



NORMA UNI 11612: STIMA DEL VALORE DI MERCATO DEGLI IMMOBILI

MAURIZIO RULLI

La norma, pubblicata nel dicembre 2015, stabilisce i principi ed i procedimenti funzionali alla stima del valore di mercato degli immobili, escludendo basi di valore diverse e tenendo conto delle principali specifiche provenienti dalle norme di riferimento e dagli standard internazionali, europei e nazionali, il tutto a beneficio dei soggetti coinvolti al fine di migliorare la qualità del servizio estimativo. Assieme alla norma UNI 11558 del 2014 che definisce i requisiti del valutatore immobiliare, completa i parametri di un settore nevralgico per il nostro Paese.

È stata pubblicata, nel dicembre del 2015, la norma UNI 11612, finalizzata a definire i principi ed i procedimenti funzionali alla stima del valore di mercato degli immobili. Nella norma troviamo anche la definizione di valutatore immobiliare, definito un “soggetto che possiede le necessarie qualifiche, conoscenze, abilità e competenze per esercitare l’attività di stima e valutazione immobiliare”, confermando ancora la connessione con la norma UNI 11558. Ricordiamo che nel novembre del 2014 fu pubblicata la norma UNI 11558, intitolata “Valutatore immobiliare. Requisiti di conoscenza, abilità e competenza”, che è finalizzata a definire i requisiti che deve possedere un valutatore immobiliare ai fini della determinazione del valore degli immobili, quindi le due norme UNI sono tra loro correlate, una definisce le caratteristiche che deve avere un valutatore immobiliare, l’altra definisce i procedimenti che deve seguire lo stesso professionista. La norma UNI 11612 è stata elaborata dalla Commissione Tecnica UNI ed approvata dalla Commissione Tecnica UNI Commercio. La Commissione Centrale Tecnica dell’UNI ha dato la sua approvazione il 30 novembre 2015, ratificata dal Presidente dell’UNI ed entrata a far parte del corpo normativo nazionale il 10 dicembre 2015.

NELLA NORMA UNI 11612 SI TROVA ANCHE LA DEFINIZIONE DI VALUTATORE IMMOBILIARE, CONFERMANDO COSÌ LA CONNESSIONE CON LA NORMA UNI 11558, CHE DEFINISCE I REQUISITI CHE DEVE AVERE QUESTO PROFESSIONISTA.

Come detto sopra, la norma definisce i principi ed i procedimenti funzionali alla stima del valore di mercato degli immobili, escludendo basi di valore diverse dal valore di mercato e tenendo conto delle principali specifiche provenienti dalle norme di riferimento e dagli standard internazionali, europei e nazionali, il tutto a beneficio dei soggetti coinvolti al fine di migliorare la qualità del servizio estimativo.

Notiamo, innanzitutto, che la norma tratta solo ed esclusivamente del valore di mercato, escludendo esplicitamente tutte le basi di valore diverse da questo; troviamo, tra i termini e definizioni all'interno della norma, la definizione di valore di mercato, così come mutuata dal Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, pubblicato sulla gazzetta ufficiale dell'Unione europea N. L. 176 del 27 giugno 2013, la quale recita che il valore di mercato è "l'importo stimato al quale un 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 le parti hanno agito con cognizione di causa, con prudenza e senza alcuna costrizione". La definizione che troviamo nella norma si richiama a quelle già inserite negli Standard Internazionali, Europei, nel Codice delle Valutazioni Immobiliari di Tecnoborsa e da quanto riportato dalla Banca d'Italia e dalle Linee Guida dell'ABI.

Nella norma troviamo anche la definizione di valutatore immobiliare, che conferma ancora la connessione con la norma UNI 11558.

Oltre ad altre definizioni, degne di nota troviamo cosa si intende per *audit* documentale e *due diligence*, evidenziandone le differenze, essendo il primo un'attività finalizzata all'accertamento e riscontro tra lo stato documentale e le prescrizioni normative, mentre la seconda un'attività finalizzata all'accertamento e riscontro tra lo stato documentale, le prescrizioni normative e lo stato di fatto, con l'individuazioni delle eventuali difformità e le necessarie attività di adeguamento e trasformazione, con la quantificazione degli oneri economici necessari. Gli approcci estimativi definiti dalla norma sono,

nella sostanza, quelli previsti dagli Standard già citati e quindi già conosciuti dai valutatori immobiliari, e sono stati oggetto di trattazione in precedenti articoli che, oltre ad approfondirne le metodologie, riportavano dei casi di studio che ne esemplificavano il procedimento.

Il metodo del confronto di mercato (sulla norma Market Approach, ma dovremmo definirlo più propriamente Market Comparison Approach) è applicabile per tutti i tipi di immobili, a condizione che siano disponibili un numero sufficiente di recenti, documentate e attendibili transazioni.

Ovviamente, maggiore è il numero dei dati relativi agli immobili di confronto (comparabili) e migliore è l'attendibilità del risultato dovuto alle più precise condizioni di svolgimento della stima.

Questo approccio considera la disponibilità di caratteristiche di confronto e prezzi relativi a transazioni di immobili simili concluse recentemente e nello stesso segmento di mercato, fatti i dovuti aggiustamenti.

La norma prevede anche che nel caso siano avvenute insufficienti, non rilevabili o inattendibili transazioni nel segmento di mercato di riferimento, se all'atto di sottoscrizione della lettera d'incarico il Committente sia stato preventivamente informato delle potenziali criticità, in via residuale potranno essere prese in considerazione le richieste di prezzi per immobili simili offerti in vendita (parliamo, in parole povere, di annunci immobiliari); la rilevanza di queste informazioni deve essere chiaramente definita e analizzata in modo critico nonché giustificata, obbligatoriamente, nel rapporto di valutazione.

È parere dello scrivente che il ricorso ad annunci immobiliari non deve essere una prassi, ma deve essere usato come "ultima spiaggia" nella valutazione: meglio sarebbe, nel caso di assenza o scarsità di immobili comparabili, ricorrere alle altre metodologie di stima, così come riportato appresso, che certamente daranno una valutazione corretta e coerente con il valore di mercato cercato.

Il metodo del reddito (Income Approach) comprende le tecniche che consentono di determinare il valore di mercato di un immobile in base alla

capacità che ha di generare benefici monetari (redditi), e si articola in tre ulteriori metodi, e cioè la capitalizzazione diretta, la capitalizzazione finanziaria e il flusso di cassa scontato.

- *La capitalizzazione diretta* converte direttamente il reddito di un immobile nel suo valore, tramite il rapporto con il saggio di capitalizzazione oppure con il prodotto con “un fattore” come riportato letteralmente dalla norma.

Il saggio di capitalizzazione è sempre espresso dal mercato, con la sua ricerca nel mercato delle compravendite e delle locazioni, mentre il fatto a cui fa riferimento la norma è il *gross rent multiplier*, che esprime il numero di volte per il quale il valore è maggiore del reddito dell’immobile: nella pratica estimativa in Italia si preferisce applicare il rapporto con il saggio di capitalizzazione, mentre il *gross rent multiplier* è considerato uno strumento per misurare il tempo di ritorno di un investimento immobiliare espresso in anni.

- *La capitalizzazione finanziaria* applica il calcolo finanziario alla serie dei redditi annui e del valore di rivendita al termine del periodo di disponibilità dell’immobile oggetto di valutazione.

- *Il flusso di cassa scontato* calcola il valore attuale netto (VAN) del flusso di cassa di un immobile alla data di valutazione, dove il flusso è costituito dalle entrate e dalle uscite dell’immobile oggetto di valutazione.

Il metodo del costo (Cost Approach) determina il valore di mercato di un immobile attraverso la somma del valore di mercato del terreno su cui sorge l’edificio e il costo di ricostruzione o di sostituzione dell’edificio, eventualmente deprezzato, al quale, dove applicabile, si somma la stima del profitto del promotore immobiliare.

La norma, poi, descrive il processo valutativo, iniziando dai contenuti della lettera d’incarico, dove tra le altre cose, si deve evidenziare che la valutazione sarà eseguita in conformità alla norma stessa, proseguendo con la procedura del processo valutativo, che va dalla verifica documentale preliminare, all’accesso ed al rilievo dell’immobile, alla raccolta di eventuali informazioni presso gli Uffici pubblici, all’indagine di mercato, all’elaborazione dei dati finalizzati al calcolo del valore di mercato fino alla redazione del rapporto di valutazione.

PRESENTATE LE NUOVE LINEE GUIDA ABI PER LA VALUTAZIONE DEGLI IMMOBILI

Alessandro Bertarelli



Il 14 dicembre 2015, presso la sede ABI di Palazzo Altieri di Roma, si è svolta la giornata di presentazione delle nuove linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie. Il nuovo documento è scaturito dal tavolo tecnico a cui partecipavano ABI, Assovib (Associazione Società di Valutazioni Immobiliari per le Banche), Consiglio Nazionale Geometri e Geometri Laureati, Collegio Nazionale degli Agrotecnici e degli Agrotecnici Laureati, Collegio Nazionale dei Periti Agrari e dei Periti Agrari Laureati, Consiglio Nazionale degli Architetti Pianificatori Paesaggisti e Conservatori, Consiglio dell’Ordine Nazionale dei Dottori Agronomi e dei Dottori Forestali, Consiglio Nazionale degli Inge-

gneri, Consiglio Nazionale dei Periti Industriali e dei Periti Industriali Laureati, Tecnoborsa.

Il programma della mattinata ha visto l'intervento introduttivo del dott. Gianfranco Torriero (Vice Direttore Generale ABI), a cui è seguita la firma ufficiale del documento; sono poi seguiti gli interventi del dott. Massimo Macchitella (Head of Real Estate Products & Services – Unicredit, General Manager – Unicredit Subitocasa) che ha posto l'attenzione su "Il valore delle Linee Guida per la trasparenza e l'efficacia del mercato immobiliare". Dopo vi è stato l'intervento del dott. Giampiero Bambagioni (Responsabile attività scientifiche ed internazionali di Tecnoborsa e Docente di stima e valutazione, dip. Ingegneria dell'Università di Perugia), che ha relazionato su "Le nuove linee guida ABI: principali discontinuità e confronto con il passato". A conclusione della mattinata è intervenuto Luca Bertalot (Head of the European Covered Bond Council-European Mortgage Federation) sull'"Importanza della corretta valutazione degli immobili nella fase di founding ed erogazione dei mutui".

I lavori sono ripresi nel pomeriggio con numerosi ed interessanti interventi dei delegati dei Consigli Nazionali partecipanti.

Hanno, poi, preso la parola la dott.ssa Silvia Cappelli (Vice Presidente – Assovib e Board Member – TEGoVA) che ha illustrato "Le nuove Linee Guida ABI alla luce delle novità normative e regolamentari", e il Vice Presidente del Consiglio Nazionale Geometri e Geometri Laureati, Antonio Benvenuti, che è intervenuto sulle "Prossime evoluzioni delle Linee Guida alla luce dell'evoluzione degli standard". Un ulteriore contributo è stato poi dato dal prof. Andrea Giacomelli (Università Ca' Foscari di Venezia) che ha affrontato il tema "Le valutazioni immobiliari: valori di mercato e misure di rischio". Su "Il ruolo delle valutazioni immobiliari nella logica del forward looking" si è espresso il dott. Paolo Penci (Responsabile Audit Crediti – Banco Popolare) e in ultimo è interve-

nuto il dott. Carlo Vernuccio (Direttore Generale – Italfondario) che ha dato un "Focus sull'importanza della valutazione degli immobili a garanzia dei crediti deteriorati".

Le principali differenze evidenziate, tra le precedenti Linee Guida del 2011 e l'attuale stesura di aggiornamento sono:

- recepimento delle nuove norme UNI 11558 sul Valutatore Immobiliare, requisiti di conoscenza, abilità e competenza;
- una maggiore precisazione sui metodi di stima (MCA, Direct Capitalization ecc.), sulle misurazioni delle superfici e del riesame del rapporto peritale;
- la precisazione della definizione di valore di mercato (regolamento 575/2013/UE);
- i requisiti professionali dei periti;
- l'indipendenza del perito;
- la formazione "specificata" dei periti;
- è stata inserita esplicitamente, nelle procedure di revisione dei rapporti valutativi, la possibilità di eseguire i controlli sia in Drive By che Desktop;
- si è stabilito che nel metodo del confronto di mercato va dichiarata la fonte dei comparabili scelti;
- definizione dei valori diversi dal valore di mercato;
- è stata esplicitata al punto R.4.6 la documentazione a corredo del rapporto di valutazione;
- l'obbligatorietà che il sopralluogo venga effettuato direttamente dal perito identificato nel rapporto di valutazione.

Le nuove "Linee guida per le valutazioni degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie" e quindi le nuove perizie messe a punto sulla base di queste "Linee", saranno quindi conformi ai più recenti standard europei di valutazione richiesti dal Manuale della BCE nell'ambito del processo di Asset Quality Review sulle banche. L'obiettivo primario di questa nuova stesura è quello di introdurre criteri di massima trasparenza e correttezza nelle valutazioni immobiliari, che siano oggettivi e quindi, confrontabili.