clienti istituzionali

Ultimo periodo



Paglia & Associati s.a.s. – Via Ottava Società Case 8/10 – 16153 Genova