

Vademecum per scegliere il criterio più adatto per la valutazione delle società immobiliari

Beni immobili, stime a 360 gradi

A condizionare sono caratteristiche dell'azienda e settore

Pagina a cura

DI RAFFAELE MARCELLO

I beni immobili rappresentano spesso una gran parte del patrimonio e del valore di un'azienda. In questo senso, sono anche di grande importanza nella valutazione delle Pmi. I beni immobili, pertanto, devono essere presi in considerazione correttamente in una valutazione aziendale nella considerazione che lì si trovano i possibili ostacoli. Quando infatti oggetto della transazione non è l'immobile in sé, ma la società che lo possiede, il valore dell'operazione non può limitarsi alla stima del bene. Passività, fiscalità latente e rischi giuridici rendono l'analisi più complessa. In questi casi, il valore dell'immobile rappresenta solo la base di partenza: ciò che rileva davvero è il valore economico netto dell'azienda, al netto di debiti e oneri potenziali. La valutazione di una società immobiliare, quindi, non può prescindere da un approccio multidisciplinare che integri competenze contabili, fiscali e legali, al fine di pervenire a

Metodi di valutazione delle società immobiliari

Metodo di valutazione	Caratteristiche principali	Vantaggi	Criticità
Patrimoniale puro	Si basa sul patrimonio netto rettificato, considerando la congruità dei valori contabili rispetto a quelli di mercato	Particolarmente adatto alle società immobiliari con forte componente patrimoniale	Non considera la dimensione reddituale; sensibile alla qualità delle rettifiche effettuate
Patrimoniale misto	Somma il patrimonio netto rettificato con l'avviamento derivante dalla redditività prospettica dell'azienda	Fornisce una visione più completa, integrando patrimonio e capacità di generare reddito	La stima dell'avviamento è soggettiva e dipende da ipotesi sui flussi futuri e tassi di attualizzazione

una stima affidabile e consapevole.

La valutazione tra patrimonio e debiti. Il bilancio di una società immobiliare presenta tra le attività l'immobile detenuto, tipicamente finanziato mediante capitale proprio e riserve. Tuttavia, anche le cosiddette immobiliari "statiche" raramente si limitano a tale asset: è frequente la presenza di ulteriori attività e passività che, con il trasferimento delle partecipazioni, ricadono sull'acquirente. Qualora la società abbia in essere mutui o altri finanziamenti bancari, tali debiti rappresentano un onere da sottrarre al valore dell'immobile per determinare il prezzo effettivo dell'operazione. Diventa quindi indispensabile coinvolgere un revisore abilitato, che svolga una verifica puntuale delle scritture contabili e dei bilanci degli ultimi esercizi, al fine di determinare l'ammontare complessivo delle passività nette, incluse quelle non immediatamente evidenti o non registrate in bilancio.

Il valore contabile e l'imposizione latente. Un nodo critico è spesso il disallineamento tra il

valore di libro (book value) dell'immobile e il suo valore di mercato. Se l'immobile non è stato rivalutato negli anni, è probabile che esista una plusvalenza latente, con un corrispondente carico fiscale futuro. Chi acquista una società immobiliare deve considerare questa imposta potenziale, che emergerà in caso di successiva cessione. La stima della fiscalità latente richiede competenze tecniche, anche perché l'imposizione varia in base all'uso futuro dell'immobile: destinazione a reddito, valorizzazione o vendita nel breve periodo.

Il nodo della fiscalità ordinaria. Non solo plusvalenze. L'acquirente deve tener conto che i redditi futuri e i costi dell'immobile saranno della società, e quindi soggetti a tassazione ordinaria. Ulteriori criticità possono sorgere se la società acquistata non ha requisiti di operatività o se emergono anomalie rispetto

agli indici fiscali. In più, la distribuzione degli utili verso il nuovo proprietario sarà soggetta a imposte, che variano in base alla forma giuridica dell'acquirente.

Due diligence. Prima di acquistare una società immobiliare è fondamentale una due diligence dettagliata: non solo contabile, ma anche fiscale, legale e urbanistica. La prassi immobiliare tende talvolta a trascurare queste verifiche, limitandosi a clausole di manleva che spesso si rivelano insufficienti. È cruciale esaminare anche l'origine della società, eventuali scissioni, fusioni o apporti, perché possono celare rischi futuri o criticità normative.

I metodi di valutazione. Quando si tratta di stimare il valore di una società immobiliare, la scelta del metodo non è mai neutra. Dipende da molti fattori: - le caratteristiche dell'azienda, - il ciclo di vita in cui si trova, - e naturalmente, il contesto di mercato.

Metodo patrimoniale puro. È tra i più diffusi nella prassi italiana e risulta particolarmente adatto al mondo immobiliare, dove il valore dell'impresa coincide in larga parte con quello del patrimonio detenuto.

La logica è semplice: si parte da una fotografia del bilancio e si procede con una revisione approfondita delle singole poste attive e passive, adeguandole ai valori reali di mercato. L'obiettivo è arrivare a un patrimonio netto tangibile "rettificato", tenendo conto anche degli oneri fiscali potenziali derivanti da plusvalenze latenti.

Questo metodo privilegia un approccio prudenziale: i valori contabili vengono confrontati con quelli economici effettivi, e laddove emergano scostamenti significativi si procede con rettifiche per rendere il dato più aderente alla realtà.

Metodo patrimoniale misto. Qui entra in gioco anche la dimensione reddituale. Il valore dell'azienda è dato dalla somma di due componenti: il patrimonio netto rettificato e l'eventuale avviamento (o badwill, se negativo). Quest'ultimo rappresenta il valore economico legato alla capacità futura della società di generare utili.

L'avviamento può essere stimato in due modi:

- applicando un moltiplicatore a un indicatore aziendale (per esempio l'Ebitda), sulla base di transazioni comparabili;

- calcolando la differenza tra la redditività dell'azienda e quella media del settore, proiettandola su un orizzonte di 35 anni e attualizzandola.

Tuttavia, anche in questo approccio "ibrido", il peso principale resta ancorato alla valorizzazione patrimoniale: la componente reddituale ha un ruolo di completamento e aggiustamento.

© Riproduzione riservata

FEDERMANAGER ACADEMY

BUSINESS WORKSHOP

RESTITUZIONE DEL CONTRIBUTO DI SOLIDARIETÀ SUGLI EXTRAPROFITTI A CARICO DELLE IMPRESE ENERGETICHE

Roma, 10 Aprile 2025
15.00 17.30 - Federmanager Via Ravenna 14
partecipazione in presenza e in streaming

Lorenzo Allegrucci

Umberto Volontè

Niccolò Carretto

Marco Allena

PROGRAMMA

- Moderatore **Avv. Lorenzo Allegrucci**, MILANO FINANZA - Italian Legal Rating
- 14.30 Registrazione presenza (in sede-streaming)
- 15.00 Saluti e apertura **Marco Bertolina** Presidente Federmanager Academy
- 15.15 **Avv. Umberto Volontè** (Avvocato e Docente UCSC) - L'illegittimità dei contributi straordinari
- 16.10 **Avv. Niccolò Carretto** (Avvocato e PhD) - Le procedure di rimborso e i termini da rispettare
- 17.00 Q&A
- 17.30/18.00 Conclusioni **Prof. Avv. Marco Allena** (Professore ordinario di diritto tributario e Preside della Facoltà di Economia e Giurisprudenza UCSC)

ISCRIVITI ORA, POSTI LIMITATI

- Presenza €. 290,00 - 100€ entro marzo
- Streaming €. 90,00 - 50€ entro marzo

Per informazioni ed iscrizioni (entro il 31 marzo)
Federmanager Academy, 06-44070231, 06-4403421
email: corsi@federmanageracademy.it
www.federmanageracademy.it

Centrale del Latte d'Italia

Sede Legale: Sede Legale: Via Filadelfia 220 • 10137 Torino • P.IVA IT01934250018
Cod. Fisc. 01934250018 • R.E.A. TO-520409 • Registro Imprese di Torino nr. 63111977
Capitale Sociale € 26.840.041,20 interamente versato
Tel +39.011.3242000 • Fax +39.011.3242000 • www.centralelatteitalia.com
• pec: mail@pec.centralelatteitalia.com
Sede Secondaria di Firenze: Via dell'Olmaticello, 20 • 50127 Firenze • Tel +39.055.4597111
• Fax +39.055.4597305
www.mukki.it • mukki@mukki.it • pec: mukki@pec.mukki.it

PUBBLICAZIONE RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2024

Torino, 31 marzo 2025 - Centrale del Latte d'Italia S.p.A. (la "Società" o "CLU") rende noto che la Relazione finanziaria annuale, contenente il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2024, la relazione sulla gestione, la rendicontazione di sostenibilità al 31 dicembre 2024, redatta con i principi ESRS secondo quanto richiesto dalla Direttiva UE "CSRD" ed il D.Lgs. 125/24, la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, redatta ai sensi dell'art. 123-bis TUF, nonché le attestazioni ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, TUF, la relazione della società di revisione e la relazione del Comitato per il Controllo sulla Gestione, è a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet della Società <https://centralelatteitalia.com/investor-relations/bilanci-e-relazioni/> e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato eMarket Storage www.emarketstorage.com.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI

Investors

Fabio Fazzari
CLU Investor Relator
Cell. +39 3346801664
Email fabio.fazzari@newlat.com