

III - DOTTRINA ESTIMATIVA E STANDARD INTERNAZIONALI DI VALUTAZIONE

a cura di Giampiero Bambagioni, *Vicepresidente **Tecnoborsa***
Responsabile Scientifico del “Codice delle Valutazioni Immobiliari”
Docente di Economia ed Estimo Civile, Facoltà di Ingegneria, Università di Perugia



La copertina della quarta edizione
del “Codice delle Valutazioni Immobiliari”
Tecnoborsa

1. Introduzione

L'interdipendenza tra mercati immobiliari e credito ipotecario e la rapida trasformazione del contesto internazionale sono alla base della forte spinta evolutiva che ha riguardato anche l'estimo e la valutazione immobiliare, essenziali ai fini della determinazione dell'effettivo valore degli *asset* scambiati, posti a garanzia dei mutui ovvero funzionali alla verifica *ex ante* della sostenibilità economica dei progetti d'investimento.

La capacità di assicurare un servizio professionale di qualità si basa su innumerevoli fattori: dalla formazione specifica all'aggiornamento continuo, dalla co-

noscenza approfondita del mercato e delle relative variabili sino alla disponibilità di dati di mercato pienamente intelligibili e prezzi noti riferiti a *comparables* (ovvero beni con caratteristiche intrinseche ed estrinseche omogenee oggetto di raffronto), ricadenti nel medesimo segmento di mercato della proprietà stimata.

In questa sede saranno esaminate alcune delle componenti preminenti che contribuiscono alla corretta misurazione del valore di mercato degli immobili, soprattutto alla luce della nuovissima quarta edizione del “*Codice delle Valutazioni Immobiliari*” **Tecnoborsa**.



Ambasciata Britannica,
Roma

2. Le dinamiche di mercato e l'importanza della corretta valutazione degli immobili

La Banca Mondiale stima che 2/3 della ricchezza delle famiglie sia allocata, direttamente o indirettamente, nel settore immobiliare. Una consistente quota di mercato è costituita dal comparto residenziale. In Italia circa l'80% delle famiglie è proprietaria dell'abitazione. La casa di proprietà è ritenuta nel contempo il mezzo per soddisfare una necessità primaria e una forma di impiego sicuro del proprio risparmio. Tuttavia, in termini qualitativi e quantitativi la struttura del mercato, negli ultimi lustri, ha subito una significativa evoluzione. In particolare, il mercato immobiliare ha registrato nel 2010 – dopo il picco degli anni 2005/2006 – un numero di contrattazioni inferiore a quelle che si registravano dieci anni fa (*Tab. 1*).

TABELLA 1
TRANSAZIONI NEL SETTORE RESIDENZIALE

Anno		NTN
2000	>	690.476
2001	>	681.266
2002	>	761.520
2003	>	762.086
2004	>	804.126
2005	>	833.350
2006	>	845.051
2007	>	807.177
2008	>	686.587
2009	>	609.145
2010	>	611.878

Fonte: Omi-AdT

Oltre il 60% delle compravendite – in alcune città si arriva fino al 70% – sono assistite da mutui. Nell'ottica del mutuatario la possibilità di accedere a un finanziamento sostenibile è condizione fondamentale per l'acquisto o il cambio della propria abitazione.

Le banche, anche in conseguenza della crisi finanziaria internazionale originata da operazioni di finanza strutturata basate sui mutui *subprime*, hanno ridefinito le loro politiche creditizie e, in particolare, hanno attribuito una maggiore importanza al *Loan-to-Value* (LTV), ovvero al rapporto tra mutuo erogato e valore del bene posto a garanzia del finanziamento, dedicando una crescente attenzione all'effettivo valore dell'immobile oggetto di garanzia ipotecaria, il quale viene determinato sulla base di un'appropriata stima dell'immobile oggetto della garanzia reale. Peraltro, appare evidente come con un ciclo immobiliare in fase di contrazione che accresce un eventuale errore di valutazione per eccesso del bene – in quanto nel caso di procedura esecutiva diverrebbe sempre più arduo recuperare il capitale finanziato – una valutazione inattendibile amplia in maniera esponenziale il rischio della banca mutuante. Da ciò si evince quanto, non solo il rilancio del mercato ma la sua stessa vitalità, siano basate sulla corretta valutazione degli immobili e sulla capacità del sistema bancario di seguire a erogare mutui in misura correlata alle potenzialità della domanda. Le nostre analisi ribadiscono sistematicamente l'assioma sufficiente ed effettiva possibilità di accesso al mutuo/vitalità del mercato immobiliare.

3. La nuova edizione del “Codice delle Valutazioni Immobiliari” e le “Linee guida” promosse dall’Abi

Le “Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie”, promosse dall’Abi in cooperazione con **Tecnoborsa**, con i Consigli Nazionali delle professioni ordinarie di categoria e con società di valutazione, hanno la finalità di rispondere alle specifiche esigenze del sistema bancario circa la sostanziale qualità e attendibilità delle stime finalizzate alla erogazione di mutui.

Queste *Linee guida* sono state pubblicate quale Allegato della quarta edizione del “Codice delle Valutazioni Immobiliari” che è stata profondamente aggiornata e ampliata rispetto alle precedenti versioni sia sotto l’aspetto normativo che scientifico, tenendo conto, peraltro, dell’evoluzione delle *best practices* internazionali e degli *International Valuation Standards* (IVS).

Il *Codice* costituisce lo *standard* di riferimento per l’attività valutativa a livello nazionale. La nuova edizione comprende numerosi capitoli originali inerenti:

- Valutazione economica dei programmi e dei progetti - studi di fattibilità;
- Valutazioni ai fini della concessione del credito;
- Misurazione delle superfici immobiliari;
- *Real estate rating* (o *real estate risk assessment*);
- Rilevazione dei dati immobiliari.
- Codice deontologico per il valutatore;
- *Mass appraisal* (o stime su larga scala).

Il “Codice delle Valutazioni Immobiliari” costituisce, a livello nazionale, il punto di riferimento per l’attività professionale-estimativa e per quella creditizia, per lo sviluppo della manualistica e – sempre più – anche per la didattica, ai fini dell’insegnamento delle moderne metodologie estimative, in particolare nelle Facoltà di Architettura e Ingegneria. La dottrina estimativa nazionale ha subito, in particolare negli ultimi due lustri, una notevole evoluzione sulla base delle profonde innovazioni registratesi sia a livello scientifico che normativo. Ad esempio, sul versante normativo, le modifiche intervenute nella regolamentazione dell’attività creditizia con Basilea II e III, con la Direttiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, relativa all’accesso all’attività degli enti creditizi e al suo esercizio (rifusione), recepita nelle Circolari Banca d’Italia a partire dal 27/12/2006. Sul versante scientifico, la principale spinta propulsiva è costituita dall’affermazione delle *best practices* internazionali e, in particolare, degli *International Valuation Standards* (IVS) che, peraltro, sono stati recepiti e armonizzati con la cultura estimativa nazionale già nella prima edizione del *Codice* (anno 2000). Metodologie incentrate sulla qualità sostanziale del prodotto (servizio), e sulla intelligibilità a livello globale dei procedimenti di stima: *Market Comparison Approach* o metodo del confronto di mercato, *Income Capitalization Approach* o metodo finanziario e *Cost Approach* o metodo del costo (di riproduzione deprezzato).

4. La deontologia e le responsabilità civili professionali

Amartya K. Sen ha sottolineato, nel suo saggio *“On Ethics and Economics”*, come: *«L'economia del benessere può essere sostanzialmente arricchita dal prestare una maggiore attenzione all'etica»*. Anche i mercati immobiliari necessitano di comportamenti etici e regole certe, da assumere a base delle proprie scelte, quindi non un *locus naturalis* senza regolazione e senza codici di riferimento, ma un *locus artificialis* ovvero appropriatamente regolato, quale presupposto – anche per il consumatore – dell'attuazione di libere scelte.

La quarta edizione del *“Codice delle Valutazioni Immobiliari”*, che dedica una sezione alla definizione dei principi etico-deontologici del valutatore, persegue l'obiettivo di contribuire in maniera sostanziale alla trasparenza e allo sviluppo dell'economia immobiliare, nonché alla creazione delle condizioni favorevoli per una maggiore competitività del Sistema Paese, anche ai fini dell'attrazione degli investimenti esteri quale volano di sviluppo di iniziative turistico-ricettive, commerciali e produttive.

La responsabilità del consulente può essere civile, penale, processuale e, infine, disciplinare. Per cui alle responsabilità civili che attengono scienza e coscienza morale del valutatore si aggiungono le responsabilità derivanti dall'art. 64 C.P.C. (Responsabilità del consulente) e, nel caso di comportamenti dolosi, anche le sanzioni previste dall'art. 373 C.P.P. (Falsa perizia o interpretazione).

L'economia del benessere può essere sostanzialmente arricchita dal prestare una maggiore attenzione all'etica

Il valutatore ha la possibilità di conseguire anche una certificazione in base alla norma ISO 17024 (specifica per le competenze del personale).

Dunque, formazione specifica, qualificazione appropriata, aggiornamento professionale continuo, polizza RC professionale e, laddove possibile, certificazione professionale, possono costituire un vantaggio competitivo premiante in un contesto in rapida evoluzione – quello della valutazione immobiliare – che necessita di professionalità riconosciuta e capacità di dare risposte efficaci ed efficienti alle attese del committente *retail* o *corporate*.

5. I principali criteri di misurazione delle consistenze sulla base degli standard nazionali e internazionali

Una corretta misurazione delle superfici immobiliari è essenziale sia ai fini della stima di beni immobiliari in funzione della compravendita sia per valutazioni connesse alla erogazione di mutui e finanziamenti.



Moschea,
Paolo Portoghesi,
Roma, 1984

La dottrina estimativa ha subito una profonda evoluzione normativa e scientifica negli ultimi due lustri. In particolare gli Standard Valutativi Internazionali (IVS) sono stati recepiti e armonizzati nel “*Codice delle Valutazioni Immobiliari*” di **Tecnoborsa** che sta alla base delle “*Linee Guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie*” (Abi) e del “*Manuale Operativo Stime Immobiliari*” (Mosi) dell’Agenzia del Territorio.

Le nuove metodologie si basano sulla univocità dei criteri e dei procedimenti di stima e sulla riproducibilità degli *output*. Pertanto, la intelligibilità dei criteri

di misurazione delle consistenze costituisce un elemento essenziale.

In conseguenza del recepimento a livello nazionale della Norma europea UNI EN 15733/2011 (*Servizi erogati da agenti immobiliari - Requisiti per l'erogazione dei servizi da parte degli agenti immobiliari*), che ha abolito la Norma UNI 10750 (*Agenzie Immobiliari - Requisiti del Servizio*) e sono divenuti obsoleti anche i criteri di misurazione delle superfici previsti da quest'ultimo articolato. La UNI EN 15733 non prevede criteri di misurazione delle consistenze. Con la pubblicazione della quarta edizione del “*Codice delle Valutazioni*

Immobiliari” (2011) criteri univoci sostitutivi, condivisi a livello nazionale, sono divenuti quelli indicati nel relativo Capitolo 19, ovvero:

- a) *Superficie Esterna Lorda (SEL)*. Per superficie esterna lorda si intende l'area di un edificio delimitato da elementi perimetrali verticali, misurata esternamente su ciascun piano fuori terra o entro terra alla quota convenzionale di m 1,50 dal piano pavimento.
- b) *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 a un'altezza convenzionale di m 1,50 dal piano di pavimento.
- c) *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 a un'altezza convenzionale di m 0,50 dal piano di pavimento.
- d) *Allegato C del d.P.R. 23.3.1998 n.138*. Prevede i differenti criteri adottati in ambito catastale in funzione delle diverse destinazioni costituite dai gruppi “R”, “P” e “T”.
- e) *Sistema Italiano di Misurazione (SIM)*, di seguito integralmente riportato, maggiormente appropriato per misurazioni con finalità commerciali ovvero finalizzate alla stima del valore di mercato.

La determinazione della superficie commerciale deriva da un'operazione che concerne i rapporti mercantili tra le superfici secondarie e la superficie principale. I rapporti mercantili riguardano le superfici secondarie. A livello europeo i sistemi di misurazione proposti dalle principali organizzazioni di settore separano la misurazione delle superfici principali (riferite alla misura fisica, che può essere basata su criteri uniformi largamente condivisi anche a livello internazionale), dal calcolo della superficie commerciale, adottata nella prassi commerciale nell'ambito dei mercati nazionali che rispecchiano, tendenzialmente, specifici usi e consuetudini. Per cui la determinazione avviene secondo il seguente schema:

**Superfici principali +
Superfici secondarie (ponderate) =
Superficie commerciale**

Il “*Codice delle Valutazioni Immobiliari*” (2011), al Capitolo 19, recita che: «il valutatore deve specificare il criterio di misurazione adottato affinché la su-

Un valutatore immobiliare che possieda specifiche e moderne competenze estimative potrà fornire risposte professionali a una clientela sempre più attenta alla qualità sostanziale dei servizi

perficie commerciale computata possa essere rideterminabile mediante l'adozione di differenti criteri quali, ad esempio, il Sistema Italiano di Misurazione – SIM, di seguito riportato, e l'Allegato C del d.P.R. 23.3.1998 n. 138. I presupposti razionali alla base dell'adozione del criterio prescelto dovranno essere sinteticamente motivati dal valutatore.

Sistema Italiano di Misurazione (SIM)

Mediante l'adozione del criterio denominato *Sistema Italiano di Misurazione (SIM)* la superficie viene determinata:

- a) dall'area dell'edificio la cui misurazione comprende anche le pareti perimetrali (per ciascun piano fuori terra dell'edificio medesimo) sino a uno spessore massimo di cm. 50 per quelle esterne e $\frac{1}{2}$ di quelle interne a confine con altre proprietà o locali condominiali, sino a uno spessore di cm. 25. Nel caso di proprietà indivisa ovvero di edificio terra-tetto riconducibile a un medesimo proprietario saranno ricompresi anche: il vano scala (con misurazione per ogni piano della superficie corrispondente alla proiezione orizzontale), l'eventuale vano ascensore, eventuali cavedi;
- b) dal dettaglio delle superfici accessorie rilevate per destinazione e pesate secondo specifici coefficienti di ponderazione:
 - terrazze a livello dell'alloggio, 35%;
 - balconi (con vista), 30%;
 - lastrico solare di copertura, di proprietà ed uso esclusivo, accessibile

- dall'interno dell'alloggio, 15%; accessibile dalla scala condominiale, 5%;
- porticati, patii e scale esterne coperte di accesso all'unità principale, 35%;
- verande dotate di finiture analoghe all'abitazione principale, 80%; veranda non abitabile 60%;
- mansarda rifinita, collegata direttamente all'alloggio principale, abitabile (ovvero provvista o che abbia i requisiti per l'ottenimento del certificato di agibilità), con altezza minima superiore a 1,80, 80%;
- mansarda rifinita, collegata direttamente all'alloggio principale, abitabile (ovvero provvista o che abbia i requisiti per l'ottenimento del certificato di agibilità), con altezza minima superiore a 1,50, 70%.

Per gli accessori ubicati nello stesso stabile principale, con agevole accessibilità, potranno essere usati i criteri seguenti:

- locali seminterrati abitabili (taverne, lavanderia/stireria, cantina), 60%;
- soffitta/sottotetto, locali ripostiglio (esterni all'unità immobiliare principale ovvero che costituiscono accessori delle superfici principali dell'edificio), 25%;
- spazi esclusivi di circolazione esterna verticale (quali scale antincendio e assimilabili) e orizzontale (quali ballatoi, ecc.), 15%;
- autorimessa/garage, 50%;
- posto auto coperto, 30%.

Inoltre, nel caso di aree scoperte pertinenti sono previsti i seguenti criteri:

- giardini di appartamento ed edifici a schiera (di uso esclusivo), 10%;

- giardini/parchi di case indipendenti (ville, villini), 15% se con alberi ad alto fusto, altrimenti 10%; con un peso massimo non superiore al 30% della superficie coperta abitabile.

I coefficienti di ponderazione previsti dal criterio SIM, come sopra riportati, potrebbero subire delle variazioni (argomentate/esplicitate dal valutatore), in funzione delle caratteristiche del bene nonché in correlazione con la posizione, la qualità ambientale e le peculiarità dei mercati immobiliari locali.

6. Il ruolo chiave del valutatore immobiliare adeguatamente preparato

Un valutatore caratterizzato da adeguata formazione ed esperienza professionale dovrebbe conoscere meglio di altri potenzialità, criticità e caratteristiche del mercato in cui opera; inoltre, dovrebbe avere diretta conoscenza dei prezzi e dei canoni di locazione di un determi-

nato ambito territoriale.

Un processo virtuoso che consenta di aggiornare o integrare gli studi secondari di secondo grado o di livello universitario effettuati dal valutatore, mediante una specifica formazione basata sulle nuove metodologie estimative richieste dal sistema bancario ovvero previste dal “*Codice delle Valutazioni Immobiliari*” potrebbe contribuire alla definizione di stime decisamente attendibili, alla maggiore trasparenza dei valori di mercato, nonché ad avviare un processo virtuoso di puntuale definizione del LTV, fattore divenuto di particolare interesse per il sistema bancario in funzione della determinazione del *rating* connesso al mutuo erogando, del *funding* e delle operazioni di *securitization*.

Nel contempo, un valutatore immobiliare che possieda specifiche e moderne competenze estimative potrà fornire risposte professionali a una clientela sempre più attenta alla qualità sostanziale dei servizi. •



Foro Mussolini,
Enrico Del Debbio,
Roma, 1932