RETE
PROFESSIONI
TECNICHE

Circolare n.33/2018 – Prot. n.757/2018 del 14/12/2018

Federazione Nazionale dei Chimici e dei Fisici
P.zza San Bernardo, 106
00183 Roma
cnc@chimici.it

Consiglio Nazionale dei Dottori
Agronomi e dei Dottori Forestali
Via Po, 22
00198 Roma
serviziosegreteria@conaf.it

Consiglio Nazionale dei Geologi
Via Vittoria Colonna, 40
00193 Roma
ufficioaffarigenerali@cngeologi.it

Consiglio Nazionale dei Geometri
e dei Geometri Laureati
P.zza Colonna, 361
00187 Roma
cng@cng.it

Consiglio Nazionale degli Ingegneri
Via XX Settembre n. 5
00187 Roma
segreteria@cni-online.it

Consiglio Nazionale dei Periti Agrari
e dei Periti Agrari Laureati
Via Principe Amedeo, 23
00185 Roma
info@peritiagrari.it

Consiglio Nazionale dei Periti Industriali
e dei Periti Industriali Laureati
Via in Arcione, 71
00187 Roma
cnpi@cnpi.it

Ordine Nazionale dei Tecnologi Alimentari
Via degli Uffici del Vicario, 49
00186 Roma
info@tecnologialimentari.it

Consiglio Nazionale degli Architetti,
Pianificatori, Paesaggisti e Conservatori

RETE
PROFESSIONI
TECNICHE

Via di Santa Maria dell'Anima, 10
00186 Roma
direzione.cnappc@awn.it

Circolare n.33/2018 – Prot. n.757/2018 Roma,14/12/2018

Oggetto: Informativa su sottoscrizione linee guida ABI-RPT

Cari Presidenti,

lo scorso 30 novembre, in occasione dell'evento annuale "Credito al credito", organizzato da ABI, sono state presentate le nuove linee guida 2018 (LG) per la valutazione degli immobili, in garanzia delle esposizioni creditizie. Il documento è stato predisposto dal Comitato Tecnico coordinato dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI) composto dai rappresentanti di tutti i soggetti istituzionali interessati e grazie all'apporto della Rete Professioni Tecniche, concretizzatosi attraverso l'attività del Gruppo di Lavoro "valutatori immobiliari" coordinato dal geometra Benvenuti.

Le Linee Guida riportano una serie di principi, regole e procedure per la valutazione degli immobili a garanzia delle esposizioni creditizie (collaterali) nell'ottica di promuovere la trasparenza, la qualità e la correttezza nelle procedure di stima degli immobili al fine di favorire la stabilità degli intermediari creditizi, sia nelle operazioni di erogazione dei crediti sia nelle emissioni/acquisizioni di titoli rivenienti da operazioni di cartolarizzazione e di obbligazioni bancarie garantite. L'attuale versione è finalizzata a rispondere ai principi previsti dal quadro normativo vigente, in particolare dall'art. 120-duodecies del TUB, che richiede l'adozione di «standard affidabili per la valutazione dei beni immobili».

Tra le novità più significative, va segnalato come siano state recepite integralmente le disposizioni emanate dalla Banca d'Italia che ha attuato, tramite apposite circolari, il D.lgs 72/2016 che ha recepito a sua volta la direttiva n.17/2014 UE sui mutui. Si segnala, in particolare, l'introduzione nelle Linee Guida delle disposizioni della Legge n.172/2017 in merito all'equo compenso per eliminare gli elementi che determinano un significato squilibrio in favore del committente e, in aggiunta, per un compenso "non equo" al perito.

Le Linee Guida, giunte alla terza edizione, di cui si allega il testo, sono integrate anche da appendici dedicate ad immobili speciali e ad un approfondimento sull'efficienza energetica degli edifici e sono state sottoscritte dai Consigli Nazionali interessati aderenti alla Rete Professioni Tecniche: il Consiglio Nazionale degli Ingegneri; Consiglio Nazionale degli Architetti; Consiglio Nazionale dei Geometri e dei Geometri Laureati; Consiglio Nazionale dei dottori Agronomi e dei dottori Agronomi Forestali; Consiglio Nazionale dei Periti Industriali e dei Periti Industriali Laureati e dal Consiglio Nazionale dei Periti Agrari e Periti Agrari Laureati.

Un cordiale saluto,

IL SEGRETARIO
(Dott. Chim. Nausicaa Orlandi)

ILCOORDINATORE
(Ing. Armando Zambrano)

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

30 Novembre 2018

LE LINEE GUIDA SONO STATE ELABORATE DA

ABI Associazione Bancaria Italiana

ASSOVIB Associazione delle Società di Valutazioni Immobiliari

Collegio Nazionale Agrotecnici ed Agrotecnici laureati

COLLEGIO NAZIONALE
DEI PERITI AGRARI E DEI PERITI AGRARI LAUREATI

CNAPPC CONSIGLIO NAZIONALE DEGLI ARCHITETTI PIANIFICATORI PAESAGGISTI E CONSERVATORI

CONSIGLIO DELL'ORDINE NAZIONALE DEI DOTTORI AGRONOMI E DEI DOTTORI FORESTALI
Ministero della Giustizia

CONSIGLIO NAZIONALE DEGLI INGEGNERI

Consiglio Nazionale Geometri e Geometri Laureati
presso
Ministero della Giustizia

CONSIGLIO NAZIONALE
DEI PERITI INDUSTRIALI
E DEI PERITI INDUSTRIALI LAUREATI
PRESSO IL MINISTERO DELLA GIUSTIZIA

Tecnoborsa
Organizzazione del Sistema delle Camere di Commercio per lo Sviluppo e la Regolazione dell'Economia Immobiliare

IN COLLABORAZIONE CON

ASSOIMMOBILIARE
Associazione dell'Industria Immobiliare

FIABCI-ITALIA
INTERNATIONAL REAL ESTATE FEDERATION

ISTITUTO ITALIANO DI VALUTAZIONE IMMOBILIARE
Is.I.V.I.

RICS®

TEGoVA
THE EUROPEAN GROUP OF VALUERS' ASSOCIATIONS

INDICE

	Introduzione	7
R.1	Valore di mercato	11
R.2	Codice di condotta dei periti (Valutatori)	15
R.3	Procedure e metodi di valutazione	20
R.4	Rapporto di valutazione	26
N.1	Metodo del confronto di mercato	37
N.2	Metodo Finanziario o reddituale	45
N.3	Metodo dei Costi	51
N.4	Immobili in sviluppo	54
N.5	Misura delle superfici immobiliari	57
N.6	Riesame delle valutazioni	60
A.1	Valori diversi dal valore di mercato	62
A.2	La valutazione di “Asset Speciali”	64
A.3	Efficientamento energetico e valore di mercato dell’immobile	73

INTRODUZIONE

Le Linee Guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie riportano una serie di principi, regole e procedure per la valutazione degli immobili a garanzia delle esposizioni creditizie nell'ottica di promuovere la trasparenza e la correttezza nelle procedure di stima degli immobili al fine di favorire la stabilità degli intermediari creditizi, sia nelle operazioni di erogazione dei crediti sia nelle emissioni/acquisizioni di titoli rivenienti da operazioni di cartolarizzazione e di obbligazioni bancarie garantite.

L'esigenza di introdurre una serie di criteri in questa materia è avvertita da tempo a vari livelli, sia con riferimento specifico agli indicatori di superficie o di volume, alle metodologie di valutazione adottate (per capitalizzazione del reddito, per stima comparativa, ecc.) e allo stesso concetto di valore che per il livello di professionalità dei periti incaricati della valutazione.

Dalla prima edizione delle Linee Guida nel 2010, pubblicata per dare principalmente attuazione alla Circolare, ora abrogata, di Banca d'Italia del 27 dicembre 2006, n. 263, Titolo II, Capitolo I, Sezione IV (che ha recepito la Direttiva Europea sulla vigilanza Bancaria 2006/48 – Capital Requirement Directive), numerosi interventi legislativi sono stati adottati a livello europeo e nazionale in tema di valutazioni immobiliari: il Regolamento UE n. 575/2013 del 26 giugno 2013[1], relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012; la Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE; la Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 febbraio 2014, n. 17, in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2013/36/UE e del Regolamento (UE) n. 1093/2010 rappresentano le principali fonti normative europee relative alle valutazioni di immobili a garanzia di esposizioni creditizie.

In particolare, la Direttiva 2014/17/UE[2] sul credito immobiliare ai consumatori, in Italia è

---

1 *Il Regolamento 575/2013/UE riporta in allegato IV la "Tavola di concordanza" con le disposizioni abrogate nelle direttive 48/2006/UE e 49/2006/UE ed è richiamato dalla circolare Banca d'Italia 17 dicembre 2013 n. 285 e ss. aggiornamenti e modificazioni.*

2 *La Direttiva 2014/17/UE all'articolo 19 regolamenta gli obblighi degli Stati membri, dei soggetti finanziatori*

stata recepita nell'ordinamento nazionale dal Decreto Legislativo 21 aprile 2016, n. 72, che ha introdotto, tra gli altri, nel Decreto Legislativo 30 settembre 1993, n. 385, (Testo Unico Bancario), l'art. 120-*duodecies* (valutazione dei beni immobili). L'attuazione di tale articolo si è perfezionata, con il 17° aggiornamento della Circolare[3] della Banca d'Italia, n. 285 del 17 dicembre 2013 che disciplina, tra gli altri:

(i) ruolo degli organi aziendali e delle funzioni aziendali di controllo nella definizione delle politiche e dei processi per lo svolgimento dell'attività di valutazione degli immobili;
(ii) requisiti di professionalità e di indipendenza dal processo di commercializzazione del credito dei periti;
(iii) affidamento dell'attività di valutazione degli immobili a periti esterni;
(iv) criteri concernenti lo svolgimento dell'attività di valutazione degli immobili.

La disciplina è stata ulteriormente chiarita dalla Banca d'Italia che il 12 marzo 2018 ha pubblicato l'aggiornamento della "Nota di chiarimenti in merito all'applicazione della disciplina in materia di sistema dei controlli interni, sistema informativo e continuità operativa delle banche e dei gruppi bancari, contenuta nella Circolare n. 285 del 19 dicembre 2013" dove, nel paragrafo dedicato al "Rischio di Credito" (Parte Prima, Titolo IV, Capitoli 3, 4 e 5 della Circolare 285), con le FAQ dalla 4 all'8 risponde ad una serie di quesiti.

Le Linee Guida, richiamate dalla stessa Banca d'Italia nell'ambito del documento di analisi d'impatto della regolamentazione[4], accompagnatorio alla procedura di consultazione avviata in tema di aggiornamento della Circolare 285, sono finalizzate a rispondere ai principi previsti dal quadro normativo vigente, in particolare dall'art. 120-*duodecies* del TUB, che richiede l'adozione di «standard affidabili per la valutazione dei beni

e dei valutatori e segnatamente:
"1. Gli Stati membri provvedono affinché siano elaborate nel proprio territorio standard per la valutazione dei beni immobili residenziali affidabili ai fini della concessione dei crediti ipotecari. Gli Stati membri impongono ai creditori di assicurare il rispetto di tali standard quando effettuano la valutazione di un immobile o di prendere misure ragionevoli per assicurare l'applicazione di tali standard quando la valutazione è condotta da terzi. Se le autorità nazionali sono responsabili della disciplina dei periti indipendenti che effettuano le valutazioni dei beni immobili, devono provvedere affinché tali periti rispettino la normativa nazionale vigente. 2. Gli Stati membri provvedono affinché i periti interni ed esterni che conducono valutazioni di beni immobili siano competenti sotto il profilo professionale e sufficientemente indipendenti dal processo di sottoscrizione del credito in modo da poter fornire una valutazione imparziale ed obiettiva, che deve essere documentata su supporto durevole e della quale deve essere conservato un esemplare dal creditore."

3 *In particolare, con le "Disposizioni di vigilanza per le banche (Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013)" e alle "Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari (Circolare n. 288 del 3 aprile 2015)".*

4 *Documento di analisi di impatto della regolamentazione. Banca d'Italia 5 settembre 2016. "In Italia, standard, principi e metodologie di valutazione degli immobili contenute nei richiamati standard internazionali sono stati di fatto recepiti attraverso iniziative di autoregolamentazione" e di nuovo alla nota 4 del Documento si legge "Ad esempio, con le Linee guida per le valutazioni degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie, elaborate e condivise con un protocollo di intesa siglato tra l'altro da ABI, Tecnoborsa e l'Associazione delle società di valutazione immobiliare per le banche (ASSOVIB). Tali linee guida sono seguite da un numero cospicuo di banche (172), dagli Ordini e Collegi rappresentativi dei professionisti abilitati alla valutazione e da numerose società di valutazione".*

immobili». Esse sono state redatte nella consapevolezza che "per essere considerati affidabili gli standard di valutazione" dovrebbero tenere conto degli standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale»[5] ed in particolare delle versioni più aggiornate degli International Valuation Standards (IVS), degli European Valuation Standards (EVS), degli Standard Globali di Valutazione RICS (Standard Rics 2017) e del Codice delle Valutazioni Immobiliari (Edizione 2018, Tecnoborsa) in considerazione della realtà nazionale.

Preliminare alla valutazione immobiliare è la definizione del suo obiettivo, che consiste nella determinazione, attraverso processi e metodi definiti, del valore di mercato (Requisito 1 Valore di mercato). Il Codice di condotta si rivolge al perito (definito anche «valutatore» nella medesima Direttiva n.2014/17/UE) che applica lo standard estimativo e redige il rapporto di valutazione (Requisito 2 Codice di condotta). I principi e i concetti generali per svolgere una valutazione immobiliare sono espressamente indicati con riferimento agli standard internazionali (Requisito 3 Procedure e metodi di valutazione). I requisiti e il contenuto del rapporto di valutazione sono presentati nei termini generali e particolari come indicazioni operative (Requisito 4 Rapporto di valutazione) riguardanti requisiti specificano i metodi di valutazione adottati a livello internazionale: il metodo del confronto di mercato (Nota esplicativa 1 Metodo del confronto di mercato), il metodo finanziario o reddituale (Nota esplicativa 2 Metodo finanziario o reddituale) e il metodo dei costi (Nota esplicativa 3 Metodo dei costi).

Particolare attenzione è dedicata alle modalità di valutazione degli immobili in sviluppo, compreso il calcolo dello stato avanzamento lavori (Nota esplicativa 4 Immobili in sviluppo) e alle modalità di misurazione di un immobile (Nota esplicativa 5 Misura delle superfici).

Ai fini del rispetto del presente standard e dell'accertamento della qualità del rapporto di valutazione nell'ambito delle esposizioni garantite da immobili, le linee guida contengono indicazioni per il riesame della valutazione svolta dal perito ad opera di un altro perito che esercita un giudizio imparziale (Nota esplicativa 6 Riesame delle valutazioni).

È stato ritenuto opportuno citare le definizioni dei valori diversi dal valore di mercato (Appendice 1 Valori diversi dal valore di mercato) utilizzati per altri fini.

Le Linee Guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie definiscono per gli operatori del mercato (valutatori, società di valutazione, banche, etc.), che li applicheranno, principi, standard, regole e procedure per la corretta valutazione

5 *Considerando (26) della Direttiva (UE) 17/2014 in merito ai contratti di credito ai consumatori relativa a beni immobili residenziali.*

in base alle disposizioni normative e regolamentari vigenti aggiornando, rispetto alla precedente versione, i riferimenti delle fonti e la terminologia utilizzata nel rispetto, peraltro, delle metodologie e prassi di valutazione riconosciute a livello internazionale e nazionale.

La terza edizione delle Linee Guida (2018) è integrata anche da appendici dedicate ad immobili (*asset*) speciali e ad un approfondimento sull'efficienza energetica degli edifici.

Qualora la valutazione sia finalizzata ad un finanziamento ipotecario/fondiario e la garanzia abbia a riguardo i cosiddetti "immobili speciali"[6], il Valore di Mercato dovrà fare essenzialmente riferimento alla componente immobiliare e a tutto ciò che sia stabilmente ed indissolubilmente connesso al terreno/fabbricato e quindi alla relativa ipoteca.

Il lavoro non è da ritenersi comunque esaustivo di tutte le svariate problematiche operative ma è volto a rappresentare un quadro aggiornato e completo di norme basilari finalizzate alla redazione del rapporto di valutazione destinato ai soggetti finanziatori.

6 *A titolo, esemplificativo e non esaustivo:*
- terreni con sovrastanti serre
- terreni con sovrastanti pannelli fotovoltaici
- terreni con sovrastanti impianti bio-masse, eolico, idroelettrico
- capannone con presenza impianti specialistici
- stazioni di servizio; - terreni con concessioni;
- impianti funiviari;
- centrali idroelettriche;
- terreni con impianti sportivi.
Ecc.

R.1 REQUISITO 1 - Valore di mercato

R.1.1 INTRODUZIONE

R.1.1.1 Il Requisito 1 – Valore di mercato è finalizzato a illustrare i criteri generali che si riferiscono alla definizione del valore di mercato riportata nel Regolamento 575/2013/UE. L'immobile deve essere stimato ad un valore comunque non superiore al "valore di mercato"[7].

R.1.1.2 Il valore di mercato è una rappresentazione del valore di scambio, ossia dell'importo al quale un immobile verrebbe venduto se fosse posto in vendita sul (libero) mercato alla data della valutazione in circostanze che rispondono a definiti criteri (R.1.2.1).

R.1.1.3 Il valore di mercato è stimato tramite l'applicazione di procedure e di metodologie di valutazione riferite alla tipologia, alle condizioni dell'immobile e alle circostanze più probabili in cui tale immobile sarebbe compravenduto sul (libero) mercato.

R.1.1.4 Le procedure e i metodi utilizzati per determinare il valore di mercato devono riflettere le situazioni, i dati e le informazioni del mercato immobiliare. I metodi utilizzati per stimare il valore di mercato comprendono il metodo del confronto di mercato, il metodo finanziario o reddituale e il metodo dei costi (R.3; N.1; N.2; N.3). La scelta del metodo valutativo è legata alla disponibilità dei dati, alle circostanze del mercato, alla natura e alle condizioni dell'immobile da valutare.

R.1.1.5 Il rapporto di valutazione è finalizzato: *i)* a comunicare al lettore il valore dell'immobile stimato; *ii)* a confermare le finalità della valutazione; *iii)* a esporre le procedure e i metodi di valutazione; *iv)* ad indicare le eventuali assunzioni alla base della valutazione e le condizioni limitanti.

R.1.2 DEFINIZIONE

R.1.2.1 Il Regolamento 575/2013/UE definisce all'art. 4 comma 1 punto 76) il valore di mercato come:
«l'importo stimato al quale l'immobile verrebbe venduto alla data della valutazione in un'operazione svolta tra un venditore e un acquirente consenzienti alle normali condizioni di mercato dopo un'adeguata promozione commerciale, nell'ambito della quale entrambe le parti hanno agito con cognizione di causa, con prudenza e senza essere soggette a costrizioni».[8]

---

7 Circolare 285/2013 20° aggiornamento, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato A, Par.2.2.3

8 La definizione è pressoché uguale a quella riportata in EVS 2016 (EVS.1), Standard RICS 2017 – VPS 4.4.1 e IVS 2017 - 104 par. 30.1.

R.1.2.2 Ogni elemento della definizione può essere illustrato separatamente:
"*Importo stimato*…" si riferisce a un prezzo espresso in termini monetari pagabile per il bene in una transazione di mercato alle normali condizioni di mercato. Il valore di mercato è il prezzo più probabile ragionevolmente ottenibile sul mercato alla data della valutazione coerentemente con la definizione di valore di mercato; il prezzo migliore ragionevolmente ottenibile dal venditore e il prezzo più vantaggioso ragionevolmente ottenibile dall'acquirente[9].

Questa stima esclude in modo specifico un prezzo stimato che venga aumentato o diminuito per via di condizioni o circostanze speciali, come ad esempio i finanziamenti atipici, gli accordi di vendita con patto di locazione, i compensi o le concessioni speciali accordati da qualsiasi soggetto associato all'operazione di vendita, oppure eventuali elementi di valore speciale;

"… *un immobile* …" questo è il punto in cui va analizzato l'immobile, insieme a tutte le effettive opportunità che lo riguardano, nelle sue caratteristiche giuridiche, fisiche, economiche e di altra natura[10];

"… *verrebbe venduto* …" si tratta di una stima del più probabile prezzo di vendita ottenibile sul libero mercato. E' quel prezzo al quale, in base alla congiuntura del mercato di riferimento, l'operazione di compravendita potrebbe essere completata alla data della valutazione, nella soddisfazione di tutti gli altri elementi propri della definizione di valore di mercato;

"…*alla data della valutazione*…" questo punto richiede che il valore di mercato stimato sia riferito a una determinata data, che normalmente è quella in cui viene effettuata la stima. Infatti, poiché la congiuntura dei mercati e le condizioni esogene incidenti sul mercato possono cambiare nel tempo, il valore stimato per una data diversa ipotizzata in una data diversa rispetto alla data della stima potrebbe essere errato o inappropriato. L'importo definito nella valutazione rifletterà lo stato e le circostanze correnti del mercato alla data dell'effettiva valutazione e non quelle in future qualsiasi altra data[11];.

"…*tra un acquirente consenziente*…" la frase si riferisce a un acquirente ipotetico, che è motivato ad acquistare ma non è costretto a farlo. Questo acquirente è anche uno che acquista in conformità con le realtà del mercato attuale e con le attuali aspettative del mercato, piuttosto che in relazione ad un mercato immaginario o ipotetico la cui esistenza non può essere dimostrata o prevista[12];

9 Cfr. EVS 2016 – EVS.1 punto 5.2.1. e IVS 2017 - 104 par 30.2 (a) e Standard RICS 2017.
10 Cfr. EVS 2016 – EVS.1 punto 5.3.1 e IVS 2017 -104 par 30.2 (b) e Standard RICS 2017.
11 Cfr. EVS 2016 – EVS.1 punto 5.5. e IVS 2017 - 104 par 30.2 (c) e Standard RICS 2017.
12 Cfr. EVS 2016 – EVS.1 punto 5.6.1 e IVS 2017 -104 par 30.2 (d) e Standard RICS 2017.

"… *e un venditore consenziente*…" si fa riferimento, ancora una volta, a un venditore ipotetico e non al soggetto effettivo, si ipotizza che questo non sia un venditore ansioso di vendere o costretto a farlo a qualsiasi prezzo e neppure un venditore che vuole attendere per vendere a un prezzo ritenuto non ragionevole alle condizioni di mercato. Il venditore consenziente vuole vendere il bene alle condizioni di mercato, per il miglior prezzo che potrebbe ottenere sul mercato, dopo un'adeguata promozione commerciale, qualunque esso sia. Le circostanze specifiche e fattuali del vero proprietario non entrano a far parte di questa analisi perché il "venditore consenziente" è un proprietario ipotetico[13];

"… *in condizioni di eguaglianza* …" una transazione tra soggetti in condizioni di eguaglianza implica che le parti non abbiano tra loro un rapporto particolare o speciale (per esempio tra aziende principali e sussidiarie, oppure tra un proprietario e il suo locatario) che potrebbe portare a un livello di prezzo che non riflette le caratteristiche del mercato oppure un prezzo più alto dovuto alla presenza di un elemento di valore speciale. Si presume che l'operazione al valore di mercato abbia luogo tra soggetti che non hanno una relazione tra loro e che agiscono in modo indipendente[14];

"…*dopo un'adeguata promozione commerciale*…" L'immobile dovrebbe essere promosso sul mercato attraverso le modalità più adeguate affinché possa essere compravenduto perché venga ceduto al miglior prezzo, ragionevolmente ottenibile, secondo la definizione di valore di mercato. La durata dell'attività commerciale può variare a seconda delle condizioni di mercato, ma deve essere sufficiente a permettere che il bene attragga l'attenzione di un numero adeguato di acquirenti potenziali. Questa attività deve precedere la data di valutazione[15];

"*…nell'ambito della quale entrambe le parti hanno agito con cognizioni di causa,* …" questo passaggio presume che sia il venditore che l'acquirente consenzienti siano ragionevolmente ben informati circa la natura e la caratteristica dell'immobile, i suoi usi attuali e potenziali e lo stato del mercato alla data di valutazione[16];

"… *e senza costrizioni* …" in questo punto si stabilisce che ciascuna delle parti sia motivata a completare l'operazione, ma non forzata né costretta a farlo[17].

---

13 Cfr. EVS 2016 – EVS.1 punto 5.6.6 e IVS 2017 -104 par 30.2 (e)e Standard RICS 2017.
14 Cfr. EVS 2016 – EVS.1 punto 5.6.10 e IVS 2017 -104 par 30.2 (f) e Standard RICS 2017.
15 Cfr. EVS 2016 – EVS.1 punto 5.7.1 e IVS 2017 -104 par 30.2 (g) e Standard RICS 2017.
16 Cfr. EVS 2016 – EVS.1 punto 5.8.1 e IVS 2017 -104 par 30.2 (h) e Standard RICS 2017.
17 Cfr. EVS 2016 – EVS.1 punto 5.8.4 e IVS 2017 -104 par 30.2 (f) e Standard RICS 2017.

R.1.2.3 La definizione di valore di mercato assume che:

R.1.2.3.1 Non siano computate nel valore di mercato le spese di transazione (notaio, imposte, ecc.) e le spese di trascrizione.

R.1.2.4 Il valore di mercato deve essere stimato in maniera appropriata, nel rispetto delle indicazioni fornite dalla definizione; per cui non deve comportare incrementi o diminuzioni dipendenti da condizioni o circostanze speciali, come ad esempio i finanziamenti atipici, gli accordi di vendita con patto di locazione, i compensi o le concessioni speciali accordati da qualsiasi soggetto associato all'operazione di vendita, oppure eventuali elementi di valore speciale[18].

R.1.3 REQUISITO

R.1.3.1 Nell'eseguire e comunicare la stima del valore di mercato, il perito provvede a:

R.1.3.1.1 Presentare la valutazione in maniera completa e comprensibile, affinché non risulti fuorviante.

R.1.3.1.2 Verificare che la stima del valore di mercato si basi sui dati e sulle informazioni di mercato.

R.1.3.1.3 Verificare che la stima del valore di mercato sia ottenuta utilizzando le procedure e i metodi appropriati.

R.1.3.1.4 Fornire informazioni sufficienti per permettere a coloro che leggono e fanno affidamento sul rapporto di valutazione di comprendere a pieno i dati, i ragionamenti, le analisi e le conclusioni.

R.1.3.1.5 Identificare e descrivere chiaramente l'immobile da valutare.

R.1.3.1.6 Indicare ogni assunzione[19], assunzione speciale[20] e le condizioni limitanti su cui si è basata la valutazione; tutte le assunzioni e le assunzioni speciali formulate devono essere rappresentate e attestate in modo chiaro.

---

18 Cfr. EVS 2016 – EVS 1 punto 5.2.2 e IVS 2017 -104 par 30.7 e Standard RICS 2017.

19 Cfr. EVS 2016 – EVS.1 capitolo 5.9 "Assunzioni" e in Standard RICS 2017 - VPS4 "Assunzioni" par. 8 "assunzioni".

20 Cfr. EVS 2016 – EVS.1 nota 5.10.1 "Un caso diverso da quello delle assunzioni necessarie al completamento del lavoro di valutazione è quello in cui il valutatore fa delle assunzioni speciali, normalmente su specifica richiesta, in merito a un fatto o una circostanza diversa da quelli che è possibile verificare alla data della valutazione. Il risultato è quindi un valore di mercato basato su quella assunzione speciale" e in Standard RICS 2017 - VPS4 par. 9 "Per assunzione speciale si intende un'assunzione nella quale si presuppone che la valutazione sia basata su fatti diversi da quelli esistenti alla data di valutazione, oppure un'assunzione che non sarebbe formulata da un operatore ordinario del mercato in una transazione alla data di valutazione".

R.2 REQUISITO 2 – Codice di condotta dei periti (Valutatori)

R.2.1 INTRODUZIONE

R.2.1.1 La stima del valore di mercato di un immobile e dei valori diversi dal valore di mercato deve essere svolta da periti competenti, senza pregiudizi o interessi personali, i cui rapporti di valutazione siano chiari, non fraintendibili e contenenti tutti gli elementi necessari per la corretta interpretazione della valutazione stessa.

R.2.1.2 I periti devono sempre promuovere e tutelare la fiducia dei terzi e della collettività verso la professione del perito.

R.2.1.3 Il Requisito 2 – Codice di condotta mira a considerare alcuni concetti etici (saper essere) e a fornire riferimenti comportamentali (sapere e saper fare) per svolgere l'attività di valutazione nell'ambito di applicazione dei requesiti per le esposizioni garantite da immobili.

R.2.1.4 Il presente Codice di condotta integra i Codici e i precetti deontologici delle categorie professionali, per i quali l'appartenenza del perito ad Albi e/o Ordini, comporta il rispetto delle relative regole. Il presente Codice costituisce un precetto a cui devono attenersi anche i soggetti costituiti in forma societaria o associativa immobiliare.

R.2.2 PRINCIPI ETICI

R.2.2.1 I periti devono mantenere sempre autonomia professionale.

R.2.2.2 Un perito non deve agire in modo ingannevole e fraudolento, non deve sviluppare né divulgare un rapporto di valutazione che contenga opinioni e analisi false, non accurate o non obiettive.

R.2.2.3 Fermo restando quanto previsto a R.3.3, un perito non deve agire in conflitto di interesse.

Il perito non deve ricevere dal richiedente mutuo altri tipi di incarichi professionali fino al termine del processo di valutazione. Qualora si tratti di reperire per conto del richiedente mutuo documentazione indispensabile per l'esecuzione del rapporto di valutazione, il processo dovrà risultare controllato e trasparente nei confronti della banca.

In particolare, al perito è fatto obbligo di avvertire la Banca dell'esistenza di un conflitto tra l'interesse della Banca, quello dell'eventuale cliente e il proprio inteso, quest'ultimo, in senso lato, includendo l'interesse personale, professionale, della propria famiglia, dell'impresa, ecc., nonché il coinvolgimento del perito direttamente o indirettamente nell'operazione

progettuale, commerciale o finanziaria che riguarda l'immobile. L'attività di agente immobiliare non è compatibile con l'indipendenza peritale.

R.2.2.4 Il perito non deve utilizzare né fare affidamento su conclusioni non fondate, basate su qualunque tipo di pregiudizio, né presentare conclusioni secondo cui tale pregiudizio è necessario per alterare il valore.

R.2.2.5 Un perito deve assicurare che ogni suo collaboratore o dipendente, che lo aiuta nell'espletamento di un incarico, applichi il presente codice di condotta.

R.2.2.6 Un perito deve mantenere la massima riservatezza sulle informazioni e dati ottenuti nell'espletamento dell'incarico, ad eccezione degli obblighi previsti dalla legge.

R.2.2.7 Un perito deve svolgere il proprio incarico nella più rigorosa indipendenza, obiettività e imparzialità e senza accomodamenti per interessi personali.

R.2.2.8 Un perito non deve svolgere un incarico che prevede di includere opinioni e conclusioni già determinate.

R.2.2.9 Un perito deve, prima di accettare un incarico, essere certo di possedere l'esperienza e le conoscenze necessarie[21].

R.2.2.10 Nel riesame del rapporto di valutazione, un perito deve esprimere un suo imparziale giudizio e giustificare le proprie ragioni in accordo o disaccordo con le conclusioni del rapporto di valutazione.

R.2.2.11 Un perito deve sottoscrivere solo le prestazioni professionali - valutazioni che ha svolto e/o diretto personalmente.

R.2.2.12 Un perito deve costantemente migliorare e aggiornare le proprie conoscenze professionali e scientifiche.

R.2.2.13 All'attività valutativa svolta da un perito indipendente, sia esso persona fisica o soggetto costituito in forma societaria o associativa, deve essere riconosciuto sia l'adeguato tempo di sviluppo sia l'equo compenso[22]. In ogni caso la misura del compenso deve essere adeguata all'importanza e alla complessità della valutazione nonché al tempo disponibile per lo svolgimento dell'incarico avuto riguardo alla natura e alla ubicazione territoriale dei beni, oggetto di valutazione.

---

21 Cfr. EVS 2012 – EVS3 – punto 5.4.8 "Il valutatore non deve accettare incarichi che vanno al di là delle sue competenze" e Standard RICS 2017RICS 2017 - VPS2 "Etica, competenza, obiettività e divulgazioni", punto 2.

22 Cfr. art. 19-quaterdecies del D.L. 16 ottobre 2017, n. 148, convertito nella Legge 4 dicembre 2017, n. 172.

R.2.3 DEFINIZIONE DI PERITO (VALUTATORE)

R.2.3.1 Il perito (o valutatore) è un soggetto che possiede le necessarie qualifiche, conoscenze, abilità e competenze per esercitare l'attività di stima e valutazione immobiliare[23]. Il perito può essere un dipendente della banca o esterno alla stessa, persone fisiche o soggetti costituiti in forma societaria o associativa[24].

R.2.3.2 La banca deve tenere conto di uno o più dei seguenti requisiti:

- nell'ipotesi in cui i periti siano persone fisiche *dell'iscrizione in un albo professionale la cui appartenenza comporta l'idoneità a effettuare valutazioni tecniche e economiche dei beni immobili; dello svolgimento di attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo nel campo dell'ingegneria, dell'architettura o in materie strettamente attinenti alla valutazione degli immobili; del possesso di certificazioni comprovanti le competenze necessarie per svolgere la valutazione degli immobili mediante l'applicazione degli standard internazionali o nazionali*[25].

  I periti dipendenti della banca incaricati di svolgere la valutazione degli immobili devono avere una comprovata esperienza nella valutazione degli stessi di almeno 3 anni, maturata anche non presso la stessa banca[26].

- nell'ipotesi in cui i periti siano soggetti costituiti in forma societaria o associativa, *anche dell'adeguatezza della struttura organizzativa di tali soggetti; dell'iscrizione in un albo professionale la cui appartenenza comporta l'idoneità a effettuare valutazioni tecniche o economiche dei beni immobili*[27].

  La banca può affidare l'incarico di valutazione degli immobili anche a

---

23 *Cfr. anche norma UNI 11558:2014 (3.22, Termini e definizioni)*

24 *Cfr. Circolare della Banca d' Circolare della Banca d'Italia n.285 del 17 dicembre 2013, (Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato A, Paragrafo 2.2.2).*

25 *Cfr. Banca d'Italia, Ibidem.*

26 *Cfr. Banca d'Italia "Nota di chiarimenti in merito all'applicazione della disciplina in materia di sistema dei controlli interni, sistema informativo e continuità operativa delle banche e dei gruppi bancari, contenuta nella Circolare n. 285 del 19 dicembre 2013". FAQ 4 - 12 marzo 2018 "Per poter svolgere la valutazione degli immobili posti a garanzia delle esposizioni, i periti dipendenti della banca devono aver esercitato la professione di valutatore immobiliare per conto della banca per un periodo superiore ai 3 anni? La circostanza che un soggetto sia dipendente della banca e abbia svolto per almeno 3 anni l'attività di valutazione degli immobili è di per sé sufficiente a soddisfare il requisito di professionalità di "svolgimento di attività professionali nel campo dell'ingegneria, dell'architettura o in materie strettamente attinenti alla valutazione degli immobili" richiesto dalla normativa?"*

27 *Cfr. FAQ 5 "Nell'ipotesi in cui i periti siano soggetti costituiti in forma societaria o associativa, possono essere considerate valide le perizie effettuate in concreto da dipendenti o collaboratori della società di valutazione non iscritti all'albo professionale la cui appartenenza comporta l'idoneità a effettuare valutazioni tecniche o economiche dei beni immobili?" Risposta (…) Nel caso in cui affidi l'incarico di valutazione degli immobili a soggetti costituiti in forma societaria o associativa, la banca deve valutare la sussistenza dei requisiti di professionalità in capo sia alle società/associazione cui è affidato l'incarico sia ai dipendenti/ collaboratori che la società/associazione deputa in concreto alla valutazione. Questi ultimi soggetti infatti sono ricompresi nella definizione di "periti persone fisiche" dettata dalle disposizioni (par. 2.2.1, nota 10): ne consegue che sia per il perito persona fisica sia per i soggetti costituiti in forma societaria o associativa l'iscrizione all'albo professionale non è un requisito necessario se ricorre almeno uno degli altri requisiti previsti dalla disciplina (cfr. risposta n.6).*

soggetti costituiti in forma societaria o associativa diversi dalle società tra professionisti disciplinate dalla L. 12 novembre 2011, n. 183[28]. Questi soggetti si assumono la responsabilità della perizia redatta dai periti propri dipendenti o collaboratori che devono possedere i requisiti previsti per i periti persone fisiche[29]. Il perito è ad ogni modo corresponsabile con i soggetti costituiti in forma societaria o associativa[30].

Il Regolamento 575/2013/UE dispone all'art. 208, comma 3, lett. b) che l'immobile "sia stimato da un perito che possiede le necessarie qualifiche, capacità ed esperienza per compiere una valutazione e che sia indipendente dal processo di decisione del credito[31]".

R.2.3.3 Un perito indipendente non può prendere parte ad alcuna attività relativa al processo di commercializzazione del credito o ad aspetti nevralgici del processo di erogazione del credito né può essere coinvolto nel monitoraggio del medesimo.

Tutti i periti, sia interni sia esterni, e i loro familiari di primo grado devono soddisfare i seguenti requisiti di indipendenza[32]:

---

28 *Cfr. FAQ 6 "La banca può affidare l'attività di valutazione degli immobili a soggetti costituiti in forma societaria o associative diversi dalle società tra professionisti iscritti all'albo professionale?" Risposta: "La banca che affida l'incarico di valutazione degli immobili a periti costituiti in forma societaria o associativa ne valuta l'idoneità professionale tenendo conto di almeno uno dei criteri individuati dalle disposizioni (par. 2.2.1, terzo capoverso, secondo alinea). È pertanto sufficiente che questi soggetti siano dotati di una struttura organizzativa adeguata allo svolgimento dell'incarico oppure che siano iscritti a un albo professionale la cui appartenenza comporta l'idoneità a effettuare valutazioni tecniche o economiche dei beni immobili. Ne consegue che, in base a quanto disposto dalla Circ. 285/2013, la banca può affidare l'incarico di valutazione degli immobili anche a soggetti costituiti in forma societaria o associativa diversi dalle società tra professionisti disciplinate dalla L. 12 novembre 2011, n. 183".*

29 *Cfr. FAQ 5 "Nell'ipotesi in cui i periti siano soggetti costituiti in forma societaria o associativa, possono essere considerate valide le perizie effettuate in concreto da dipendenti o collaboratori della società di valutazione non iscritti all'albo professionale la cui appartenenza comporta l'idoneità a effettuare valutazioni tecniche o economiche dei beni immobili?" Risposta (…) Nel caso in cui affidi l'incarico di valutazione degli immobili a soggetti costituiti in forma societaria o associativa, la banca deve valutare la sussistenza dei requisiti di professionalità in capo sia alle società/associazione cui è affidato l'incarico sia ai dipendenti/ collaboratori che la società/associazione deputa in concreto alla valutazione. Questi ultimi soggetti infatti sono ricompresi nella definizione di "periti persone fisiche" dettata dalle disposizioni (par. 2.2.1, nota 10): ne consegue che sia per il perito persona fisica sia per i soggetti costituiti in forma societaria o associativa l'iscrizione all'albo professionale non è un requisito necessario se ricorre almeno uno degli altri requisiti previsti dalla disciplina (cfr. risposta n.6).*

30 *Cfr. Circolare n.285 del 17 dicembre 2013 e ss. mm. ii. (Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato A, Paragrafo 2.2.2). Il perito esterno, che per lo svolgimento dell'attività di valutazione degli immobili si avvale di propri collaboratori o di proprio personale, rimane responsabile verso la banca per l'esatto adempimento del proprio incarico.*
Il perito esterno non può a sua volta incaricare soggetti terzi dello svolgimento dell'incarico ricevuto.

31 *Cfr. EBA Single Rulebook Q&A - 2014-1056 - 3 ottobre 2014 – Regulation EU 575/2013 (CRR) Credit Risk - Definition of independence. Con riferimento ai dipendenti di banca, "In accordance with Article 208(3)b of Regulation (EU) No 575/2013 (CRR), the review of an immovable property collateral has to be carried out by a valuer who possesses the necessary qualifications, ability and experience to execute a valuation and who is independent from the credit decision process. As long as an employee of the bank meets all the aforementioned conditions, he/she can be considered as an independent valuer for the purposes of Article 229(1).*

32 *Cfr. Banca Centrale Europea. Linee Guida per le banche sui crediti deteriorati (7.2.4 pagina 99 versione italiana) Marzo 2017.*

- il perito non è coinvolto nell'elaborazione, nella decisione di erogazione e nel processo di sottoscrizione del credito;
- il perito non è condizionato o influenzato dal merito di credito del debitore;
- il perito non si trova, rispetto al risultato della valutazione, in una situazione, effettiva o potenziale, attuale o futura, di conflitto di interesse;
- il perito non ha interessi nell'immobile;
- il perito non è una persona collegata all'acquirente o al venditore dell'immobile;
- il perito fornisce una relazione di valutazione imparziale, chiara, trasparente e obiettiva;
- il perito non dovrebbe percepire alcuna commissione connessa al risultato della valutazione[33].

R.2.3.3.1 Sono da considerarsi altresì ipotesi di coinvolgimento (R.2.3.3) la circostanza che il perito ricopra la carica di membro del Consiglio di Amministrazione oppure membro del Collegio Sindacale oppure Direttore Generale dell'istituto che eroga il finanziamento e ogni altro caso in cui esistano ragioni di convenienza al fine di evitare che il perito partecipi, anche indirettamente, alle decisioni di delibera sulla domanda di credito.

R.2.3.3.2 Al fine di tutelare l'indipendenza del perito, l'attribuzione dell'incarico al medesimo deve essere fatta con modalità indipendenti dal processo commerciale e decisionale del credito e sempre per iscritto in caso di affidamento a periti esterni[34].

---

33 *Cfr. La Circolare 285/2013 della Banca d'Italia Part I, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato A par. 2.2.1 "Le banche, inoltre, verificano che i periti persone fisiche e gli esponenti dei soggetti costituiti in forma societaria o associativa incaricati di valutare gli immobili non versino in concreto in una situazione di conflitto di interessi rispetto al processo di commercializzazione del credito o ad aspetti nevralgici del processo di erogazione del credito della banca o del gruppo bancario. A tal fine, tengono anche conto dei rapporti di matrimonio o di unione civile, di parentela, di affinità e di convivenza di fatto e delle relazioni di natura professionale e patrimoniale intercorrenti tra tali soggetti e:*
- i soggetti coinvolti nel processo di erogazione del credito a garanzia del quale viene posto l'immobile oggetto di valutazione;
- i soggetti destinatari del finanziamento garantito dall'immobile oggetto di valutazione".

34 *Cfr. Circolare n.285 del 17 dicembre 2013 e ss. mm. ii. (Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato A, Paragrafo 2.2.2). Ai fini del rispetto delle disposizioni di cui sopra gli accordi di affidamento dell'incarico di valutazione degli immobili a periti esterni, da stipularsi per iscritto, definiscono chiaramente:*
a) i diritti e gli obblighi delle parti, i livelli di servizio attesi, espressi in termini oggettivi e misurabili, nonché le informazioni necessarie per la verifica del loro rispetto; le modalità e la frequenza della reportistica dovuta alla banca. L'accordo prevede espressamente l'obbligo dei periti di dare riscontro tempestivamente a qualsiasi che resta in ogni caso responsabile del corretto espletamento dell'attività;
b) le opportune cautele per prevenire gli eventuali conflitti di interesse; le condizioni al verificarsi delle quali possono essere apportate modifiche all'accordo; la durata dell'accordo e le modalità di rinnovo nonché gli impegni reciproci connessi con l'interruzione del rapporto;
c) le clausole risolutive espresse che consentano alla banca di porre termine all'accordo in presenza di eventi che possano incidere negativamente sul profilo di rischio della stessa e comprometterne la sana e prudente gestione;
d) gli obblighi di informativa su qualsiasi evento che potrebbe incidere sulla capacità del perito esterno di svolgere le funzioni a esso affidate in maniera efficace e in conformità con la normativa vigente. Il contratto inoltre attesta che il perito esterno che svolge la valutazione degli immobili:
a) possieda i requisiti di professionalità e di indipendenza dal processo di commercializzazione del credito o da aspetti nevralgici del processo di erogazione del credito della banca o del gruppo bancario indicati

R.2.3.4 Il perito deve mantenere costantemente aggiornate le proprie conoscenze professionali nelle materie attinenti alla valutazione immobiliare. Al fine di garantire un livello costante di aggiornamento professionale nella valutazione immobiliare, un perito deve svolgere attività di formazione pari ad almeno le ore previste dal proprio Collegio/ordine di appartenenza oppure 60 ore ogni tre anni negli altri casi[35]; tale formazione deve essere documentata[36].

R.2.3.5 I periti che operano nel rispetto delle Linee guida devono osservare il presente Codice di condotta in tema di imparzialità, obiettività professionale e divulgazione delle informazioni.

R.2.3.6 Il perito che non sia un dipendente della Banca, deve essere in possesso di una polizza assicurativa in corso di validità per i rischi derivanti dall'attività professionale[37].

R.3 REQUISITO 3 – Procedure e metodi di valutazione

R.3.1 INTRODUZIONE

R.3.1.1 Il Requisito 3 – Procedure e metodi di valutazione mira a presentare il modo in cui si conduce un'operazione estimativa per giungere alla soluzione del problema valutativo o a un risultato.

R.3.1.2 I metodi di valutazione sono gli strumenti attraverso i quali si giunge alla formulazione quantitativa della valutazione. La metodologia estimativa fornisce i principi e le norme per la valutazione dei beni immobili. I metodi di valutazione applicano procedimenti ripetibili e uniformi, che si basano sulla rilevazione dei dati immobiliari, sull'analisi quantitativa e sulla verifica dei risultati, evitando in tal modo errori e complicazioni impreviste.

R.3.1.3 Il valore di mercato di un'immobile può essere espresso in funzione delle caratteristiche tecniche e economiche dell'immobile. Le caratteristiche

nel paragrafo 2.2.1;
b) garantisca la sicurezza delle informazioni relative all'attività dell'intermediario, sotto l'aspetto della disponibilità, integrità e riservatezza; in particolare assicuri il rispetto delle norme sulla protezione dei dati personali.
Il perito esterno, che per lo svolgimento dell'attività di valutazione degli immobili si avvale di propri collaboratori o di proprio personale, rimane responsabile verso la banca per l'esatto adempimento del proprio incarico.
Il perito esterno non può a sua volta incaricare soggetti terzi dello svolgimento dell'incarico ricevuto.

35 *A titolo di esempio seminari, corsi di formazione, workshop, docenze, gruppi di lavoro, ecc.*

36 *Cfr. EVS 2016 – EVS.3 nota 4.8 "Il valutatore qualificato deve mantenere aggiornate le sue competenze rispetto a tutti gli sviluppo che possono essere rilevanti per le istruzioni di incarico, siano questi legislativi, tecnici o di altra natura, in modo da avere sempre le competenze di natura commerciale e professionale necessarie alla redazione e preparazione delle valutazioni e Standard RICS 2017 - PS2 "Etica, competenza, obiettività e divulgazioni".*

37 *BCE- Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (Marzo 2017) Par. 7.2.4.*

immobiliari sono gli elementi distintivi[38] e i particolari specifici dell'immobile considerato in sé stesso e rispetto al contesto territoriale e ambientale.

R.3.2 DEFINIZIONI

R.3.2.1 Il prezzo di mercato[39] è rappresentato dal prezzo di compravendita[40] espresso dal mercato immobiliare.

R.3.2.2 Il prezzo unitario medio di una caratteristica immobiliare[41] si calcola dividendo il prezzo totale per la quantità che esprime la caratteristica considerata.

R.3.2.3 I rapporti mercantili esprimono le informazioni di mercato di interesse per la stima immobiliare. Si tratta di rapporti tra i prezzi di parti o di caratteristiche di un immobile. A titolo di esempio, sono rapporti mercantili: il rapporto tra il prezzo unitario delle superfici secondarie e il prezzo unitario della superficie principale; il rapporto tra il prezzo del terreno edificato e il prezzo dell'intero immobile edificato; il rapporto di permuta; il rapporto tra il prezzo e il canone di affitto; il rapporto tra i prezzi di unità immobiliari collocate a diverso livello di piano; il rapporto tra la variazione del prezzo in un arco di tempo definito e il prezzo al momento iniziale.

R.3.2.4 Il dato immobiliare è costituito dal prezzo di mercato rilevato alla data del contratto e dalle caratteristiche tecnico-economiche di un bene immobile.

R.3.2.5 Il valore di trasformazione di un immobile è pari alla differenza attualizzata tra il valore di mercato dell'immobile trasformato e il costo della trasformazione (edificazione, ristrutturazione, ecc.) al netto dell'utile dell'iniziativa immobiliare alla data di valutazione.

R.3.2.6 Il più conveniente e miglior uso è definito nel modo seguente:

---

38 Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari, V Edizione, capitolo 5 note 3.1, 3.2 (e seguenti), 3.3, 3.4, 3.5, 3.6.

39 Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari, V Edizione, capitolo 5 nota 2.1 "Per prezzo di mercato si intende l'importo pagato (effettivamente) dall'acquirente al venditore per un immobile scambiato nel mercato in base a libera pattuizione tra le parti. Il prezzo di mercato è un dato storico, indipendentemente dal fatto che sia mantenuto riservato sino al rogito ovvero reso pubblico in conseguenza della stipula del rogito notarile di compravendita.

40 Al riguardo si evidenzia IVS 105 Nota 30.3:."If few recent transactions have occurred, the valuer may consider the prices of identical or similar assets that are listed or offered for sale, provided the relevance of this information is clearly established, critically analysed and documented. This is sometimes referred to as the comparable listings method and should not be used as the sole indication of value but can be appropriate for consideration together with other methods. When considering listings or offers to buy or sell, the weight afforded to the listings/ offer price should consider the level of commitment inherent in the price and how long the listing/offer has been on the market. For example, an offer that represents a binding commitment to purchase or sell an asset at a given price may be given more weight than a quoted price without such a binding commitment".

41 Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari, V Edizione, capitolo 5 nota 2.5: "la caratteristica immobiliare è ciascuna qualità peculiare costituente la componente distintiva di un immobile, da utilizzarsi ai fini della stima. Per approfondimenti vedere capitolo 5 note 3.1, 3.2 (e seguenti); 3.3., 3.4, 3.5, 3.6.

"L'uso più probabile, fisicamente possibile, appropriatamente giustificato, legalmente ammissibile e finanziariamente sostenibile, tale da indurre la previsione del più elevato valore dell'immobile oggetto della valutazione"[42].

R.3.2.6.1 Nell'ambito dell'uso attuale e degli usi alternativi prospettati per un immobile, il più conveniente e miglior uso è quello che induce il massimo valore tra il valore di mercato nell'uso attuale e i valori di trasformazione negli usi alternativi previsti per l'immobile[43].

R.3.3 ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

R.3.3.1 Il mercato immobiliare è articolato in sottomercati (segmenti) sui quali si hanno conoscenze basate su dati e informazioni in uso nella prassi commerciale. Ai fini della stima è necessario svolgere un'analisi del mercato immobiliare per individuare il segmento di mercato cui appartiene l'immobile oggetto di valutazione.

R.3.3.2 L'individuazione del segmento di mercato è necessaria per svolgere la comparazione tra l'immobile da valutare e gli immobili simili di prezzo noto (R.3.2.1).

R.3.3.3 Il segmento di mercato rappresenta l'unità elementare del mercato immobiliare. Si tratta dell'unità non ulteriormente scindibile nell'analisi economico - estimativa del mercato immobiliare.

R.3.3.4 Il concetto e la definizione di segmento di mercato sono fondamentali in tutte le attività di valutazione come la rilevazione del mercato immobiliare[44].

R.3.3.5 Ai fini dell'analisi economico-estimativa, un segmento di mercato in termini concreti resta definito rispetto ai seguenti principali parametri:

- localizzazione;
- tipo di contratto;

---

42 Cfr. EVS 2016 – EVS.1 vedere nota 5.3.8 "Il highest and best use (massimo e miglior utilizzo) è definito in modo più formale con diverse enunciazioni, tra le quali: "l'uso ragionevolmente probabile, che è al contempo fisicamente possibile, legalmente ammissibile, finanziariamente produttivo, che risulta nel massimo valore (Canadian Uniform Standards of Professional Appraisal 2014 – The Appraisal Institute of Canada)" e " l'uso ragionevolmente probabile e legale di terreni liberi e immobili valorizzati, che è al contempo fisicamente possibile, adeguatamente sostenuto, finanziariamente fattibile e che risulta nel massimo valore (The Dictionary of Real Estate Appraisal, quinta edizione, Appraisal Institute)" e Standard RICS 2017 - VPS 4 par 4.1 - IVS 2017 - 104 par. 140.

43 Cfr. EVS 2016 – EVS.1 – vedere per maggiori approfondimenti nota 5.3.10 e Standard RICS 2017 - VPS 4 par 4.1.

*44 Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (V Edizione) capitolo 6 nota 1.7 "La rilevazione del mercato immobiliare deve possedere i requisiti di *) veridicità del dato immobiliare, in presenza di un diffuso comportamento a occultare i prezzi effettivamente contrattati; *)completezza di tutti gli elementi costitutivi del dato immobiliare; il dato immobiliare è costituito da una parte economica relativa al prezzo o al canone effettivamente corrisposto e da una parte tecnica relativa alle caratteristiche posizionali, strutturali, tipologiche e tecnologiche dell'immobile; *) accuratezza relativa alla diligenza, alla competenza e alla precisione delle rilevazioni.*

- destinazione;
- tipologia immobiliare;
- tipologia edilizia;
- dimensione;
- caratteri della domanda e dell'offerta;
- forma di mercato;
- filter;
- livello di prezzo;
- fase del mercato immobiliare.

R.3.3.5.1 Localizzazione

La localizzazione indica la posizione dell'unità immobiliare nello spazio geografico ed economico, in funzione dei livelli della rendita fondiaria.

R.3.3.5.2 Tipo di contratto

Il tipo di contratto riguarda la natura della transazione relativa a una compravendita, all'affitto, all'utilizzo del bene in leasing, ecc.

R.3.3.5.3 Destinazione

La destinazione indica l'uso al quale è adibito l'immobile (abitazione, ufficio, commercio, ecc.).

R.3.3.5.4 Tipologia immobiliare

La tipologia immobiliare riguarda le classificazioni degli immobili in fabbricati e terreni; in immobili nuovi, usati, ristrutturati o restaurati, ecc.; in unità in condominio o in proprietà esclusiva; ecc.

R.3.3.5.5 Tipologia edilizia

La tipologia edilizia si riferisce ai caratteri morfologici e funzionali dell'edificio.

R.3.3.5.6 Dimensione

La dimensione indica se si tratta di unità immobiliari piccole, medie o grandi rispetto al mercato immobiliare in esame.

R.3.3.5.7 Caratteri della domanda e dell'offerta

I caratteri della domanda e dell'offerta mirano a descrivere i soggetti che operano sul mercato, i loro comportamenti, le interrelazioni tra domanda e offerta e con altri segmenti di mercato.

R.3.3.5.8 Filter

Rappresenta un aspetto economico-sociale dello specifico segmento di mercato preso in esame.

R.3.3.5.9 Livello del prezzo

Il livello del prezzo di mercato è rappresentato dal prezzo unitario medio

degli immobili del segmento di mercato, oppure dal prezzo unitario minimo e dal prezzo unitario massimo.

R.3.3.5.10 Fase del mercato immobiliare

La fase del mercato immobiliare è riferita all'andamento ciclico del mercato. Le fasi del mercato immobiliare sono:

- la fase di espansione;
- la fase di contrazione;
- la fase di recessione;
- la fase di recupero.

R.3.3.6 Più unità immobiliari ricadono nello stesso segmento di mercato se presentano simili ammontari nei parametri e nei rapporti mercantili.

R.3.4 METODO DEL CONFRONTO DI MERCATO

R.3.4.1 Il metodo del confronto di mercato si basa sulla rilevazione del prezzo di mercato (R.3.2.1) e delle caratteristiche degli immobili ricadenti nello stesso segmento di mercato dell'immobile da valutare. L'immobile da valutare è confrontato con le compravendite di immobili simili concluse sul libero mercato[45].

R.3.4.2 Quando sono disponibili i dati immobiliari relativi al segmento di mercato dell'immobile da valutare, il metodo del confronto di mercato è il più diretto e appropriato per stimare il valore di mercato.

R.3.4.3 Successivamente alla rilevazione e alla verifica dei dati immobiliari in base alla definizione del valore di mercato, si selezionano uno o più immobili di confronto[46].

R.3.5 METODO FINANZIARIO O REDDITUALE

R.3.5.1 Il metodo finanziario o reddituale si basa sulla capitalizzazione del reddito degli immobili[47].

---

45 Cfr. EVS 2016 -EVIP.5 nota "il metodo comparativo è applicato in tutto il mondo per la maggior parte delle tipologie immobiliari in una situazione ideale si dovrebbe avere l'evidenza di transazioni del mercato recenti relative a immobili identici, ma nella realtà non è quasi mai così. Ogni immobile è unico in termini di ubicazione, forma fisica, interessi legali, destinazione d'uso ecc. per cui il valutatore dovrà apportare varie e diverse correzioni ai valori unitari ottenuti degli elementi comprabili" e IVS 2017 - 105 – par. 20; Standard RICS 2017 - VPS 5 "Metodi e approcci di valutazione".

46 Cfr. EVS 2016 – EVIP 5 nota 62.5 "Occorre giudicare i relativi meriti dell'immobile in esame e degli immobili comparabili per apportare le correzioni del caso al prezzo di ciascun immobile comparabile e arrivare alla stima di ciascun immobile comprabile e arrivare alla stima di un prezzo adeguato all'immobile in esame. Va da sé che più sono dissimili gli elementi comparabili meno affidabile sarà il valore ottenuto con il metodo comparativo" e IVS 2017 - 105 par. 20 e 30, inclusi nello Standard RICS 2017.

47 Cfr. EVS 2016 – EVIP nota 6.3.1.1. "In termini generali, il metodo di stima reddituale è una forma di analisi dell'investimento. Si basa sulla capacità di un immobile di genere un beneficio (in genere un utile monetario) e sulla conversione di tale beneficio nel suo valore attuale. Il beneficio può essere considerato semplicemente come il reddito operativo netto…" e IVS 2017 - 105 par. 40 e 50, inclusi nello Standard

R.3.5.2 Per le applicazioni riguardanti il valore di mercato è necessario sviluppare ed analizzare i dati e le informazioni di mercato.

R.3.5.3 Il metodo finanziario o reddituale può essere utilizzato in modo efficace ed affidabile solo quando sono disponibili dati di confronto pertinenti. Quando non esistono tali informazioni, questo metodo può essere utilizzato per un'analisi generale, ma non per un confronto diretto di mercato. Il metodo finanziario o reddituale è particolarmente importante per gli immobili acquistati e venduti sulla base della loro capacità e delle loro caratteristiche di produrre reddito, e nelle situazioni in cui sussistono prove di mercato a supporto dei vari elementi presenti nell'analisi. Tuttavia la precisione matematica delle procedure utilizzate in questo metodo non deve essere fraintesa e quindi considerata indicatore dell'esatta precisione dei risultati.

R.3.5.4 Il metodo finanziario o reddituale è particolarmente importante per gli immobili in grado di erogare un reddito.

R.3.5.5 Nel metodo finanziario o reddituale, la rilevazione dei dati immobiliari riguarda le grandezze quantitative, quali ad esempio i canoni di affitto e le caratteristiche immobiliari e le informazioni qualitative (quali ad esempio le condizioni che sorgono dal rapporto contrattuale).

R.3.5.6 La proiezione temporale del reddito immobiliare deve essere appropriata e ragionevole, sotto l'ipotesi per la quale l'immobile è gestito da un operatore ragionevolmente efficiente o da un'amministrazione mediamente competente.

R.3.6 METODO DEI COSTI

R.3.6.1 Il metodo dei costi si basa sulle stime del valore dell'area edificata e del costo di ricostruzione del fabbricato esistente, eventualmente deprezzato per la vetustà e per l'obsolescenza[48].

R.3.6.1.1 Il costo di ricostruzione può essere stimato come costo di sostituzione di un nuovo immobile con pari utilità e funzioni, considerate eventualmente la vetustà e l'obsolescenza[49].

RICS 2017.

48 *Cfr. EVS 2016 – EVIP 5 nota 6.4.1.1 "il metodo dei costi è comunemente utilizzato per stimare il costo di riproduzione di immobili specializzati o di altri immobili che sono raramente, o mai, venduti sul mercato. In altre parole si fa ricorso al metodo dei costi quando la mancanza di attività di mercato preclude l'adozione del metodo comparativo e quando gli immobili da valutare non sono adatti al metodo della stima reddituale. In alcune circostanze, tuttavia, è utilizzato quale procedura primaria in relazione al mercato, in particolare in presenza di una buona disponibilità di dati che possono affinare l'accuratezza della procedura" e IVS 2017 - 105 par. 60 e 70, inclusi nello Standard RICS 2017.*

49 *Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (IV Edizione), capitolo 10 nota 2.3 "Il deprezzamento è il processo di progressiva perdita di valore economico in termini reali di una costruzione, di un fabbricato o di un'opera*

R.3.6.2 Il costo di ricostruzione è composto dal costo di costruzione del fabbricato e dalle altre spese (oneri di urbanizzazione, autorizzazioni, compensi professionali, ecc.). Nel costo è compreso l'utile che si suppone entri nel processo di edificazione secondo il sistema organizzativo ipotizzato (tradizionale, con impresa di progettazione e costruzione, con impresa di gestione, ecc.).

R.3.6.3 Il deprezzamento riguarda il deperimento fisico, il deperimento funzionale e l'obsolescenza economica del fabbricato[50].

R.3.6.4 Il valore determinato con il metodo dei costi può essere verificato sulla base di analisi di dati di mercato ovvero di criteri funzionali alla verifica del valore stimato.

R.4 REQUISITO 4 – Rapporto di valutazione

R.4.1 INTRODUZIONE

R.4.1.1 Il rapporto di valutazione si riferisce al documento tecnico-estimativo redatto da un perito che possiede le necessarie qualifiche, la capacità e l'esperienza o la competenza professionale per compiere una valutazione[51].

R.4.1.2 Il rapporto di valutazione mira a: comunicare al lettore il valore stimato; confermare le finalità della valutazione; esporre le procedure e i metodi di valutazione e indicare le eventuali assunzioni alla base della valutazione e le condizioni limitanti.

R.4.1.3 Il rapporto di valutazione è un documento diretto all'ottenimento e alla convalida di una valutazione e di una specifica constatazione.

R.4.1.4 Il rapporto di valutazione deve essere completo e comprensibile, in modo da fornire informazioni sufficienti per permettere a coloro che leggono di farvi affidamento, di comprenderne a pieno i dati, i ragionamenti, le analisi e le conclusioni.

R.4.1.5 Il formato, la tipologia, il contenuto e la lunghezza del rapporto di valutazione sono a discrezione della banca o dei soggetti costituiti in forma societaria o associativa o del perito, a patto che siano conformi alle indicazioni previste dal presente requisito fatti salvi i requisiti di legge.

---

edile in seguito al deperimento fisico, all'obsolescenza funzionale e all'obsolescenza esterna".

50 *Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (IV Edizione) capitolo 10 nota 2.4 "Nel settore immobiliare, le principali cause di deprezzamento degli edifici sono classificate in: deterioramento fisico, obsolescenza funzionale, obsolescenza esterna".*

51 *Cfr. EVS 2016 – EVS.5 nota 3.3 "Per rapporto di valutazione si intende un documento che illustra in dettaglio l'ambito di applicazione le principali assunzioni adottate, la metodologia applicata e le conclusioni dell'incarico di valutazione. Il rapporto offre un'opinione professionale riguardo al valore, sostenuta da una o più basi per la valutazione tra quelle riconosciute dagli Standard Europei di Valutazione" e Standard RICS 2017 - VPS 3 e IVS 2017 – 103.*

R.4.1.6 Il rapporto di valutazione, che deve essere conservato52 dalla banca, anche previa acquisizione nel caso di valutazione svolta da perito esterno, ha tre distintive finalità:

R.4.1.6.1 Identificare l'immobile offerto a garanzia del finanziamento secondo le disposizioni del Codice Civile;

R.4.1.6.2 Verificare la sussistenza dei requisiti per la circolazione giuridica degli immobili secondo le vigenti normative per l'immobile offerto in garanzia;

R.4.1.6.3 Determinare valore di mercato e/o il/i valore/i diverso/i dal valore di mercato.

R.4.2 IDENTIFICAZIONE DELL'IMMOBILE

R.4.2.1 L'articolo 2826 del Codice Civile stabilisce che: "Nell'atto di concessione dell'ipoteca l'immobile deve essere specificatamente designato con l'indicazione della sua natura, del comune in cui si trova, nonché dei dati di identificazione catastale; per i fabbricati in corso di costruzione devono essere indicati i dati di identificazione catastale del terreno su cui insistono".

R.4.2.2 Unità immobiliare

L'unità immobiliare è costituita da una porzione di fabbricato, o da un fabbricato, o insieme di fabbricati ovvero da un'area, che, nello stato in cui si trova e secondo l'uso locale, presenta potenzialità di autonomia funzionale e reddituale (Decreto Ministero delle Finanze 2 gennaio 1998 n.28 articolo 2 comma 1).

R.4.2.3 Particella e subalterno

L'unità immobiliare è identificata negli atti del Catasto con il numero o con i numeri che contraddistinguono in mappa le particelle edilizie corrispondenti ai fabbricati nei quali essa si estende, nonché – se alcuno dei detti fabbricati comprende più unità immobiliari – con un altro numero (subalterno) da attribuire a ciascuna parte di fabbricato occupato da diversa unità immobiliare (Ministero delle Finanze – Istruzione I § 16 – 23 gennaio 1940).

R.4.2.4 Foglio di mappa

La mappa catastale è formata di regola per Comune amministrativo. Quando il territorio comunale è suddiviso in sezioni censuarie, la mappa è invece formata per sezioni. In ciascun comune, o sezione, la mappa è suddivisa in fogli (Ministero delle Finanze – formazione delle mappe catastali - Nuova istruzione di servizio – Roma 1970).

---

52 *La circolare di Banca d'Italia n.285 del 17 dicembre 2013 e ss. mm. ii. (Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato A, Paragrafo 2.2.3) dispone: "Nel caso in cui la valutazione dell'immobile sia svolta da un perito esterno la banca acquisisce la relazione di valutazione. La relazione di valutazione è conservata in maniera ordinata dalla banca su supporto cartaceo o altro supporto durevole per tutta la durata del rapporto con il cliente e per i dieci anni successivi all'estinzione del rapporto".*

R.4.2.5 L'identificazione dell'immobile offerto in garanzia di un finanziamento costituisce un elemento fondamentale ai fini della corretta procedura di pignoramento e conseguente vendita forzata.

R.4.2.6 Audit documentale
L'attività finalizzata a stabilire, attraverso la comparazione tra la documentazione e lo stato di fatto, la conformità degli immobili ai requisiti normativi e qualitativi.

R.4.2.7 Ubicazione
Indicazione del Comune con eventuale frazione o località, Via o Piazza e numero civico del bene immobile in questione. L'ubicazione è una circostanza rilevante ai fini della vendita coatta, in quanto congiuntamente alla descrizione e alla rappresentazione catastale costituisce un elemento per la corretta individuazione.

R.4.2.8 Descrizione, consistenza e modalità di accesso
Trattasi di un'esaustiva descrizione del bene immobile mediante la descrizione dell'accesso, delle caratteristiche e delle condizioni dell'immobile medesimo.

R.4.2.9 Titolarità
Il/i titolo/i di proprietà con cui il bene immobile è pervenuto al soggetto proprietario.

R.4.2.10 Servitù
La verifica dell'esistenza di servitù attive e passive dell'immobile.

R.4.2.11 Identificazione catastale
La rappresentazione catastale del bene immobile offerto in garanzia attraverso l'individuazione della sezione (Catasto Fabbricati o Catasto Terreni), del Comune, del foglio di mappa e della particella e sub particella oppure mediante la Partita Tavolare, Corpo Tavolare, Comune Censuario, Parte A.I (consistenza), Parte A.II (servitù attiva), Parte B (proprietà), Parte C (aggravi).

R.4.3 LEGITTIMITÀ EDILIZIA E URBANISTICA

R.4.3.1 Il perito deve procedere alla verifica della conformità edilizia e urbanistica del bene immobile offerto in garanzia secondo le vigenti leggi. La verifica deve essere motivata con espresso riferimento alla documentazione esaminata, precisandone la provenienza ed evidenziando la sussistenza della conformità; in ipotesi negativa il perito illustra le motivazioni.

R.4.3.2 Presenza di irregolarità
Nell'ipotesi in cui il perito rilevi la presenza di opere eseguite in difformità o senza i prescritti titoli abilitativi, deve evidenziare tali circostanze fornendo

un'opportuna motivazione ed esprimendo un parere sulla commerciabilità, tenuto conto che la normativa vigente prevede che, al di fuori delle ipotesi di assenza di concessione e licenza e del vizio di totale difformità, gli altri abusi non impediscono la valida circolazione giuridica degli edifici o loro parti.

In tali ipotesi il perito deve valutare l'ammontare dei costi per la rimessa in pristino e/o per l'eventuale sanatoria edilizia e/o il minor valore.

R.4.4 VALUTAZIONE

R.4.4.1 Il perito deve determinare il valore di mercato in modo documentato, chiaro e trasparente. In conformità all'art. 229 del Regolamento (UE) 575/2013 l'ente deve chiedere al perito indipendente "di documentare il valore in modo chiaro e trasparente" .

R.4.4.2 Il perito può essere incaricato di determinare anche altri valori diversi dal valore di mercato.

R.4.4.3 La eventuale trasformazione dell'immobile deve essere:
- tecnicamente realizzabile;
- legalmente consentita;
- economicamente e finanziariamente sostenibile[53].

R.4.4.4 Metodo di valutazione

Il perito deve specificare il metodo (o i metodi) di valutazione adottati per la determinazione del valore di mercato e dei valori diversi dal valore di mercato.

R.4.4.5 Superficie reale

La superficie dell'immobile deve essere misurata in base alla tipologia immobiliare e alla modalità di rilievo, relativa all'esecuzione di un rilievo metrico oppure al riferimento desunto da un elaborato grafico, in questo ultimo caso il perito deve specificare la provenienza e il tipo di documento.

R.4.4.6 Superficie commerciale

La superficie commerciale dell'immobile è calcolata in base ai rapporti mercantili delle superfici secondarie.

R.4.5 LIMITI E ASSUNZIONI

R.4.5.1 Il rapporto di valutazione deve essere redatto secondo i presenti requisiti e la stima del valore di mercato e dei valori diversi dal valore di mercato deve essere svolta secondo i criteri e i contenuti della presente pubblicazione.

53 Cfr. Nota 42.

Ciò nonostante è possibile disattendere questo principio quando la committenza impone, nel rispetto della normativa, alcune eccezioni; così come è possibile che il perito, per svolgere l'incarico, abbia la necessità di fare riferimento a proposizioni che, seppur non provate, devono essere accettate al fine di comprendere la valutazione.

Qualsiasi assunzione[54] o assunzione speciale[55] o condizione limitante deve essere chiaramente riportata nel rapporto di valutazione[56].

R.4.5.1.1 Assunzione[57]

Un'assunzione è formulata quando è ragionevole per il valutatore accettare un elemento per veritiero senza dover effettuare indagini o verifiche specifiche.

R.4.5.1.2 Assunzioni speciali[58]

Un'assunzione speciale è formulata, normalmente su specifica richiesta, laddove si presuppongano fatti diversi da quelli che è possibile verificare alla data della valutazione; può comprendere circostanze in cui si formulino assunzioni circa uno stato o evento futuro.

R.4.5.1.3 Condizioni limitanti[59]

Le condizioni limitanti sono limiti imposti alla valutazione che possono essere richieste:

i) dalla committenza (ad esempio la verifica della commerciabilità);
ii) dal valutatore (ad esempio il divieto di divulgare a terzi il rapporto di valutazione senza il proprio consenso);
iii) dalla normativa.

---

54 EVS 2016 – EVS.1 nota 5.9.2 "il valutatore fa un'assunzione nella quale assume (o gli viene chiesto di assumere) un elemento di natura fattuale che non conosce, o che non è in grado di conoscere o appurare in modo ragionevole" e Standard RICS 2017 - VPS4 par. 8 "Assunzioni" e VPS1: "per assunzioni si intendono quegli elementi che è ragionevole accettare come fatti nel contesto di un incarico di valutazione senza dover effettuare indagini o verifiche specifiche. Si tratta di elementi che, una volta dichiarati, devono essere accettati come presupposti ai fini della valutazione o di altri pareri forniti."

55 EVS 2016 – EVS.1 nota 5.10.1 "Un caso diverso da quello delle assunzioni necessarie al completamento del lavoro di valutazione è quello in cui il valutatore fa delle assunzioni speciali, normalmente su specifica richiesta, in merito a un fatto o una circostanza diversa da quelli che è possibile verificare alla data della valutazione. Il risultato è quindi un valore di mercato basato su quella assunzione speciale" e Standard RICS 2017 - VPS4 par. 9 "Assunzioni speciali" e VPS1: "Per assunzione speciale si intende un'assunzione nella quale si presuppone che la valutazione sia basata su fatti diversi da quelli esistenti alla data di valutazione, oppure un'assunzione che non sarebbe formulata da un operatore ordinario del mercato in una transazione alla data di valutazione."

56 EVS 2016 – EVS.5 nota 4.2.6 lettera f) ultimo punto e lettera g) punto e Standard RICS 2017 - VPS1 par. 3 (k).

57 EVS 2016 – Glossario "Un fatto ovvero una condizione del bene immobile ipotizzata da valutatore (secondo le istruzioni dell'incarico o per altro motivi) che egli non conosce, o che non è in grado di conoscere o appurare in modo ragionevole" e Standard RICS 2017 - VPS4 par. 8.

58 EVS 2016 Glossario "Un'assunzione fatta allorché le istruzioni si discostano dalla situazione reale al momento della valutazione.

59 EVS 2016 – EVS.5 "limitazioni nelle indagini e nelle informazioni – il fatto che le indagini, le ispezioni o le informazioni fossero meno complete di quanto il valutatore possa normalmente auspicare e che un'informativa più completa potrebbe comportare una revisione del valore deve essere evidenziato nelle conclusioni del rapporto" e Standard RICS 2017 - VPS1 par. 3 (i).

R.4.5.1.3.1 Il perito, tuttavia, deve verificare se le condizioni limitanti non siano tali che:

i) tendono a fuorviare gli utenti potenziali;
ii) limitano la valutazione da far sì che i suoi risultati non siano più affidabili e credibili per la finalità e l'utilizzo della valutazione medesima;
iii) le istruzioni contenute nell'incarico implichino una deroga ai presenti requisiti, in tal caso tali istruzioni devono essere chiaramente riportate nel rapporto di valutazione.

R.4.6 DOCUMENTAZIONE

R.4.6.1 La documentazione allegata al rapporto di valutazione è parte integrante del rapporto di valutazione medesimo. Il perito nell'allegare la documentazione al rapporto di valutazione deve attenersi alle disposizioni in materia di trattamento dei dati personali di cui al Regolamento 2016/679 (UE) eventualmente applicabile.

R.4.6.2 La documentazione è in funzione della tipologia dell'immobile oggetto di finanziamento, dello stato dell'immobile (stato attuale o immobile in sviluppo), della destinazione e del tipo di finanziamento (mutuo, leasing).

R.4.6.3 Al fine di uniformare la presentazione della documentazione da allegare al rapporto di valutazione è definita una modalità di acquisizione dei documenti nonché un elenco (minimo).

La documentazione è fornita dal soggetto finanziatore al perito; resta facoltà del perito di richiedere ulteriore eventuale documentazione che il medesimo ritenga necessaria per svolgere l'incarico affidato.

R.4.6.4 La documentazione da allegare al rapporto di valutazione deve essere:
copia autentica;
oppure copia della copia autentica;
oppure copia semplice ma autenticata dall'autore con la seguente dicitura "copia autentica dell'originale" seguita da data e firma.

R.4.6.5 Al rapporto di valutazione, di norma, devono essere allegati:

i) L'atto notarile o documento idoneo a comprovare la provenienza;
ii) La planimetria catastale dell'unità immobiliare in oggetto;
iii) La visura catastale dell'unità immobiliare in oggetto;
iv) L'estratto di mappa del Catasto Terreni (per immobile da costruire o terreno offerto in garanzia);
v) Il certificato (vigente) di destinazione urbanistica (per immobile da costruire o terreno offerto in garanzia o per unità immobiliari che abbiano pertinenze superiori a 5.000 metri quadri);
vi) Un'esauriente documentazione fotografica;
vii) La documentazione (atti autorizzativi, istanze di sanatoria, ecc) comprovante la valida circolazione giuridica degli edifici e loro parti;

nell'ipotesi in cui l'accertamento sia desumibile dalla documentazione in elenco la cui analisi non abbia evidenziato elementi di incongruenza e/o discontinuità, al rapporto di valutazione potrà non essere allegata la prescritta documentazione, in tal caso sarà necessario specificare il/i documento/i da cui sono state desunte le informazioni; in tale ipotesi il perito sarà ritenuto responsabile nei limiti dell'analisi svolta.

viii) Se del caso, le varie certificazioni necessarie, per legge, all'utilizzo dell'immobile o allo svolgimento dell'attività;

ix) Ogni altra documentazione ritenuta necessaria dal perito a conferma dei risultati e delle conclusioni del rapporto di valutazione.

R.4.6.6 Una copia elettronica e/o cartacea degli allegati deve essere conservata dal perito e/o dai soggetti costituiti in forma societaria o associativa per il periodo stabilito dalla legge e, in ogni caso, non inferiore a dieci anni.

R.4.6.7 Per eventuali osservazioni e riserve in merito alla documentazione, il perito deve farne espressa menzione nel rapporto di valutazione (assunzioni e limiti alla valutazione).

R.4.7 REQUISITO

R.4.7.1 Il rapporto di valutazione, il cui schema può essere predisposto dal committente nel rispetto dei requisiti previsti dalle linee guida, deve contenere:

R.4.7.1.1 Indicazione della parte che ha commissionato il rapporto di valutazione;

R.4.7.1.2 Identificazione del perito specificando cognome e nome, eventuale Albo e/o Ordine professionale e/o altra abilitazione per legge, il quale deve evidenziare di essere in possesso dei requisiti previsti dalla normativa vigente[60].

R.4.7.1.3 Indicazione della parte richiedente il finanziamento;

R.4.7.1.4 Data del sopralluogo.

R.4.7.1.4.1 Sopralluogo[61]

Il sopralluogo deve essere effettuato personalmente dal perito identificato nel rapporto di valutazione.

L'indicazione della data in cui il perito ha ispezionato l'immobile offerto in garanzia al finanziamento.

Il sopralluogo e l'ispezione dell'immobile sono svolti sia internamente sia esternamente; l'ispezione riguarda l'intero immobile e non deve limitarsi a una

60 *Circolare di Banca d'Italia n.285 del 17 dicembre 2013 e ss. mm. ii. (Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato A)".*

61 *Cfr. EVS 2016 (TEGoVA e EMF 2014)– EVGN.9 nota 4.2.1 "L'immobile deve essere ispezionato internamente ed esternamente dal valutatore incaricato" – nota 4.2.3 "L'ubicazione, l'estensione e le condizioni dell'immobile devono essere fotografate all'interno e all'esterno" e Standard RICS 2017 - VPS 2 par. 1 "Sopralluoghi e indagini".*

sua porzione e deve essere sempre condotta al livello di approfondimento necessario a fornire una valutazione professionalmente adeguata allo scopo specifico[62]; l'ispezione è obbligatoria e finalizzata alle seguenti verifiche e accertamenti:

i) le caratteristiche dell'area circostante, il grado di accessibilità e la dotazione di infrastrutture che influiscono sul valore;
ii) le modalità di accesso e l'ubicazione;
iii) la rilevazione delle caratteristiche e della consistenza dell'immobile;
iv) lo stato di manutenzione e le condizioni apparenti;
v) la tipologia degli impianti, delle dotazioni e dei servizi;
vi) i fattori ambientali (instabilità del terreno, rischio inondazioni, ecc.) e non ambientali (contaminazione ecc.);
vii) la rilevazione della consistenza metrica dell'immobile se eseguita direttamente;
viii) la verifica della scala delle planimetrie in funzione delle quali può essere determinata la consistenza metrica dell'immobile;
ix) la comparazione tra lo stato di fatto e lo stato derivante a) dagli atti catastali, b) dalla documentazione edilizio – urbanistica c) dal titolo (o titoli) di proprietà del bene;
x) la determinazione dello stato avanzamento dei lavori e la conformità delle opere autorizzate;
xi) l'accertamento delle caratteristiche immobiliari quantitative e qualitative che determinano variazioni di prezzo di mercato;
xii) il rilievo dei parametri per l'individuazione del segmento di mercato;
xiii) l'accertamento di eventuali servitù apparenti e/o circostanze che possono indurre variazioni di valore e/o di commerciabilità;
xiv) la verifica dello stato locativo;
xv) ogni altro elemento ritenuto opportuno per adempiere al mandato ricevuto.

L'ispezione è essenziale per l'attività di valutazione e per la verifica dello stato di fatto con quello documentale.

Le perizie svolte ai fini dell'erogazione di un finanziamento devono sempre prevedere l'ispezione anche interna dell'immobile[63].

Le valutazioni con solo sopralluogo esterno (*drive-by*) o senza sopralluogo (*desktop),* possono essere commissionate, fornendo al valutatore almeno la documentazione per identificare univocamente l'immobile e per calcolare la superficie, solo in specifici ambiti di applicazione:[64]

---

62 Cfr. Standard RICS 2017 – VPS.2 "Sopralluoghi e indagini" par. 1 "I sopralluoghi e le indagini devono essere condotti al livello di approfondimento necessario a fornire una valutazione professionalmente adeguata allo scopo specifico […]".

63 Cfr. EVS 2016 – EVGN. 9

64 Cfr. Regolamento 575/2013 – Art. 208 comma 3 "In materia di sorveglianza sui valori immobiliari e sulla valutazione degli immobili sono soddisfatti i seguenti requisiti:
a) gli enti sorvegliano il valore dell'immobile frequentemente ed almeno una volta all'anno per gli immobili

- aggiornamento e monitoraggio[65] periodico del valore della garanzia,
- verifiche su garanzie in portafoglio.

In caso di valutazione con solo sopralluogo esterno è implicita l'assunzione speciale che l'immobile non venga nuovamente ispezionato internamente e che le condizioni interne si presumano invariate rispetto alla valutazione precedente e documentata.

In caso di valutazione senza sopralluogo (valutazione a tavolino) è implicita l'assunzione speciale che l'immobile non venga nuovamente ispezionato e che le condizioni si presumano invariate rispetto alla valutazione precedente e documentata[66].

R.4.7.1.5 Data della valutazione.

R.4.7.1.6 Data del rapporto di valutazione.

R.4.7.1.7 Identificazione ai fini dell'articolo 2826 del Codice Civile mediante:

R.4.7.1.7.1 Ubicazione

Indicazione del Comune con eventuale frazione o località, Via o Piazza e numero civico del bene immobile in questione.

R.4.7.1.7.2 Descrizione, consistenza e modalità di accesso.

Un'esaustiva descrizione del bene immobile mediante:

i) accesso, con spiegazione delle modalità di accesso al bene immobile partendo dalla pubblica viabilità, con descrizioni delle parti dell'immobile che si percorrono fino alla porta di accesso all'immobile medesimo;

ii) descrizione del bene immobile attraverso l'individuazione delle varie parti (vani e accessori) che compongono l'immobile stesso compreso il livello di piano;

---

non residenziali e una volta ogni tre anni per gli immobili residenziali. Gli enti realizzano verifiche più frequenti nel caso in cui le condizioni di mercato siano soggette a variazioni significative;
b) la valutazione dell'immobile è rivista quando le informazioni a disposizione degli enti indicano che il suo valore può essere diminuito in misura rilevante in relazione a i prezzi generali del mercato e tale revisione è effettuata da un perito che possieda le necessarie qualifiche, capacità ed esperienze per compiere una valutazione e che sia indipendente dal processo di decisione del credito. Per prestiti superiori a 3 milioni di euro o al 5% dei fondi propri dell'ente, la stima dell'immobile è rivista da tale perito almeno ogni tre anni. Gli enti possono utilizzare metodi di valutazione statistici per sorvegliare il valore dell'immobile e individuare gli immobili che necessitano di una rivalutazione.

65 *Cfr. Circolare n.285 del 17 dicembre 2013 e ss. mm. ii. (Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato A, Paragrafo 2.2) che afferma "(…) gli indicatori per monitorare nel continuo le variazioni delle condizioni del mercato immobiliare che possono incidere in maniera significativa sul valore degli immobili. A tal fine le banche tengono anche conto della banca dati dell'Osservatorio del mercato immobiliare dell'Agenzia delle entrate;*

66 *Cfr. EVS 2016 – EVS.4 nota "Una prima valutazione condotta a tavolino, ovvero senza ispezione, interna o esterna, non è conforme ai principi EVS. Le valutazioni ripetitive effettuate a tavolino possono essere conformi ai principi EVS se il valutatore può concludere che dalla sua ultima ispezione non vi sono stati cambiamenti nell'area circostante tali da avere conseguenze determinanti sul valore e purché sia in possesso di conferma scritta dal cliente che l'immobile stesso non ha subito modifiche determinanti dopo l'ultima ispezione effettuata". Vedere in proposito anche in Standard RICS 2017 - VPS 2 par. 1 e par. 2.*

R.4.7.1.7.3 Confini

Specificazione delle proprietà confinanti (almeno tre) che delimitano il bene immobile offerto in garanzia.

Nell'ipotesi che l'accertamento non si sia svolto attraverso i pubblici registri, si può indicare, dopo la specifica delle parti confinanti, la locuzione "salvo se altri (s.s.a.)".

È possibile indicare una descrizione della parte confinante (ad esempio: vano scala condominiale, prospetto sulla via, ecc.).

È possibile individuare le proprietà confinanti attraverso i loro identificativi catastali;

R.4.7.1.7.4 Rappresentazione catastale

Rappresentazione catastale del bene immobile offerto in garanzia attraverso l'individuazione della sezione (Catasto fabbricati o Catasto terreni), del Comune, del Foglio di mappa e della Particella.

Se l'immobile è rappresentato al Catasto terreni si devono specificare la superficie catastale e la superficie reale, se conosciuta, specificandone la fonte, la classe e i redditi; se l'immobile è rappresentato al Catasto fabbricati si deve specificare l'eventuale subalterno, la categoria, la classe, la consistenza e la rendita catastale.

In caso di unità immobiliari prive di classamento, per le quali la rendita non è disponibile, si indica la categoria fittizia (F) seguita dal numero che individua la tipologia immobiliare.

Il perito deve verificare:

i) se la rappresentazione catastale corrisponde allo stato dell'immobile offerto in garanzia del finanziamento;
ii) se la rappresentazione catastale corrisponde alla descrizione contenuta nella titolarità del bene.

Nell'ipotesi negativa, il perito deve fornire un'opportuna motivazione; salvo espressa richiesta della parte committente, il perito non deve verificare la storia catastale dal ventennio antecedente.

La rappresentazione è data, ove applicabile, dalla Partita Tavolare, Corpo Tavolare, Comune Censuario, Parte A.I (consistenza), Parte A.II (servitù attiva), Parte B (proprietà), Parte C (aggravi).

R.4.7.1.8 Titolarità

Specifica l'atto notarile o documento idoneo con cui il bene immobile è pervenuto alla parte proprietaria attraverso l'indicazione del notaio rogante, della data della stipula e, se possibile, del numero di repertorio e di fascicolo.

Se la provenienza è una denuncia di successione, il perito deve evidenziare tale circostanza ad eccezione che la committenza non abbia richiesto un accertamento specifico sulla titolarità; in tale ipotesi il perito deve verificare l'atto notarile con il quale il bene è pervenuto al dante causa la proprietà; attraverso la lettura del contenuto il perito deve verificare la corrispondenza tra quanto descritto e compravenduto con lo stato di fatto; nell'ipotesi negativa il perito deve spiegarne le motivazioni.

Salvo espressa richiesta della parte committente, il perito non deve svolgere l'accertamento presso i pubblici registri e non deve verificare la titolarità nel ventennio antecedente.

R.4.7.1.9 Servitù

Verifica dell'esistenza di servitù attive e passive

Nel corso dell'ispezione il perito deve porre attenzione alla sussistenza di eventuali servitù attive o passive apparenti fornendone un'opportuna descrizione.

R.4.7.1.10 Legittimità edilizia ed urbanistica

Il perito deve esprimere un motivato parere in ordine alla legittimità edilizia ed urbanistica anche in funzione della circolazione giuridica dei beni immobili.

R.4.7.1.11 Valore di mercato

Il perito deve documentare e determinare il valore di mercato specificandone le analisi, le motivazioni e i calcoli.

R.4.7.1.12 Valore diverso dal valore di mercato

Se richiesto dalla committenza, il perito deve determinare valori diversi dal valore di mercato.

R.4.7.1.13 Limiti e assunzioni

Il perito deve specificare eventuali limiti e assunzioni.

R.4.7.1.14 Dichiarazione

Il rapporto deve contenere una dichiarazione con la quale il perito attesta la sostanziale conformità del rapporto di valutazione alle presenti linee guida.

R.4.7.1.15 Documentazione

R.4.7.1.16 Firma del perito

Nell'ipotesi in cui il rapporto di valutazione sia stato svolto attraverso i soggetti costituiti in forma societaria o associativa, sarà onere degli stessi verificare che l'elaborato sia stato redatto da un perito.

R.4.7.2 In luogo della copia cartacea del rapporto di valutazione, il perito può consegnare alla banca una copia elettronica del rapporto di valutazione e su di esso assume piena responsabilità.

N.1 NOTA ESPLICATIVA 1 – Metodo del confronto di mercato

N.1.1 CAMPO DI APPLICAZIONE

N.1.1.1 Quando un mercato è attivo e quindi sono disponibili i dati immobiliari necessari per la valutazione, il metodo del confronto di mercato è il più diretto, probante e documentato metodo per valutare un immobile.

N.1.1.2 I dati immobiliari di confronto devono appartenere allo stesso segmento di mercato dell'immobile da valutare, ossia devono possedere gli stessi indicatori economico - estimativi.

N.1.1.3 Tra i procedimenti di valutazione[67] che rispettano i principi degli standard europei e internazionali per la valutazione applicabili per le finalità delle presenti linee guida, vi sono:

- il market comparison approach;
- il sistema di stima;
- il market comparison approach e il sistema di stima;
- il procedimento derivato dal market comparison approach definito dall'Agenzia del Territorio (ora Agenzia delle Entrate) nel suo "Manuale Operativo delle Stime Immobiliari".

N.1.2 DEFINIZIONI

N.1.2.1 Dato immobiliare

Il dato immobiliare è costituito dal prezzo di mercato, dalla data della compravendita o della stipula del contratto e dalle caratteristiche (qualitative e quantitative) che determinano una variazione del prezzo (elementi di confronto).

N.1.2.2 Elemento di confronto

Caratteristica immobiliare quantitativa o qualitativa di un immobile, la quale induce una variazione nel prezzo ed è impiegata per svolgere il confronto estimativo.

N.1.2.3 Segmento di mercato

Il segmento di mercato immobiliare costituisce l'unità elementare dell'analisi estimativa. Il segmento di mercato è definito se sono definiti i suoi parametri.

---

67 Il metodo di confronto di mercato può essere applicato anche avvalendosi di altri procedimenti quali ad esempio: Adjustment Grid; Sistema di ripartizione, MCA e Sistema di ripartizione, ecc. Tali procedimenti non sono dettagliati in queste Linee guida. La scelta del metodo valutativo è responsabilità del perito. In particolare, si evidenzia la nota 6.2.9 dell'EVS 2016 – EVIP.5 "…La stima dell'immobile in esame deve essere basata sul miglior giudizio e buonsenso del valutatore." e Standard RICS 2017 - VPS5, par. 5: "(…) spetta al valutatore selezionare l'approccio/gli approcci e il metodo/ i metodi da utilizzare nei singoli incarichi di valutazione, salvo specifici requisiti imposti ai sensi di legge o da autorità competenti".

N.1.2.4 Prezzo unitario medio

Il prezzo unitario medio esprime il rapporto tra il prezzo totale e la superficie commerciale dell'immobile.

N.1.2.5 Prezzo marginale

Il prezzo marginale di una caratteristica immobiliare esprime la variazione del prezzo totale al variare della caratteristica[68].

N.1.2.6 Aggiustamento[69]

L'aggiustamento provvede a correggere il prezzo di un immobile di confronto al fine di trasformarlo nel valore dell'immobile in esame. L'aggiustamento è pari alla differenza tra gli ammontari delle caratteristiche dell'immobile di confronto e dell'immobile in esame, moltiplicata per il prezzo marginale della caratteristica considerata.

N.1.3 MARKET COMPARISON APPROACH

N.1.3.1 Il *market comparison approach* è una procedura sistematica applicata alla stima del valore di mercato degli immobili; si basa su aggiustamenti dei prezzi di mercato rilevati in base alle caratteristiche immobiliari degli immobili di confronto e dell'immobile da valutare.

N.1.3.2 Il *market comparison approach* è composto dai seguenti documenti:
Parametri del segmento di mercato;
Tabella dei dati;
Tabella dei prezzi marginali;
Tabella di valutazione;
Sintesi conclusiva.

N.1.3.2.1 Parametri del segmento di mercato

I parametri del segmento di mercato riguardano i rapporti mercantili e le informazioni quantitative e qualitative del segmento di mercato di appartenenza dell'immobile da valutare e degli immobili di confronto.

68 *Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (V Edizione), capitolo 9 nota 3.7 "Il prezzo marginale di una caratteristica esprime la variazione del prezzo di mercato di un immobile al variare della caratteristica…".*

69 *Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (V Edizione), capitolo 9 nota 3.9.1 "In corrispondenza delle caratteristiche, in ciascuna cella della tabella di valutazione è riportato il calcolo della corrispondente aggiustamento da apportare al prezzo dell'immobile di confronto."*

N.1.3.2.2 Tabella dei dati

La tabella dei dati contiene le caratteristiche dell'immobile da valutare (subject) e dell'immobile o degli immobili di confronto (comparabili). A partire dalla fonte delle informazioni utilizzate, per le unità immobiliari di confronto sono indicati, fra l'altro il prezzo, la data, l'indirizzo (range di n. civici).

Schema esemplificativo della tabella dei dati

Prezzo e Caratteristiche	Comparabile (1)	Comparabile (2)	…	*Subject*		Unità di Misura
Fonte						
Prezzo				-		
Data				-		
Indirizzo						
Caratteristica 1						
Caratteristica 2						
…						
Caratteristica n						

N.1.3.2.3 Tabella dei Prezzi Marginali

La tabella dei prezzi marginali riporta per ogni caratteristica quantitativa e qualitativa presa in esame e per ciascun comparabile, il prezzo marginale della singola caratteristica.

I prezzi marginali possono essere calcolati in termini percentuali riferiti al prezzo dei comparabili e in termini di valore.

Per le caratteristiche qualitative, il prezzo marginale può essere stimato con il sistema di stima.

In presenza di un solo immobile di comparazione, il perito, ai fini del calcolo del prezzo marginale della superficie principale, deve specificare il rapporto di posizione adottato nel calcolo.

Schema esemplificativo della tabella dei prezzi marginali.

Prezzo Marginale			
Caratteristica	Comparabile (1)	Comparabile (2)	…
Data			
Caratteristica (1)			
Caratteristica (2)			
…			
Caratteristica (n)			

N.1.3.2.4 Tabella di valutazione

La tabella di valutazione riporta i prezzi di mercato rilevati dei comparabili e le caratteristiche immobiliari prese in esame (elementi di confronto). Per ogni

caratteristica è riportato il corrispondente aggiustamento (N.1.2.7). Il prezzo corretto[70] di ciascun comparabile esprime il valore di mercato dell'immobile da valutare derivato dallo specifico confronto.

Schema esemplificativo della tabella di valutazione.

Elementi di confronto	Comparabile (1)	Comparabile (2)	….
Prezzo			
Data			
Caratteristica 1			
Caratteristica 2			
Caratteristica 3			
…			
Caratteristica n			
Prezzo Corretto			

N.1.3.2.5 Sintesi conclusiva[71]

Il prezzo corretto è il valore di mercato del subject riferito al prezzo del comparabile in esame. Se i comparabili sono due o più, il valore di mercato dell'immobile da valutare è rappresentato dalla media aritmetica, ovvero dalla media ponderata, nella quale i pesi sono stimati in ragione delle ipotesi metodologiche svolte e dell'attendibilità dei dati immobiliari rilevati. Il perito deve riportare le assunzioni intorno al peso attribuito a ciascun prezzo corretto.

N.1.4 SISTEMA DI STIMA[72]

N.1.4.1 Il sistema di stima si basa sullo stesso principio del market comparison approach. Il sistema di stima è un sistema di equazioni relative ai confronti tra i comparabili e l'immobile da valutare (subject).

La rilevazione dei dati riguarda: le caratteristiche x_{ji} con indici j=1,2,...,m ei=1,2,...,n relativi rispettivamente ai comparabili e alle caratteristiche prese in considerazione; i prezzi di mercato dei comparabili P_j; le caratteristiche dell'immobile oggetto di stima x_{0i}. il valore dell'immobile da stimare si indica con V e i prezzi marginali delle caratteristiche immobiliari si indicano con p_i.

In termini sintetici, il sistema di stima considera la matrice dei coefficienti D,

70 *Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (V Edizione) – capitolo 9 nota 3.9.2 "Il prezzo di mercato corretto raffigura il prezzo ipotetico dell'immobile da valutare come deriva della corrispondente comparazione con l'immobile di confronto".*

71 *Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (V Edizione) – capitolo 9 nota 3.10 "La sintesi valutativa riguarda i prezzi corretti degli immobili di confronto della tabella di valutazione. I prezzi corretti rappresentano*

72 *Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (V Edizione), capitolo 9 nota 3.21 "Il sistema di stima è un sistema di equazioni riguardanti i confronti tra il singolo immobile di confronto e l'immobile da valutare. L'equazione elementare afferma che la differenza di prezzo tra due immobili è funzione delle differenze*

il vettore dei prezzi p di elemento P_j e il vettore delle incognite o di stima s di elementi V e p_i nel modo seguente:

$$D = \begin{bmatrix} 1 & x_{11} & x_{01} & x_{12} & x_{02} & \dots & x_{1n} & x_{0n} \\ 1 & x_{21} & x_{01} & x_{22} & x_{02} & \dots & x_{2n} & x_{0n} \\ \dots & \dots & & \dots & & \dots & \dots & \\ 1 & x_{m1} & x_{01} & x_{m2} & x_{02} & \dots & x_{mn} & x_{0n} \end{bmatrix};$$

$$s = \begin{bmatrix} V \\ p_1 \\ p_2 \\ \dots \\ p_n \end{bmatrix}; \quad p = \begin{bmatrix} TP_1 \\ P_2 \\ \dots \\ P_m \end{bmatrix}.$$

Il sistema di stima si presenta in termini simbolici nel modo seguente:

$$\begin{bmatrix} 1 & x_{11} & x_{01} & x_{12} & x_{02} & \dots & x_{1n} & x_{0n} \\ 1 & x_{21} & x_{01} & x_{22} & x_{02} & \dots & x_{2n} & x_{0n} \\ \dots & \dots & & \dots & & \dots & \dots & \\ 1 & x_{m1} & x_{01} & x_{m2} & x_{02} & \dots & x_{mn} & x_{0n} \end{bmatrix} \cdot \begin{bmatrix} V \\ p_1 \\ p_2 \\ \dots \\ p_n \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} TP_1 \\ P_2 \\ \dots \\ P_m \end{bmatrix}.$$

N.1.4.2 La soluzione del sistema di stima fornisce il valore di mercato dell'immobile da stimare e i prezzi marginali delle caratteristiche immobiliari.

N.1.4.3 Il sistema di stima è composto dai seguenti documenti: Parametri del segmento di mercato;
- Tabella dei dati;
- Schema di risoluzione;
- Risultati di stima.

N.1.4.3.1 Parametri del segmento di mercato

I parametri del segmento di mercato riguardano i rapporti mercantili e le

informazioni quantitative e qualitative del segmento di mercato di appartenenza dell'immobile da valutare e degli immobili di confronto.

N.1.4.3.2 Tabella dei dati

La tabella dei dati contiene le caratteristiche dell'immobile da valutare (subject) e degli immobili di confronto (comparabili).

A partire dalla fonte delle informazioni utilizzate, per le unità immobiliari di confronto sono indicati, fra l'altro, il prezzo, la data, l'indirizzo.

Schema esemplificativo della tabella dei dati

Prezzo e Caratteristiche	Comparabile (1)	Comparabile (2)	…	*Subject*		Unità di Misura
Fonte						
Prezzo				-		
Data				-		
Indirizzo						
Caratteristica 1						
Caratteristica 2						
…						
Caratteristica n						

N.1.4.3.3 Schema di risoluzione

Lo schema di risoluzione riporta i dati numerici nella matrice dei coefficienti, nel vettore dei prezzi e nel vettore di stima.

N.1.4.3.4 Risultati di stima

I risultati della stima sono il valore di mercato dell'immobile da valutare e i prezzi marginali delle caratteristiche immobiliari.

N.1.5 MARKET COMPARISON APPROACH E SISTEMA DI STIMA

N.1.5.1 Il sistema di stima può essere applicato per calcolare i prezzi marginali delle caratteristiche qualitative in abbinamento al market comparison approach utilizzato per stimare i prezzi marginali delle caratteristiche quantitative.

N.1.5.2 Il procedimento di valutazione costituito dal market comparison approach e dal sistema di stima si articola in due distinte fasi:

- la prima fase applica il market comparison approach per calcolare i prezzi corretti dei comparabili in funzione delle caratteristiche quantitative;
- la seconda fase applica il sistema di stima utilizzando i prezzi corretti calcolati nella prima fase, determina il valore di mercato dell'immobile da stimare e i prezzi marginali delle caratteristiche qualitative.

N.1.5.3 Il market comparison approach e il sistema di stima sono composti dai seguenti documenti:

- Parametri del segmento di mercato;
- Tabella dei dati;
- Tabella dei prezzi marginali delle caratteristiche quantitative;
- Tabella di valutazione;
- Schema di risoluzione del sistema di stima;
- Risultati di stima.

N.1.5.3.1 Parametri del segmento di mercato

I parametri del segmento di mercato riguardano i rapporti mercantili e le informazioni quantitative e qualitative del segmento di mercato di appartenenza dell'immobile da valutare e degli immobili di confronto.

N.1.5.3.2 Tabella dei dati

La tabella dei dati contiene le caratteristiche dell'immobile da valutare (subject) e dell'immobile o degli immobili di confronto (comparabili).

A partire dalla fonte delle informazioni utilizzate, per le unità immobiliari di confronto sono indicati, fra l'altro il prezzo, la data, l'indirizzo.

Schema esemplificativo della tabella dei dati

Prezzo e Caratteristiche	Comparabile (1)	Comparabile (2)	…	*Subject*		Unità di Misura
Fonte						
Prezzo				-		
Data				-		
Indirizzo						
Caratteristica 1						
Caratteristica 2						
…						
Caratteristica n						

N.1.5.3.3 Tabella dei prezzi marginali

La tabella dei prezzi marginali riporta per ogni caratteristica quantitativa presa in esame e per ciascun comparabile, il prezzo marginale della singola caratteristica.

I prezzi marginali sono calcolati in termini percentuali riferiti al prezzo dei comparabili e in termini di valore.

In presenza di un solo immobile di comparazione, il perito, ai fini del calcolo del prezzo marginale della superficie principale, deve specificare il rapporto di posizione adottato nel calcolo.

Schema esemplificativo della tabella dei prezzi marginali.

Prezzo Marginale			
Caratteristica	Comparabile (1)	Comparabile (2)	…
Data			
Caratteristica (1)			
Caratteristica (2)			
…			
Caratteristica (n)			

N.1.5.3.4 Tabella di valutazione

La tabella di valutazione riporta i prezzi di mercato rilevati dei comparabili e le caratteristiche immobiliari prese in esame (elementi di confronto).

Per ogni caratteristica è riportato il corrispondente aggiustamento (N.1.2.7). Il prezzo corretto di ciascun comparabile esprime il valore di mercato dell'immobile da valutare derivato dallo specifico confronto.

Schema esemplificativo della tabella di valutazione.

Elementi di confronto	Comparabile (1)	Comparabile (2)	….
Prezzo			
Data			
Caratteristica 1			
Caratteristica 2			
Caratteristica 3			
…			
Caratteristica n			
Prezzo Corretto			

N.1.5.3.5 Schema di risoluzione del sistema di stima

Lo schema di risoluzione riporta: i dati numerici relativi alle caratteristiche qualitative nella matrice dei coefficienti; i prezzi corretti della tabella di valutazione nel vettore dei prezzi; il valore di mercato incognito del subject e i prezzi marginali incogniti nel vettore di stima (N.1.2.6).

N.1.5.3.6 Risultati di stima

I risultati della stima sono il valore di mercato dell'immobile da valutare e i prezzi marginali delle caratteristiche immobiliari.

N.2 NOTA ESPLICATIVA 2 – Metodo Finanziario o reddituale

N.2.1 CAMPO DI APPLICAZIONE

N.2.1.1 Il metodo finanziario o reddituale comprende i procedimenti per analizzare la capacità di generare benefici monetari di un immobile e la possibilità di convertire questi benefici nel valore capitale.

N.2.1.2 Il metodo finanziario o reddituale si articola in tre procedimenti[73]:

- il procedimento di capitalizzazione diretta[74];
- il procedimento di capitalizzazione finanziaria[75];
- l'analisi del flusso di cassa scontato[76].

N.2.2 DEFINIZIONI

N.2.2.1 Canone di mercato

Il canone di mercato è l'ammontare stimato per il quale un determinato immobile può essere concesso in uso alla data della valutazione da un locatore a un locatario, essendo entrambi i soggetti non condizionati, con interessi opposti, alle condizioni di locazione adeguate e dopo una normale attività di marketing durante la quale entrambe le parti hanno agito con eguale capacità, con prudenza e senza alcuna costrizione[77].

---

73 Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (V Edizione) – capitolo 10 nota 3.1 "Il procedimento per la capitalizzazione del reddito si articola: (ii) nel metodo della capitalizzazione diretta, (ii) nel metodo della capitalizzazione diretta, (ii) nel metodo della capitalizzazione finanziaria e (iii) nell'analisi del flusso di cassa scontato

74 EVS 2016 – EVIP.5 nota 6.3.2.2 "La capitalizzazione diretta comporta la conversione di un'aspettativa di reddito in un'indicazione di valore mediante l'applicazione di un rendimento (yield) adeguato al reddito stimato (normalmente il canone netto di locazione p il reddito operativo netto). Il reddito capitalizzato è il reddito atteso per un anno (abitualmente per il primo anno di calcolo). Considerato che la capitalizzazione diretta comporta la capitalizzazione perpetua della rendita del primo anno dell'immobile in esame, questo metodo non riflette alcuna potenziale variazione futura della rendita, salvo correggere lo yield per riflettere tale possibilità"Standard RICS 2017 - VPS 5 "Metodi e approcci di valutazione"e I- 1.

75 EVS 2016 – EVIP.5 – nota 6.3.3.1 "I metodi di attualizzazione sono basati sul calcolo in base al valore attuale della proiezione del reddito o flusso di cassa previsto su un determinato periodo. Contrariamente ai metodi di capitalizzazione viene normalmente calcolato e attualizzato un valore residuo alla fine di un periodo nozionale di possesso. Di conseguenza occorre determinare un orizzonte temporale, una proiezione del flusso di cassa e un valore residuo. Per calcolare il valore attuale, occorre attualizzare il reddito o il flusso di cassa stimato e determinare il tasso di sconto". Veda Standard R- V e- 1.

76 Codice delle Valutazioni Immobiliari (V Edizione) capitolo 8 nota 3.2.3 "L'analisi del flusso di cassa scontato si applica allo studio dei flussi di cassa atipici di immobili in situazioni particolari non riconducibili agli schemi diretti o finanziari degli altri due metodi della capitalizzazione diretta, in genere costituiti dagli immobili oggetto di trasformazione o sviluppo che prevedono uscite e ricavi in un arco temporale connesso ai tempi di realizzazione del cantiere e commercializzazione (o gestione) dell'opera edilizia realizzata.

77 Standard RICS 2017– Glossario "L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transizione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni (Vedere IVS 104, paragrafo 40.1)"

N.2.2.2 Saggio di capitalizzazione

Il saggio di capitalizzazione è un saggio che converte il reddito di un immobile in valore capitale.

N.2.2.2.1 Nei procedimenti di capitalizzazione, il saggio di capitalizzazione mira a prevedere il valore di mercato di un immobile, ossia il suo più probabile prezzo di mercato nel particolare segmento di mercato di appartenenza.

N.2.2.3 Saggio di rendimento interno

Il saggio di rendimento interno è il saggio che eguaglia il valore attuale dei ricavi con il valore attuale dei costi di un investimento. È il saggio per il quale il valore attuale netto dell'investimento è nullo.

N.2.2.4 Saggio di sconto

Il saggio di sconto è il saggio utilizzato per convertire un importo monetario, da versare o da riscuotere in futuro, in un valore attuale.

N.2.2.5 Periodo di disponibilità

Il periodo di disponibilità riguarda l'arco di tempo previsto per l'utilizzo produttivo dell'immobile fino alla sua rivendita. Nell'analisi degli investimenti immobiliari riguarda la durata del flusso di cassa.

N.2.2.6 Investimento

In termini finanziari un investimento è rappresentato da una successione temporale di costi e di ricavi, per i quali sono stimati gli importi e fissate le scadenze.

N.2.2.7 Valore attuale netto

Il valore attuale netto è pari alla somma algebrica delle poste negative e delle poste positive del flusso di cassa di un investimento, scontate al momento iniziale con un dato saggio di sconto.

N.2.2.8 Rapporto copertura del debito

Ai fini della ricerca del saggio di capitalizzazione, il rapporto di copertura del debito esprime il rapporto tra il reddito di un immobile e la rata di ammortamento del prestito immobiliare gravante su di esso.

N.2.3 PROCEDIMENTO DI CAPITALIZZAZIONE DIRETTA

N.2.3.1 Il procedimento di capitalizzazione diretta converte in modo diretto il canone di mercato annuale dell'immobile da valutare nel valore di mercato dell'immobile stesso, dividendo il reddito annuo per un saggio di capitalizzazione.

N.2.3.2 Il procedimento di capitalizzazione diretta può essere presentato sotto forma di prodotto del reddito annuo per l'inverso del saggio di capitalizzazione (moltiplicatore).

N.2.3.3 Il canone di mercato può essere calcolato al netto o al lordo delle spese.

N.2.3.3.1 Il canone di mercato netto è il reddito di un immobile al netto delle deduzioni per i costi a carico del proprietario, calcolati su base annua. La stima dei costi riguarda le singole voci di spesa, indicate a titolo esemplificativo nelle seguenti:

- amministrazione;
- manutenzione;
- assicurazione;
- fondo di ammortamento;
- imposte;
- sfitto e inesigibilità;
- costo di adeguamento alle normative;
- interessi su anticipazioni e sui capitali fissi;
- somme corrisposte a terzi, secondo il contratto e la normativa.

N.2.3.3.2 Il canone di mercato dell'immobile deve essere valutato in base alla definizione, senza tenere conto del canone corrente laddove non si ritenga appropriato e sulla base dei dati derivanti dal mercato.

Per immobili nei quali si svolge un'attività produttiva speciale e per i quali non è attivo il mercato degli affitti, il canone annuo di mercato può essere calcolato tramite un bilancio estimativo, medio, ordinario, annuo riferito all'attività di impresa esercitata nell'immobile.

N.2.3.4 Il saggio di capitalizzazione è una grandezza derivata dal rapporto fra il canone di mercato e il prezzo di un immobile.

N.2.3.4.1 La ricerca del saggio di capitalizzazione si svolge rilevando un campione di canoni di mercato R_j di immobili di superficie S_j (con indice j=1,2,...,m) e un campione di prezzi di mercato P_h di immobili di superficie S_h (indice h=1,2,...,n). Il saggio di capitalizzazione medio è pari a:

$$\text{saggio di capitalizzazione} = \frac{\sum_{j-1}^{m} R_j}{\sum_{j-1}^{m} S_j} : \frac{\sum_{h-1}^{n} P_h}{\sum_{h-1}^{n} S_h}.$$

N.2.3.4.2 In mancanza di dati (canoni di mercato o prezzi) nello stesso segmento di mercato dell'immobile da valutare, la ricerca del saggio di capitalizzazione può procedere in segmenti di mercato prossimi. Il saggio di capitalizzazione estratto da segmenti di mercato diversi da quello dell'immobile da valutare deve essere corretto in funzione dei seguenti parametri principali:
localizzazione;

- destinazione;
- tipologia edilizia e immobiliare;
- dimensione.

In tale ipotesi, il perito deve specificare le assunzioni relative ai parametri.

N.2.3.5 La ricerca del saggio di capitalizzazione si può svolgere rispetto al canone di mercato lordo o al canone di mercato netto.

N.2.3.6 Il saggio di capitalizzazione può essere calcolato, in mancanza di dati di mercato e/o per verifica, in modo indiretto attraverso:

i) la media ponderata tra il saggio di capitalizzazione del mutuo immobiliare e il saggio di rendimento dell'investimento immobiliare rappresentato dall'immobile da valutare[78];

ii) la media ponderata tra il saggio di capitalizzazione del terreno e il saggio di capitalizzazione del fabbricato[79].

La ponderazione è in funzione della percentuale di erogazione del mutuo immobiliare (i) e del rapporto complementare dell'area (ii).

N.2.3.7 Il saggio di capitalizzazione mira a prevedere il valore di mercato di un immobile in un particolare segmento di mercato locale ove è collocato l'immobile da valutare. Di conseguenza l'impiego di saggi derivati da investimenti mobiliari non è consentito.

N.2.3.8 Il saggio di capitalizzazione può essere calcolato, in mancanza di dati di mercato e/o per verifica, in modo indiretto attraverso il rapporto di copertura del debito moltiplicato per il saggio di capitalizzazione del mutuo e la percentuale di erogazione.

N.2.4 PROCEDIMENTO DI CAPITALIZZAZIONE FINANZIARIA

N.2.4.1 Il procedimento di capitalizzazione finanziaria applica il calcolo finanziario alla serie dei redditi annuali e del valore di rivendita al termine del periodo di disponibilità dell'immobile da stimare.

N.2.4.2 Il reddito da capitalizzare è calcolato al netto delle spese.

---

78 *Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (V Edizione), capitolo 10 nota 4.9.1 "Le parti finanziarie di un investimento immobiliare sono rappresentate dalla parte mutuataria e dalla parte autofinanziata. Il saggio di capitalizzazione è pari alla media ponderata del saggio di capitalizzazione del mutuo (LTV) e del saggio di redditività dell'immobile per la restante parte autofinanziata*

79 *Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (V Edizione), capitolo 10 nota 4.9.2 "Le parti tecniche economiche di un immobile sono rappresentate dal terreno edificato e dal fabbricato. Il saggio di capitalizzazione è pari alla media ponderata del saggio di capitalizzazione del terreno per l'incidenza dell'area edificata (rapporto complementare del terreno edificato) e del saggio di capitalizzazione del fabbricato per il complemento dell'incidenza dell'area edificata."*

N.2.4.2.1 Il reddito netto è il reddito di un immobile al netto delle deduzioni per i costi a carico del proprietario, calcolati su base annua. La stima dei costi riguarda le singole voci di spesa, indicate a titolo esemplificativo nelle seguenti:

- amministrazione;
- manutenzione;
- assicurazione;
- fondo di ammortamento imposte;
- sfitto e inesigibilità;
- costo di adeguamento alle normative;
- interessi su anticipazioni e sui capitali fissi;
- somme corrisposte a terzi, secondo il contratto e la normativa.

N.2.4.2.2 I redditi dell'immobile devono essere valutati in base alla definizione, senza tenere conto del canone corrente, laddove non si ritenga appropriato e sulla base dei dati derivanti dal mercato.

Per immobili nei quali si svolge un'attività produttiva speciale e per i quali non è attivo il mercato degli affitti, il canone annuo di mercato può essere calcolato tramite un bilancio estimativo, medio, ordinario, annuo riferito all'attività di impresa esercitata nell'immobile.

N.2.4.3 La stima del valore di rivendita (recupero, finale) si svolge in base al saggio di capitalizzazione (finale) oppure al saggio di svalutazione o rivalutazione del prezzo di mercato.

N.2.4.4 Il periodo di disponibilità può essere fissato secondo la durata del contratto o le condizioni del mercato immobiliare.

N.2.4.5 Il saggio di capitalizzazione è una grandezza derivata dal rapporto tra il canone di mercato e il prezzo di un immobile.

N.2.4.5.1 La ricerca del saggio di capitalizzazione si svolge rilevando un campione di compravendite di immobili dello stesso segmento di mercato dell'immobile da valutare, costituito dai contratti con prezzi totali (P_h con indice h=1,2,...,n), con durate t_h e con le rispettive serie dei redditi lordi o netti. L'estrazione dei saggi di capitalizzazione (i_h) si può svolgere con l'equazione del saggio di rendimento interno riferito alle serie dei redditi e ai prezzi degli immobili di confronto. Il saggio di capitalizzazione medio è pari a:

$$\text{saggio di capitalizzazione} = \frac{\sum_{h-1}^{n} i_h \cdot P_h}{\sum_{h-1}^{n} P_h}$$

N.2.4.5.2 In mancanza di dati (canoni di mercato o prezzi) nello stesso segmento di mercato, la ricerca del saggio di capitalizzazione può procedere in segmenti di mercato prossimi. Il saggio di capitalizzazione estratto da segmenti di mercato diversi da quello dell'immobile da valutare deve essere corretto in funzione dei seguenti parametri principali:

- localizzazione;
- destinazione;
- tipologia;
- dimensione.

In tale ipotesi, il perito deve specificare le relative assunzioni.

N.2.4.6 Il saggio di capitalizzazione può essere calcolato, in mancanza di dati di mercato e/o per verifica, in modo indiretto integrando il saggio calcolato con il procedimento di capitalizzazione diretta con il saggio di variazione dei redditi e il saggio di svalutazione o rivalutazione del valore di mercato dell'immobile.

N.2.4.7 Il saggio di capitalizzazione mira a prevedere il valore di mercato di un immobile in un particolare segmento di mercato locale ove è collocato l'immobile da valutare. Di conseguenza l'impiego di saggi derivati da investimenti mobiliari non è consentito.

N.2.5 ANALISI DEL FLUSSO DI CASSA SCONTATO

N.2.5.1 L'analisi del flusso di cassa scontato 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 medesimo.

N.2.5.2 I ricavi del flusso di cassa sono rappresentati dai redditi e dai valori di mercato.

I costi del flusso di cassa sono rappresentati dalle spese d'esercizio e dai costi dell'intervento.

N.2.5.3 Il periodo di disponibilità può essere fissato secondo la durata del contratto o le condizioni del mercato immobiliare.

N.2.5.4 La ricerca del saggio di capitalizzazione si svolge rilevando un campione di compravendite di immobili (o di parti di immobili o di diritti o di interessi), costituito dai contratti con prezzi totali (P_h con indice h=1,2,...,n), con durate th e con i rispettivi flussi di cassa. L'estrazione dei saggi di capitalizzazione (i_h) si può svolgere con l'equazione del saggio di rendimento interno riferito ai flussi di cassa prefigurati per gli immobili di confronto. Il saggio di capitalizzazione medio è pari a:

$$\text{saggio di capitalizzazione} = \frac{\sum_{h-1}^{n} i_h \cdot P_h}{\sum_{h-1}^{n} P_h}$$

N.2.5.5 In mancanza di dati la ricerca del saggio di capitalizzazione può procedere in segmenti di mercato prossimi. Il saggio di capitalizzazione estratto da segmenti di mercato diversi da quello dell'immobile da valutare deve essere corretto in funzione dei seguenti parametri principali:

- localizzazione;
- destinazione;
- tipologia edilizia e immobiliare;
- dimensione.

In tale ipotesi, il perito deve specificare le relative assunzioni.

N.2.5.6 In mancanza di dati, per la stima di interessi e diritti con contenuto economico, la ricerca del saggio di sconto si può svolgere in segmenti di mercato prossimi.

N.2.5.7 Nel rapporto di valutazione deve essere specificato un elenco di tutte le assunzioni che costituiscono il fondamento dell'analisi.

N.2.5.8 Il saggio di capitalizzazione mira a prevedere il valore di mercato di un immobile in un particolare segmento di mercato locale ove è collocato l'immobile da valutare. Di conseguenza l'impiego di saggi derivati da investimenti immobiliari disgiunti dal riferimento a segmenti di mercato reali è da considerare ai fini della valutazione improprio e fuorviante.

N.2.5.9 Il perito svolge ricerche sufficienti ad assicurare che le proiezioni dei flussi di cassa e le assunzioni alla base dell'analisi del flusso di cassa siano appropriate e ragionevoli per il segmento di mercato immobiliare in oggetto.

N.2.5.10 Per gli immobili suscettibili di valorizzazione (immobili in sviluppo) il valore di mercato è posto pari al valore di trasformazione.

Il calcolo del valore di trasformazione viene determinato mediante l'impiego dell'analisi del flusso di cassa della valorizzazione immobiliare.

N.3 NOTA ESPLICATIVA 3 – Metodo dei Costi

N.3.1 CAMPO DI APPLICAZIONE

N.3.1.1 Il metodo dei costi determina il valore di mercato di un immobile edificato,

sommando il valore dell'area edificata e il costo di ricostruzione del fabbricato esistente, eventualmente deprezzato per la vetustà e per l'obsolescenza[80].

N.3.1.1.1 Il costo di ricostruzione può essere stimato come costo di sostituzione di un nuovo immobile con pari utilità e funzioni, considerate eventualmente la vetustà e l'obsolescenza.

N.3.2 DEFINIZIONI

N.3.2.1 Immobili speciali

Beni immobili venduti raramente o affatto sul libero mercato per la loro unicità, che deriva in genere dalla loro funzione specializzata, dalla particolare tipologia dei fabbricati componenti, dalla loro configurazione, dimensione e ubicazione o da altri elementi.

N.3.2.2 Immobili collocati in un mercato limitato

Beni immobili che, a causa di caratteristiche uniche o di altre condizioni limitanti, attirano relativamente pochi potenziali acquirenti.

N.3.2.3 Deterioramento fisico

Il deterioramento fisico di un immobile è legato all'uso, alle condizioni ambientali, alla mancanza o alla carenza di manutenzione e a eventi avversi eccezionali.

N.3.2.4 Obsolescenza funzionale

L'obsolescenza funzionale di un immobile è legata alla tipologia e agli standard costruttivi non più idonei alle esigenze dei fruitori.

N.3.2.5 Obsolescenza economica-esterna

L'obsolescenza economica-esterna di un immobile è legata ai fattori ambientali esterni e alle condizioni economiche, che influiscono sull'offerta e sulla domanda.

N.3.2.6 Area edificata

Un terreno impegnato da costruzione.

N.3.2.7 Area edificabile

Un terreno libero da costruzione per il quale sia possibile l'edificazione.

80 *Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (V Edizione) capitolo 10 nota 1.1 "Il metodo del costo è un procedimento di stima del valore di mercato di un immobile attraverso la somma del valore di mercato del suolo edificato e del valore di mercato del fabbricato. Il valore di mercato del fabbricato può essere stimato con il costo di ricostruzione, eventualmente deprezzato per le condizioni di vetusta".*

N.3.3 METODO DEI COSTI

N.3.3.1 Il metodo dei costi si applica, normalmente, agli immobili speciali e agli immobili collocati in mercato limitato[81].

N.3.3.2 Il metodo dei costi si compone delle seguenti parti

- la stima del valore dell'area edificata;
- la stima del costo di ricostruzione a nuovo;
- la stima del deprezzamento(eventuale).

N.3.3.2.1 Valore dell'area edificata

Il valore dell'area edificata può essere stimato con il metodo del confronto di mercato (N1) e il metodo finanziario o reddituale (N2).

Quando non si può svolgere un confronto diretto, è possibile applicare i seguenti procedimenti avendo cura di porre la massima cautela:

- il criterio della ripartizione in base al rapporto complementare dell'area edificata;
- le tecniche residuali.

N.3.3.2.1.1 Criterio della ripartizione

Il criterio della ripartizione si fonda sul rapporto complementare dell'area edificata, che esprime il rapporto sintetico tra il valore dell'area edificata e il valore dell'immobile.

N.3.3.2.1.2 Tecniche residuali

Le tecniche residuali mirano a stimare il valore dell'area edificata, basandosi sulle stime preliminari del valore del fabbricato, del reddito dell'immobile edificato e dei saggi di capitalizzazione del terreno e del fabbricato.

N.3.3.2.2 Costo di ricostruzione

Il costo di ricostruzione che comprende gli utili di impresa, si può determinare in via sintetico-comparativa e in via analitica:

- il procedimento sintetico si basa sul confronto con i costi di costruzione di fabbricati simili della medesima tipologia e della stessa zona;
- il procedimento analitico si basa sulla redazione del computo metrico - estimativo applicato alla costruzione da valutare.

Nel costo si devono considerare gli oneri professionali (progettazione,

81 *Cfr. EVS 2016 – EVIP.5 nota 6.4.1.1. "il metodo dei costi è comunemente utilizzato per stimare il costo di riproduzione di immobili specializzati o di altri immobili che sono raramente, o mai, venduti sul mercato. In altre parole si fa ricorso al metodo dei costi quando la mancanza di attività di mercato preclude l'adozione del metodo comparativo e quando gli immobili da valutare non sono adatti al metodo della stima reddituale. In alcune circostanze, tuttavia, è utilizzato quale procedura primaria in relazione al mercato, in particolare in presenza di una buona disponibilità di dati che possono affinare l'accuratezza della procedura e in Standard RICS 2017 - VPS5: "l'approccio basato sul costo è basato sul principio economico secondo il quale, per un bene, un acquirente non è disposto a pagare più del costo che dovrebbe sostenere per ottenerne un bene di pari utilità, mediante il suo acquisto o la sua costruzione." . Vedasi anche IVS 2017 - 105, par. 70 e 80.*

direzione lavori, sicurezza, ecc.), gli oneri fiscali e amministrativi nonché l'utile dell'iniziativa immobiliare.

N.3.3.2.2.1 Il costo di ricostruzione può essere stimato come costo di sostituzione di un nuovo immobile con pari utilità e funzioni, considerate eventualmente la vetustà e l'obsolescenza.

N.3.3.2.3 Deprezzamento di immobili complessi

Nel caso in cui il deprezzamento riguarda un immobile complesso costituito da parti tipologicamente, funzionalmente e tecnologicamente eterogenee, la stima del deprezzamento si svolge scomponendo l'immobile nelle sue parti e raggruppandole in classi di deprezzamento omogenee, come ad esempio in opere strutturali, impianti tecnologici e finiture.

N.3.3.2.4 Le stime del deperimento fisico e dell'obsolescenza funzionale sono svolte: con le quote di ammortamento; con il costo degli interventi di ripristino; e con confronti diretti tra immobili in condizioni simili che presentano diversi livelli di deperimento e obsolescenza.

La stima dell'obsolescenza economica è svolta in base alla perdita di reddito capitalizzata.

I calcoli del deprezzamento nelle varie forme devono essere comprensibili e fornire informazioni sufficienti per permettere a coloro che esaminano il calcolo di comprendere a pieno i dati, le analisi e le conclusioni

N.4 NOTA ESPLICATIVA 4 – Immobili in sviluppo

N.4.1 CAMPO DI APPLICAZIONE

N.4.1.1 Le banche possono concedere finanziamenti finalizzati alla costruzione e/o ristrutturazione di beni immobili.

I finanziamenti sono commisurati al costo di costruzione e/o ristrutturazione degli immobili, ivi compreso il costo dell'area o dell'immobile da ristrutturare.

N.4.1.2 I finanziamenti possono essere erogati sulla base di stati avanzamento dei lavori (mutuo a tranche).

N.4.1.3 Lo Stato avanzamento lavori (SAL) è il documento che attesta l'avvenuta esecuzione di una certa quantità di lavoro di qualsiasi tipo e di qualsiasi misura.

N.4.1.4 Nell'ipotesi dell'erogazione rateale di un finanziamento è richiesta la stima del costo di investimento di un immobile in un momento intermedio del processo di costruzione.

N.4.1.5 Nell'ipotesi di erogazione parziale di un finanziamento in funzione dello stato avanzamento lavori, è opportuno procedere alla valutazione del costo di investimento secondo criteri prudenziali e cautelativi.

N.4.2 APPLICAZIONE

N.4.2.1 Ai fini della determinazione del valore di mercato al termine del processo di trasformazione si applicano i procedimenti precedentemente indicati.

N.4.2.2 Ciascun procedimento di mercato deve basarsi sulle osservazioni del mercato; i costi di costruzione devono essere determinati sulla base delle analisi delle stime di mercato dei costi. L'uso del metodo finanziario o reddituale, in particolare le tecniche dei flussi di cassa scontati, è legato al flusso di cassa di mercato e ai saggi di attualizzazione derivati dal mercato.

N.4.2.3 Gli immobili destinati alla ristrutturazione e le aree destinate alla costruzione di edifici devono essere valutati tenendo conto degli sviluppi consentiti dallo strumento urbanistico.

N.4.2.4 La trasformazione dell'immobile deve essere:
- tecnicamente realizzabile;
- legalmente consentita.

N.4.2.5 Il perito deve avere attenzione a:

i) effettuare una valutazione ragionevole del periodo necessario per la trasformazione dalla data di valutazione; usando il valore attuale netto, ove applicabile, l'effetto di addizionali necessità connesse ai costi e ai ricavi deve essere considerato nell'analisi;
ii) valutare, per quanto possibile alla data della valutazione, il comportamento del mercato durante il periodo necessario per la costruzione;
iii) considerare e sottolineare i rischi connessi con la costruzione.

N.4.2.6 I costi necessari per la trasformazione sono suddivisi in 1) costi di edificazione e/o ristrutturazione e 2) costi accessori.

N.4.2.6.1 I costi di edificazione e/o ristrutturazione, a titolo esemplificativo, possono essere individuati in:
- costi connessi alla trasformazione edilizia;
- oneri di urbanizzazione;
- oneri professionali.

I costi connessi alla trasformazione edilizia si possono determinare in via sintetico-comparativa e in via analitica.

Il procedimento sintetico si basa sul confronto con i costi di costruzione di fabbricati simili della medesima tipologia e della stessa zona; il procedimento

analitico si basa sulla redazione del computo metrico-estimativo delle opere realizzate.

N.4.2.6.2 I costi accessori, a titolo esemplificativo e non esaustivo, possono essere individuati in:

- oneri finanziari;
- marketing;
- avviamento commerciale;
- imprevisti;
- altro.

N.4.2.7 Il perito, nel rapporto di valutazione, oltre a indicare il valore di mercato e/o valori diversi dal valore di mercato (se richiesti) deve specificare il costo dell'immobile oggetto di edificazione e/o trasformazione specificando la data nella quale è stato sostenuto.

N.4.2.8 Il valore di trasformazione di un immobile è pari alla differenza attualizzata tra il valore di mercato dell'immobile trasformato e il costo di trasformazione (edificazione, ristrutturazione, ecc.) al netto dell'utile dell'iniziativa immobiliare alla data della valutazione.

N.4.2.9 Per gli immobili suscettibili di valorizzazione il valore di mercato è posto al valore di trasformazione; per il calcolo del valore di trasformazione è suggerito, in relazione al periodo necessario allo sviluppo, l'impiego dell'analisi dei flussi di cassa della valorizzazione immobiliare (valore attuale netto) tenendo di conto di tutti i costi necessari per la trasformazione.

N.4.3 STATO AVANZAMENTO LAVORI

N.4.3.1 La relazione relativa allo Stato Avanzamento Lavori (S.A.L.) deve contenere:

N.4.3.1.1 Data dell'ispezione
La data in cui si è svolta l'ispezione da parte del perito;

N.4.3.1.2 Data della relazione
La data in cui è stata redatta la relazione di SAL.

N.4.3.1.3 Costo di investimento
La stima del costo di investimento corrente di un immobile, in un momento intermedio del processo di costruzione, è determinata da:

- il costo di mercato dell'area o dell'immobile preesistente;
- i costi sostenuti fino alla data della valutazione.

Ai fini dell'erogazione del credito il costo e/o valore di mercato dell'area e il costo e/o valore di mercato dell'immobile preesistente possono essere dedotti dal rapporto di valutazione precedentemente redatto sulla cui base è

stato deliberato il finanziamento stesso; la Banca può richiedere al perito di confermare e/o aggiornare i dati contenuti nel rapporto iniziale.

I costi sostenuti possono essere stimati, avendo cura di porre la massima cautela, mediante una percentuale delle opere eseguite rispetto al costo di costruzione.

N.4.3.1.4 Data ultimazione lavori
Si tratta di un parere tecnico in ordine al tempo necessario per completare i lavori.

N.4.3.1.5 Verifica conformità
Si tratta di un accertamento finalizzato alla verifica della conformità tra lo stato dei luoghi (il costruito) e lo stato autorizzato. Oltre a ciò il perito verifica che l'immobile sia correttamente ubicato nell'area oggetto di ipoteca.

N.4.3.1.6 Documentazione fotografica
Un'esauriente documentazione fotografica che documenti l'ispezione eseguita.

N.5 NOTA ESPLICATIVA 5 – Misura delle superfici immobiliari

N.5.1 CAMPO DI APPLICAZIONE

N.5.1.1 La misura delle superfici immobiliari è volta primariamente alla misura della consistenza dell'immobile, articolata nei vari tipi di superfici principali e secondarie, annesse e collegate, coperte e scoperte, interne ed esterne.

N.5.1.2 Nel presente documento, la misura delle superfici immobiliari deve intendersi puramente strumentale alla stima del valore di mercato e dei valori diversi da quelli di mercato di un immobile.

N.5.1.3 La misurazione delle superfici degli immobili deve avvenire secondo uno standard univoco di misura metrica.

N.5.2 MISURA DELLE SUPERFICI[82]

N.5.2.1 Superficie reale
La superficie reale rappresenta la dimensione fisica di un immobile, determinata secondo le modalità di rilievo.

N.5.2.2 La superficie reale si può distinguere in:

N.5.2.2.1 Superficie principale relativa alla superficie dei locali di maggiore importanza componenti l'immobile.

82 Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (V edizione) capitolo 18 "Misurazioni immobiliari".

N.5.2.2.2 Superfici secondarie concernenti:

- le superfici annesse relative alla superficie dei balconi, terrazze, ecc.;
- le superfici collegate relative alle superfici delle soffitte, delle cantine, delle mansarde, ecc.

N.5.2.3 Altre caratteristiche superficiarie di appartenenza dell'immobile sono le superfici esterne (cortile, spazio condominiale, giardino, ecc.).

N.5.2.4 Rapporti mercantili

I rapporti mercantili superficiari si riferiscono ai rapporti tra i prezzi unitari delle superfici secondarie e il prezzo unitario della superficie principale. Tali rapporti sono disponibili per le tipologie immobiliari più diffuse e ricorrenti, sono meno o affatto disponibili per altre tipologie come ad esempio per le aree esterne.

N.5.2.5 La superficie commerciale è una misura convenzionale nella quale sono comprese la superficie principale e le superfici secondarie dell'immobile, che entrano nella superficie commerciale in ragione dei loro rapporti mercantili superficiali.

N.5.2.6 Con riferimento alla realtà immobiliare italiana e ai criteri adottati a livello nazionale ed europeo, tra i criteri univoci di misurazione della superficie reale possono essere ricompresi i seguenti:

N.5.2.6.1 Superficie esterna lorda (SEL)

Per superficie esterna lorda si intende l'area di un edificio delimitato da elementi perimetrali esterni verticali, misurata esternamente su ciascun piano fuori terra o entro terra alla quota convenzionale di m 1,50 dal piano pavimento.

La superficie esterna lorda include:

- lo spessore dei muri perimetrali liberi e un mezzo (1/2) dello spessore delle murature contigue confinanti con altri edifici, lo spessore dei muri interni portanti e dei tramezzi;
- i pilastri/colonne interne;
- lo spazio di circolazione verticale (scale, ascensori, ecc.) ed orizzontale (corridoi, disimpegni ecc.);
- i condotti verticali dell'aria o altro tipo;
- la cabina di trasformazione elettrica, la centrale termica, le sale impianti interni o contigui all'edificio;

e non include

- le rampe di accesso esterne non coperte;
- balconi, terrazzi e simili;
- il porticato ricavato all'interno della proiezione dell'edificio;
- gli aggetti a solo scopo di ornamento architettonico;
- le aree scoperte delimitate da muri di fabbrica.

N.5.2.6.2 Superficie interna lorda (SIL)

Per superficie interna lorda si intende l'area di un'unità immobiliare, misurata lungo il perimetro interno del muro perimetrale esterno per ciascun piano fuori terra o entro terra rilevata ad un'altezza convenzionale di m 1,50 dal piano pavimento.

La superficie interna lorda include:
- lo spessore dei muri interni e dei tramezzi;
- i pilastri/colonne interni;
- lo spazio (interno) di circolazione orizzontale (corridoi, disimpegni, ecc.) e verticale (scale, ascensori, scale mobili, ecc.);
- la cabina di trasformazione elettrica, la centrale termica, le sale impianti interni o contigui all'edificio;
- i condotti verticali dell'aria o altro tipo

e non include:
- lo spessore dei muri perimetrali;
- il porticato ricavato all'interno della proiezione dell'edificio o contiguo;
- i balconi, terrazzi e simili;
- lo spazio di circolazione verticale e orizzontale (esterno);
- i vani ad uso comune;

N.5.2.6.3 Superficie interna netta (SIN)

Per superficie interna netta si intende l'area di un'unità immobiliare, determinata dalla sommatoria dei singoli vani che costituiscono l'unità medesima, misurata lungo il perimetro interno dei muri e dei tramezzi per ciascun piano fuori terra o entro terra rilevata ad un'altezza di m 1,50 dal piano pavimento.

La superficie interna include:

- gli spessori delle zoccolature;
- le superfici del sottofinestra;
- le superfici occupate in pianta dalle pareti mobili;
- le superfici di passaggio ottenute nei muri interni per porte e/o varchi;
- le superfici occupate da armadi a muro o elementi incassati o quanto di simile occupi lo spazio interno dei vani diversamente utilizzabile;
- lo spazio (interno) di circolazione orizzontale (corridoio, disimpegni, ecc.) e verticale (scale, ascensori, scale mobili, ecc.)
- la cabina di trasformazione elettrica, la centrale termica, le sale impianti interni o contigui all'edificio;
- i condotti verticali dell'aria o altro tipo interni;

e non include:

- lo spessore dei muri sia perimetrale che interni;
- il porticato ricavato all'interno della proiezione dell'edificio o contiguo;
- i balconi, terrazzi e simili;
- lo spazio occupato dalle colonne e/o pilastri.

N.5.2.6.4 La scelta del criterio di misurazione (N.5.2.6.1, N.5.2.6.2, N.5.2.6.3) deve essere effettuata dal perito coerentemente con le specificità del mercato locale e con il metodo di valutazione adottato nel caso specifico (N.1, N.2, N.3). Inoltre, il criterio di calcolo delle superfici deve essere coerente con quello utilizzato per i dati comparativi.

N.5.2.7 Nel rapporto di valutazione si deve specificare se il calcolo della consistenza (superficie reale) di un immobile è stato compiuto con un rilievo metrico oppure desunto dalla misura metrica di una planimetria. In quest'ultima circostanza si deve precisare la natura dell'elaborato grafico utilizzato e se il medesimo è stato fornito dal richiedente il finanziamento.

Il perito deve precisare la tipologia di misurazione (N.5.2.6.1, N.5.2.6.2, N.5.2.6.3).

N.6 NOTA ESPLICATIVA 6 – Riesame delle valutazioni83

N.6.1 CAMPO DI APPLICAZIONE

N.6.1.1 Il riesame di una valutazione consiste nella revisione del lavoro di un perito, intrapresa da un altro perito che esercita un giudizio imparziale84.

N.6.1.2 Il riesame della valutazione fornisce un controllo sulla credibilità della valutazione in esame e considera: la veridicità, l'adeguatezza e l'attinenza dei dati utilizzati e delle indagini svolte; l'adeguatezza dei metodi e delle tecniche utilizzate; l'adeguatezza e la ragionevolezza di analisi, opinioni e conclusioni; l'aderenza delle procedure di valutazione.

N.6.1.3 Il riesame delle valutazioni è eseguito per diversi motivi, che possono riferirsi alla qualità del processo di valutazione o a potenziali contestazioni o ad altri elementi sensibili e alla verifica della conformità del rapporto di valutazione al presente standard.

N.6.1.4 A causa della necessità di assicurare accuratezza, correttezza e qualità dei rapporti di valutazione, il riesame di un rapporto di valutazione è parte integrante dell'attività professionale del perito.

Nel riesaminare un rapporto di valutazione si considerano:
ii) la completezza;

---

83 Cfr. EVS 2016 – EVS.4 capitolo 7 "riesame delle valutazioni" note 7.1 – 7.2 – 7.3 – 7.4 – 7.5 – 7.6 e Standard RICS 2017 - PS2 Capitolo 6 "Revisione di una valutazione effettuata da un altro valutatore".

84 Circolare di Banca d'Italia n.285 del 17 dicembre 2013 e ss. mm. ii. (Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato A)". nota 2.2 valutazioni degli immobili a garanzia delle esposizioni "…l'organo con funzione di supervisione strategica, su proposta dell'organo con funzione di gestione, approva i sistemi di controllo per la verifica dell'adeguatezza delle valutazioni degli immobili svolte dai periti interni o esterni della banca."

iii) la coerenza;
iv) la ragionevolezza;
v) la correttezza.

N.6.2 RIESAME DELLA VALUTAZIONE

N.6.2.1 Il riesame, diverso dal monitoraggio previsto dall'art. 208, comma 3 del Regolamento 575/2013/UE, di un rapporto di valutazione è svolto da un perito (interno o esterno) come individuato dalla normativa vigente.

N.6.2.2 Riesame a tavolino[85]

Il riesame a tavolino della valutazione si limita ai dati presenti nel rapporto di valutazione, che possono essere o non essere confermati in modo in dipendente. Si esegue utilizzando una lista di controllo (N.6.2.4). Il perito esaminatore controlla l'accuratezza dei calcoli, la ragionevolezza dei dati, l'adeguatezza della metodologia e l'aderenza con le direttive del cliente, con i requisiti normativi e con gli standard professionali.

N.6.2.3 Riesame sul campo[86]

Il riesame sul campo della valutazione comprende l'ispezione esterna e a volte anche interna dell'immobile in esame, nonché possibili ispezioni a immobili comparabili a conferma dei dati presentati nel rapporto. Generalmente utilizza la lista di controllo che copre tutte le voci esaminate nel riesame a tavolino, e può anche comprendere una conferma dei dati di mercato, una ricerca per raccogliere informazioni aggiuntive e una verifica dei programmi informatici utilizzati nella stesura del rapporto di valutazione.

N.6.2.4 Nello sviluppare un riesame della valutazione, il perito esaminatore deve:

N.6.2.4.1 Definire il processo di riesame;

N.6.2.4.2 Identificare il rapporto di valutazione oggetto di riesame;

N.6.2.4.3 Verificare la completezza del rapporto di valutazione secondo i precetti del presente standard;

N.6.2.4.4 Verificare la coerenza e l'adeguatezza dell'attività di due diligence;

---

85 Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (V Edizione), capitolo 13 nota 2.4 "Il riesame a tavolino della valutazione si limita ai dati presenti nel rapporto di valutazione, che possono essere o non essere confermati in modo in dipendente. Si esegue utilizzando una lista di controllo (N.6.2.4). Il perito esaminatore controlla l'accuratezza dei calcoli, la ragionevolezza dei dati, l'adeguatezza della metodologia e l'aderenza con le direttive del cliente, con i requisiti normativi e con gli standard professionali"

86 Cfr. Codice delle Valutazioni Immobiliari (V Edizione), capitolo 13 nota 2.5 "Il riesame sul campo della valutazione comprende l'ispezione esterna e a volte anche interna dell'immobile in esame, nonché possibili ispezioni a immobili comparabili a conferma dei dati presentati nel rapporto. Generalmente utilizza la lista di controllo che copre tutte le voci esaminate nel riesame a tavolino, e può anche comprendere una conferma dei dati di mercato, una ricerca per raccogliere informazioni aggiuntive e una verifica dei programmi informatici utilizzati nella stesura del rapporto di valutazione

N.6.2.4.5 Verificare la coerenza e l'adeguatezza delle procedure e del metodo/i di stima adottato/i;

N.6.2.4.6 Verificare la correttezza dei dati indicati e dei calcoli sviluppati;

N.6.2.4.7 Identificare, sviluppando un'opinione in merito, le assunzioni e le condizioni limitanti riportate nel rapporto di valutazione in esame.

N.6.2.5 Il perito esaminatore non deve considerare gli eventi che hanno influito sull'immobile o sul mercato successivamente alla valutazione; ma deve considerare solo le informazioni disponibili sul mercato alla data del rapporto di valutazione.

N.6.2.6 Il perito esaminatore deve spiegare in modo esauriente le ragioni del suo accordo o disaccordo con le conclusioni del rapporto di valutazione.

N.6.2.7 Nel caso in cui il perito esaminatore non sia in possesso di tutti i fatti e di tutte le informazioni su cui si era basato in precedenza il perito che ha sottoscritto il rapporto di valutazione in esame, il perito esaminatore deve illustrare le limitazioni delle proprie conclusioni.

A.1 APPENDICE 1 Valori diversi dal valore di mercato

A.1.1. INTRODUZIONE

A.1.1.1 Di seguito, si riportano alcune definizioni di valori – non oggetto di approfondimento di questo documento - differenti da quello di mercato e contenute nelle disposizioni normative o negli standard internazionali o europei ai quali le Linee Guida fanno riferimento.
- valore del credito ipotecario (valore cauzionale);
- valore assicurabile;
- valore di vendita forzata e valore di mercato con assunzione.

A.1.2 VALORE DI CREDITO IPOTECARIO

A.1.2.1 Per valore di credito ipotecario (o Valore cauzionale, o Mortgage Lending Value-MLV) si intende «il valore dell'immobile quale determinato in base ad una prudente valutazione della futura commerciabilità dell'immobile, tenuto conto delle caratteristiche durevoli a lungo termine dell'immobile, delle condizioni normali e locali del mercato, dell'uso corrente dell'immobile e dei suoi appropriati usi alternativi»[87].

87 *Cfr. Regolamento (UE) No 575/2013 del 26 giugno 2013 (Capital Requirements Regulation), articolo 4, comma 74.*

A.1.3 VALORE ASSICURABILE

A.1.3.1 Per “valore assicurabile” di un immobile si intende l’importo dichiarato nel contratto di assicurazione relativo all’immobile per il quale l’assicuratore è responsabile nel caso in cui l’assicurato subisca un danno o una perdita pecuniaria causati da un rischio specificato nel contratto di assicurazione e verificatosi per l’immobile[88].

A.1.4 VALORE DI VENDITA FORZATA

A.1.4.1 Per valore di vendita forzata si intende la somma ottenibile per l’immobile nei casi in cui, per qualsiasi ragione, il venditore è costretto a cedere l’immobile a condizioni non conformi alla definizione di valore di mercato[89].

La necessità di effettuare la valutazione può sorgere quando il venditore è costretto a vendere, ha necessità “disperata” di vendere oppure si impone uno stretto limite temporale per qualsiasi altro motivo. Questa situazione si verifica, per esempio, quando il lasso di tempo entro il quale si deve vendere l’immobile è troppo breve perché l’attività di promozione commerciale possa consentire le migliori offerte. I potenziali acquirenti, in generale, possono ridurre le somme offerte rispetto a quanto avrebbero altrimenti proposto se sanno che il venditore è costretto a vendere. L’esatta natura dei vincoli presenti determina la situazione in cui si effettua l’ipotetico trasferimento; senza tali vincoli si avrebbe semplicemente il valore di mercato.

A.1.4.2 Il valore di vendita forzata non costituisce una base di valore. In tal caso il valutatore non deve effettuare la valutazione sulla base della vendita forzata, ma piuttosto sulla base del valore di mercato con le assunzioni speciali che si applicano al caso concreto[90].

A.1.5 VALORE DI MERCATO CON ASSUNZIONE

Per valore di mercato con assunzione si intende quel valore del bene immobile a garanzia di un credito inesigibile stimato dal perito in virtù delle condizioni limitanti che derivano dalla procedura esecutiva o stragiudiziale, avviate per il recupero del credito. In tale ipotesi il valore è connesso a specifiche assunzioni che il perito deve indicare nel rapporto di valutazione. Per un maggior approfondimento si richiamano le Linee Guida per la valutazione degli immobili in garanzia di crediti inesigibili (2018).

88 EVS 2016 – EVS 2 – punto 8.1 e Standard RICS 2017 - PS1 – par 1.5
89 EVS2016 – EVS 5.10.7 e IVS 2017 - 104 - 170 (inclusi in Standard RICS 2017)
90 EVS16. Evs1. Nota 5.10.7.5. e Standard RICS 2017 - VPS4 – par. 10

A.1.5.2 Il valore di mercato con assunzione non costituisce una base di valore.

A.2 APPENDICE[91] La valutazione di "Asset Speciali"

La distinzione tra "immobili ordinari" e "immobili speciali" non è semplice; tuttavia una immediata, ancorché semplicistica, classificazione potrebbe includere tra gli "immobili ordinari" quelli aventi funzioni tradizionali: la residenza, gli uffici, i negozi di vicinato, gli immobili produttivi e logistici in genere nonché le pertinenze di questi.
Gli "asset speciali" richiedono peraltro conoscenze approfondite dei relativi mercati di riferimento con particolare riguardo ad aspetti tecnici, economici, reddituali e di mercato in genere, ma anche, normativi e gestionali.
Nella presente appendice, pur non rappresentando lo stesso in alcun modo un manuale di estimo, si è ritenuto utile fornire taluni elementi che il valutatore dovrebbe considerare nel valutare alcuni "asset speciali" e che possono impattare **significativamente** sul loro Valore di Mercato. Di seguito verranno trattati i seguenti "asset speciali" di maggior interesse:

- Strutture commerciali destinate alla GDO - grande distribuzione organizzata
- Hotel e strutture ricettive in genere
- Sviluppi Immobiliari
- Aziende agricole.

1. <u>Strutture commerciali destinate alla GDO - grande distribuzione organizzata (supermercati, retail park, centri commerciali, ecc.)</u>

   Il mercato immobiliare dei centri commerciali è progressivamente diventato negli ultimi 20 anni un'industria con caratteristiche specialistiche, tali da richiedere una sempre maggiore conoscenza del fenomeno, tenendo conto delle diverse implicazioni ed analisi che sono richieste per effettuare una valutazione completa di un centro commerciale.

   Il centro commerciale è un prodotto immobiliare estremamente complesso, in cui intervengono molte variabili che ne possono condizionare le performance economiche. I fattori che determinano in maniera sostanziale le performance sono: la location (visibilità, accessibilità, dominanza rispetto al proprio bacino d'utenza), la geografia dei competitor, il merchandising mix, la localizzazione delle ancore, l'attrattività commerciale dei conduttori, lo standing progettuale, oltre ad aspetti che attengono alla gestione ed al marketing.

   Come per le altre "commercial properties", la specificità di un centro commerciale è

91 L'appendice "La valutazione di Asset Speciali è stata elaborata nell'ambito delle Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia di esposizioni creditizie (2018)

insita nella sua capacità di produrre reddito, derivante dalla locazione dei suoi spazi affittabili. Tale reddito è spesso direttamente o indirettamente correlato al fatturato ritraibile dalle attività commerciali presenti nel centro commerciale, secondo una logica di soglia di sostenibilità.

Il Valore di mercato viene in genere determinato nell'ipotesi di una compravendita in blocco (non frazionata fra singole unità) dell'immobile, considerando che la fattispecie più frequentemente rilevabile nei centri commerciali è la presenza di un'unica proprietà o di un numero limitato di proprietari (l'ancora alimentare e la galleria).

E' prassi consolidata nel mercato immobiliare di settore in Italia, utilizzare il Metodo Reddituale-Finanziario, ritenuto un approccio valutativo ottimale per la determinazione del Valore di mercato di un Centro Commerciale.

Il Valore di Mercato generalmente viene pertanto determinato con il metodo della capitalizzazione finanziaria ovvero dei flussi di cassa attualizzati (DCF analysis)[92]; metodo che prevede di attualizzare alla data di valutazione, attraverso un opportuno tasso di sconto che rappresenti il rischio/rendimento dell'investimento immobiliare, i futuri flussi di cassa netti generati dall'immobile ed attesi in un determinato periodo temporale. Di norma alla fine del periodo, si assume che la proprietà venga ceduta ad un valore ottenuto dalla capitalizzazione del reddito ad un tasso di mercato opportunamente ponderato, ritenuto appropriato anche sulla base di investimenti simili a quello in questione.

Tassi di attualizzazione e tassi di capitalizzazione devono essere coerenti con il grado di certezza insito nei flussi di canone. In particolare, per ciò che attiene alle locazioni temporanee e alle componenti di canone variabile sul fatturato eventualmente presenti.

La valutazione di un centro commerciale si basa normalmente sulla situazione dell'immobile in termini di contratti di locazione in essere, lay-out distributivo, merchandising mix, ecc., riferita alla data di valutazione.

E' raccomandata l'analisi dei principali indicatori prestazionali del centro commerciale quali ad esempio il volume d'affari, il rendimento al mq, l'incidenza Canone Minimo Garantito (incrementato delle spese comuni) sul volume d'affari annuale e/o altri indicatori ritenuti opportuni al fine di poterli rapportare a benchmark di mercato di riferimento e valutarne la coerenza rispetto le ipotesi e le stime poste alla base della analisi di valutazione.

92 *Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia di esposizioni creditizie (2018) N.2.5 Analisi del flusso di cassa scontato*

2. Hotel e strutture ricettive in genere

Il mercato italiano delle strutture ricettive, caratterizzato da un'elevata varietà e frammentazione dell'offerta alberghiera, dalla prevalenza di operatori indipendenti e gestioni di tipo familiare, da una scarsa penetrazione da parte delle catene alberghiere e dalla presenza di svariate tipologie e standard qualitativi, necessita sempre più, nell'ambito della valutazione immobiliare, di un approccio e una conoscenza specifica del settore, sia in relazione agli aspetti immobiliari che in relazione agli aspetti di natura gestionale.

Per proprietà adibite ad attività commerciale si intende qualsiasi tipo di proprietà destinata a uno specifico tipo di attività commerciale, dove il valore della proprietà è fortemente collegato al potenziale commerciale di tale attività (Red Book VPGA4 par. 2.12).

Il valore di un hotel è infatti fortemente correlato sulle potenzialità produttive dell'attività alberghiera che si svolge all'interno dell'immobile stesso. Un potenziale acquirente comprerà l'albergo sulla base dei futuri profitti che un operatore ragionevolmente efficiente dovrebbe conseguire dall'utilizzo della proprietà. Per tale ragione la valutazione deve considerare, oltre agli aspetti intrinsechi dell'immobile, anche gli aspetti propri della gestione alberghiera e del mercato di riferimento.

Nella valutazione degli hotel ci si riferisce ad un'unità operativa, immobile, generalmente tale unità risulta "attrezzata" (comprensiva di impianti specifici, attrezzature e mobilio) e comprensiva di autorizzazioni e licenze necessarie per lo svolgimento dell'attività alberghiera. Il valutatore deve esplicitare in modo chiaro quali componenti considera nella propria valutazione, se le sole mura o l'insieme di tutti gli asset costituenti l'unità operativa.

Il Metodo generalmente utilizzato per la determinazione del valore di mercato di un Albergo è quello della capitalizzazione finanziaria ovvero dei flussi di cassa attualizzati (DCF analysis).

Di seguito si mettono in evidenza in sintesi le principali attività e considerazioni specifiche per la valutazione alberghiera.

Ubicazione (location): è un fattore determinante sul buon andamento di una gestione alberghiera e pertanto anche sul valore di mercato dell'immobile. L'analisi di questo aspetto risulta pertanto fondamentale e deve considerare (i) il contesto di riferimento (sia macro che specifico dell'area di riferimento); (ii) l'accessibilità, presenza di infrastrutture e relativa distanza; (iii) visibilità e riconoscibilità dell'immobile e prossimità ai generatori di domanda; (iv) posizionamento dei principali concorrenti al fine di identificare eventuali vantaggi o svantaggi competitivi; (v) presenza o prossimità ad attrazioni o generatori di domanda (spiagge, centri congressi, poli fieristici, centri direzionali, impianti sciistici, musei, teatri, ecc.).

Analisi di Mercato: l'analisi, a differenza delle altre tipologie, risulta maggiormente specifica in relazione agli aspetti tipici gestionali e statistici del settore con l'obbiettivo di studiare l'evoluzione storica della domanda e dell'offerta e quindi delle performance ottenibili nel medio lungo termine, quali: (i) trend della domanda alberghiera (arrivi, presenze e segmentazione per categoria, stagionalità e origine); (ii) individuazione e performance del competitive set (tassi di occupazione camere, ricavi medi a camera o ADR, ricavi per camera disponibile o RevPar); (iii) trend dell'offerta alberghiera (numero camere, strutture, segmentazione per categoria e eventuali nuove aperture). Viene inoltre effettuata anche un'analisi e verifica della presenza di operazioni comparabili al fine di trarre, ove possibile, dal mercato delle compravendite i valori a camera e i rendimenti, tenendo in debita considerazione che nella valutazione di un albergo come parametro unitario di riferimento non è la superficie ma il valore unitario a camera.

Tipologie: il settore alberghiero include un'ampia varietà di tipologie che si differenziano principalmente per: ubicazione dell'immobile (i.e. hotel di città e resort - mare, laghi, campagna, montagna); mercato di riferimento e fonte prevalente di business (i.e. destinazione business o di vacanza); Categoria (da 1 a 5 stelle).

Stato occupazionale: in ambito ricettivo si riscontrano i seguenti stati occupazionali, aggiuntivi rispetto all'uso diretto da parte del proprietario (gestione diretta), che danno origine a situazioni contrattuali diverse e che devono essere analizzati per definire il corretto approccio valutativo: (i) immobile gestito da un conduttore attraverso un contratto di locazione/affitto d'azienda; (ii) gestione diretta dell'immobile da parte di un operatore professionale anche attraverso un contratto di management o utilizzo di un marchio attraverso il franchising (in tal caso il proprietario è anche gestore, c.d. gestione diretta o vacant possession). I contratti sopra evidenziati, ai fini valutativi, dovranno essere analizzati opportunamente.

La valutazione: occorre identificare in primis, come prima specificato lo stato occupazionale e la situazione contrattuale dell'albergo, in relazione alla quale può variare l'approccio valutativo: libero e disponibile o vacant possession (nel caso di gestione diretta); (i) locazione immobiliare o affitto di ramo d'azienda; (ii) management contract (albergo gestito da terze parti).

In ogni caso è necessario acquisire ed analizzare i dati gestionali storici e valutare le performances prospettiche della gestione alberghiera oggetto di valutazione.

Nel settore alberghiero è prassi internazionale costruire i prospetti economici riclassificati secondo gli standard americani internazionali "Uniform System of Accounts for the Lodging Industry" (di seguito USALI, 11° edizione). Tali prospetti economici vengono di norma utilizzati per la valutazione dell'immobile (in caso di gestione diretta) o per l'analisi del canone sostenibile (in caso di presenza di contratti di locazione o affitti).

3. Sviluppi Immobiliari

La valutazione di uno sviluppo immobiliare implica l'acquisizione di alcuni dati essenziali, tra cui:

- l'identificazione dell'area (riferimenti catastali e conseguentemente la sua consistenza);
- la capacità edificatoria potenziale dell'area, in termini di consistenze (mq) e destinazioni d'uso (in relazione alla fattibilità di massima dell'intervento e del mix funzionale predefinito);
- l'iter previsto per lo sviluppo (ad es. se oggetto di intervento edilizio diretto oppure se soggetto a pianificazione attuativa).

I dati di cui alla precedente voce possono generalmente essere:

- forniti direttamente dal committente e assunti come validi;
- oggetto di specifico approfondimento da parte del valutatore (tramite anche accesso all'archivio della proprietà e/o dei competenti uffici della Pubblica Amministrazione).

E' opportuno che il valutatore precisi che la propria stima viene redatta nell'ipotesi che suolo, sottosuolo e soprassuolo (cioè compresi tutti i fabbricati) siano già stati - ove necessario - bonificati e che quindi non vi sia alcuna passività ambientale oppure, qualora disponga (ne dovrà precisare la fonte) di idonea documentazione che identifichi e quantifichi eventuali passività ambientali e i necessari interventi di bonifica (costi, tempi, iter) ne terrà in considerazione ai fini della stima. In casi sospetti il committente dovrà chiedere opportune analisi circa i temi ambientali, temi che spesso impattano sul valore in maniera significativa.

Le ulteriori informazioni di cui deve disporre il valutatore riguardano:

- l'importo degli oneri dovuti alla Pubblica Amministrazione, anche per eventuali monetizzazioni di standard, etc.;
- l'importo degli oneri/l'entità degli obblighi assunti verso la Pubblica Amministrazione in sede di convenzione, laddove presente.

E' possibile che alcune tra queste voci, in assenza di dati e previo accordo con il committente, siano oggetto di specifiche assumptions e/o siano stimate in assenza di strumenti attuativi approvati – anche in modo parametrico – dal valutatore.

Acquisiti i dati di base lo sviluppo immobiliare può essere analizzato, in termini di valutazione, come la differenza tra i ricavi ottenibili mediante la vendita/ la locazione dei beni finiti e i costi di realizzazione dell'intervento (tra i costi va debitamente considerato il margine lordo del promotore dell'iniziativa, come nel seguito meglio precisato), adottando quindi il metodo della trasformazione. In presenza di idonei comparabili, le aree edificabili possono essere valutate con un approccio di mercato, ma i fattori correttivi ai comparables presuppongono di conoscere molto bene anche

i fattori sopra esplicitati per raffrontarli in modo coerente con l'oggetto di analisi.

La voce "ricavi" presuppone che sia effettuata una stima del valore di mercato dei beni finiti, cioè al termine della realizzazione dell'intervento, secondo il metodo comparativo.

Dall'importo dei suddetti ricavi lordi complessivi vengono dedotte le spese di vendita, che possono essere stimate normalmente in percentuale sui tali ricavi.

La voce dei "costi" include generalmente:

- i costi diretti di costruzione/riqualificazione/etc. (e demolizione, qualora prevista), distinti in base alla destinazione d'uso;
- gli oneri di urbanizzazione, il contributo relativo al costo di costruzione, il contributo relativo al trattamento e smaltimento rifiuti, etc. (a seconda delle destinazioni d'uso) dovuti alla Pubblica Amministrazione oltre al costo di eventuali opere da realizzare a scomputo degli oneri e/o quale standard qualitativo, altri eventuali oneri/ obblighi assunti con la Pubblica Amministrazione in sede di convenzione e/o di altri accordi;
- i costi relativi a prestazioni professionali (progettazione, direzione lavori, sicurezza, etc.), che possono essere espressi in percentuale sull'importo totale dei costi di costruzione;
- gli oneri finanziari;
- altre imposte o costi impattanti sullo sviluppo;
- gli imprevisti, che possono essere espressi in percentuale sull'importo totale dei costi di costruzione.

La voce relativa al "margine lordo del promotore dell'iniziativa (developer)" può essere infine espressa secondo modalità differenti: come voce indipendente (ad es. in percentuale sui ricavi o sui costi complessivi, nel caso nel metodo reddituale sintetico), da dedurre rispetto ai ricavi stimati, oppure può essere ricompresa all'interno del tasso di attualizzazione (nell'ambito della DCF – Discounted Cash Flow Analysis, metodo reddituale analitico). L'applicazione del metodo della trasformazione implica infatti che sia stimato e considerato un adeguato utile per il developer o promotore dell'iniziativa.

Si precisa infine che ricavi e costi devono essere analizzati in funzione di una ragionevole "tempistica" che tenga in considerazione alcuni fattori essenziali quali ad esempio, per i ricavi, la capacità di assorbimento del mercato di riferimento e, per i costi, i tempi relativi all'iter tecnico/amministrativo da espletare prima dell'avvio del cantiere e i tempi necessari per il completamento dell'intervento. In merito a quanto accennato sopra circa "l'iter previsto per lo sviluppo" si ricorda che lo stesso determina la tempistica che, a sua volta, potrà influire in vari modi sulla stima: determinando (allungandosi) maggiori oneri finanziari, quindi maggiori costi, a carico dell'iniziativa; determinando l'ingresso sul mercato del bene finito in un momento più o meno favorevole, ad esempio all'inizio o al termine di un ciclo di mercato positivo, etc.

4. Aziende agricole ed agroindustriali

Le valutazioni in ambito rurale sono, come tutte le valutazioni specialistiche, complesse e particolari in quanto integrano al loro interno aspetti articolati, correlazioni con la parte gestionale del bene stesso e variabilità molto difficili da inquadrare in rigidi schematismi.

Le proprietà rurali sono estremamente differenziate, vi è una vasta differenza tra le varie attività ed i valutatori debbono avere appropriate conoscenze e capacità di comprensione circa il tipo di asset che si trovano a valutare. Va perciò posta particolare attenzione, in primis, alla corretta classificazione delle proprietà rurali e la loro contestualizzazione.

Il Valore di Mercato o il Canone di Mercato sono le normali basi di valore da utilizzarsi per le aziende agricole; al bisogno, le altre basi di valore possano essere adeguatamente considerate previa corretta motivazione e nei limiti dello scopo del lavoro.

Per le diverse specificità e caratterizzazioni che sono proprie dell'ambito agricolo occorrono alcune precisazioni, in forma di disclaimer generici, quando si approcciano queste valutazioni:

- Accessi e sopralluoghi: i sopralluoghi sono elemento indispensabile in una corretta valutazione rurale in quanto determinate tipologie di beni possono avere un range di variabilità, circa lo stato di conservazione e manutenzione, elevatissimo e possono giungere ad inficiare completamente l'esito, seppur accurato, del lavoro valutativo; spesso, ad esempio, la parte impiantistica di un allevamento zootecnico o di una industria agraria (caseificio aziendale, oleificio, cantina od altro) può addirittura "pesare" più dell'involucro edilizio stesso ed una sua non accurata disamina è foriera di gravi errori, i report eseguiti secondo la tecnica drive-by, od addirittura desk, sono possibili in situazioni molto particolari, ove accuratissime e recenti due diligence complete siano disponibili per il valutatore. Negli altri casi si ritiene che anche un'assunzione speciale debba essere formulata in modo molto chiaro e debba esplicitare in modo esaustivo i limiti all'indagine del bene e gradi di aleatorietà circa lo stato dei luoghi. Tale assunzione potrebbe non essere adeguata a rendere chiaro il report valutativo e comportare rischi sul Valore analizzato.
- Contorno del cespite: anche a seguito delle caratteristiche di multifunzionalità dell'attività agricola, sempre più rilevante è la posizione della stessa rispetto, non solo alle maggiori vie di comunicazione ed ai mercati, ma anche agli abitati; sia in termini positivi, di attrazione di potenziali fruitori di attività e beni, ma anche come criticità per conflitti tra attività agricola e residenza (si pensi al solo tema degli spandimenti e dei trattamenti fitosanitari). Assume rilievo anche la posizione del bene da un punto di vista ambientale (con la vicinanza ad

aree protette) o l'inserimento in distretti produttivi (DOC, DOP, IGP, presidi vari, ecc.), in aree vocate al biologico, o per la presenza dell'azienda su strade di prodotto (del vino, dell'olio o di quant'altro si possa immaginare in tema enogastronomico). Globalmente, quindi, la accurata descrizione del contesto assume forte rilievo valutativo. Lo stesso dicasi per i rischi e le opportunità; a solo titolo di esempio: le opere pubbliche in previsione con la tematica connessa degli espropri, oppure le mutazioni di destinazione d'uso.

- Definizione del Perimetro della valutazione: è opportuna la descrizione dei contratti di affitto in essere (attivi e passivi) in quanto la valutazione di una azienda agricola è ovviamente condizionata dalla presenza di terreni condotti in affitto o ceduti in locazione. In particolare, è necessario avere contezza direttamente dalla Committenza per i contratti di affitto agrari ove non reperibili nelle data room. Tali contratti descrivono: l'elenco dei mappali condotti, canoni, durata, deroghe ex art. 45 L. 203/82, migliorie, modalità di consegna e rilascio, titoli PAC, vincoli alla conduzione.

Ovviamente la durata ha un forte impatto sulla valutazione: qualora i contratti siano di durata medio-breve (2/4 anni) le valutazioni non subiranno alcun impatto; oltre questo periodo, si applicheranno criteri di aggiustamento del valore. Deve essere noto al valutatore che contratti di affitto stipulati in deroga e non adeguatamente ratificati dalle Associazioni agricole di riferimento ovvero da professionista abilitato divengono contratti ordinari di durata quindicennale.

I contratti agrari di affitto sono quindi di fondamentale importanza nella valutazione, contratti ultradecennali comportano sensibili variazioni del prezzo di mercato.

- Catasto: la produzione, oltre che di visure ed estratti di mappa, di un quadro di unione dei cespiti posseduti (proprietà + affitto) è utile elemento per la valutazione dell'azienda. L'indice di accorpamento fondiario è segno di valore rilevante.
- Legittimità edilizia dei fabbricati: l'analisi della documentazione depositata presso gli Uffici Tecnici Comunali è essenziale per potere confrontare stato di fatto, stato catastale e legittimità degli immobili dal punto di vista edilizio.
- Destinazione urbanistica: la produzione del Certificato di Destinazione Urbanistica è elemento di grande utilità e può essere sostituito, per motivi di tempi e costi, da una disamina puntuale delle norme urbanistiche, sempre più frequentemente disponibili on line.
- Titoli di produzione e Quote PAC: accedendo alle banche dati on line o al fascicolo aziendale è possibile individuare, censire e descrivere i titoli in capo all'Impresa Agricola.
- Impianti fondiari: le aziende agricole moderne sono spesso dotate di importanti fondiari di servizio come reti irrigue fisse, drenaggi, impianti fertirrigui, coperture con funzione antigrandine, tunnels, serre ed altro ancora. Essi necessitano di

una puntuale descrizione tecnica, dello stato di conservazione e manutenzione e di una valorizzazione economica che tenga conto della possibilità di asportarli o della necessità che essi siano valutati in loco.

- Impianti Fotovoltaici e biogas: occorre una sinergia con esperti del settore, in quanto sempre più frequentemente le aziende agricole ospitano impianti energetici che vanno adeguatamente valutati.
- Impianti arborei: i moderni arboreti sono impianti produttivi molto sofisticati e performanti; specie, portainnesto, cv, età, sesto di impianto, struttura fissa, sono elementi descrittivi importanti. Per gli impianti moderni la vita utile è assai più breve che in passato e la disponibilità al cambiamento, la flessibilità degli imprenditori agricoli agevola il corretto inquadramento del valore.
- Irrigabilità: i terreni, in mancanza di informazioni specifiche sono spesso considerati ordinariamente irrigui, la descrizione del sistema irriguo è molto importante non solo per quanto concerne gli aspetti infrastrutturali (pozzi) ed impiantistici (ali fisse, filtri, pompe, pivot, rotoloni, tubi mobili), ma anche per quelli gestionali (adesione ad un consorzio irriguo, disponibilità di acqua, turno, portata irrigua, costo dell'acqua, costo della rete, ecc.).

Finanziamenti europei e regionali: molte aziende agricole hanno usufruito di particolari fondi europei e non destinati all'incremento delle produzioni, alla salvaguardia e tutela dell'ambiente, delle tipicità delle biodiversità ecc. L'avere ottenuto questi fondi comporta l'osservanza di regole, pena la restituzione degli importi ricevuti, pertanto il valutatore deve tenerne in debito conto nella propria valutazione.

Valutazioni parziali: nell'eventualità di dovere svolgere delle valutazioni parziali di un'azienda agricola (es. fabbricato o magazzino) è sempre necessario considerare la complementarietà dei cespiti da valutare, non sempre è possibile una suddivisione in lotti o l'alienazione di uno solo di essi, è l'interezza dell'azienda e il suo ambito produttivo (zootecnica, estensiva, viticola ecc.) che ne può determinare una eventuale suddivisione.

I citati elementi descrivono parzialmente il livello di complessità che presenta la valutazione delle aziende agricole. Una accurata due diligence ed una esperienza specifica del soggetto valutatore sono elementi imprescindibili di una stima accurata.

Una questione assai importante è legata alla individuazione di comparabili idonei. Valutando asset con la base di valore del valore di mercato, l'approccio col metodo comparativo è la regola.

La individuazione e la corretta "pesatura" dei comparabili è attività ardua sia per la eterogenea tipologia agricola del nostro paese (vedasi sopra) sia per la mancanza di un'adeguata pubblicità immobiliare che, in mancanza di agenzie immobiliari rurali diffuse, crea una carenza anche per quanto concerne la sola individuazione di valori di offerta o di richiesta (*asking price*).

La ricerca del dato comparabile tramite ricerca di Conservatoria oltreché complessa, è assai onerosa sia in termini economici che di tempo, ma, soprattutto spesso si scontra con la non conoscenza del dato di base legato o meno alla esistenza di compravendite di beni simili, in tempi recenti, ed in ambiti territoriali prossimi.

Infine, è bene porre particolare cura nella introduzione dei coefficienti di adattamento in quanto talora è possibile incorrere in errori di determinazione dati dalla estrema specificità di determinati parametri (dimensione del fondo, irrigabilità, posizione del fondo, forma geometrica, fertilità dei suoli, altro).

In ogni caso, sarebbe necessario un approfondimento sullo studio del mercato immobiliare locale agricolo e delle considerazioni circa i mercati delle commodities che ne influenzano i prezzi.

A.3. APPENDICE Efficientamento energetico e valore di mercato dell'immobile

A livello internazionale, ancorchè ci sia unità tra gli stakeholders europei del mercato immobiliare nel considerare le caratteristiche di ecosostenibilità e/o di efficienza energetica quali elementi importanti che possono influenzare la valutazione dell'immobile, al contempo non c'è univoca considerazione di quale siano gli elementi "green" che effettivamente impattano sul valore di mercato del cespite e come misurarli, ad esempio, nell'ambito del metodo di confronto di mercato. Numerose sono le iniziative al livello Europeo su questa tematica (cfr. il Progetto EEMAP della EMF-ECBC)[93].

In attesa di una più ampia condivisione a livello di principi e standard internazionali, si rilevano una serie di aspetti di cui tener conto nella valutazione dell'efficientamento energetico.

In primo luogo, la definizione energetica del bene immobiliare è limitata al momento della sua valutazione (similarmente a quanto accade per il valore di mercato del bene dell'immobile che è quello del momento della stima effettuata dal valutatore. Se il cespite non viene periodicamente adeguato alla tecnologia più recente o agli standard di sicurezza normativamente imposti, la componente dell'efficienza energetica nel lungo termine finisce per limitare il suo impatto "positivo".

Complessa è anche l'attività del perito di fornire nel rapporto di valutazione l'impatto del grado di efficienza energetica nel valore di mercato.

---

93 La Federazione Ipotecaria Europea (EMF-ECBC) ha avviato il Progetto EeMAP (Energy Efficient Mortgages Action Plan) in collaborazione con un consorzio internazionale composto da vari soggetti (tra cui l'Università di Venezia Cà Foscari, RICS, E-on). L'iniziativa, con l'obiettivo di promuovere lo sviluppo di un mercato europeo dei mutui ipotecari per finanziare l'acquisto di immobili ad alta efficienza energetica o per la loro riqualificazione energetica, anche mediante la previsione di un coefficiente prudenziale di favore per tali esposizioni, basato sul riconoscimento di una minore rischiosità delle stesse. Con il coordinamento del partner del Consorzio RICS Europe, sul tema, EeMAP propone un sistema di valutazione a semaforo (da rosso a verde) per le componenti da valutare sotto il profilo dell'efficientamento energetico dell'immobile. Per ulteriori informazioni http://eemap.energyefficientmortgages.eu/

In caso di adozione dell'MCA, ogni esperto incaricato nel rapporto di valutazione descrive complessivamente l'oggetto immobiliare, confrontando il dato immobiliare con quelli di mercato per giungere ad un giudizio tecnico-estimativo che già oggi può includere la componente energetica, senza peraltro estrapolarla dal contesto. Ciò in mancanza di banche-dati che consentano tale estrapolazione.

Occorre anche ricordare che il primo indicatore di efficienza energetica, punto di partenza di una valutazione a tal fine e comparabile anche a livello europeo, è fornito dal certificato di efficienza energetica. Tale certificato è il documento che attesta la qualità energetica dell'immobile ed è obbligatorio nei rapporti contrattuali legati all'immobile (es. locazione, compravendita). Tuttavia, tale certificato non segue disposizioni standard a livello europeo.

In questo contesto, nell'ottica di sviluppare un esame più approfondito dell'efficientamento energetico quale componente meritevole di valutazione per comparazione, i soggetti deputati all'affidamento dell'incarico potrebbero richiedere nel quesito estimativo sottoposto all'esperto di descrivere più compiutamente le componenti che afferiscono il livello di efficienza energetica dell'immobile, oltre che raccogliere lo specifico certificato già richiesto. I dati sistematicamente raccolti, in tal modo, potrebbero diventare informazioni importanti per agevolare la classificazione delle garanzie immobiliari in cluster omogenei, consentendo in via aggregata di valutare la rischiosità dei finanziamenti anche per classi energetiche, anche in considerazione degli orientamenti europei in materia[94].

La collaborazione delle parti sul tema è auspicabile per valorizzare gli impatti dell'efficienza energetica sul valore di mercato dei beni immobiliari e consentirà di aumentare la trasparenza e la completezza delle informazioni relative al mercato immobiliare.

94 *Al riguardo si ricorda il Protocollo d'intesa per "la raccolta, l'archiviazione e l'utilizzo di dati ed informazioni per le valutazioni immobiliari", sottoscritto il 29 novembre 2013, ABI, Tecnoborsa e gli Ordini e Collegi professionali dei Geometri e Geometri laureati, degli Ingegneri, degli Agrotecnici e Agrotecnici laureati, degli Architetti, Paesaggisti, Pianificatori, Conservatori, dei Dottori agronomi e Dottori forestali, dei Periti industriali e Periti industriali laureati, dei Periti agrari e Periti agrari laureati e dei Geologi hanno individuato collegialmente una elenco di dati qualitativi e quantitativi sulle caratteristiche degli immobili per ciascun segmento di mercato ritenuto più rilevante (residenziale, centro commerciale, commerciale, direzionale terziario, fabbricato agricolo, terreno agricolo). http://www.abi.it/Pagine/Mercati/Crediti/Valutazioni-immobiliari/Protocollo-dei-dati-immobiliari.aspx.*

Finito di stampare nel mese di novembre 2018

www.rocografica.it