

STANDARD EUROPEI PER LA VALUTAZIONE - 2016

TEGoVA
THE EUROPEAN GROUP OF VALUERS' ASSOCIATIONS

The European Group of Valuers' Associations

**ASO
VIB**

Associazione
delle Società
di Valutazioni
Immobiliari

2016
EVS
EIGHTH EDITION

STANDARD EUROPEI PER LA VALUTAZIONE

2016

OTTAVA EDIZIONE



www.tegova.org

Ottava edizione

ISBN 978-90-819060-1-2

© TEGoVA

Stampato in Italia dalla Tipolitografia Quattroventi

Indice

Prefazione.....	5
Introduzione.....	7
PARTE 1 - STANDARD EUROPEI PER LA VALUTAZIONE IMMOBILIARE E NOTE ILLUSTRATIVE.....	11
PARTE 1A – GLI STANDARD EUROPEI PER LA VALUTAZIONE IMMOBILIARE	13
EVSN 1 Valore di mercato.....	15
EVSN 2 Basi per la valutazione con valori diversi dal valore di mercato	37
EVSN 3 Il valutatore qualificato.....	45
EVSN 4 Il processo di valutazione.....	55
EVSN 5 Il rapporto di valutazione.....	67
PARTE 1B NOTE ILLUSTRATIVE DEGLI STANDARD EUROPEI PER LA VALUTAZIONE.....	79
EVGN 1 La valutazione ai fini del rendiconto finanziario.....	81
EVGN 2 La valutazione ai fini del credito.....	95
EVGN 3 La valutazione immobiliare ai fini della cartolarizzazione	107
EVGN 4 La valutazione del valore assicurabile e del danno	113
EVGN 5 La valutazione del valore di investimento	133
EVGN 6 La valutazione transfrontaliera.....	139
EVGN 7 La valutazione immobiliare nel contesto della direttiva in materia di gestori dei fondi di investimento alternativi.....	143
EVGN 8 La valutazione immobiliare e l'efficienza energetica.....	149
EVGN 9 Caratteristiche dei prestiti commerciali EMF e TEGoVA.....	161
EVGN 10 Valutazioni: conformità con gli standard EVS	177
PARTE 2 CODICI EUROPEI.....	183
EC 1 Il codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo.....	185
EC 2 Il codice europeo di misurazione.....	189

PARTE 3	NORMATIVA DELL'UNIONE EUROPEA E VALUTAZIONE IMMOBILIARE	201
PARTE 4	DOCUMENTAZIONE TECNICA	245
EVIP 1	Sostenibilità e valutazione	247
EVIP 2	Certezza di valutazione e rischio di mercato	267
EVIP 3	La ripartizione del valore tra terreno ed edificio	281
EVIP 4	Valutazione e altre tematiche in materia di imposte ricorrenti su beni immobiliari	291
EVIP 5	Metodologia di valutazione	309
EVIP 6	Modelli di valutazione automatica (AVM)	325
EVIP 7	I mercati immobiliari europei e la classificazione degli immobili: una guida per il valutatore	329
EVIP 8	La misurazione del valore equo secondo l'IFRS 13	345
Sommaro del programma MER (Minimum Educational Requirements)		
	sui requisiti formativi minimi di TEGoVA	351
	Riconoscimento delle qualifiche professionali: REV e TRV di TEGoVA	353
	Glossario	355
	Membri del Board degli Standard Europei	363
	Associazioni Membri di TEGoVA	365

Prefazione



Nei quattro anni trascorsi dall'ultima edizione degli EVS, i cittadini europei hanno affrontato insieme la crisi economica e finanziaria con gli strumenti dell'unione bancaria, l'unione dei mercati dei capitali, il coordinamento del mercato interno e la governance economica dell'UE. Un aspetto chiave per la professione del valutatore è stato l'articolo relativo alla valutazione dei beni immobili della direttiva sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali. Tale articolo, con il relativo considerando, introduce nella legislazione europea gli Standard europei per la valutazione quali standard riconosciuti in campo internazionale, e che presentano principi di alto livello tali da fungere da modello per gli standard di valutazione negli Stati membri. Si tratta di un riconoscimento dell'importanza della valutazione sia per la sicurezza dei mercati finanziari e immobiliari sia per la tutela del consumatore.

L'evento più determinante è stato l'intervento della Banca Centrale Europea in salvataggio delle banche per evitare il crollo del sistema. In questo contesto, è stata fondamentale l'introduzione della revisione della qualità degli attivi (AQR - Asset Quality Review) che permette alla BCE di verificare la solidità delle istituzioni bancarie dell'Eurozona. Lo strumento per farlo è il Manuale AQR, la cui Sezione 5, incentrata sulla Valutazione degli immobili dati in garanzia, dà priorità agli EVS rispetto a tutti gli altri standard per l'aggiornamento dei valori degli immobili dati in garanzia nel quadro dell'AQR.

Le autorità europee, auspicando standard affidabili per tutta l'Unione, hanno conferito a TEGoVA la particolare responsabilità di adeguare gli EVS alla rapida evoluzione delle norme di sorveglianza bancaria nell'UE. Il valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) ne è un'esemplificazione: gli EVS 2016, oltre a fornire la guida più autorevole per la valutazione dell'MLV, la rafforzano offrendo un'analisi approfondita e una spiegazione delle questioni fondamentali e dei metodi da adottare. Altri aggiornamenti di grande rilevanza sistemica sono le linee guida per la Valutazione immobiliare ai fini della cartolarizzazione e la Classificazione degli immobili e dei mercati.

È un grande piacere per me presentare questa nuova edizione degli standard, divenuti oggi uno strumento importante per le riforme necessarie a riportare i mercati finanziario e immobiliare su una solida piattaforma dalla quale lanciarsi nel futuro.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Krzysztof Grzesik'.

Krzysztof Grzesik REV
Presidente di TEGoVA

Introduzione

Il quadro e il contenuto di EVS 2016, ottava edizione degli Standard europei per la valutazione, sono frutto di riconoscimenti, ampie consultazioni e riscontri.

I riscontri da parte di un ampio ventaglio di stakeholder confermano che gli EVS devono restare chiaramente incentrati sulla proprietà immobiliare, fornire ulteriori orientamenti e informazioni tecniche per rispondere alle esigenze delle 63 associazioni affiliate a TEGoVA (TMA) continuando a concentrarsi su principi di alto livello.

Per raggiungere questi obiettivi la presente pubblicazione, nel solco delle edizioni precedenti, è improntata alle normative europee in vigore o in gestazione, sapendo che il diritto dell'UE è all'origine di una quantità sempre maggiore di normative locali che sono alla base della valutazione immobiliare. Tuttavia la normativa europea può presumere esiti che sempre sono evidenti nel mercato. L'efficienza energetica ne è un esempio paradigmatico. Gli EVS aiutano a sensibilizzare il valutatore su tematiche di efficienza energetica e strumenti europei, come l'attestato di prestazione energetica e le sue raccomandazioni per apportare migliorie, tuttavia impone al valutatore l'obbligo scientifico e professionale di calcolare l'efficienza energetica sulla base di valori che devono riflettere in modo verificabile la realtà del mercato.

Gli EVS 2016 presentano standard europei armonizzati, linee guida e informazioni tecniche utili per tutti i settori della professione del valutatore europeo. La governance aziendale e gli aspetti etici sono integrati negli standard, a riprova, per esempio, che una valutazione prodotta conformemente a tali standard è firmata da un professionista qualificato la cui esperienza, competenza, diligenza e deontologia sono adeguate alle istruzioni.

Parte 1: Standard europei per la valutazione immobiliare e note illustrative

Gli EVS continuano a offrire cinque standard, che peraltro sono stati ridefiniti e rafforzati rispetto a quelli pubblicati nel 2012. Per esempio:

- La parte EVS 1, Valore di mercato, è stata ampliata per includere una definizione di rendita di mercato derivata dalla sua definizione di valore di mercato e coerente con questa.
- La parte EVS 2, Basi per la valutazione con valori diversi dal valore di mercato, approfondisce il commento relativo al Valore cauzionale (Mortgage Lending Value - MLV) spiegando l'approccio concettuale di approccio di valore a rischio per la gestione delle esposizioni delle istituzioni creditizie tenendo conto dei requisiti specifici di sicurezza.

- La parte EVS 3, Il valutatore qualificato, amplia i requisiti che stabiliscono che il valutatore sia non solo competente e indipendente, ma anche che sia considerato dall'esterno come tale. Deve essere inoltre libero da potenziali conflitti d'interesse non dichiarati, effettivi o possibili, che possono essere previsti al momento in cui ha accettato l'incarico.
- La parte EVS 4, Il processo di valutazione, incorpora e modifica le linee guida pubblicate nel maggio 2013 sulle condizioni che regolano il rapporto professionale.
- La parte EVS 5, Il rapporto di valutazione, cita il regolamento (UE) n. 575/2013 sui requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento, che definisce il valore di mercato e il valore cauzionale, in linea con le definizioni degli EVS e propone un commento sulle situazioni in cui sono richieste opinioni sul "valore nel più lungo termine".

Le Note illustrative (in precedenza denominate Applicazioni) fanno seguito agli standard. Sono state integrate con analisi dettagliate e spiegazioni dei temi chiave e degli approcci da seguire. Per esempio, l'EVGN 4, Valutazione del valore assicurabile e del danno, è stata ampliata e incorpora un rapporto informativo aggiornato sul danno assicurato pubblicato nel maggio 2013.

Le Note illustrative coprono due nuove aree tematiche:

- EVGN 9, Caratteristiche dei prestiti commerciali EMF e TEGoVA - Questa specifica, pubblicata per la prima volta nell'ottobre 2014, è indirizzata ai valutatori che effettuano valutazioni per finanziamenti garantiti per finanziatori membri della Federazione europea del settore mutui (European Mortgage Federation - EMF).
- EVGN 10 Valutazioni: conformità con gli standard EVS - Questa nota chiarisce quali valutazioni saranno conformi, e spiega i motivi principali per cui una valutazione non deve necessariamente essere conforme o può discostarsi dai requisiti TEGoVA.

Parte 2: Codici europei

Sono forniti due codici aggiornati e ampliati, nella fattispecie il Codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo, e il Codice europeo di misurazione.

Parte 3: Normativa dell'unione europea e valutazione immobiliare

Un'intera sezione, introdotta nell'edizione 2012, è dedicata al corpus legislativo europeo concernente il settore immobiliare e la valutazione, con numerosi aggiornamenti che riflettono l'evoluzione della politica immobiliare dell'UE negli ultimi anni. Dalle reazioni ricevute dopo il 2012 si evince che questa sezione è risultata particolarmente utile a studiosi, ricercatori, funzionari pubblici e consulenti interessati agli aspetti delle politiche UE che riguardano il settore immobiliare.

Parte 4: Documentazione tecnica

La parte 4 comprende, tra l'altro, otto rapporti informativi. Le nuove aree tematiche sono Valutazione in materia di imposte ricorrenti, Modelli di valutazione automatica (AVM) e Metodologia di valutazione. I rimanenti rapporti sono stati aggiornati e adeguati.

In conclusione

Gli EVS sono gli standard minimi che le associazioni affiliate a TEGoVA (TMA) sono tenute a integrare nei loro propri standard, apportando gli adeguamenti richiesti dalle leggi, normative o prassi generalmente accettate nei rispettivi Stati. L'esposizione agli EVS degli standard nazionali pubblicati dalle TMA ha fatto sì che questi rispecchino sempre più da vicino gli EVS.

Nella presente pubblicazione con il termine "valutatore" (al singolare) si intende anche "valutatori" (al plurale) e "società di valutazione". L'uso di un articolo o pronomi al maschile non è inteso come indicazione di genere, pertanto va considerato come inclusivo di ambo i sessi (p.es. "lui" o "suo" va considerato valere anche per "lei" o "sua").

Gli EVS 2016 sono in vigore dal 1o giugno 2016.

La presente pubblicazione è stata possibile grazie al considerevole supporto, al tempo e all'esperienza apportati da numerosi professionisti di molti paesi d'Europa. Devo molto a molte persone, ma soprattutto ai Membri del Board degli Standard europei per la valutazione per due anni di abnegazione alla ricerca dell'eccellenza, ai membri del Board di TEGoVA e alla Segreteria di TEGoVA.



John Hockey
Direttore
Maggio 2016.

PARTE 1

STANDARD EUROPEI PER LA VALUTAZIONE IMMOBILIARE E NOTE ILLUSTRATIVE

SOMMARIO

Parte 1A Gli standard europei per la valutazione immobiliare

- EVS 1 Valore di mercato
- EVS 2 Basi per la valutazione con valori diversi dal valore di mercato
- EVS 3 Il valutatore qualificato
- EVS 4 Il processo di valutazione
- EVS 5 Il rapporto di valutazione

Parte 1B Note illustrative degli standard europei per la valutazione

- EVGN 1 La valutazione ai fini del rendiconto finanziario
- EVGN 2 La valutazione ai fini del credito
- EVGN 3 La valutazione immobiliare ai fini della cartolarizzazione
- EVGN 4 La valutazione del valore assicurabile e del danno
- EVGN 5 La valutazione del valore di investimento
- EVGN 6 La valutazione transfrontaliera
- EVGN 7 La valutazione immobiliare nel contesto della direttiva in materia di gestori dei fondi di investimento alternativi
- EVGN 8 La valutazione immobiliare e l'efficienza energetica
- EVGN 9 Caratteristiche dei prestiti commerciali EMF e TEGoVA
- EVGN 10 Valutazioni: conformità con gli standard EVS

PARTE 1A

Gli standard europei per la valutazione immobiliare

EVS 1 Valore di mercato

Il valutatore deve usare la seguente definizione di valore di mercato, a eccezione dei casi in cui la normativa preveda diversamente:

“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 le parti hanno agito con cognizione di causa, con prudenza e senza alcuna costrizione.”

Il valutatore deve usare la seguente definizione di rendita di mercato, a eccezione dei casi in cui la normativa preveda diversamente:

“L’importo stimato al quale l’immobile verrebbe affittato alla data della valutazione in un’operazione svolta tra un locatore e un locatario consenzienti alle condizioni effettive o presunte del contratto di locazione e le 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.”

EVS 2 Basi per la valutazione con valori diversi dal valore di mercato

Prima di utilizzare un valore diverso dal valore di mercato come base per la valutazione, il valutatore deve stabilire la finalità della valutazione.

A eccezione dei casi in cui la normativa comunitaria e nazionale disponga diversamente, il valutatore deve utilizzare come base della valutazione valori compatibili con la finalità della valutazione stessa e, nel farlo, deve seguire i principi della trasparenza, coerenza e consistenza.

Si possono utilizzare questi valori di base diversi perché lo richiede la normativa, oppure a causa di particolari circostanze, oppure, ancora, su richiesta del cliente, quando le ipotesi che sottostanno al valore di mercato non sono applicabili o realistiche. Il risultato non può essere un valore di mercato.

EVS 3 Il valutatore qualificato

Tutte le valutazioni effettuate seguendo questi principi devono essere predisposte da un valutatore qualificato o sotto la sua stretta supervisione.

I valutatori devono mantenere i più alti standard di onestà e integrità e devono condurre le loro attività con modalità che non arrechino pregiudizio ai clienti, alla collettività, alla loro professione o ai rispettivi organismi nazionali riconosciuti per la professione valutativa.

Un valutatore deve essere in grado di dimostrare l'abilità professionale, la preparazione, la diligenza e un comportamento etico adeguato alla tipologia e portata dell'attività di valutazione e deve riportare qualsiasi elemento che potrebbe compromettere una valutazione oggettiva. Ogni valutazione deve offrire un'opinione indipendente e informata riguardo al valore, sostenuta da una o più basi per la valutazione.

Tutti i valutatori qualificati e le organizzazioni professionali o tecniche che li rappresentano devono aderire al Codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo di TEGoVA.

EVS 4 Il processo di valutazione

Le condizioni che regolano il rapporto contrattuale di incarico e le basi sulle quali viene elaborata la valutazione devono essere illustrate per iscritto e concordate prima dell'elaborazione del rapporto di valutazione.

La valutazione deve essere studiata, predisposta e presentata per iscritto in modo professionale. Il lavoro effettuato deve poter supportare a sufficienza l'opinione espressa.

I dati custoditi dopo la consegna di una valutazione devono consentire di verificare che l'analisi e la valutazione effettuate nell'approccio, o approcci, per fornire l'opinione espressa erano sufficienti per la tipologia e la portata della valutazione.

EVS 5 Il rapporto di valutazione

La valutazione deve essere presentata in forma scritta, in modo chiaro e professionale e deve spiegare in maniera trasparente quali siano le istruzioni, le finalità, gli approcci, le basi, la metodologia, le conclusioni e l'utilizzo previsto della valutazione, come indicato nelle condizioni che regolano il rapporto contrattuale.

EVS 1

Valore di mercato

1. **Introduzione**
2. **Ambito d'applicazione**
3. **Standard europei per la valutazione 1 –
Le definizioni di valore di mercato e rendita di mercato**
4. **Le definizioni di valore di mercato nella normativa UE e SEE**
5. **Commento**

STANDARD EUROPEI PER LA VALUTAZIONE 1

Valore di mercato e rendita di mercato

Il valutatore deve usare la seguente definizione di valore di mercato, a eccezione dei casi in cui la normativa preveda diversamente:

“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 le parti hanno agito con cognizione di causa, con prudenza e senza alcuna costrizione.”

Il valutatore deve usare la seguente definizione di rendita di mercato, a eccezione dei casi in cui la normativa preveda diversamente:

“L'importo stimato al quale l'immobile verrebbe affittato alla data della valutazione in un'operazione svolta tra un locatore e un locatario consenzienti alle condizioni effettive e presunte del contratto di locazione e le 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.”

1. Introduzione

1.1 Il concetto di valore di mercato è l'elemento essenziale che permette di arrivare a un'aspettativa informata, neutrale per l'acquirente e per il venditore, sul prezzo di un determinato bene. La natura del mercato in cui viene determinato questo valore è diversa a seconda dell'oggetto della transazione, mentre le condizioni di mercato variano al variare dell'equilibrio tra domanda e offerta, delle informazioni disponibili, della moda, delle leggi, delle aspettative, delle condizioni di credito, del profitto atteso e di altre circostanze. Il "valore" non indica la somma che concretamente viene scambiata in una data transazione tra determinate parti. A livello individuale, per una persona, il valore di un dato bene, come un immobile, riflette l'utilità che questo ha per il soggetto relativamente alle sue risorse e opportunità. Nel contesto di un mercato con più soggetti in concorrenza tra loro il valore di mercato rappresenta invece una stima della somma che ci si può ragionevolmente attendere di pagare, il prezzo più probabile alle condizioni di mercato vigenti alla data della valutazione. Anche se l'immobile in questione potrebbe avere un valore diverso per i diversi soggetti presenti sul mercato, il valore di mercato rappresenta il prezzo stimato, nel mercato attuale, sulla base di ipotesi deliberatamente neutrali che permettono di arrivare a un criterio generale di stima per gli acquirenti e i venditori. Queste assunzioni sono analizzate in maggiore dettaglio nella sezione 4.

1.2 Il test definitivo per il valore di mercato, comunque venga determinato, è verificare se in pratica, nel mercato, le parti pagherebbero un prezzo al valore stimato. Per questo è importante che si analizzino rigorosamente i migliori elementi di raffronto che si possono ottenere. Qualsiasi valutazione determinata sulla base di ipotesi puramente teoriche deve superare questo test finale. Questo principio è particolarmente rilevante per le valutazioni dei beni immobiliari, data la natura degli immobili e dei mercati in cui si opera, specialmente in periodi di particolare trasformazione.

1.3 L'EVS 1 considera il valore di mercato nel contesto della proprietà immobiliare, inclusi interessi e diritti fondiari e immobiliari.

2. Ambito d'applicazione

2.1 La normativa comunitaria fa riferimento al concetto di "valore di mercato" in diverse occasioni. Nella maggior parte dei casi si tratta di riferimenti a strumenti finanziari o alla capitalizzazione aggregata di attività commerciali. Questi, a loro volta, sono generalmente basati sui prezzi delle transazioni o sui valori riportati dalle borse ufficiali e da altri mercati per beni omogenei, intercambiabili e ampiamente scambiati che possono essere venduti immediatamente a un dato prezzo.

2.2 Il principio EVS 1 considera l'applicazione specifica del valore di mercato per:

- *i beni immobili e i diritti reali a questi associati*, una classe di beni meno omogenei e per i quali raramente sussistono le condizioni di liquidità e immediatezza di cui sopra, ma per i quali spesso occorre comunque valutare il valore di mercato;

- *che possono essere commercializzati*, ossia che sono fisicamente e legalmente vendibili;
- Per farlo, valuta sia il valore che ci si aspetterebbe di pagare per la proprietà dell'immobile sia la rendita che potrebbe essere pagata per affittare lo stesso immobile.

2.3 A differenza di molti strumenti finanziari, i beni immobiliari hanno normalmente caratteristiche più individuali sia di natura giuridica che di natura fisica, sono scambiati meno frequentemente, hanno acquirenti e venditori caratterizzati da motivazioni diverse, hanno maggiori costi di transazione, hanno tempi di commercializzazione e acquisto più lunghi e sono difficili da aggregare o disaggregare. Queste caratteristiche fanno della valutazione immobiliare un'arte che richiede attenzione, esperienza specifica nel mercato, ricerca e utilizzazione di informazioni dal mercato, oggettività e consapevolezza delle ipotesi e delle opinioni sottostanti – in poche parole, competenze di tipo professionale.

2.4 The definitions of Market Value and Market Rent approved by TEGoVA at paragraphs 3.1 and 3.4 rely on the range of assumptions explored in Section 5.

3. Standard europei per la valutazione 1 - Le definizioni di valore di mercato e rendita di mercato

3.1 La definizione di valore di mercato approvata da TEGoVA

A eccezione dei casi in cui le norme prevedono diversamente (vedi sotto), per “valore di mercato” si intende:

“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 le parti hanno agito con cognizione di causa, con prudenza e senza alcuna costrizione.”

3.2 La definizione di valore di mercato di TEGoVA, che è praticamente identica a quella del Regolamento (UE) n. 575/2013 (il regolamento sui requisiti patrimoniali), deve essere utilizzata come definizione di base, da interpretarsi nel senso indicato dai commenti riportati nella sezione 5, a meno che le disposizioni di legge non richiedano altrimenti.

3.3 Rendita di mercato - Il mercato immobiliare è un mercato in cui i beni immobili sono non solo venduti e acquistati ma anche presi o ceduti in locazione. Il valore di mercato si applica per valutare il valore della proprietà di un immobile mentre la rendita di mercato si applica per valutare il valore dell'affitto che dovrebbe essere pagato per l'immobile.

3.4 La definizione di “rendita di mercato” approvata da TEGoVA

“L’importo stimato al quale l’immobile verrebbe affittato alla data della valutazione in un’operazione svolta tra un locatore e un locatario consenzienti alle condizioni effettive o presunte del contratto di locazione e le 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.”

3.5 La rendita di mercato è espressa normalmente come un valore annuale.

3.6 La definizione di rendita di mercato di TEGoVA, derivata e coerente con la definizione di valore di mercato, deve essere utilizzata come definizione di base, da interpretarsi nel senso indicato dai commenti riportati nella sezione 5, a meno che le disposizioni di legge non richiedano altrimenti.

3.7 Salvo specifico requisito di legge, obbligo contrattuale o istruzione di un cliente, il valutatore è tenuto a utilizzare il valore di mercato (o, se del caso la rendita di mercato) come base di valore anziché le basi alternative discusse nell’EVS 2.

4. Le definizioni di valore di mercato nella normativa UE e SEE

4.1 La normativa comunitaria prevede diverse definizioni di valore di mercato, a seconda delle specifiche finalità – le norme dell’Unione non offrono una definizione generale. Dopo l’analisi delle disposizioni di legge, della casistica e giurisprudenza da queste derivata (specialmente le norme in materia di aiuti di Stato del 1997 (si veda il paragrafo 4.3.1) poiché questa è la normativa analizzata in maggior dettaglio nelle sue applicazioni concrete dalle istituzioni dell’Unione europea e dello Spazio Economico Europeo), si è stabilito che queste definizioni appaiono totalmente coerenti, nella pratica, con quella presentata nel principio EVS 1.

4.2 La definizione del regolamento sui requisiti patrimoniali

4.2.1 La normativa dell’Unione europea ha definito il valore di mercato ai fini della valutazione di immobili a garanzia di esposizioni creditizie secondo gli accordi di Basilea II. Il *Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (Testo rilevante ai fini del SEE)* definisce il “valore di mercato” per “beni immobili” (ma apparentemente non in altri contesti come per esempio le garanzie finanziarie) ai fini del regolamento all’articolo 4.1(76) 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 le parti hanno agito con cognizione di causa, con prudenza e senza alcuna costrizione.”

Questa definizione non cambia rispetto alla precedente direttiva 2006/48 sui requisiti patrimoniali al paragrafo 63 in 1.5.1(a) della parte 3 dell'Allegato VIII, Attenuazione del rischio di credito. Il nuovo testo, in quanto regolamento UE, è vincolante per gli Stati membri laddove di applicazione.

4.2.2 Il titolo II del regolamento, Requisiti patrimoniali per il rischio di credito, stipula il quadro giuridico dell'UE per i possibili metodi da adottare per il calcolo degli “importi delle esposizioni ponderati per il rischio” di un istituto, che devono corrispondere a un livello minimo di fondi propri. Il capitolo 2 espone il metodo standardizzato e il capitolo 3 il metodo basato sui rating interni (metodo IRB). Ambedue i metodi riconoscono la garanzia immobiliare come strumento di attenuazione del rischio di credito. Quando un istituto di credito offre un prestito sulla base di garanzie reali, dunque, queste norme sono molto importanti sia per quanto riguarda il capitale che deve avere in bilancio e sia per la gestione del rischio di credito.

4.2.3 Nella fattispecie, al capitolo 3 sezione 4, *Calcolo degli effetti dell'attenuazione del rischio di credito*, l'articolo 229(1) del regolamento prevede che, nel quadro del metodo IRB, il valore di mercato del bene immobile sia stimato “da un esperto indipendente”. Per “Indipendente” si intenderà esente da “indebita influenza” (articolo 144(1)(c)), “che non trae un diretto beneficio dalla concessione del credito” (articolo 173(1)(a)) e ne caso specifico del valutatore immobiliare “indipendente dal processo di decisione del credito” (articolo 208(3)(b)). Le regole per il metodo IRB sono applicate dagli articoli 125(5)(c) e 126(2)(c) all'approccio standardizzato. L'istituto di credito interessato deve richiedere al valutatore di fornire una documentazione “chiara e trasparente”, intesa come un requisito procedurale ai fini del regolamento piuttosto che come un fattore che contribuisce a determinare il valore di mercato di un immobile e per questo motivo viene meglio illustrata nel principio EVS 5.

4.2.4 La definizione di valore di mercato dei beni immobili data dal regolamento è pertinente anche per l'articolo 199 relativo ad altre garanzie reali ammissibili, l'articolo 210 sui requisiti per altre garanzie reali materiali e l'articolo 211 sui requisiti per il trattamento delle esposizioni di leasing come esposizioni assistite da garanzie.

4.2.5 A questi fini, l'articolo 229(3) fornisce una definizione più succinta delle garanzie reali materiali diverse dagli immobili:

“importo stimato al quale il bene verrebbe venduto alla data della valutazione in un'operazione svolta tra un venditore e un acquirente consenzienti”

che omette le ultime frasi sulla promozione commerciale e sul fatto che le parti hanno agito con cognizione di causa, con prudenza e senza alcuna costrizione.

4.3 La definizione della Comunicazione sugli aiuti di Stato e della Direttiva sui conti annuali delle imprese di assicurazione

4.3.1 La definizione è utilizzata sia nella *comunicazione relativa agli elementi di aiuti di Stato che nella direttiva relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle imprese di assicurazione* – Quest'ultima è utilizzata nella normativa UE che regola:

- i criteri per valutare se la vendita di un immobile ad un'impresa privata da parte di pubbliche autorità nello Spazio Economico Europeo che potrebbe avere un effetto distorsivo sulla concorrenza debba essere indagata come un caso potenziale di aiuti di Stato illegali. Tali criteri sono contenuti nella *Comunicazione della Commissione relativa agli elementi di aiuto di stato connessi alle vendite di terreni e fabbricati da parte di pubbliche autorità (OJ C 209, 10/07/1997, p0003-0005 – 31997Y0710(01))* e quindi esteso ai paesi dell'EFTA con la *Decisione dell'autorità di vigilanza EFTA N. 275/99/COL del 17 novembre 1999 che introduce orientamenti relativi agli elementi di aiuto di Stato connessi alle vendite di terreni e fabbricati da parte di pubbliche autorità e apporta la ventesima modifica alle norme procedurali e sostanziali in materia di aiuti di Stato;*
- i metodi contabili per le imprese assicurative che richiedono la determinazione del valore di mercato per "terreni e fabbricati" secondo le disposizioni della *Direttiva 91/674/CEE del 19 dicembre 1991, relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle imprese di assicurazione;*

e dispone a questo proposito che:

"Per valore di mercato s'intende il prezzo a cui i terreni e i fabbricati potrebbero essere venduti con contratto privato tra un venditore e un compratore entrambi in condizioni di uguaglianza, alla data della valutazione, presumendosi che il bene formi oggetto di un'offerta pubblica sul mercato, che le condizioni di mercato ne consentano la vendita regolare e che un periodo normale, tenuto conto della natura del bene, sia disponibile per negoziare la vendita."

Comunicazione relativa agli elementi di aiuti Stato II.2.(a) (ultimo paragrafo) e direttiva 91/674/CEE, Articolo 49(2)

4.3.2 Fino al 2006 questa era inoltre la definizione utilizzata per la valutazione degli immobili a garanzia di esposizioni creditizie degli enti di credito, ed è stata superata nel 2006 per tale finalità dalla definizione di valore di mercato adottata da TEGoVA e sopra citata.

4.3.3 Nella comunicazione sugli aiuti di Stato, laddove il valore viene realizzato con una "vendita tramite una procedura di offerta incondizionata", la vendita deve seguire:

"una procedura di offerta aperta e incondizionata, sufficientemente pubblicizzata (simile a una vendita all'asta) e aggiudicata al migliore o all'unico offerente, è per definizione al valore di mercato".

4.4 Definizione secondo la direttiva Solvibilità II - Una terza definizione di valore di mercato viene data per la valutazione delle attività e passività ai fini del requisito patrimoniale di solvibilità di questi istituti ai sensi della direttiva Solvibilità II (2009/138/CE):

“l'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato”. (Articolo 75(1))

La premessa e lo sviluppo di quanto sopra sono discussi alla sezione A3 della Parte 3 più oltre in base a cui ci si aspetta che le valutazioni siano conformi ai principi contabili internazionali salvo qualora fossero in conflitto con l'articolo 75. Rispetto alla definizione semplificata di valore di mercato per garanzie reali di cui all'articolo 229(3) del Regolamento sui requisiti patrimoniali (cfr. 4.2.5 più sopra), questa definizione:

- omette la data della valutazione;
- richiede che le parti siano consapevoli.

4.5 La definizione ai fini dell'IVA - Una quarta definizione è data ai fini dell'IVA. L'IVA può essere imposta sui beni immobiliari ai sensi degli articoli 135 e 137 della *Direttiva 2006/112/CE del Consiglio del 28 novembre 2006* (chiamata talvolta la settima direttiva) relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto, che ha consolidato la normativa sull'IVA, compresa la sesta direttiva sull'IVA (77/338/CEE) con gli articoli 13A e 13B. L'articolo 72 (parte del capitolo 1 (Definizione) del Titolo VII (Base imponibile)) offre una definizione generale di valore normale ai fini del sistema IVA.

Ai fini della presente direttiva, per “valore normale” si intende l'intero importo che l'acquirente o il destinatario, al medesimo stadio di commercializzazione nel quale avviene la cessione di beni o la prestazione di servizi, dovrebbe pagare, in condizioni di libera concorrenza, a un cedente o prestatore indipendente nel territorio dello Stato membro in cui l'operazione è imponibile per ottenere i beni o servizi in questione al momento di tale cessione o prestazione.”

La definizione è relativa a tutte le possibili finalità di imposta sul valore aggiunto e dunque a tutte le tipologie di beni o servizi, non riflette un riferimento specifico ai beni immobiliari. Sembra comunque coprire tutti i principali elementi di un'ipotetica transazione tra le parti, in condizioni normali e di libera concorrenza, per un bene immobiliare reale.

4.6 La definizione UE a fini contabili - Esistono ulteriori disposizioni ai fini della contabilità interna dell'Unione, nei casi in cui si intenda valutare le immobilizzazioni materiali (che includono specificatamente terreni ed edifici) per i bilanci di un'istituzione dell'UE. Un bene acquisito a titolo gratuito deve essere valutato al valore di mercato, che è definito come:

“Il prezzo che un eventuale acquirente sarebbe disposto a pagare per un bene, tenendo conto dello stato, dell'ubicazione e nell'ipotesi della continuità di utilizzazione”

all'articolo 19(2) del *Regolamento (CE) n. 2909/2000 della Commissione del 29 dicembre 2000 relativo alla gestione contabile delle immobilizzazioni non finanziarie delle Comunità Europee*.

5. Commento

5.1 Cenni generali

5.1.1 La definizione nel principio EVS 1:

- porta avanti la definizione già utilizzata negli EVS 2009 e 2012;
- utilizza la definizione di beni immobili data dal regolamento sui requisiti patrimoniali;
- è coerente con la maggior parte delle definizioni di valore di mercato nei vari paesi europei e
- può essere intesa come definizione generale del valore di mercato, utilizzabile per applicazioni generiche.

5.1.2 Le stesse osservazioni valgono essenzialmente per la definizione di "rendita di mercato" approvata da TEGoVA e riportata nel precedente paragrafo 3.4. Dato che riguarda la rendita di un bene in affitto, la definizione di EVS 1 fa ancora riferimento a un "immobile".

5.1.3 Rispetto ad altre definizioni formali di valore di mercato dell'UE, il vantaggio relativo alla definizione fornita nel principio EVS 1 risiede nel fatto che questa stabilisce con chiarezza i principi chiave, che sono i seguenti:

- il risultato;
- il bene immobile da valutare;
- la transazione;
- la data della valutazione;
- la natura delle parti ipotetiche, che devono essere consenzienti e in libera concorrenza;
- la necessaria attività di commercializzazione;
- il corrispettivo tra le parti;
- altri elementi.

Questo commento intende analizzare una per una le frasi che compongono la definizione ed esplorarne il significato, il tutto finalizzato alla definizione del valore di mercato di un bene immobiliare. A questo proposito, si noti che la definizione di valore di mercato del Regolamento sui requisiti patrimoniali (cfr. 4.2.1 più sopra) applica specificamente le assunzioni sulle condizioni di commercializzazione (cfr. 5.7 più oltre) e sul fatto che le parti agiscano in buona fede di causa, con prudenza e senza vincoli (cfr. 5.8 più oltre) che invece non sono previste nelle sue aspettative quanto al valore di mercato delle garanzie reali diverse dagli immobili.

5.2 Il Risultato

5.2.1 *"L'importo stimato ..."* - si riferisce a un prezzo in termini monetari (normalmente la valuta locale), pagabile per l'immobile in un'operazione alle condizioni normali

di mercato. Il valore di mercato si misura come il prezzo più vantaggioso che si può ragionevolmente ottenere sul mercato alla data della valutazione in base alla definizione di valore di mercato. È il migliore prezzo che il venditore può ragionevolmente ottenere e il prezzo più vantaggioso che l'acquirente possa ottenere.

5.2.2 Questa stima esclude in modo specifico un prezzo stimato che venga aumentato o diminuito per via di condizioni o circostanze speciali, come a 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.

5.2.3 La rendita di mercato si misura come la rendita più vantaggiosa che si può ragionevolmente ottenere sul mercato alla data della valutazione in base alla definizione di rendita di mercato. È la migliore rendita che il locatore può ragionevolmente ottenere e la rendita più vantaggiosa che il locatario possa ottenere.

5.2.4 I valori speciali sono presi in esame insieme ad altri elementi rilevanti nel principio EVS 2 – "Valutazioni basate su valori diversi dal valore di mercato".

5.2.5 L'applicazione pratica della Comunicazione della Commissione del 1997 relativa alle norme in materia di aiuti di Stato connesse alle vendite di terreni potrebbe potenzialmente riguardare anche i valori speciali, siano questi valori di fusione o valori diversi.

5.3 Il bene immobile da valutare

5.3.1 "... un immobile..." - Questo è il punto in cui va analizzato l'immobile, insieme a tutte le effettive opportunità e difficoltà che lo riguardano, nelle sue caratteristiche giuridiche, fisiche, economiche e di altra natura.

5.3.2 Per quanto riguarda la rendita di mercato, come definita al punto 3.4, i termini del contratto di locazione, sottoscritto o proposto, fatte salve eventuali ulteriori disposizioni statutarie pertinenti, definiscono la natura giuridica dell'immobile con relative durata, opportunità, limitazioni e responsabilità e, in combinazione con il bene reale, costituiscono l'attività da valutare. Se la valutazione della rendita di mercato è fatta prima dell'esistenza di un contratto di locazione, il valutatore dovrebbe presentare le condizioni del contratto come assunzioni, secondo le prassi in vigore sul mercato per quel tipo di immobile. Dovrebbe normalmente ipotizzare termini contrattuali che non richiedano un premio, non siano restrittivi e non contengano clausole non adeguate all'operatore di mercato medio. In presenza uno o più di tali elementi, il valore della rendita di mercato dovrebbe essere adeguato.

5.3.3 Il valutatore deve considerare opportunamente i casi in cui il prezzo di acquisto di un immobile comprenda elementi aggiuntivi rispetto al mero immobile, siano questi attrezzature, beni personali, incentivi alla transazione o altro.

5.3.4 Il valore di mercato di un immobile riflette il pieno potenziale di quell'immobile nella misura in cui tale potenziale viene riconosciuto dal mercato. È dunque possibile che occorra fare riferimento agli usi potenziali dell'immobile che potrebbero acquisire importanza nel caso si verificano cambiamenti rilevanti, come a esempio nuovi sviluppi nel regime di autorizzazione, importanti infrastrutture, sviluppi di mercato o altre possibilità. Pertanto, il valore di mercato di un immobile potrebbe riflettere un "valore atteso" che il mercato potrebbe attribuire a tali aspettative e, in quest'ottica, dovrebbe essere distinto da un valore di mercato limitato all'assunzione "highest and best use (massimo e migliore utilizzo)".

5.3.5 Valore atteso è il termine utilizzato per descrivere l'aumento di valore che il mercato è disposto a pagare nella speranza che si possa ottenere un utilizzo dell'immobile o un'opportunità di sviluppo di maggior valore rispetto a quanto è attualmente possibile sulla base dei controlli imposti sulle attività di sviluppo immobiliare, dei limiti infrastrutturali correnti o di limitazioni di altro tipo. Si tratta di un elemento intrinseco del valore di mercato del bene immobile considerato. (In taluni paesi si usa l'espressione "valore futuro" per descrivere il valore che si potrebbe attribuire ora alla luce del potenziale di opportunità future dell'immobile.) Questo dovrà riflettere una stima della probabilità che il mercato attribuisce al verificarsi dell'uso o sviluppo di maggior valore, dei costi a questo associati, della dimensione temporale e di qualsiasi altro fattore correlato a tale occorrenza. Fondamentalmente questo dovrà includere la possibilità che l'utilizzo sperato non si ottenga. Anche se questo incorpora una descrizione dell'incremento di valore, non è in realtà un concetto di valore a sé stante, ma serve a spiegare meglio il valore di mercato dell'immobile che deve essere giudicato sulla base di tutte le evidenze disponibili, come del resto ogni altra componente della valutazione. Il valore atteso non fa parte dei valori speciali, poiché rappresenta le aspettative ragionevoli del mercato in merito alle opportunità che il bene immobile è in grado di offrire.

5.3.6 Essendo un fattore riflesso nel valore di mercato, il valore atteso non comprende alcun elemento di valore speciale disponibile per particolari acquirenti.

5.3.7 Il concetto di "**highest and best use**" (massimo e migliore utilizzo) è utilizzato in diversi paesi e può darsi che ad alcuni valutatori in Europa venga richiesto di valutare un immobile secondo i criteri di massimo e miglior utilizzo. Questo è, in poche parole, l'uso che è permesso alla data della valutazione e che offre il massimo valore. Sulla base delle limitazioni destinate a essere imposte dalle sue definizioni più formali, questo esclude il valore atteso che il mercato potrebbe riconoscere a quelle opportunità che esistono potenzialmente ma non sono attualmente disponibili. Pur essendo il "highest and best use" (massimo e migliore utilizzo) una valutazione del bene immobile nello stato in cui si trova alla data della valutazione, non è però una valutazione del miglior uso che il mercato potrebbe immaginare come ragionevolmente possibile per quel bene in quella data. Il metodo è dunque quello del valore di mercato limitato da un'assunzione piuttosto che il semplice valore di mercato o un elemento del valore di mercato.

5.3.8 Il "highest and best use" (massimo e migliore utilizzo) è definito in modo più formale con diverse enunciazioni, tra le quali ad esempio:

“l’uso ragionevolmente probabile, che è al contempo fisicamente possibile, legalmente ammissibile, finanziariamente fattibile e massimamente produttivo, che risulta nel massimo valore.” (Canadian Uniform Standards of Professional Appraisal Practice 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).

5.3.9 Va anche notato che ci possono essere ulteriori definizioni specifiche del “highest and best use” (massimo e migliore utilizzo) nelle norme o nelle pratiche vigenti in determinati paesi.

5.3.10 Di seguito si elencano le componenti essenziali presenti nelle definizioni ordinarie del concetto di “highest and best use” (massimo e migliore utilizzo), che va stimato alla data della valutazione:

- è l’uso più ragionevolmente probabile - senza riguardo agli usi specialistici che potrebbero interessare un particolare acquirente;
- è un uso legale – questo è probabilmente il punto più critico della determinazione del valore di mercato. Mentre secondo le definizioni comuni l’uso deve essere “consentito a norma di legge”, i commenti chiariscono che deve essere consentito ai sensi del piano regolatore o delle autorizzazioni esistenti e in tal senso non tiene conto di eventuali valori futuri che il mercato sarebbe disposto a pagare per la possibilità di ottenere nuove autorizzazioni. Anche se la maggior parte del dibattito si esprime in termini di sviluppi attualmente consentiti, gli stessi vincoli di legge si applicano nei casi in cui l’immobile è affittato, ma il mercato potrebbe percepire il fatto che nuovi usi o contratti di locazione potrebbero offrire un valore potenziale che non è previsto dai vincoli delle ipotesi di “highest and best use” (massimo e migliore utilizzo);
- fisicamente possibile – anche questo elemento sembra stimare le circostanze fisiche dell’immobile alla data della valutazione e non tener conto dei possibili sviluppi (come a esempio una nuova strada o sistemi anti-allagamento) che potrebbero verificarsi e offrire delle prospettive per le quali alcuni offerenti pagherebbero un valore aggiuntivo;
- sostenuto da prove;
- finanziariamente fattibile;
- che offre il maggior valore per l’immobile.

Quest’ultimo punto viene talvolta descritto come quell’uso che offre il massimo rendimento netto, ossia il caso in cui i benefici di un maggior valore sono controbilanciati dai maggiori costi, quando un valore minore potrebbe dar luogo a un’offerta più alta.

5.3.11 Quel particolare uso dipenderà dalla natura specifica dell’immobile in esame e potrebbe quindi cambiare nei casi in cui l’immobile venga aggregato ad altri ai fini della valutazione. Nei casi in cui i professionisti applicano il criterio del “highest and best

use" (massimo e migliore utilizzo), questo offre un'indicazione di quali immobili possano offrire le migliori prove comparabili a sostegno della valutazione e potrebbe quindi influenzare la scelta del metodo da utilizzare per la valutazione.

5.3.12 Fa parte dei compiti del valutatore, a meno che non gli venga richiesto altrimenti, determinare il valore di mercato del terreno o dell'immobile in coerenza con l'analisi completa del valore di mercato illustrata nel principio EVS 1. Il venditore ipotetico non accetterà una somma inferiore per il suo immobile e l'acquirente ipotetico non vorrà offrire una cifra superiore a quella che è disposto a pagare per un immobile equivalente che abbia per lui un'utilità simile. Dato che ogni elemento della definizione del "highest and best use" (massimo e migliore utilizzo), (tranne il requisito delle prove) impone delle limitazioni alla definizione di valore di mercato, il criterio del "highest and best use" (massimo e migliore utilizzo) non coinciderà necessariamente con il valore di mercato, a parte il fatto che potrebbe essere superiore al valore dell'utilizzo esistente, per il quale non sono presi in considerazione usi alternativi. La differenza più evidente è quella dell'esclusione di potenziali autorizzazioni o altre opportunità future per le quali il mercato potrebbe esprimere un valore futuro e in tal modo esprimere un giudizio sulle prospettive, i rischi e i costi di quelle future opportunità.

5.3.13 Se vengono imposte particolari condizioni alla vendita, le regole in materia di aiuti di Stato considerano l'offerta "incondizionata" soltanto se tutti i potenziali acquirenti devono e possono osservare tali condizioni a prescindere dal fatto che abbiano o meno un'impresa commerciale e dalla natura di tale impresa.

5.3.14 Le norme in materia di aiuti di Stato del 1997 che riguardano l'offerta incondizionata recitano:

" ... quando, in linea generale, qualsiasi interessato, indipendentemente dal settore di affari in cui opera o dal fatto di operare in qualche settore di affari, può acquistare i terreni e fabbricati e utilizzarli per i propri scopi. Possono essere previste restrizioni a tutela della collettività o dell'ambiente, ovvero per evitare offerte puramente speculative. Le limitazioni delle possibilità d'uso dei terreni e fabbricati stabilite dai piani regolatori comunali e regionali in conformità della normativa nazionale non pregiudicano il carattere incondizionato dell'offerta."
Comunicazione sugli aiuti di stato II.1.(b)

5.4 La transazione

5.4.1 "... verrebbe venduto ..." - si tratta di una stima piuttosto che del prezzo di vendita predeterminato o effettivo. È quel prezzo al quale il mercato si aspetta che l'operazione sia completata alla data della valutazione e che soddisfa tutti gli altri elementi della definizione di valore di mercato.

5.4.2 Per una rendita di mercato, si tratta di una stima piuttosto che della rendita predeterminata o effettiva. È quella rendita alla quale il mercato si aspetta il pagamento dell'affitto alla data della valutazione e che soddisfa tutti gli altri elementi della definizione di rendita di mercato. La rendita reale dovrebbe comunque essere diversa in presenza di un eventuale costo di capitale, quale un premio, associato alla sottoscrizione del contratto di affitto.

5.4.3 L'uso del condizionale suggerisce appunto che vi siano ragionevoli aspettative. Il valutatore non deve fare delle ipotesi irrealistiche sulle condizioni di mercato, né deve ipotizzare un livello di valore di mercato al di sopra di quanto sia ragionevolmente ottenibile.

5.4.4 La definizione utilizzata nel regolamento sugli aiuti di Stato prevede che il prezzo sia quello al quale i terreni e gli edifici *“potrebbero essere venduti con contratto privato”*. L'uso del condizionale suggerisce la natura ipotetica della transazione. Non si tratta dunque del miglior prezzo possibile e immaginabile, ma piuttosto del prezzo che si potrebbe concordare sulla base di aspettative ragionevoli.

5.4.5 La compravendita ipotizzata è effettuata con un *“contratto privato”* ed è quindi soggetta a negoziazione.

5.4.6 Nel considerare la rendita di mercato di un immobile, sarebbe opportuno valutarla con il presupposto che non sia pagato nessun premio in relazione al contratto di affitto dall'una o dall'altra parte, talché il valore cui si arriva sia il semplice valore del canone. La possibile presenza di un premio, positivo o negativo, nei termini contrattuali dovrebbe essere chiaramente menzionata onde evitare qualsiasi ambiguità.

5.5 La data della valutazione

5.5.1 *“... alla data della valutazione ...”* - Questo punto stabilisce che il valore di mercato o la rendita di mercato stimati siano riferiti a una determinata data; un valore è un giudizio fornito in un particolare momento. Questa normalmente è la data in cui si ritiene di concludere la compravendita e dunque generalmente non è la data in cui viene preparata la valutazione. Poiché i mercati e le condizioni di mercato possono cambiare, il valore stimato per una data diversa potrebbe essere non adeguato o non corretto. L'ammontare definito nella valutazione riflette lo stato e le circostanze correnti del mercato alla data della richiesta valutazione e non in altre date passate o future. La data della valutazione e quella del rapporto di valutazione possono essere diverse, ma quest'ultima non può precedere la prima. La definizione inoltre prevede un accordo vincolante sulle condizioni e che la compravendita sia simultaneamente concordata e perfezionata senza le variazioni di prezzo che, in una transazione ai valori di mercato, potrebbero altrimenti verificarsi alla data della valutazione.

5.5.2 Il valore di mercato rappresenta espressamente la valutazione del valore non di lungo periodo, ma soltanto alla data della ipotetica transazione.

5.5.3 L'espressione "data di valutazione" (o anche "data della valutazione") si riferisce alla data in cui viene effettuata o determinata la valutazione (e per la quale devono essere rilevanti le prove a supporto della valutazione) piuttosto che la data, generalmente successiva, in cui la valutazione è pronta con un rapporto completo per il cliente. Il rapporto di valutazione non può mai essere completato in una data antecedente alla data della valutazione, perché in quel caso il rapporto di valutazione dovrebbe prendere in considerazione delle circostanze non ancora verificatesi, che potrebbero in realtà non verificarsi e per le quali potrebbero non esserci ancora delle prove importanti. Il rapporto dovrebbe riportare sia la data della valutazione sia la data in cui il rapporto stesso è stato finalizzato.

5.5.4 La data della valutazione non può essere successiva alla data del rapporto di valutazione. La disposizione secondo la quale l'accordo vincolante sulle condizioni della transazione avviene alla data della valutazione garantisce che la valutazione tenga conto dei fattori che in quel particolare momento compongono le aspettative delle parti, relativamente al valore del bene. Tuttavia può accadere che la normativa nazionale richieda che la data della valutazione, in particolari circostanze, coincida con una data di riferimento successiva ai fini della valutazione della qualità e situazione del bene in questione (per esempio nei sistemi di risarcimento legale su espropri).

5.6 Le parti - ipotetiche, consenzienti e in libera concorrenza

5.6.1 *"... tra un acquirente consenziente ..."* - La frase si riferisce a un acquirente ipotetico, non a quello effettivo. Quel soggetto ha intenzione di acquistare, ma non è costretto a farlo. È questa una persona che non è esageratamente ansiosa di comprare né intende comprare a qualsiasi prezzo.

5.6.2 Le stesse disposizioni valgono per la rendita di mercato, presumendo un ipotetico potenziale locatario disposto a sottoscrivere la locazione, ma non a qualsiasi prezzo.

5.6.3 Questo acquirente consenziente o potenziale locatario è una persona che completerebbe l'operazione secondo le reali condizioni e le aspettative del mercato corrente, piuttosto che sulla base di un mercato immaginario o ipotetico la cui esistenza non può essere dimostrata o correttamente prevista. Questa persona non pagherebbe un prezzo superiore a quello richiesto dal mercato. L'attuale proprietario (o locatario, se del caso) è compreso tra i soggetti che compongono il mercato.

5.6.4 Allo stesso tempo l'offerente non può essere considerato riluttante o non consenziente. Il suo atteggiamento nei confronti di questa transazione è quello di un uomo pratico negli affari.

5.6.5 Il regolamento in materia di aiuti di Stato fa riferimento a un acquirente "in condizioni di eguaglianza", che non ha connessioni con il venditore ed è indipendente da questo.

5.6.6 “... 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 attuali condizioni di mercato. Il venditore consenziente vuole vendere l’immobile 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. L’immobile è sul mercato.

5.6.7 Anche nel caso della rendita di mercato, il locatore è ipotetico, non il vero proprietario. Vuole locare l’immobile ma non è costretto né ad affittarlo né ad attendere un prezzo ritenuto non ragionevole alle attuali condizioni di mercato.

5.6.8 Mentre l’immobile oggetto della valutazione deve essere valutato per come è nel mondo reale, il venditore e l’acquirente (o il proprietario e il locatario) ipotetici sono, appunto, delle parti ipotetiche che operano nelle attuali condizioni di mercato. Il requisito che le parti siano entrambe consenzienti a effettuare la transazione crea quella giusta tensione che permette di determinare il valore di mercato (o la rendita di mercato).

5.6.9 In questo senso dunque il valore di mercato e la rendita di mercato sono indipendenti e non influenzati dagli obiettivi particolari del cliente che richiede la valutazione.

5.6.10 “... 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 (come potrebbe essere il caso per esempio tra aziende principali e sussidiarie, oppure tra un proprietario e il suo locatario o membri della famiglia) 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 ai fini del valore di mercato e della rendita di mercato abbia luogo tra soggetti che non hanno una relazione tra loro e che agiscono in modo indipendente.

5.7 L’attività di commercializzazione

5.7.1 “... dopo un’adeguata promozione commerciale ...” - L’immobile è collocato sul mercato nelle modalità più adeguate perché venga ceduto al miglior prezzo ragionevolmente ottenibile secondo la definizione del valore di mercato. La durata dell’attività commerciale può variare a seconda delle condizioni di mercato, ma deve essere sufficiente a permettere che l’immobile attragga l’attenzione di un numero adeguato di acquirenti potenziali. Questa attività deve precedere la data di valutazione.

5.7.2 Se si deve valutare la rendita di mercato per un immobile, si presume nuovamente che l’immobile sia collocato sul mercato nelle modalità più adeguate

perché venga ceduto alla miglior rendita ragionevolmente ottenibile secondo la definizione del rendita di mercato. La durata dell'attività commerciale può variare a seconda delle condizioni di mercato, ma deve essere sufficiente a permettere che l'immobile attragga l'attenzione di un numero adeguato di locatari potenziali.

5.7.3 Secondo le linee guida di applicazione del regolamento UE in materia di aiuti di Stato, l'immobile deve essere:

“ripetutamente pubblicizzato per un periodo ragionevolmente lungo (due o più mesi) nella stampa nazionale, nelle riviste immobiliari, ovvero in altre pubblicazioni adeguate, nonché attraverso agenzie immobiliari in grado di rivolgersi a un vasto numero di potenziali acquirenti, cosicché esso possa arrivare a conoscenza di tutti i potenziali acquirenti.”

Il.1.(a), 1° paragrafo

Poiché le norme UE e SEE mirano ad assicurare che tutte le transazioni siano effettuate al valore di mercato, esse prevedono che nei casi in cui la vendita possa attrarre l'interesse di offerenti internazionali, questa dovrà essere adeguatamente pubblicizzata e:

“tali annunci dovrebbero essere diffusi anche tramite agenzie immobiliari con una clientela europea o internazionale”.

Il.1.(a), 2° paragrafo

5.7.4 Le norme in materia di aiuti di Stato sono specifiche sul punto che riguarda le condizioni di vendita, che devono essere tali da permettere di cedere l'immobile “*con una vendita regolare*”: senza imporre restrizioni temporali che potrebbero limitare il corretto ricorso al mercato o costringere il proprietario a vendere in modo affrettato. Il regolamento fa riferimento a un “*periodo normale*” per la negoziazione degli accordi di vendita, a seconda della “*natura dell'immobile*”.

5.7.5 Questi fattori, che verificano il generale riscontro degli eventuali offerenti, dovrebbero mettere in evidenza (nei limiti delle condizioni che caratterizzano il valore di mercato) le qualità ricercate dall'acquirente ipotetico.

5.8 Considerazioni sulle questioni relative alle parti

5.8.1 “... *nell'ambito della quale entrambe le parti hanno agito con cognizione di causa*...” - Questo passaggio presume che sia il venditore che l'acquirente consenzienti siano ragionevolmente ben informati circa la natura e le caratteristiche dell'immobile, i suoi usi attuali e potenziali e lo stato del mercato alla data della valutazione. Lo stesso presupposto si applica al locatore e al locatario consenzienti per quanto riguarda la rendita di mercato.

5.8.2 Le parti valuteranno dunque quanto è ragionevolmente possibile prevedere in quella data. L'acquirente ipotetico, in particolare, potrebbe avere maggiori informazioni

per la valutazione rispetto a tutti o ad alcuni dei reali offerenti. Non soltanto per quanto riguarda la conoscenza dell'immobile, ma anche del mercato e di conseguenza delle prove (compresi eventuali elementi di confronto che si rendano disponibili) in base alle quali giudicare il valore dell'immobile.

5.8.3 *"... con prudenza ..."* - ciascuna delle parti utilizza la sua conoscenza agendo nel proprio interesse e con prudenza, per ottenere il prezzo migliore relativamente alla posizione che ricoprono nell'operazione. La prudenza è valutata relativamente allo stato del mercato alla data della valutazione, non con il senno di poi, in una data successiva. Il fatto che un venditore ceda un immobile in un mercato al ribasso, in cui i prezzi sono inferiori al precedente livello di mercato, non è necessariamente indicativo di imprudenza. In questi casi, come avviene per altre transazioni nei mercati in cui i prezzi sono variabili, la persona prudente agisce in coerenza con le migliori informazioni disponibili in quel momento.

5.8.4 *"... 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. Ciascuna delle parti avvia e completa liberamente l'operazione.

5.9 Assunzioni

5.9.1 Le istruzioni per la predisposizione della valutazione possono richiedere che il valutatore faccia un'ipotesi, per esempio, riguardo alla tempistica delle attività di commercializzazione nel contesto di una valutazione per una vendita forzata (si veda il paragrafo 5.10.4). Il valutatore potrebbe dover fare delle assunzioni per poter effettivamente completare la valutazione, soprattutto se mancano particolari informazioni. In entrambi i casi, le assunzioni formulate devono essere chiaramente dichiarate.

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.

5.9.3 Il valutatore deve fare tutte le ispezioni e indagini necessarie per realizzare una valutazione professionale per gli scopi che hanno determinato l'incarico. Nell'eventualità che le informazioni fornite o disponibili siano limitate o riservate, il valutatore potrebbe dover fare delle assunzioni per poter dare un'opinione sul valore anche in assenza di informazioni o dati completi. Le assunzioni possono essere relative ai fatti, alle condizioni o alle situazioni che hanno impatto sulla valutazione e, in assenza di informazioni complete, saranno le supposizioni che si considerano più probabilmente corrette. Per quegli elementi come a esempio i titoli di proprietà o la presenza di amianto, che il valutatore potrebbe non essere in grado di controllare da solo, le assunzioni in merito possono essere seguite dalla raccomandazione di verificare i fatti con il supporto di esperti dotati delle adeguate competenze. Nel caso in cui alcune assunzioni si rivelassero in seguito errate, il valutatore potrebbe dover rivedere e correggere le cifre e dovrebbe menzionare questa possibilità nella relazione.

5.9.4 Di seguito è elencata una lista indicativa, ma non esaustiva, di elementi che possono essere segnalati come fattori costituenti dell'opinione sul valore che sono basati su assunzioni:

- Potrebbe non essere disponibile una dettagliata relazione sui titoli di proprietà che chiarisce tutti gli oneri, le restrizioni o i vincoli che possono influenzare il valore dell'immobile. In questo caso, il valutatore deve ipotizzare la posizione che ritiene sia più probabile, affermando inoltre che non si assume obblighi o responsabilità per la corretta interpretazione degli aspetti giuridici.
- La portata dell'ispezione deve essere chiaramente illustrata nella relazione, in coerenza con la natura delle istruzioni fornite e con la tipologia di immobile. Può essere necessario assumere che, pur avendo notato tutti i vizi evidenti, esistano alcuni difetti che possono richiedere una perizia più dettagliata o la nomina di esperti specifici. Si può quindi aggiungere che l'opinione sul valore espressa nella relazione si basa sulle condizioni dell'immobile come descritto e che qualsiasi difetto ulteriore potrebbe rendere necessaria la revisione di alcune delle cifre.
- Può inoltre essere necessario fare delle assunzioni relativamente alle autorizzazioni necessarie a norma di legge per gli edifici e gli usi correnti, anche in riferimento a particolari politiche o proposte delle istituzioni preposte che possono avere un impatto, positivo o negativo, sul valore dell'immobile.
- Va presa in considerazione la competenza del valutatore per inserire nella relazione di stima eventuali rischi di contaminazione o la presenza di sostanze nocive. Per fornire un'opinione sul valore, potrebbe essere necessario formulare delle assunzioni sull'esistenza o meno di tali fattori di rischio oppure il valutatore dovrà fare affidamento sulle informazioni predisposte da consulenti specifici.
- Il valutatore talvolta deve assumere che tutti principali impianti forniti siano funzionanti e sufficienti per l'uso che si intende farne.
- Può essere necessario fare delle assunzioni sul fatto che l'immobile possa essere soggetto ad allagamenti, oppure che altri fattori ambientali abbiano un peso sull'opinione formata sul valore dell'immobile.
- Nei casi in cui l'immobile è dato in locazione e valutato come tale, potrebbe essere necessario assumere che eventuali indagini sulle condizioni finanziarie del locatario non rivelino elementi negativi per la valutazione.
- Il valutatore può dover assumere che non ci siano proposte di pianificazione urbana o viaria che richiedano l'uso di poteri coercitivi o di altra natura che riguardano direttamente l'immobile.
- Il valutatore potrebbe assumere che quegli elementi degli impianti e delle attrezzature normalmente facenti parte degli impianti presenti negli edifici siano ceduti con l'immobile.

Nel principio EVS 4, al paragrafo 6.4 si considerano le assunzioni necessarie nell'eventualità che venga richiesta una valutazione senza ispezioni.

5.10 Assunzioni e assunzioni speciali, inclusi il valore d'uso alternativo e il valore di vendita forzata

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 a 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.

5.10.2 Spesso questo accade per informare il cliente dei possibili effetti che un cambiamento di circostanze avrebbe sulla valutazione. Tra i possibili esempi, ci sono i casi in cui al valutatore è stato richiesto di fare delle assunzioni speciali sul valore dell'immobile:

- ritenuto libero mentre in realtà è in locazione;
- sprovvisto di un'autorizzazione che invece deve essere richiesta per il particolare uso previsto.

5.10.3 Due esempi particolari sono considerati qui di seguito:

- valore d'uso alternativo (5.10.6);
- valore di vendita forzata (5.10.7).

5.10.4 La normativa specifica, solitamente nazionale, potrebbe inoltre richiedere l'adozione di assunzioni particolari, per esempio nella valutazione a fini fiscali o per le acquisizioni forzose.

5.10.5 Dove si prevede l'adozione di assunzioni speciali, queste vanno segnalate sia tra le condizioni che regolano il rapporto professionale che nel rapporto di valutazione (si veda anche la parte EVS 4 al paragrafo 5.8).

5.10.6 Valore d'uso alternativo

5.10.6.1 Definizione - Per valore d'uso alternativo si intende il valore di mercato dell'immobile senza il presupposto che venga mantenuto il suo uso attuale.

5.10.6.2 Commento - Mentre il valore di mercato identifica il miglior valore possibile per un immobile a prescindere dal suo uso concreto, in alcuni casi la valutazione deve prendere in considerazione soltanto l'uso reale; per esempio quando si valuta un'impresa in continuità operativa. Se è invece rilevante considerare gli usi alternativi dell'immobile che non implicano una continuità dell'uso reale, allora si ha il valore d'uso alternativo, che è un valore di mercato. Tale valore non deve riflettere i costi di cessione d'impresa.

5.10.6.3 Questa base di valutazione potrebbe avere rilevanza anche nei casi in cui si effettua una valutazione sulla base del costo di riproduzione deprezzato, poiché il cliente potrebbe voler disporre di un'indicazione sul valore di un immobile da parte di un esperto per altri usi.

5.10.7 Valore di vendita forzata

5.10.7.1 Definizione - 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.

5.10.7.2 Commento - Il valore di vendita forzata non costituisce una base di valore ma un esempio di valore di mercato su un'assunzione speciale circa le condizioni di commercializzazione. 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.

5.10.7.3 Ulteriori aspetti specifici sono emersi in taluni mercati nel caso di beni immobili oggetto di sfratto esecutivo e vendita forzata (repossession) nelle circostanze finanziarie del dopo 2008. Il creditore, ora proprietario, potrebbe essere interessato a vendere l'immobile oppure avere una certa necessità di farlo. Se l'immobile è lasciato in buone condizioni dal precedente proprietario, è possibile che non sussistano ulteriori fattori. Se è stato lasciato in cattive condizioni, o addirittura senza gran parte delle attrezzature e allestimenti, ciò sarà evidente all'ispezione e potenzialmente pertinente alla valutazione. In ambedue i casi, potrebbe essere chiesto al valutatore di stimare un valore di mercato sulla base di un'assunzione speciale sul periodo di commercializzazione.

5.10.7.4 In taluni casi, il proprietario precedente potrebbe contestare la repossession. D'altra parte, se il creditore è proprietario il valutatore potrebbe non essere al corrente della vertenza e quindi non in condizione di giudicarne l'esito. L'opinione sul valore potrebbe dunque essere normalmente rilasciata sulla base dell'assunzione che il creditore sia il proprietario.

5.10.7.5 Il valore di vendita forzata non costituisce una base per la valutazione. Una volta definiti tutti i vincoli, questo tipo di valore può essere interpretato come una valutazione del valore di mercato basata sulle ipotesi speciali di un periodo specifico ma limitato di attività di commercializzazione dell'immobile. 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.

5.10.7.6 Il valutatore deve conoscere e affermare quali tempistiche sono state dichiarate e quali altri vincoli sussistono per il venditore. Poiché il valore riflette le circostanze specifiche delle ipotesi adottate, queste devono essere dichiarate nei rapporti che regolano il rapporto professionale e nel rapporto di valutazione. Il risultato non è il valore di mercato, in quanto non è basato su un ipotetico venditore consenziente, ma su un reale venditore che ha dei vincoli concreti.

5.11 Altri elementi

5.11.1 *Documentazione* - Il valore di mercato e la rendita di mercato esistono a prescindere dalla documentazione, ma una valutazione che segue i nostri standard professionali deve essere documentata per iscritto, in modo da risultare chiara e trasparente per il cliente, secondo quanto disposto nel principio EVS 4 e quanto ragionevolmente utile a qualsiasi soggetto che intende vagliarla o fare affidamento su di essa.

5.11.2 La definizione di valore di mercato (o di rendita di mercato, se del caso) deve essere inserita sia nelle condizioni che regolano il rapporto professionale che nel rapporto di valutazione.

5.11.3 *Costi di transazione e tasse* - Il valore di mercato deve rappresentare la stima del valore di un immobile e pertanto da esso sono esclusi i costi aggiuntivi che possono derivare dalla compravendita ed eventuali tasse imposte sulla transazione. Il valore di mercato riflette l'effetto di tutti i fattori che sono rilevanti per gli operatori nel mercato e in questo senso riflettono anche l'eventuale peso dei costi di transazione e delle tasse, ma, se si deve fare riferimento a tali costi, lo si deve fare come aggiunta al valore di mercato. Anche se questi fattori possono influenzare il valore, non ne sono un elemento costitutivo.

5.11.4 In particolare, il valore di mercato è il valore al netto delle tasse che, in un'effettiva transazione, sono imponibili sull'immobile soggetto a valutazione. L'esistenza di imposte sulla transazione o dell'imposta sul valore aggiunto fa parte del quadro più generale del mercato, in quanto ha un peso su tutte o alcune delle potenziali parti, e dunque influenza il valore, unitamente a tutti gli altri fattori, ma nello specifico, le imposte sulle transazioni vanno al di là del valore di mercato.

5.11.5 Tuttavia le diverse normative nazionali potrebbero assumere delle posizioni diverse su questo punto (particolarmente ai fini contabili). Anche le norme UE in particolari circostanze adottano un approccio differente. L'articolo 49(5) della *direttiva 91/674/CEE del 19 Dicembre 1991 relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle imprese di assicurazione* recita così:

“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. Il valutatore deve conoscere e affermare quali tempistiche sono state dichiarate e quali altri vincoli sussistono per il venditore.”

5.11.6 In questi casi il valutatore può scegliere di dichiarare il valore di mercato sia al netto che al lordo di tali costi di realizzo. In entrambi i casi, deve essere chiaramente specificato quali costi siano stati detratti e per quale importo, relativamente a ciascuno dei costi presi in esame.

EVS 2

Basi per la valutazione con valori diversi dal valore di mercato

1. **Introduzione**
2. **Ambito d'applicazione**
3. **Basi per la determinazione del valore**
4. **Valore equo**
5. **Valore speciale**
6. **Valore d'investimento**
7. **Valore cauzionale (MLV – Mortgage Lending Value)**
8. **Valore assicurabile**
9. **Valori ai fini fiscali locali e nazionali**
10. **Valore di esproprio e/o risarcimento**

STANDARD EUROPEI PER LA VALUTAZIONE 2

Prima di utilizzare un valore diverso dal valore di mercato come base per la valutazione, il valutatore deve stabilire la finalità della valutazione.

A eccezione dei casi in cui la normativa comunitaria e nazionale disponga diversamente, il valutatore deve utilizzare come base della valutazione valori compatibili con la finalità della valutazione stessa e, nel farlo, deve seguire i principi della trasparenza, coerenza e consistenza.

Si possono utilizzare questi valori di base diversi perché lo richiede la normativa, oppure a causa di particolari circostanze, oppure, ancora, su richiesta del cliente, quando le ipotesi che sottostanno al valore di mercato non sono applicabili o realistiche. Il risultato non può essere un valore di mercato.

1. Introduzione

Sebbene la maggior parte delle valutazioni professionali siano predisposte sulla base del valore di mercato, esistono circostanze che richiedono l'uso di basi alternative o per le quali questo può essere il metodo più appropriato. È essenziale che tanto il valutatore quanto il soggetto che utilizza la valutazione comprendano chiaramente la differenza tra il valore di mercato e le altre basi per la valutazione e gli effetti che derivano dalle differenze tra questi concetti nell'approccio del valutatore alla valutazione e nel risultante valore indicato.

2. Ambito d'applicazione

Questa seconda parte degli standard spiega e distingue le basi di valore diverse dal valore di mercato.

3. Basi per la determinazione del valore

3.1 Definizione - La base del valore è la dichiarazione delle ipotesi fondamentali adottate nella valutazione date le sue finalità.

3.2 Commento

3.2.1 La base del valore è un concetto diverso da quello di "metodologia" ed è diverso dalla tecnica adottata per applicare una data base di valore. Il rapporto di valutazione deve fornire una definizione dei termini e delle metodologie consolidate utilizzate nella valutazione.

3.2.2 Se nessuna delle basi descritte negli standard EVS 2016 è adeguata ad assolvere le istruzioni ricevute, il valutatore deve specificare espressamente la definizione chiara e trasparente delle basi utilizzate e deve inoltre spiegare le motivazioni che lo hanno indotto a scegliere una base diversa da quelle consolidate. Se la valutazione che ne deriva non riflette una somma equivalente a quella di una valutazione effettuata sulle basi del valore di mercato, questo deve essere esplicitamente messo in evidenza. Qualsiasi assunzione o assunzione speciale adottata deve essere illustrata nel rapporto di valutazione.

4. Valore equo

4.1 Definizione - Definizione – Il termine valore equo viene utilizzato in due contesti particolari e distinti, dai quali derivano due diverse applicazioni:

- **Una definizione generale** - In generale, il valore equo può essere utilizzato come base per la valutazione immobiliare quando si ha a che fare con degli operatori specifici identificati in una transazione effettiva o potenziale e non

ci si riferisce invece al contesto più ampio di un mercato di potenziali offerenti di valore. In questo caso spesso si ottiene valore diverso dal valore di mercato dell'immobile. Il valore equo viene definito, per queste finalità, come segue:

“Il corrispettivo che si riceverebbe per la vendita di un immobile, o che si pagherebbe per trasferire una passività in un'operazione corretta tra operatori di mercato identificati e consapevoli che hanno piena conoscenza di tutti i fatti pertinenti, che prendono decisioni coerenti ai rispettivi obiettivi.”

Lo stesso concetto si può applicare alla determinazione della rendita equa tra due soggetti specifici, identificati. In tale contesto, la rendita equa è definita come:

“La rendita che si riceverebbe per la locazione di un immobile in un'operazione corretta tra operatori di mercato consapevoli che hanno piena conoscenza di tutti i fatti pertinenti, che prendono decisioni coerenti ai rispettivi obiettivi”.

Nel presentare la rendita equa, il valutatore deve specificare le sue assunzioni riguardo ai termini principali della locazione dato che incidono sul livello di rendita.

In talune giurisdizioni l'espressione “rendita equa” può avere significati diversi, determinati dalla legislazione o dalle normative in essere.

- **La definizione ai fini contabili** - La definizione di valore equo viene adottata come termine specifico ai sensi dei principi contabili IFRS (International Financial Reporting Standards) e in questo caso spesso si ottiene lo stesso risultato del valore di mercato, anche se le ipotesi di base sono leggermente meno dettagliate rispetto a quelle del valore di mercato. Nella parte EVCN 1 questo punto è esaminato in maggior dettaglio. Il valore equo viene definito, per queste finalità, come segue:

“Il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività, o che si pagherebbe per trasferire una passività in un'operazione corretta tra operatori di mercato consapevoli alla data della misurazione” (International Accounting Standards Board (IASB), International Financial Reporting Standards (IFRS) 13, paragrafo 1).

Questa definizione è stata introdotta dagli standard IFRS 13 – misurazione del valore equo – ed è entrata in vigore il primo gennaio 2013.

Il valore equo di un'attività di natura non finanziaria, come il bene immobile, prende in considerazione la capacità di un operatore di mercato di generare dei benefici economici utilizzando l'immobile secondo il “highest and best use” (massimo e migliore utilizzo), ovvero l'utilizzo più utile dell'immobile che è fisicamente possibile, legalmente permesso e finanziariamente fattibile alla data della

valutazione. In un contesto non finanziario, come questo, il valore equo potrebbe differire da quello della valutazione basata sulla definizione di valore di mercato (per il valore di mercato si veda il principio EVS 1, mentre per una discussione su possibili differenze tra valore di mercato e valore equo si veda EVGN 1, 6.6).

4.2 Commento - Il valore equo nella sua definizione generale

4.2.1 Il valore equo, ai sensi del punto 4.1 di cui sopra, è l'importo che rappresenta il prezzo equo da pagare tra due parti conosciute, tenendo conto dei rispettivi interessi e dei vantaggi e svantaggi per l'acquirente nell'acquisire l'immobile. Questo può comportare un valore diverso rispetto alle assunzioni utilizzate per determinare il valore di mercato, che è l'importo che dovrebbe pagare un acquirente sconosciuto e ipotetico a un venditore ipotetico. In taluni casi, le due parti potrebbero presentare caratteristiche che sarebbero escluse dalla definizione di valore di mercato (per esempio, l'affare proposto potrebbe non essere nella realtà un'operazione svolta tra un venditore e un acquirente consenzienti).

4.2.2 Il valore equo è particolarmente pertinente in situazioni laddove, per qualsiasi motivo, si può ipotizzare che l'acquirente reale potrebbe pagare un prezzo diverso dal valore di mercato. Alcuni esempi:

- il titolare di una concessione fondiaria che acquista la proprietà;
- il proprietario di un terreno potenzialmente edificabile che acquista la sola striscia di terreno che dà accesso alla strada dal suo terreno, ecc.

4.2.3 Il valore equo permette quindi di riconoscere il valore particolare che un bene immobile può avere per un dato offerente. Questo è considerato nel concetto di valore speciale, nella sezione 5.

4.3 Commento - Il valore equo ai fini del rendiconto finanziario

4.3.1 Rispetto al rendiconto finanziario ai sensi del principio IFRS13 (cfr. EVGN 1), il valore equo come definito in 4.1 è un requisito obbligatorio. Benché la definizione differisca da quella del valore di mercato, essendo meno specifica nelle sue assunzioni sulla precedente esposizione al mercato, il valore riportato sarà sovente indistinguibile dal valore di mercato. Vi saranno peraltro dei casi, in particolare laddove si considerino il potenziale di sviluppo futuro e il valore atteso, in cui i due valori non corrispondono.

4.3.2 La determinazione del valore equo è illustrata più approfonditamente nella parte EVGN 1, La valutazione ai fini del rendiconto finanziario. Va notato che, dopo la pubblicazione dell'IFRS 13, è ora chiaro che il valore equo è inteso come una stima del prezzo di vendita (o "prezzo di disinvestimento") che si potrebbe ottenere. Il valore equo deve essere stimato dal punto di vista degli attori presenti nel mercato. Qualsiasi valore speciale per l'attuale proprietario deve essere ignorato se ci si aspetta che il mercato non farebbe offerte per quel valore aggiuntivo.

4.3.3 In genere, il valore equo sarà determinato sulla base del massimo e miglior utilizzo dell'immobile, ovvero l'utilizzo più utile dell'immobile che è fisicamente possibile, legalmente permesso e finanziariamente fattibile alla data della valutazione.

5. Valore speciale

5.1 Definizioni

5.1.1 Si definisce **valore speciale** un giudizio sul valore che prende in considerazione quelle caratteristiche del bene che hanno un valore particolare per un acquirente speciale.

5.1.2 Un **acquirente speciale** è un acquirente che è in grado di ottimizzare l'utilizzo di un immobile rispetto a quanto possono fare gli altri offerenti e per il quale il prezzo stimato è uguale al valore speciale.

5.2 Commento

5.2.1 Quando le particolari qualità o caratteristiche del bene immobile sono valutate da un acquirente a un valore superiore rispetto a quello che costituisce il valore di mercato, tale acquirente è un acquirente speciale e qualsiasi cifra pari all'importo che rappresenta il giudizio di valore espresso da tale acquirente è un valore speciale. Per esempio, un dato operatore telecom potrebbe essere disposto a pagare un prezzo superiore al valore di mercato per posizionare un ripetitore in un determinato sito se questo è l'ultimo tassello per completare il suo network.

5.2.2 Il valore speciale è spesso connesso a elementi del valore di cessione. Il valutatore deve fare in modo che questi criteri risultino distinti da quelli del valore di mercato, chiarendo eventuali assunzioni speciali prese in considerazione.

5.3 Valore sinergico (in alcuni paesi è noto come valore di fusione)

5.3.1 Si tratta di una classe particolare di valori speciali con la quale il valutatore ha spesso a che fare.

5.3.2 Si tratta di un valore superiore che viene a crearsi allorché il valore combinato di diversi beni immobili (o diversi interessi legali in uno stesso bene immobile) è superiore al valore della somma delle loro parti.

5.3.3 Commento - Se il risultato della combinazione di più interessi è un valore speciale superiore alla somma di tali interessi presi uno a uno, questo valore è spesso chiamato valore sinergico o valore di fusione. Le condizioni che regolano il rapporto professionale e il rapporto di valutazione devono chiaramente specificare le situazioni in

cui questi valori sono assegnati o sono stati richiesti; va inoltre riportato anche il valore di mercato per permettere di rilevare la differenza tra le due basi di valore.

5.3.4 Un caso dove questo valore è spesso pertinente è quello dell'acquisizione di proprietà confinanti, in cui l'acquirente percepisce un valore maggiore. Oppure ancora il caso di operazioni tra proprietario e locatario. Tuttavia, quando il bene immobile offre le stesse opportunità di valore di fusione per diversi potenziali offerenti (per esempio se permette un'operazione di scala maggiore per alcuni offerenti), allora questo valore dovrebbe essere considerato il valore di mercato dell'immobile.

6. Valore d'investimento

6.1 Definizione - "Il valore d'investimento è il valore di un bene immobile per un particolare investitore, uso dell'immobile da parte del proprietario od obiettivi operativi."

6.2 Commento

6.2.1 Questo concetto soggettivo mette in relazione un bene immobile con uno specifico investitore o gruppo di investitori o una specifica entità caratterizzata da obiettivi o criteri di investimento specifici e identificabili. Dato che le valutazioni predisposte in base a questo criterio valutano l'importo che un particolare acquirente è disposto a offrire, queste non costituiscono una misura del generale giudizio del mercato rispetto al bene immobile. In questo senso tali valutazioni non sono necessariamente coerenti o equivalenti a quelle predisposte sulla base di valori diversi, compreso il valore di mercato. Queste valutazioni:

- devono determinare il valore per un investitore specifico, con tutti i suoi effettivi interessi commerciali, piuttosto che per una parte ipotetica;
- non presuppongono una compravendita di beni immobili tra le parti.

6.2.2 Nella parte EVGN 5 si tratta l'applicazione pratica di questa definizione.

7. Valore cauzionale (MLV – Mortgage Lending Value)

7.1 Definizione - Per valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) si intende il valore di un immobile determinato da un valutatore che abbia eseguito una prudente valutazione della futura commerciabilità, prendendo in considerazione gli aspetti sostenibili a lungo termine, le condizioni normali e locali del mercato, l'utilizzo attuale e i possibili usi alternativi.

7.2 Commento

7.2.1 La definizione richiamata fa parte della direttiva 2006/48/CE (la direttiva sui requisiti patrimoniali) nell'allegato VIII, al paragrafo 64, nel contesto delle garanzie reali

per i requisiti patrimoniali e la gestione del rischio delle istituzioni creditizie. Nel 2013 questa direttiva è stata sostituita dal regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento, che incorpora Basilea III nelle norme comunitarie (regolamento sui requisiti patrimoniali (CRR), GU L321, 30.11.2013, p.6). La definizione del valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) è riportata nell'articolo 4 al paragrafo 74.

7.2.2 Il valore cauzionale è riconosciuto dal CRR come base di valutazione per il calcolo delle esposizioni ponderate per il rischio di istituti di credito garantite da ipoteche o beni immobiliari. Più precisamente, il regolamento riconosce che i beni immobili usati come garanzia o per l'attenuazione del rischio riducono il peso del rischio, ossia riducono i requisiti patrimoniali necessari alle istituzioni creditizie. Il regolamento stipula quanto segue nell'articolo 229 par. 1:

“Per le garanzie immobiliari, la garanzia è stimata da un esperto indipendente ad un valore pari o inferiore al valore di mercato.

Per contro, negli Stati membri che hanno stabilito mediante disposizioni legislative o regolamentari criteri rigorosi per la valutazione del valore dei crediti ipotecari, l'immobile può essere valutato da un esperto indipendente a un valore pari o inferiore al valore del credito ipotecario”.

7.2.3. Il concetto di valore cauzionale (MLV – Mortgage Lending Value) è particolarmente importante in alcuni paesi europei nel contesto dei programmi di credito a lungo termine. Costituisce un approccio di valore a rischio per la gestione delle esposizioni delle istituzioni creditizie, che prende in considerazione i requisiti specifici per la sicurezza. Vale in particolare per la valutazione di beni immobili a fini di finanziamento, ovvero la valutazione del paniere di beni di copertura ammissibili a garanzia dell'emissione di obbligazioni. Le autorità di vigilanza bancaria considerano l'MLV come uno strumento di gestione del rischio per cui si terrà conto solo degli aspetti sostenibili a lungo termine dell'immobile e non degli elementi speculativi. L'Art. 229 par. 1 del regolamento stipula esplicitamente che:

“Gli enti chiedono al perito indipendente di non tenere conto di elementi speculativi nella determinazione del valore del credito ipotecario e di documentare tale valore in modo chiaro e trasparente.”

Per contro, il concetto di valore di mercato è universalmente considerato un valore “spot”, ossia un giudizio sul valore dato dal mercato in un particolare momento (si vedano EVS 1 e EVGN 3).

8. Valore assicurabile

8.1 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. Il valutatore che riceve istruzioni di determinare il valore assicurabile deve determinare l’importo che garantisce una copertura assicurativa adeguata all’immobile in esame.

8.2 Commento - Se il valore assicurabile si dimostra inferiore ai danni fisici e pecuniari subiti al verificarsi del rischio, il soggetto assicurato subisce un danno irrecuperabile.

8.3 L’applicazione pratica e la stima di questa base di valutazione sono discusse nella parte EVGN 4, sulla stima del valore assicurabile e dei danni.

9. Valori ai fini fiscali locali e nazionali

In molti paesi gli immobili fungono da base imponibile per tasse locali o nazionali. Le tasse possono essere prelevate in caso di eventi una tantum (p.es. compravendita dell’immobile, o successione) o su base ricorrente (p.es. imposta annua). Considerato che la base di valore da adottare ai fini fiscali è in genere fissata dalle rispettive leggi e normative nazionali, non è il caso di approfondire ulteriormente la questione nel quadro di questo EVS.

10. Valore di esproprio e/o risarcimento

Quando un ente nazionale o locale acquisisce un bene immobile in modo coatto al fine di un progetto di interesse pubblico, è normale che il proprietario (e gli eventuali occupanti) riceva(no) un’adeguata compensazione. La compensazione per la perdita di un bene immobile è spesso basata sul valore di mercato, ma questo principio può essere modificato sulla base delle leggi e normative nazionali o di precedenti legali. Pertanto, non è il caso di trattare ulteriormente la questione nel quadro di questo EVS.

EVS 3

Il valutatore qualificato

1. **Introduzione**
2. **Ambito d'applicazione**
3. **Cenni generali**
4. **Il valutatore qualificato**
5. **Commento**

STANDARD EUROPEI PER LA VALUTAZIONE 3

Tutte le valutazioni effettuate seguendo questi principi devono essere predisposte da un valutatore qualificato o sotto la sua stretta supervisione.

I valutatori devono mantenere i più alti standard di onestà e integrità e devono condurre le loro attività con modalità che non arrechino pregiudizio ai clienti, alla collettività, alla loro professione o ai rispettivi organismi nazionali riconosciuti per la professione valutativa.

Un valutatore deve essere in grado di dimostrare l'abilità professionale, la preparazione, la diligenza e un comportamento etico adeguato alla tipologia e portata dell'attività di valutazione e deve riportare qualsiasi elemento che potrebbe compromettere una valutazione oggettiva. Ogni valutazione deve offrire un'opinione indipendente e informata riguardo al valore, sostenuta da una o più basi per la valutazione.

1. Introduzione

Affinché un cliente possa fare affidamento sulla valutazione, questa deve essere preparata in modo professionale da un valutatore oggettivo, esperto, competente e adeguatamente preparato.

2. Ambito d'applicazione

Questa sezione degli standard per la valutazione immobiliare si occupa del soggetto responsabile della valutazione e prevede che il rapporto di valutazione sia approvato da un valutatore qualificato che se ne assume la responsabilità. Tutti i valutatori che partecipano alla redazione del rapporto di valutazione devono avere una preparazione adeguata e devono lavorare in modo professionale. Per quanto riguarda gli elementi della valutazione, questi ultimi devono soddisfare le aspettative di questo standard.

3. Cenni generali

3.1 La valutazione deve essere predisposta da un valutatore qualificato e deve soddisfare i requisiti comuni a tutte le prestazioni professionali. Normalmente si tratta di una persona fisica, ma occasionalmente, in certi paesi, la valutazione viene predisposta da una società, con personalità giuridica. In entrambi i casi, la parte rilevante del lavoro deve essere affidata al personale qualificato, con gli adeguati standard professionali di abilità professionale, conoscenza, competenza e indipendenza, conformi ai requisiti degli standard EVS e del Codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo. Un valutatore deve essere in grado di dimostrare l'abilità professionale, la preparazione e la competenza adeguata alla tipologia e portata dell'attività di valutazione e deve riportare qualsiasi elemento che potrebbe compromettere una valutazione oggettiva.

3.2 I termini e le condizioni nelle istruzioni fornite al valutatore devono essere concordati prima di preparare la valutazione e devono essere esplicitati per iscritto prima di completare il rapporto di valutazione. Le valutazioni destinate alla pubblicazione o sulle quali delle terze parti devono fare affidamento sono frequentemente regolate per legge. Spesso il valutatore deve soddisfare dei requisiti specifici per essere considerato idoneo a fornire un punto di vista realmente obiettivo e indipendente. Non esistono, tuttavia, dei criteri normativi specifici che si possano applicare alla maggior parte delle valutazioni e il valutatore deve dimostrare di possedere adeguati standard professionali di abilità professionale, conoscenza, competenza e indipendenza, per ogni incarico svolto (per ulteriori informazioni, si veda il principio EVS 4).

3.3 In ogni caso, il valutatore ha l'onere di dimostrare di essere consapevole dei potenziali conflitti d'interesse e garantire requisiti di indipendenza.

4. Il valutatore qualificato

4.1 Definizione – Per valutatore qualificato (inclusi i valutatori che lavorano per società di valutazione) si intende il soggetto responsabile della redazione e supervisione della valutazione e che assume la responsabilità legale delle valutazioni riportate nelle dichiarazioni finanziarie. Questi deve essere un soggetto di chiara onorabilità e in grado di dimostrare il possesso di:

- (i) uno dei seguenti titoli:
 - un diploma di laurea universitaria, un master di primo livello;
 - o altro titolo di studio o qualifica professionale pertinente alla valutazione secondo le specifiche dei requisiti minimi d'istruzione (MER - Minimum Educational Requirements) di TEGoVA; con almeno due anni di esperienza professionale nel campo della valutazione immobiliare, oppure
 - un lungo periodo di esperienza professionale rilevante.

4.2 Competenze. Un valutatore qualificato è competente quando può dimostrare:

- (i) sufficiente conoscenza ed esperienza locale nella valutazione immobiliare per lo stesso territorio e categoria dell'immobile in oggetto, oppure ricevere assistenza idonea da parte di soggetti competenti e preparati una volta che l'insufficienza delle proprie competenze è stata chiarita con il cliente prima di accettare l'incarico;
- (ii) se previsto dalla legge o altre norme nazionali, un'autorizzazione alla pratica della professione di valutatore o l'iscrizione all'ordine professionale;
- (iii) conformità a tutti requisiti etici, contrattuali, di legge e dei regolamenti relativi alla valutazione;
- (iv) la garanzia che il soggetto mantenga sempre i più alti standard di onestà e integrità e conduca le sue attività con modalità che non arrechino pregiudizio ai clienti, alla collettività, alla professione o ai rispettivi organismi nazionali riconosciuti per la professione del valutatore. Tutti i valutatori qualificati e le organizzazioni professionali o tecniche che li rappresentano devono aderire a un codice deontologico rigoroso come il codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo di TEGoVA;
- (v) una copertura assicurativa professionale adeguata al lavoro di valutazione svolto (a eccezione dei casi in cui l'associazione professionale non lo richieda);
- (vi) mantenere aggiornate le proprie competenze attraverso programmi di formazione continua.

4.3 Competenze avanzate: Un valutatore qualificato raggiunge questo livello quando può dimostrare competenze avanzate:

- soddisfare i requisiti del programma REV (Recognised European Valuer) sul valutatore europeo riconosciuto di TEGoVA; oppure
- soddisfare i requisiti del programma TRV (TEGoVA Residential Valuer).

Si veda la Parte 4 degli Standard e il sito web TeGoVA.

4.4 Certificazione ISO accreditata Diversi Stati europei sono dotati di sistemi di certificazione specifici, dettati da norme o regolamenti nazionali, per la qualifica del valutatore. Lo standard europeo EN45013, ossia lo Standard Europeo per gli Organismi di Certificazione del Personale, è stato emanato nel 1990, ed è divenuto nel 2006 lo standard mondiale ISO/IEC 17024. Il sistema è gestito da enti nazionali di certificazione che a loro volta devono essere accreditati da un ente nazionale di accreditamento.

Per ottenere la qualifica ai sensi di questo standard, i richiedenti devono conformarsi ai requisiti di ammissione specificati dall'ente di certificazione. Lo standard prevede una formazione, un esame scritto e orale e una ri-certificazione periodica in linea con il curriculum di certificazione prodotto dall'ente di certificazione. Durante il periodo di validità del certificato, il valutatore è tenuto a rispettare l'etica professionale ed è soggetto a supervisione e formazione continua. Considerato che i livelli nazionali di qualifica dei valutatori sono spesso divergenti, lo standard ISO 17024 offre trasparenza sulla base di requisiti internazionali uniformi.

4.5 Lo schema REV (Recognised European Valuer) - TEGoVA ha sviluppato il programma REV (Recognised European Valuer) per permettere al valutatore indipendente di qualificare, tramite le associazioni professionali, la propria professionalità in misura maggiore rispetto ai requisiti minimi fissati dal MER di TEGoVA e fornire così ulteriori garanzie sulle proprie competenze ai potenziali clienti, specialmente se provenienti da un altro paese. Il programma REV è riassunto nel Rapporto Informativo della Parte 4, mentre l'elenco completo dei requisiti richiesti è disponibile sul sito web di TEGoVA, www.tegova.org.

4.6 Valutatore residenziale TEGoVA (TRV – TEGoVA Residential Valuer) - Il programma TRV (TEGoVA Residential Valuer) permette il riconoscimento della qualifica, competenza ed esperienza professionale del valutatore residenziale. L'ottenimento di questo riconoscimento può contribuire a garantire che "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 ..." (direttiva 2014/17UE, Art. 19(2)). Il programma TRV è riassunto nel Rapporto Informativo della Parte 4, mentre l'elenco completo dei requisiti richiesti è disponibile sul sito web di TEGoVA, www.tegova.org.

4.7 I requisiti minimi di formazione di TEGoVA (MER – Minimum Educational Requirements) - As part of its education strategy of supporting standards of professional competence, TEGoVA sets Minimum Educational Requirements (MER) for its Member Associations to require of their qualified members so that they apply to every valuer elected to practice after 1 January 2003. TEGoVA's Minimum Education Requirements are summarised in the Information Paper in Part 4 and set out in detail on the TEGoVA website, www.tegova.org.

4.8 Formazione professionale continua - Il valutatore qualificato deve mantenere aggiornate le sue competenze rispetto a tutti gli sviluppi 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.

5. Commento

5.1 Cenni generali

5.1.1 I valutatori devono garantire di avere la capacità di seguire le istruzioni impartite con gli adeguati standard professionali di conoscenza, competenza e indipendenza. Ne deriva che spetta al valutatore, al quale viene affidato un incarico, chiedere al cliente i primi chiarimenti sulla natura della richiesta e le finalità della valutazione. La conferma dell'incarico sarà richiesta per iscritto con l'accettazione delle condizioni contrattuali (si veda il principio EVS 4). Il valutatore deve essere in grado di soddisfare sia le esigenze del cliente che i requisiti di legge, degli eventuali regolamenti e dei codici deontologici pertinenti.

5.1.2 La definizione dell'UE

5.1.2.1 La Comunicazione della Commissione del 1997 relativa alle norme in materia di aiuti di Stato relative ai beni immobili offre una definizione di "perito estimatore" per le valutazioni (Comunicazione della Commissione relativa agli elementi di aiuto di Stato connessi alle vendite di terreni e fabbricati da parte di pubbliche autorità (OJ C 209, 10/07/1997, p0003 – 0005 - 31997Y0710 ed esteso ai paesi dell'EFTA con la Decisione dell'autorità di vigilanza EFTA N. 275/99/COL del 17 novembre 1999 che introduce orientamenti relativi agli elementi di aiuto di Stato connessi alle vendite di terreni e fabbricati da parte di pubbliche autorità e apporta la ventesima modifica alle norme procedurali e sostanziali in materia di aiuti di Stato). Casi riguardanti l'applicazione di queste norme sono stati esaminati Corte di giustizia dell'Unione europea.

5.1.2.2 Ai sensi di queste norme, il valutatore dev'essere "una persona dall'indubbia onorabilità che:

- è in possesso di un diploma specifico, conseguito presso un istituto di istruzione riconosciuto, ovvero di un titolo di studio universitario equipollente;
- dispone di esperienza sufficiente e competenza adeguata nella valutazione di terreni e fabbricati in relazione alla loro ubicazione e categoria di appartenenza."

5.1.2.3 In assenza di titoli universitari riconosciuti e adeguati nel Paese Membro, il perito estimatore deve essere

"membro di un'organizzazione professionale riconosciuta competente per la valutazione di terreni e fabbricati e inoltre:

- essere stato nominato da un tribunale o da un'autorità in posizione equivalente;
- essere in possesso quanto meno di un diploma riconosciuto di scuola media superiore e di un livello sufficiente di formazione e conoscenza, integrate da almeno tre anni di esperienza, successiva al conseguimento del diploma, nel campo della valutazione di terreni e fabbricati nella località considerata."

5.2 Conflitto d'interessi

5.2.1 Il requisito dell'oggettività professionale del valutatore implica che il professionista deve essere consapevole di tutti gli elementi che potrebbero alimentare la percezione di un potenziale conflitto d'interessi. Già nei primi approcci il valutatore dovrebbe chiedere al cliente di individuare eventuali altre parti che possono avere interessi o connessioni con la valutazione, in modo da stabilire se esiste un potenziale conflitto d'interessi con il valutatore, i suoi partner, colleghi o familiari stretti.

5.2.2 Se un conflitto di interessi esiste, dovrebbe essere comunicato per iscritto al cliente, il quale può allora avvalersi della facoltà di confermare o meno la nomina del valutatore, in caso di conferma queste circostanze vanno chiarite nel Rapporto di valutazione o nel Certificato prodotto dal valutatore.

5.2.3 Ci possono essere circostanze nelle quali il valutatore, qualunque sia la volontà del cliente, preferisce declinare l'incarico.

5.3 L'indipendenza del valutatore

5.3.1 In diverse circostanze il rapporto con il cliente e con altre parti può dettare la necessità che il valutatore sia non solo competente e indipendente, ma anche che sia considerato dall'esterno come tale. Deve essere inoltre libero da potenziali conflitti d'interesse non dichiarati, effettivi o possibili, che possono essere previsti al momento in cui ha accettato l'incarico. Qualsiasi tipo di legame, o potenziale conflitto d'interessi o altro elemento che possa minare l'indipendenza e oggettività del valutatore deve essere comunicato per iscritto al cliente e dichiarato nel rapporto di valutazione. L'opinione sul valore indicato deve essere quella del valutatore, non di altre parti, nonostante una società di valutazione possa assumersi la responsabilità.

5.3.2 Nei casi in cui sono stati nominati più valutatori congiuntamente, questi hanno lo stesso dovere di indipendenza e oggettività sia individualmente che collettivamente, come sopra illustrato.

5.3.3 Nei paesi dove esistono norme nazionali sulla oggettività e l'indipendenza, la conformità alle norme deve essere rispettata e dichiarata nel Rapporto di Valutazione.

5.3.4 Le definizioni dell'UE

5.3.4.1 I requisiti della Commissione europea in materia di aiuti di Stato di cui al punto 5.1.2 stipulano che:

“Il perito estimatore dovrebbe adempiere le sue mansioni in modo indipendente, vale a dire che le pubbliche autorità non devono essere legittimate a impartire direttive in merito al risultato della valutazione. Gli uffici pubblici di valutazione, i funzionari e gli impiegati della pubblica amministrazione sono considerati indipendenti nella misura in cui possa essere effettivamente esclusa ogni indebita interferenza sulle loro conclusioni.” *Comunicazione sugli aiuti di stato II.2 (a)*

5.3.4.2 Il regolamento sui requisiti patrimoniali (CRR) afferma nell'Art. 208 (3b) che:

“il valutatore è indipendente quando possiede le necessarie qualifiche, capacità ed esperienze per compiere una valutazione e quando è indipendente dal processo di decisione del credito”.

5.3.4.3 L'Art. 229(1) impone che per le garanzie immobiliari, la garanzia sia stimata da un esperto indipendente. L'Autorità bancaria europea (ABE) ha affermato il 3 ottobre 2014 (Question ID 2014_1056):

“Ai sensi dell'articolo 208(3)(b) del regolamento (UE) No 575/2013 (CRR), la revisione di una garanzia immobiliare deve essere effettuata da un valutatore che possieda le necessarie qualifiche, capacità ed esperienze per compiere una valutazione e che sia indipendente dal processo di decisione del credito. Se un/a dipendente della banca soddisfa i requisiti di cui sopra, può essere considerato/a alla stregua di valutatore indipendente ai sensi dell'articolo 229(1).”

5.3.4.4 La direttiva 2014/59/UE (BRRD) che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione definisce il valutatore indipendente come:

“una persona indipendente da qualsiasi autorità pubblica, compresa l'autorità di risoluzione e le istituzioni finanziarie soggette alla direttiva”. [Articolo 36(1)]. In merito alla BRRD, l'Autorità bancaria europea (ABE) fornisce ulteriori specificazioni all'articolo 2 del suo progetto di norme tecniche di regolamentazione (RTS) sull'indipendenza dei valutatori emanato il 6 luglio 2015 confermando che la persona in questione deve avere “qualifiche, esperienze, competenze, conoscenze e risorse tali da garantire che possa effettuare la valutazione senza dipendere dall'assistenza di terzi, in particolare le autorità pubbliche, compresa l'autorità di risoluzione, e l'ente pertinente”.

5.3.4.5 L'articolo 19 della direttiva 2014/17/UE in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali stipula che

“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 e obiettiva, che deve essere documentata su supporto durevole e della quale deve essere conservato un esemplare dal creditore”.

5.3.4.6 Le norme del 1997 in materia di aiuti di Stato dispongono che:

“Il perito estimatore dovrebbe adempiere le sue mansioni in modo indipendente” (si veda il paragrafo 4.2.2 di cui sopra per la definizione completa).

5.4 Le responsabilità del valutatore

5.4.1 Al valutatore viene chiesto di assumere un incarico professionale che implica una consulenza sul valore del bene immobile, o un interesse legale, sulla quale il cliente deve fare affidamento per prendere delle decisioni. Il ruolo del valutatore quindi comporta delle responsabilità ed eventuali carenze possono causare danni al cliente e conseguenze giuridiche per il valutatore.

5.4.2 A seconda delle circostanze e del sistema giuridico nazionale vigente, la responsabilità del valutatore può essere chiamata in causa in caso di danni arrecati dalla mancata applicazione della dovuta diligenza, da violazioni contrattuali o da altre cause.

5.4.3 Le istruzioni scritte e i termini che regolano il rapporto professionale, oltre al rapporto di valutazione e le spiegazioni in questo contenute, contribuiscono a determinare la portata della responsabilità giuridica del valutatore.

5.4.4 Il valutatore può circoscrivere il suo ambito di responsabilità nei termini contrattuali pattuiti con il cliente. Se il rapporto di valutazione non deve essere disponibile anche per parti terze (come avviene, per esempio, nel caso in cui l'immobile costituisca una garanzia reale), allora è possibile limitarne l'uso al solo cliente ed escludere espressamente le responsabilità verso terzi.

5.4.5 In diversi paesi, tuttavia, esistono limitazioni stringenti, di natura legale e non solo, alle possibili riduzioni di responsabilità, per cui si consiglia al valutatore di avvalersi di un parere legale prima di stilare clausole contrattuali mirate a limitarne la responsabilità.

5.4.6 Il valutatore, data la sua natura di professionista, ha innanzitutto degli obblighi nei confronti del cliente. Eventuali limitazioni della responsabilità del valutatore non possono andare a scapito della professionalità della valutazione.

5.4.7 Il valutatore deve acquisire un incarico compatibile con le sue competenze e svolgerlo in modo professionale secondo le istruzioni ricevute, valutando il bene

immobile e ricercando tutti gli elementi pertinenti prima di determinarne il valore, mantenendo tutta la documentazione durante lo svolgimento dell'incarico e stilando la relazione in modo professionale.

5.4.8 *Riconoscere i limiti delle proprie competenze* - Il valutatore non deve accettare incarichi che vanno al di là delle sue competenze. Nei casi più complessi, il valutatore può occasionalmente non avere alcune delle competenze specialistiche necessarie per l'espletamento dell'incarico. Per esempio, per quanto riguarda competenze di geologia, ambiente, minerali, contabilità o pareri legali. In questi casi, il valutatore deve segnalare al cliente la necessità di avvalersi del contributo di altri specialisti per espletare l'incarico. Per evitare confusioni riguardo alle responsabilità giuridiche e contrattuali, il valutatore dovrebbe richiedere al cliente di fornire direttamente le necessarie istruzioni allo specialista e non demandarlo a lui.

5.4.9 *Copertura assicurativa professionale* – In molti paesi è possibile ottenere una copertura assicurativa professionale, dato che la responsabilità giuridica derivante dalla valutazione (così come le spese legali durante il periodo giudiziale o gli interessi che maturano durante la disputa) può superare il valore dei beni personali o aziendali del valutatore. Riconoscendo la garanzia che tale copertura offre anche per i clienti, molte associazioni professionali richiedono la copertura assicurativa come condizione per l'appartenenza all'ente. Questa non è comunque disponibile ovunque né viene richiesta in tutti i paesi nei quali è disponibile.

EVS 4

Il processo di valutazione

1. **Introduzione**
2. **Ambito d'applicazione**
3. **Termini di incarico**
4. **I rapporti con i consulenti del cliente, con i revisori contabili e con altri soggetti**
5. **Commento**
6. **Azioni a sostegno della valutazione**
7. **Riesame delle valutazioni**

STANDARD EUROPEI PER LA VALUTAZIONE 4

Le condizioni che regolano il rapporto contrattuale di incarico e le basi sulle quali viene elaborata la valutazione devono essere illustrate per iscritto e concordate prima dell'elaborazione del rapporto di valutazione.

La valutazione deve essere studiata, predisposta e presentata per iscritto in modo professionale. Il lavoro effettuato deve poter supportare a sufficienza l'opinione espressa.

I dati custoditi dopo la consegna di una valutazione devono consentire di verificare che l'analisi e la valutazione effettuate nell'approccio, o approcci, per fornire l'opinione espressa erano sufficienti per la tipologia e la portata della valutazione.

1. Introduzione

La valutazione deve essere preparata in modo professionale e il bene immobile deve essere stimato avendo considerato tutti gli elementi disponibili in modo tale che il risultato possa essere difeso in caso di controversie.

2. Ambito d'applicazione

Questa parte degli standard prende in esame tutte le fasi procedurali da seguire nella preparazione del Rapporto di Valutazione.

A cominciare dai termini che regolano il rapporto contrattuale di incarico, per proseguire poi con la stima e le ispezioni del bene immobile e quindi con il riesame del Rapporto di Valutazione. Infine si discutono gli elementi da prendere in considerazione quando il valutatore è incaricato di riesaminare una valutazione preesistente.

3. Termini di incarico

3.1 I termini di incarico sono le condizioni contrattuali specifiche tra il valutatore e il cliente. Tali condizioni sono proposte al cliente dopo ricezione scritta o verbale dell'incarico di fornire un servizio di valutazione. Per ciascun incarico vengono preparate condizioni specifiche che riflettono in modo chiaro e accurato la natura e la finalità della valutazione nonché la portata dell'incarico onde giustificare l'opinione successivamente espressa.

3.2 Le condizioni che regolano l'incarico dovrebbero essere concordate per iscritto. Nei casi di esposizione creditizia, o altre tipologie di incarico di natura finanziaria o di amministrazione controllata, le condizioni dell'incarico devono essere concordate per iscritto prima di consegnare il rapporto di valutazione al cliente.

3.3 Le principali condizioni o istruzioni dovrebbero essere menzionate nel rapporto.

3.4 I termini di incarico concordati potrebbero richiedere successive modifiche; le eventuali variazioni devono essere registrate per iscritto onde evitare malintesi e conseguenti vertenze.

3.5 I termini stipulati al punto 3.9 più oltre vanno considerati come termini de minimis. Il valutatore dovrà rivedere e rafforzare i termini, se opportuno e necessario, onde riflettere le prassi locali, i requisiti delle associazioni affiliate a TEGoVA (TMA), le leggi o normative nazionali.

3.6 I termini di incarico saranno periodicamente rivalutati alla luce dei riscontri del cliente o delle sue richieste di modifica, delle ultime leggi o normative, dei requisiti delle TMA e qualsiasi aggiornamento o nuova edizione degli EVS.

3.7 L'assenza di termini scritti costituisce violazione degli EVS 2016 e dei requisiti del Codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo di TEGoVA. Inoltre

potrebbe comportare di pregiudicare la difesa in caso di azioni legali relative a onorari, negligenza o prestazioni.

3.8 Se effettua regolarmente per uno stesso cliente valutazioni di natura analoga, per esempio valutazioni per il credito garantito, il valutatore dovrà confermare per iscritto che i termini già specificati per un precedente incarico analogo restano in vigore salvo diverso accordo con il cliente. Il cliente dovrà ricevere comunicazione scritta di qualsiasi susseguente variazione non appena questa entra in vigore.

3.9 I termini minimi da presentare e concordare sono i seguenti:

- l'identità del cliente;
- la finalità della valutazione;
- le dimensioni precise del bene immobile/attività che si intende valutare;
- la base o le basi di valore;
- una data specifica di valutazione;
- la conferma dell'assenza di possibili conflitti di interesse. Dichiarazione di un eventuale precedente coinvolgimento con il bene immobile o con le parti;
- l'identità e lo status del valutatore;
- le assunzioni, assunzioni speciali e gli scostamenti;
- l'ambito e la portata delle indagini;
- il ricorso a informazioni fornite dal cliente;
- le eventuali limitazioni imposte sulla pubblicazione della valutazione;
- la portata dell'obbligo a prestare la dovuta diligenza;
- la conformità con gli standard di valutazione europei;
- la determinazione degli onorari.

Si veda la tabella 5.10

3.10 I termini addizionali saranno determinati dalla natura delle istruzioni, dalle leggi o normative, o dai requisiti delle associazioni affiliate a TEGoVA (TMA). Si dovrà altresì menzionare l'eventuale monitoraggio della valutazione da parte di una TMA, specificando la finalità di tale monitoraggio.

4. I rapporti con i consulenti del cliente, con i revisori contabili e con altri soggetti

4.1 Il valutatore occasionalmente deve relazionarsi con altri consulenti del suo cliente per ottenere le informazioni di cui ha bisogno. Quando la valutazione deve essere inclusa in un rendiconto finanziario, è importante lavorare con i revisori dei conti per garantire che il lavoro effettuato sia quello richiesto e per assicurare che vi sia coerenza e si utilizzino le corrette basi di valore.

4.2 Il valutatore farà ricorso al suo giudizio professionale per decidere se fare affidamento sulle informazioni fornite o divulgate. I termini di incarico concordati devono stipulare esplicitamente quanto si faccia affidamento sulle informazioni fornite dal cliente, dai suoi rappresentanti o da terzi.

5. Commento

5.1 Il valutatore deve dare garanzia sotto la sua responsabilità di essere un soggetto competente, qualificato e di essere considerato tale, di non essere escluso a causa di conflitti d'interesse effettivi, potenziali o percepiti o di aver dichiarato diversamente e di aver preso le misure necessarie per rimediare qualsiasi lacuna reale o apparente in modo da poter espletare l'incarico proposto.

5.2 Può accadere che degli eventi inattesi, come a esempio dei contenziosi giudiziari, si verifichino dopo molti anni dalla preparazione della valutazione. Il contesto di quel momento e il ragionamento che sottendeva eventuali termini e condizioni particolari potrebbe risultare difficile da recuperare se non si è provveduto a documentare tutto per iscritto. La documentazione scritta dimostra inoltre se la valutazione è stata utilizzata per finalità diverse da quella per la quale era stata preparata.

5.3 Oltre ai benefici per il valutatore derivanti dall'aver un documento chiaro e sintetico concordato prima di iniziare un lavoro, questo serve a garantire che il cliente e i suoi consulenti professionali sappiano esattamente cosa attendersi e siano quindi in grado di giudicare se hanno ottenuto un servizio conforme alle loro richieste e alle loro aspettative.

5.4 Valutazioni in subappalto - Quando il lavoro è affidato in subappalto ad altri valutatori specialisti oppure nel caso cui si ricorre all'assistenza di professionisti terzi per un volume consistente di lavoro, è necessario ottenere preventivamente l'approvazione del cliente. L'approvazione deve essere ottenuta per iscritto e specificata nel Rapporto di Valutazione.

5.5 Valutazioni trasmesse a terzi - Esiste il rischio che le valutazioni preparate per una data finalità siano trasmesse a terzi e usate per finalità diverse e non connesse a quella originale. Le condizioni dell'incarico devono quindi escludere ogni forma di responsabilità del valutatore verso terzi e devono specificare la natura limitata della valutazione che è predisposta esclusivamente per le finalità previste dal cliente.

5.6 Valutazioni non conformi con gli standard EVS - Nell'eventualità che al valutatore venga richiesto di predisporre una valutazione su basi non conformi o in diretto contrasto con gli standard, il valutatore deve fare presente al cliente all'inizio dell'incarico che il rapporto specificherà il fatto che ci si è discostati dagli standard EVS. Si veda l'EVCN 10.

5.7 Valutazioni preparate sulla base di informazioni limitate o dove si prevede l'adozione di assunzioni speciali - Può capitare che il valutatore si trovi a fare i conti con informazioni limitate, con poche opportunità di condurre ispezioni, oppure ancora con dei forti limiti di tempo per realizzare la valutazione. Ad esempio, in alcuni casi il Rapporto di Valutazione è necessario per finalità interne dei dirigenti, in altri casi può essere richiesto per una fusione o un'acquisizione nelle quali occorre agire d'urgenza. In casi come questi il valutatore deve assicurarsi, che le condizioni che regolano il rapporto professionale stabiliscono che il rapporto è destinato ad uso esclusivo del cliente e non verrà reso pubblico.

5.8 Un valutatore può trovarsi a dover considerare delle **assunzioni speciali** oppure può dover utilizzare delle particolari basi di valore speciali su richiesta del cliente. Ricadono in questa categoria le seguenti situazioni:

- l'immobile è ritenuto libero mentre in realtà è in locazione;
- la valutazione fa riferimento a un'autorizzazione urbanistica che è differente da quella effettiva;
- sono necessarie assunzioni speciali come base per la valutazione di immobili danneggiati da incendi;
- sono necessarie assunzioni speciali per la valutazione di immobili nel caso di permuta di proprietà.

In simili circostanze diventa essenziale che le condizioni che regolano il rapporto professionale indichino chiaramente che il Rapporto di Valutazione e qualsiasi pubblicazione basata su questo, segue in modo trasparente le istruzioni relative alla valutazione, alle sue finalità e al contesto nel quale è stata effettuata, i limiti incontrati nelle indagini, le assunzioni adottate, la dipendenza dalle fonti informative utilizzate, l'opinione espressa nella stessa valutazione e la misura in cui si è discostati dagli standard.

5.9 In casi eccezionali può essere non solo corretto, ma anche vantaggioso permettere la pubblicazione di **valutazioni che contengono qualifiche adeguate** come nei casi limitati e delle particolari circostanze descritte di seguito:

- il valutatore ha effettuato in precedenza una ispezione dell'immobile, lo conosce e ha inoltre conoscenza del mercato e della particolare ubicazione del bene; ovvero
- ha ottenuto informazioni aggiuntive dai suoi dirigenti e/o da altri valutatori interni in misura tale da compensare eventuali lacune nelle sue ricerche.

5.10 Commento sul corpus minimo dei termini di incarico

Termini	Commento
L'identità del cliente	Il valutatore deve specificare chi è il cliente. Nel caso in cui le istruzioni sono impartite dal dirigente di un'azienda, è probabile che il cliente sia l'azienda, non il dirigente. Se la valutazione è effettuata ai fini del credito, le istruzioni possono essere impartite, e le fatture pagate, dal cliente del creditore, benché il cliente sia generalmente il creditore.

<p>La finalità della valutazione</p>	<p>La finalità specifica della valutazione determina la base o le basi di valore da adottare, pertanto è importante fare la massima chiarezza. È prudente stipulare che la valutazione riguarderà solo la finalità specifica identificata.</p>
<p>Le dimensioni precise del bene immobile/attività che si intende valutare</p>	<p>È opportuno considerare quanto segue:</p> <ul style="list-style-type: none"> - se i confini del bene immobile da valutare non sono definiti, può essere necessario fare riferimento a un disegno tecnico o altro oggetto fisso; - se il bene immobiliare fa parte di un blocco p.es. un appartamento), si specificherà l'indirizzo esatto; - in presenza di più di un interesse legale o proprietà formale, specificare quale(i) è(sono) oggetto della valutazione; - in presenza attrezzature, allestimenti, impianti o macchinari, specificare quali si ipotizzano rimanere parte del bene immobiliare; - allorché un immobile viene valutato ai fini di locazione, è possibile le migliorie apportate dai locatari siano ignorate al momento del rinnovo o revisione del contratto di locazione. Questo può incidere sul valore.
<p>La base o le basi di valore</p>	<p>La base o le basi di valore adottate per il rapporto devono essere specificate. Se la base è il valore equo, considerato che il termine è utilizzato in due contesti particolari ma distinti, occorre fornire la definizione corretta come stipulati nel principio EVS 2 al paragrafo 4.2. Si dovrà in ogni caso utilizzare una base di valore riconosciuta negli EVS. Questo potrà essere stabilito dal cliente, dall'organizzazione professionale, dalla legislazione o normativa.</p>
<p>Una data specifica di valutazione</p>	<p>La data di valutazione deve essere una data specifica convenuta con il cliente. Non è accettabile dichiarare che la valutazione sarà datata alla data del rapporto.</p>

<p>La conferma dell'assenza di possibili conflitti di interesse. Dichiarazione di un eventuale precedente coinvolgimento con il bene immobile o con le parti</p>	<p>Normalmente, il valutatore è in grado di dichiarare l'assenza di potenziali conflitti di interesse che possano impedirgli di agire in modo indipendente. In presenza di un potenziale conflitto di interesse, il valutatore deve specificare la situazione e proporre gli interventi atti a garantire la sua indipendenza di giudizio..</p> <p>Il valutatore è tenuto a dichiarare se ha avuto precedenti interazioni con l'immobile o con le parti, indipendentemente dal fatto che le abbia avute o meno.</p>
<p>L'identità e lo status del valutatore</p>	<p>Chiarire se il valutatore agisce come soggetto esterno e indipendentemente, come persona fisica o giuridica o in qualità di valutatore interno. Confermare la conformità con l'associazione professionale del valutatore e con il codice TEGoVA di etica e condotta professionale del valutatore europeo.</p> <p>Le qualifiche e designazioni del valutatore devono essere menzionate, REV e TRV incluse, se ne ha titolo. In talune circostanze è corretto menzionare l'esperienza del valutatore nell'effettuare valutazioni analoghe nella medesima localizzazione.</p> <p>Tale menzione può limitarsi alla conferma che il valutatore ha una sufficiente conoscenza di quel mercato, nonché le competenze e conoscenze necessarie per una valutazione competente.</p>
<p>Le assunzioni, assunzioni speciali e gli scostamenti</p>	<p>Tutte le assunzioni e assunzioni speciali adottate per la preparazione o stesura del rapporto di valutazione devono essere specificate, anche qualora fossero identiche a quelle dichiarate in precedenti istruzioni. Qualsiasi scostamento dagli EVS deve essere menzionato, specificando il ragionamento soggiacente e dandone giustificazione. Si veda EVS 1.</p>

<p>L'ambito e la portata delle indagini</p>	<p>Occorre indicare chiaramente l'ambito e la portata delle indagini che il valutatore dovrà intraprendere. Si includeranno i seguenti elementi:</p> <ul style="list-style-type: none">- la portata dell'ispezione (interna ed esterna);- l'eventuale ricorso a ricerche a tavolino, inclusi se del caso dati relativi al fatto che il bene immobile sia ubicato in un'area identificata come a rischio di inondazione;- l'eventuale ricorso a informazioni fornite dal cliente o terzi;- eventuali informazioni richieste ma non disponibili al momento di formulare il parere;- la classificazione della prestazione energetica e altri fattori di sostenibilità che possono influire sul valore, con eventualmente i commenti del caso;- eventuali rapporti forniti in relazione alla presenza di amianto o altri materiali contaminati, o l'assenza di tali rapporti;- eventuali requisiti specificati dagli assicuratori e/o da altre terze parti; e- la conferma che la portata dell'indagine sarà sufficiente a permettere l'espressione di un'opinione sul valore pienamente giustificata (o la dichiarazione che non è questo il caso).
<p>Il ricorso a informazioni fornite dal cliente</p>	<p>Se il cliente fornisce al valutatore informazioni relative all'immobile o gli impartisce istruzione di rivolgersi per informazioni a una terza fonte specifica, i termini devono specificare che il valutatore farà affidamento su tali informazioni senza doverne verificare l'accuratezza.</p>
<p>Le eventuali limitazioni imposte sulla pubblicazione della valutazione</p>	<p>Il valutatore deve menzionare che occorre un'autorizzazione scritta prima di qualsiasi riproduzione o riferimento pubblico al rapporto di valutazione. In taluni casi, sarà opportuno menzionare che il contenuto del rapporto di valutazione è destinato solo ai soggetti verso i quali esiste un dovere di diligenza.</p>

La portata dell'obbligo a prestare la dovuta diligenza	L'identità dei soggetti verso i quali esiste un dovere di diligenza deve essere specificata. Può essere opportuno specificare che si declina ogni responsabilità o dovere di diligenza nei confronti di altre parti.
La conformità con gli standard di valutazione europei	Se la valutazione è conforme agli standard EVS, se ne farà riferimento con il titolo Standard europei per la valutazione 2016. Se la valutazione è conforme ad altri standard, se ne farà riferimento di conseguenza.
La determinazione degli onorari	Tutti i costi e gli oneri a carico del cliente devono essere specificati. Se si devono addebitare delle spese si dovrà includere la relativa base di addebito. Per gli importi menzionati si dovrà stipulare se sono o non al netto dell'IVA e altre imposte. Se il cliente non ha una partita IVA (p.es. un privato persona fisica) si menzionerà il costo totale IVA inclusa. Se gli oneri sono determinati da terzi o prescritti per statuto si comunicherà l'importo effettivo da addebitare.

6. Azioni a sostegno della valutazione

6.1 La valutazione professionale è fondata sul concetto che il valutatore stimi il valore dell'immobile in esame nel suo contesto, ricercando e verificando tutti gli elementi che hanno un impatto potenziale sul valore dell'immobile. La qualità della valutazione, almeno in parte, dipende dalla qualità delle informazioni utilizzate nella sua preparazione e in questo senso il valutatore deve verificare tutte le fonti informative e le date delle informazioni. Vanno riesaminate inoltre le condizioni di mercato pertinenti all'immobile in oggetto, in quanto esse formano, quando sono correttamente valutate, le basi sulle quali si prendono le decisioni. I dati custoditi dopo la consegna di una valutazione devono consentire di verificare che l'analisi e la valutazione effettuate nel metodo, o metodi, per fornire l'opinione espressa erano sufficienti per la tipologia e la portata della valutazione.

6.2 L'ispezione dell'immobile - Il valutatore deve effettuare un'ispezione visiva dell'immobile, in modo da ricavarne una conoscenza personale del bene. Normalmente

l'ispezione comprende gli interni dell'edificio, la località in cui è ubicato e l'ambiente circostante, in modo tale da poter registrare tutti gli elementi rilevanti per il valore dell'immobile. In casi eccezionali, e se richiesto o concordato con il cliente, l'ispezione può essere più limitata oppure ancora il valutatore può fare affidamento su una relazione dell'ispezione effettuata da terzi, in ogni caso, tuttavia, il rapporto di valutazione deve riportare queste particolari circostanze. La valutazione che fa affidamento su ispezioni effettuate da terzi è rischiosa, sia rispetto alla qualità dell'ispezione che riguardo alla possibile interpretazione ricavata dal valutatore. Il valutatore deve mettere in evidenza il fatto che le sue conclusioni potrebbero essere state diverse se avesse fatto personalmente la dovuta ispezione.

6.3 La natura dell'ispezione in sito dipende dalla tipologia di immobile e dalla normativa vigente, dalle pratiche e dalle consuetudine nazionali, ma il valutatore deve annotare in ogni caso le principali caratteristiche dell'immobile e l'ubicazione che ne possono influenzare il valore.

6.4 La portata e natura specifica dell'ispezione dell'immobile in esame dipende dalle finalità e dalle basi della valutazione sulle quali si è raggiunto un accordo con il cliente. In particolari circostanze, come per esempio la predisposizione di una valutazione di un portafoglio, può essere corretto limitare l'ispezione agli esterni dell'immobile o alla zona circostante, oppure fare semplicemente ricorso ad una valutazione a tavolino. Nei casi in cui non c'è stata un'ispezione oppure questa non è stata fatta in modo utile ad ottenere tutte le informazioni necessarie, questo fatto e le motivazioni sottostanti, devono essere dichiarate nel certificato o rapporto di valutazione in quanto alcuni dei fattori che potrebbero avere un impatto significativo sul valore dell'immobile potrebbero non essere stati identificati.

6.5 Valutazioni a tavolino - 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 determinati dopo l'ultima ispezione effettuata.

6.6 È inoltre importante prendere in considerazione gli aspetti finanziari, giuridici e regolamentari del bene immobile.

6.7 Dopo avere ispezionato l'immobile, il valutatore deve ricercare dei beni equivalenti e paragonabili (ai fini della locazione o della vendita) e analizzarli in modo complessivo su basi comuni per rilevare i dati di prezzo e/o rendita.

6.8 Le valutazioni a fini di operazioni di prestito garantite richiedono una valutazione oggettiva dei fattori di rischio specifici legati alla struttura e alla durata del prestito proposto. Si veda l'EVG 2.

6.9 I dati riportati devono essere documentati, non solo menzionati. La valutazione è il punto di arrivo delle indagini e ricerche del valutatore e dimostra la sua competenza nel mettere insieme dati provenienti da fonti diverse, utilizzarli in modo efficace ed esprimere in giudizio informato.

6.10 Il contenuto del rapporto di valutazione sarà determinato dalla finalità e dai termini convenuti. Il principio EVS 5 tratta del rapporto di valutazione.

6.11 Nei casi in cui il valutatore rileva incertezza o volatilità dei mercati o altri fattori che mettono a rischio il valore dell'immobile, la stima effettuata deve prendere in considerazione tali fattori e dichiararli. L'EVIP 2 fornisce un supporto sulla certezza di valutazione e il rischio di mercato.

7. Riesame delle valutazioni

7.1 In alcuni casi al valutatore viene chiesto di riesaminare una valutazione preparata da un altro professionista, per varie ragioni, come ad esempio possibili controversie oppure altri fattori sensibili. In alcuni casi si può trattare di valutazioni retrospettive. Il valutatore deve quindi prestare particolare attenzione prima di accettare l'incarico di riesaminare il lavoro di un altro esperto. Ci sono comunque circostanze in cui il riesame permette che quel lavoro acquisti affidabilità in una valutazione o di eliminare o ridurre eventuali dubbi.

7.2 Tra i casi in cui al valutatore viene chiesto di riesaminare una valutazione sono compresi i seguenti:

- per le valutazioni a supporto di valutazioni interne;
- nei casi in cui il valutatore cerca di coordinare una squadra di valutatori indipendenti; e
- nei casi in cui un campione rappresentativo di immobili funge da controllo per l'accuratezza complessiva della valutazione in esame.

7.3 Le istruzioni sul riesame impartite al valutatore possono andare dalla fornitura di commenti generali sulla metodologia utilizzata e sulla conformità agli standard, a un riesame specifico e puntuale di una particolare valutazione.

7.4 In alcune occasioni, al valutatore viene chiesto di riesaminare una valutazione preparata da un dirigente, oppure una valutazione interna del cliente o di altri, o ancora di valutare nuovamente un bene immobile che il valutatore conosce già. In questi casi, il valutatore deve dichiarare per iscritto, in anticipo e previo accordo, le condizioni che regolano il rapporto professionale, eventuali limitazioni e la natura delle condizioni particolari che derivano da queste e che inficiano il Rapporto di Valutazione. In condizioni normali è consigliabile che il valutatore discuta il suo lavoro con l'autore originale della

valutazione, ma in alcuni casi, come a esempio nell'eventualità di contenziosi, questo non sarà possibile. Il valutatore che effettua il riesame deve chiarire con il cliente, nelle condizioni di incarico, se intende farlo o meno. Il rapporto deve esplicitamente dichiarare se ci sono state interlocuzioni con l'autore originale.

7.5 Il Rapporto di Valutazione predisposto dopo il riesame può contenere a volte soltanto dei commenti riguardo alle basi utilizzate e alla loro idoneità, oppure se si è effettuata una valutazione su campioni rappresentativi, può limitarsi a discutere il grado di accuratezza delle valutazioni aggregate o verificare se sono stati seguiti gli Standard Europei per la Valutazione.

7.6 Il valutatore chiamato a effettuare il riesame deve avere a disposizione (almeno) i fatti e le informazioni pertinenti alla data della valutazione su cui ha fatto affidamento il primo valutatore. Anche in questo caso, il suo lavoro ha basi più solide se il valutatore ha effettuato un'ispezione personale e condotto tutte le ricerche del caso. Se il valutatore non dispone di tutte queste informazioni, anche se le sue opinioni sono sempre utili per il cliente, tale carenza deve essere segnalata e il parere che ne risulta non deve essere ulteriormente divulgato (tranne che nei casi in cui lo richieda un contenzioso in corso). Eventuali commenti critici che non possono essere correttamente comprovati potrebbero incorrere in un reato di diffamazione.

EVS 5

Il Rapporto di Valutazione

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Il Rapporto di Valutazione - definizioni**
- 4. Il Rapporto e il Certificato di Valutazione**
- 5. Commenti sulla valutazione**

STANDARD EUROPEI PER LA VALUTAZIONE 5

La valutazione deve essere presentata in forma scritta, in modo chiaro e professionale e deve spiegare in maniera trasparente quali siano le istruzioni, le finalità, gli approcci, le basi, la metodologia, le conclusioni e l'utilizzo previsto della valutazione, come indicato nelle condizioni che regolano il rapporto contrattuale.

1. Introduzione

La valutazione deve essere comunicata in modo chiaro ed efficace al cliente, secondo le modalità e i contenuti determinati dal valutatore. Il rapporto di valutazione è il documento sul quale il cliente fa affidamento per le sue decisioni. Pertanto è importante che sia compilato con estrema precisione per quanto riguarda sia i contenuti sia le riserve espresse.

2. Ambito d'applicazione

Questo Standard prende in esame il rapporto di valutazione, nel quale il valutatore comunica al cliente la determinazione del valore a cui è arrivato.

3. Il Rapporto di Valutazione - definizioni

3.1 Il regolamento (UE) n. 575/2013 sui requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento definisce il valore di mercato e il valore cauzionale in linea con le definizioni degli EVS. All'articolo 229 stipula inoltre che:

“L'ente chiede al perito indipendente di documentare il valore di mercato in modo chiaro e trasparente.”

e

“Gli enti chiedono al perito indipendente... di documentare [il valore cauzionale] in modo chiaro e trasparente”.

Questo è solo un esempio di requisito normativo di segnalazione chiara e trasparente, nella fattispecie riguardo alle valutazioni per banche ed enti finanziari europei nel contesto di operazioni di prestito garantite.

3.2 La documentazione del valore di mercato (o del valore cauzionale) è trattata nel rapporto di valutazione.

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 per la Valutazione.

3.4 I termini “certificato di valutazione”, “certificato di valore” e “dichiarazione di valore”, in alcuni Stati acquisiscono un significato specifico riferito a particolari documenti previsti dalla legge. Un fattore comune è che i documenti devono contenere una conferma del valore determinato, senza che occorra descrivere il contesto, le ipotesi di base o i processi analitici sottostanti all'importo riportato.

4. Il Rapporto e il Certificato di Valutazione

4.1 Cenni generali

4.1.1 Il Rapporto di Valutazione è sempre in forma scritta, presentato e preparato in modo comprensibile e affidabile per gli utenti e i clienti. Questo è appropriato per un rapporto che fornisce un valore di mercato ed anche per quelli relativi ad altre basi di valutazione, in quanto offre certezze nei rapporti tra valutatore e cliente.

4.1.2 Il Rapporto di Valutazione deve contenere le istruzioni impartite per l'incarico, le basi e le finalità della valutazione e i risultati delle analisi che hanno portato al giudizio sul valore, comprendendo se possibile anche i dettagli degli elementi di raffronto che sono stati utilizzati. Si può inoltre spiegare quali processi analitici sono stati impiegati nella valutazione e presentare le informazioni che hanno supportato tali processi.

4.1.3 Il rapporto di valutazione deve presentare un giudizio chiaro e inequivocabile riguardo al valore, alla data della valutazione, con un livello di dettaglio sufficiente a garantire che tutti gli elementi concordati con il cliente nei termini e nelle condizioni dell'incarico professionale e in tutti i principali altri ambiti, siano coperti e che la reale condizione del bene immobile non possa essere travisata.

4.1.4 Il rapporto non deve essere ambiguo, non deve confondere il lettore oppure creare delle impressioni errate. Per diversi motivi, deve essere scritto utilizzando una terminologia comprensibile anche per le persone che non hanno competenze specifiche in materia di immobili o di valutazioni.

4.1.5 Il Rapporto deve essere obiettivo. È sulla base di questi documenti che si prendono decisioni e che i mezzi finanziari sono impegnati o negati. Se il valutatore nutre forti opinioni sui meriti e demeriti di un bene immobile, questi saranno espressi in modo ragionevole e oggettivo, tale da fare comprendere al lettore le conclusioni raggiunte.

4.1.6 Nei casi in cui il valutatore ha ricevuto l'incarico nonostante l'esistenza di un conflitto d'interessi, questo potenziale conflitto deve essere dichiarato e si deve inoltre dimostrare che il cliente è stato messo al corrente di questo fatto, con informazioni sulle misure prese affinché il conflitto non abbia effetti negativi sull'oggettività del valutatore.

4.2 I contenuti del Rapporto di Valutazione

4.2.1 La forma del Rapporto di Valutazione e i suoi particolari elementi sono a totale discrezione del valutatore, purché corrispondano alle istruzioni fornite dal cliente al valutatore e siano coerenti con la finalità della valutazione e con l'utilizzo che il cliente intende fare della valutazione.

4.2.2 Il Rapporto di Valutazione deve contenere tutti gli elementi previsti nelle condizioni che regolano il rapporto professionale (si veda il principio EVS4, sezione 3).

4.2.3 Le valutazioni si effettuano per una varietà di clienti diversi, per motivi diversi e in occasioni diverse. In certi casi, il cliente conosce bene l'immobile, in altri lo conoscerà solo leggendo il rapporto di valutazione. In certi casi, il rapporto sarà integrato nel processo decisionale per un'importante acquisizione o un disinvestimento, in certi casi si tratterà semplicemente di un cliente che vuole tenersi aggiornato sul valore attuale del suo portafoglio. In certi casi, il rapporto passerà di mano a terzi, in altri casi il cliente ne sarà l'unico destinatario.

4.2.4 Alla luce di quanto sopra, il contenuto, l'estensione e i dettagli del rapporto dipenderanno necessariamente dalla finalità della valutazione e dal profilo e dalle esigenze del cliente. Ne consegue che la forma e il contenuto del rapporto dovranno essere concordati insieme al cliente nel quadro delle istruzioni impartite e confermati per iscritto nei termini di incarico.

4.2.5 Si può dire che i rapporti di valutazione ricadono in genere sotto due categorie: le valutazioni "complete" e quelle per cui è accettabile un resoconto più conciso. Ma anche nel caso delle valutazioni complete, l'estensione e il grado di dettaglio varieranno comunque in base alla finalità della valutazione e alle esigenze del cliente.

4.2.6 Un **rapporto di valutazione completo** coprirà in genere i seguenti aspetti, non necessariamente nell'ordine esposto in questa sede:

a. Le basi dell'istruzione impartita e della valutazione

Il cliente e l'istruzione - nome del cliente, dettagli delle istruzioni impartite (si raccomanda di allegare una copia dei termini di incarico);

- L'affidamento fatto da terzi - allorché si conviene che taluni terzi identificati potranno fare affidamento sul rapporto, i terzi in questione saranno menzionati;
- Il bene immobile - nome (se del caso) e indirizzo del bene immobile;
- Gli interessi legali del bene immobile oggetto della valutazione (proprietà fondiaria, proprietà in concessione, ecc.);
- La finalità della valutazione;
- La base di valutazione (p.es. valore di mercato) con riferimento al principio EVS pertinente o alla legge o normativa che stipula la base di valutazione;
- Assunzioni speciali - dichiarare l'eventuale adozione di assunzioni speciali (ai sensi dell'EVS 1);
- La data della valutazione;
- La data del rapporto;
- Lo status del valutatore (esterno o interno e se sia considerato indipendente o meno). Conferma che il valutatore dispone dell'esperienza e della conoscenza del mercato necessarie per valutare l'immobile in questione;
- Ricorso a professionisti terzi o consulenti - qualora il valutatore firmatario faccia ricorso a professionisti terzi, questi vanno identificati;
- Conferma dell'assenza di possibili conflitti di interessi. In presenza di possibili conflitti di interessi, il rapporto dichiarerà che sono stati portati all'attenzione

del cliente, specificando le misure adottate a garanzia che l'imparzialità del valutatore non ne sia pregiudicata.

b. Indagini effettuate

- L'ispezione - data dell'ispezione, nome della persona che l'ha effettuata, dimensioni dell'immobile ispezionato. Occorre menzionare qualora l'ispezione effettuata fosse meno completa di quanto normalmente richiesto per quella tipologia di valutazione;
- Superfici calpestabili - specificare chiaramente il tipo di superficie adottato (e.g. netto affittabile, lordo affittabile, etc.), specificare la fonte della superficie adottata;
- Documenti ricevuti ed esaminati - dichiarare i documenti ricevuti e, se del caso, eventuali importanti documenti non messi a disposizione del valutatore;
- Ricorso a informazioni fornite dal cliente o da parti terze - dichiarare se si è fatto ricorso a tali informazioni;
- Assunzioni - il valutatore dichiarerà eventuali importanti assunzioni fatte in relazione a documenti o informazioni non disponibili, o informazioni che non ha potuto verificare;
- Indagini non effettuate - onde evitare qualsiasi dubbio, si raccomanda che il rapporto menzioni eventuali indagini non effettuate, se i risultati delle stesse avessero potuto incidere sul valore. Per esempio, indagini ambientali e di contaminazione, collaudo di impianti tecnici, ecc. Se del caso, il valutatore segnala come eventuali conclusioni negative di tali indagini avrebbero potuto influire sul valore indicato nel rapporto.
- Riserve - il valutatore può esprimere delle riserve (caveat) sui punti di cui sopra. Si raccomanda di non farne un uso indiscriminato. Le eventuali riserve espresse devono essere pertinenti al bene immobile e alla sua valutazione.

c. Il bene immobile

- Ubicazione;
- Descrizione;
- Condizioni in cui si trova;
- Aspetti ambientali (contaminazione, ecc.), inclusa classificazione della prestazione energetica;
- Attrezzature tecniche - in presenza di una notevole quantità di attrezzature e impianti, il valutatore specifica quali di questi sono inclusi nella valutazione e quali sono esclusi;
- Se del caso, il valutatore specifica se la valutazione include l'avviamento o beni immateriali (p.es. valutazione di strutture alberghiere).

d. La situazione giuridica

- Possesso - incluse osservazioni su eventuali impegni, limitazioni od obblighi che potrebbero influire sul valore;

- Locazioni - inclusi i nomi degli eventuali locatari, informazioni sui termini principali di locazione, l'importo dei canoni in essere e le eventuali disposizioni di variazione degli stessi durante il rimanente periodo di locazione;
- Pianificazione e controllo dello sviluppo urbano - informazioni sulla divisione in zone nell'attuale piano regolatore, destinazioni d'uso, ecc.

e. Il mercato

- Identificazione del mercato nel quale ricade l'immobile considerato;
- Le informazioni devono essere sufficienti per consentire al cliente di comprendere come si inquadra l'immobile nel mercato;
- Beni paragonabili - un rapporto di valutazione completo fornirà informazioni su operazioni relative a beni immobili paragonabili.

f. La valutazione

- Metodologia - gli approcci e metodi adottati;
- Principali assunzioni - in relazione ai valori di capitale, di locazione e di rendita adottati. Si raccomanda di illustrare la scelta di questi elementi chiave in relazione ai beni paragonabili menzionati;
- Ulteriori assunzioni - se le caratteristiche del bene immobile richiedono ulteriori assunzioni (p.es. ri-locazione di superfici attualmente libere), illustrarne i dettagli;
- Se il valutatore viene a conoscenza di una recente operazione in relazione all'immobile considerato o di un prezzo di vendita provvisorio concordato, il rapporto deve specificare fino a che punto si è tenuto conto di tale informazione come evidenza del valore;
- Incertezza di valutazione - in presenza di alti livelli di incertezza in merito ai valori, canoni o rendite, il valutatore ne dà atto e spiegazione nel rapporto;
- Assunzioni speciali - se adotta un'assunzione speciale, il valutatore deve dettagliare come ha trattato in caso in relazione agli elementi adottati.

g. Conclusione

- Il valore identificato deve essere riportato in modo chiaro e non ambiguo, unitamente alla conferma che sono state condotte indagini sufficienti a giustificare l'opinione espressa;
- Dichiarare chiaramente se i costi dell'operazione quali IVA, oneri, ecc. sono o non sono inclusi nel valore indicato nel rapporto;
- Divisa - indicare la divisa utilizzata per la valutazione fornita. Se il valore è quantificato in una divisa diversa da quella del paese in cui è ubicato il bene immobile, il rapporto deve indicare se il valore è stato determinato nella divisa locale e poi convertito nella seconda divisa, nel qual caso si dovrà indicare anche il valore nella divisa locale e il tasso di cambio utilizzato, oppure se il valore è stato determinato direttamente nella seconda divisa. Nel secondo caso, il valutatore deve indicare se eventuali modifiche del tasso di cambio tra la divisa locale e la seconda divisa inciderebbero sul valore indicato nel rapporto;

- 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'informazione più completa potrebbe comportare una revisione del valore deve essere evidenziato nelle conclusioni del rapporto;
- Limitazioni relative al rapporto - a questo punto, o in altra parte del rapporto, potrà indicare eventuali limitazioni all'uso del rapporto, per esempio in termini di pubblicazione, affidamento fatto da terzi, ecc.;
- Il rapporto di valutazione sarà firmato da un valutatore debitamente qualificato e datato.

4.2.7 Le valutazioni per certe finalità, come i beni a garanzia di crediti commerciali o l'acquisizione devono occuparsi degli ulteriori requisiti imposti dal cliente, come i riferimenti all'idoneità dell'immobile in esame a costituire garanzia per il credito che si intende fornire. Ove non siano state divulgate le condizioni del credito, il valutatore deve fornire un'opinione basata sulle condizioni ordinarie, considerando opportunamente i criteri di rischio per la valutazione immobiliare pubblicati dalla Federazione europea del settore mutui (si veda l'Appendice C dell'EVGN 9).

4.2.8 Elementi addizionali - in alcuni casi può essere necessario fare riferimento ai punti seguenti, che normalmente saranno integrati nei termini di incarico:

- immobili in corso di sviluppo o potenziali immobili in corso di sviluppo - l'uso attuale autorizzato, eventuali permessi o autorizzazioni urbanistiche potenziali per usi alternativi, includendo l'impatto potenziale o effettivo che questi hanno sul valore alla data specificata per la valutazione;
- l'esistenza di un eventuale valore sinergico (o valore di fusione) e se tale valore sia disponibile solo per l'attuale proprietario o se possa essere trasferito al nuovo proprietario con il passaggio di proprietà;
- qualsiasi insolita condizione di mercato alla data della valutazione che si è specificata e il chiarimento su eventuali elementi di incertezza come la scarsità di elementi affidabili per il confronto, la volatilità del mercato o altri fattori specificati che sono stati presi in considerazione ovvero ignorati nel formulare il giudizio sul valore (si veda anche EVIP 2 Certezza di valutazione e rischio di mercato); e
- le eventuali modifiche recenti o proposte per il bene immobile, la situazione ambientale circostante o le norme che possono influenzare il valore, e la portata di tale impatto se questa è stata rilevata. Rientrano in questa categoria le contaminazioni potenziali o effettive, i materiali nocivi o diritti.

4.2.9 Nei casi in cui il bene immobile costituisce un investimento o lo sarà in futuro oppure sia attrezzato per diventare un'entità commerciale o ancora sia soggetto o destinato a sviluppi immobiliari, ristrutturazioni o ammodernamenti, il rapporto di valutazione deve comprendere ulteriori elementi pertinenti.

4.2.10 Il valutatore deve confermare inoltre se è venuto a conoscenza di altri elementi che potrebbero influenzare gli importi ottenuti durante la valutazione. Rientrano in questa fattispecie le contaminazioni dell'immobile o vicine a esso, la presenza di materiali nocivi o diritti.

4.2.11 In caso di particolare incertezza nel mercato del bene immobiliare in oggetto, e quando questo è rilevante ai fini della valutazione, il valutatore deve procedere con cautela dichiarandolo nel rapporto (si veda EVIP 2 Certezza di valutazione e rischio di mercato).

4.2.12 Durata della validità del valore stimato - in genere, le valutazioni sono preparate in riferimento a una specifica data di valutazione. Ne consegue, a rigore, che il giorno successivo alla data di valutazione il valore potrebbe non essere lo stesso. Nondimeno, il cliente si aspetta di poter fare affidamento su una valutazione per un certo periodo dopo la data di valutazione. Talune circostanze potranno indurre il valutatore a considerare e stipulare un periodo oltre il quale la valutazione non può essere ritenuta affidabile. Questo punto assume particolare importanza nei periodi in cui i valori sono volatili. In alcuni paesi questo può essere un requisito di legge o una condizione contrattuale.

4.2.13 Il Rapporto di Valutazione dovrebbe contenere sempre una dichiarazione che indica che il valutatore qualificato responsabile della valutazione ha operato in conformità ai requisiti degli Standard Europei per la Valutazione. Il valutatore dovrebbe indicare inoltre la portata e motivazione di eventuali scostamenti da questi e i casi in cui si è tralasciata una parte importante del processo di valutazione.

4.3 Formati di rapporto succinti

4.3.1 Vi sono diversi casi in cui può essere opportuno adottare un formato di rapporto succinto. Un esempio tipico è l'aggiornamento di un rapporto di valutazione preesistente. Nondimeno, prima di decidere per il formato succinto, il valutatore deve essere certo che il rapporto non sarà fuorviante o inadeguato alla luce della natura del bene immobile, della finalità della valutazione, delle tipologie dei destinatari del rapporto e dell'uso che questi ne potranno fare.

4.3.2 In particolare, nonostante il ricorso a un formato succinto, il valutatore cercherà di dare la debita prominenza a qualsiasi fattore possa avere un impatto significativo sulla determinazione del valore, tra cui:

- caratteristiche particolari che hanno un effetto tangibile sul valore del bene immobile, come la sua ubicazione, le sue condizioni, o la sua situazione giuridica;
- eventuali serie limitazioni alle sue indagini ed eventuali raccomandazioni per ulteriori indagini;
- eventuali assunzioni speciali adottate e la loro incidenza sul valore;
- eventuali importanti riserve che incidono sul valore stimato.

4.4 Il Rapporto di sintesi o “Certificato di valutazione”

4.4.1 Il termine “Certificato di valutazione” ha assunto significati diversi in paesi diversi. Tra questi:

- un rapporto in forma succinta, inteso a delinearne i punti essenziali in modo conciso;
- una breve sintesi introduttiva a un rapporto relativo a un portafoglio di beni immobiliari, che illustra i punti in comune a tutti i beni in portafoglio;
- una breve conferma ufficiale del valore, richiesta dalle leggi o normative di alcuni paesi.

Secondo la sua nazionalità, nel vedere il termine “Certificato di valutazione” il lettore può essere indotto a credere che il documento che ha in mano abbia un valore giuridico che forse non è inteso avere. Considerato che i rapporti da valutazione sono letti con sempre maggiore frequenza da cittadini di altri paesi, può essere opportuno che il valutatore eviti termini come “certificato di valutazione” che potrebbero indurre in confusione il potenziale lettore.

4.4.2 Qualora gli fosse chiesta una sintesi delle sue conclusioni quanto al valore dell’immobile alla data della valutazione, il valutatore potrà farlo in un documento separato o incorporarla nel rapporto di valutazione come sintesi dello stesso. Il documento dovrà rinviare al rapporto di valutazione stipulando che per una piena comprensione del valore stimato il lettore dovrà fare riferimento al rapporto originale.

4.4.3 Nei paesi in cui la normativa o le pratiche richiedono che il valutatore certifichi l’importo di valutazione del bene immobile, questo prende la forma di una breve lettera i cui contenuti comprendono i seguenti elementi:

- il nome e l’indirizzo del cliente;
- i particolari dell’immobile (indirizzo e breve descrizione, inclusi gli utilizzi);
- la data della valutazione;
- la finalità delle istruzioni per l’incarico;
- la data del certificato;
- le assunzioni considerate per la valutazione;
- eventuali aspetti particolari che abbiano un effetto tangibile sul valore del bene immobile, che devono essere menzionati qualora la loro omissione potesse indurre in equivoco il lettore;
- il nome, l’indirizzo e le qualifiche del valutatore.

4.4.4 Gli stessi requisiti di base che si applicano al certificato o alla lettera di valutazione si applicano anche al rapporto di valutazione. Deve essere oggettivo, chiaro, deve essere scritto utilizzando una terminologia comprensibile anche per le persone che non hanno competenze specifiche in materia di immobili o di valutazioni. Non deve creare equivoci o impressioni errate. Deve essere conforme alle istruzioni del cliente. Deve specificare e tenere in considerazione le finalità della valutazione e l’utilizzo che il cliente intende fare della valutazione.

4.5 Rapporto di valutazione a tavolino

4.5.1 Onde evitare ogni dubbio, una prima valutazione condotta a tavolino, ovvero senza ispezione, interna o esterna, **non** è conforme ai principi EVS.

4.5.2 Le valutazioni ripetitive a tavolino (ovvero seconde o susseguenti valutazioni di un immobile già valutato una prima volta dopo ispezione) 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.

4.5.3 Pertanto, in un rapporto di valutazione ripetitivo a tavolino, il valutatore:

- menziona chiaramente di non avere condotto un'ispezione, interna o esterna, dell'immobile; e
- dichiara che ciò è dovuto al fatto che, a sua conoscenza, non vi sono stati cambiamenti nell'area circostante tali da avere conseguenze determinanti sul valore; e
- dichiara che a sua conoscenza (o secondo informazioni ricevute dal cliente) l'immobile stesso non ha subito modifiche determinanti dopo l'ultima ispezione effettuata tali da avere conseguenze determinanti sul valore.

4.6 Le bozze del rapporto di valutazione

4.6.1 In determinate circostanze può essere consigliabile presentare una bozza di valutazione in forma breve non conforme ai presenti Standard Europei per la Valutazione. In questi casi occorre fare riferimento al rapporto di valutazione dettagliato che si presenterà in futuro oppure al certificato completo che ha preceduto la bozza, e si deve indicare chiaramente che le bozze del rapporto di valutazione non sono il documento definitivo e non dovrebbero essere considerate una fonte affidabile dal cliente o da terze parti.

4.6.2 In qualsiasi caso, il valutatore non dovrebbe cedere a pressioni per fornire una bozza di rapporto o un valore preliminare prima di avere ispezionato il bene immobile e revisionato e considerato attentamente tutte le informazioni pertinenti alla valutazione. Nel menzionare dei valori prematuramente c'è il pericolo che il valutatore si ritrovi sotto pressione per rispondere alle aspettative create dalla sua comunicazione del valore provvisorio e ciò può creare problemi qualora sopraggiungessero informazioni tali da indurlo a rivedere al ribasso il valore provvisorio stimato.

4.7 L'imposta sul valore aggiunto

4.7.1 La valutazione deve specificare l'aliquota dell'IVA applicabile al bene immobile, se del caso, alla data della valutazione. Deve inoltre specificare se eventuali imposte sul valore aggiunto dovute sulle transazioni immobiliari sono da considerarsi in aggiunta al valore riportato nella valutazione.

5. Commenti sulla valutazione

5.1 Il presente EVS ribadisce in più occasioni che può essere utile per il valutatore e il cliente offrire dei commenti su talune questioni o mettere in prospettiva la valutazione per aiutare il cliente a comprenderla o permettere al valutatore di evidenziare aspetti importanti.

5.2 Questo può rivestire un'importanza qualora il cliente sia o diventi ansioso di comprendere le opinioni sulla certezza o le prospettive di valore dell'immobile. A questo proposito, taluni aspetti sono discussi alla Parte 4 nel contesto della certezza di valutazione. Altri emergono nello sviluppo della discussione del "valore a lungo termine".

5.3 Un valore a lungo termine?

5.3.1 Pur non essendo in condizione di rilasciare opinioni di valore affidabili per date future, le cui circostanze sono sconosciute, il valutatore può assistere taluni clienti indicando in un commento al rapporto di valutazione dove le attuali circostanze di mercato possono scostarsi significativamente dalle tendenze a lungo termine, su un orizzonte di decenni. Nel caso di immobili commerciali in affitto, può trattarsi del rendimento medio a lungo termine per la classe di beni immobili considerata. Per il mercato residenziale potrebbero essere pertinenti altri dati, per esempio i prezzi come multiplo delle rendite.

5.3.2 L'idea soggiacente è che nel corso del tempo i mercati tendono a regredire verso la media. Se un rapporto tra valori, per esempio il rendimento, si discosta marcatamente dalla media, è probabile che in un momento futuro, lasciando invariati gli altri fattori, regredisca allo stesso rendimento a lungo termine. Questa osservazione generale di mercato va temperata alla luce delle circostanze specifiche del singolo immobile, la cui tipologia o ubicazione potranno essere elementi di forza o di debolezza sul mercato con l'evolvere dell'economia.

5.3.3 Questo metodo può essere di aiuto anche nelle situazioni discusse in EVIP 2, Certezza di valutazione e rischio di mercato. Nondimeno, benché possa essere utile quale commento per taluni clienti, non può essere una misura del valore di mercato specifico in un dato momento nel tempo. Il valore a lungo termine non è una base di valore, anche se il cliente può impartire istruzione di utilizzare una delle versioni del valore cauzionale (MLV- Mortgage Lending Value) (cfr. EVS 2 ed EVGN 2) quale base per una certa forma di valore sostenibile.

PART 1B

Note illustrative degli standard europei per la valutazione

- EVGN 1 La valutazione ai fini del rendiconto finanziario**
- EVGN 2 La valutazione ai fini del credito**
- EVGN 3 La valutazione immobiliare ai fini della cartolarizzazione**
- EVGN 4 La valutazione del valore assicurabile e del danno**
- EVGN 5 La valutazione del valore di investimento**
- EVGN 6 La valutazione transfrontaliera**
- EVGN 7 La valutazione immobiliare nel contesto della direttiva in materia di gestori dei fondi di investimento alternativi**
- EVGN 8 La valutazione immobiliare e l'efficienza energetica**
- EVGN 9 Caratteristiche dei prestiti commerciali EMF e TEGoVA**
- EVGN 10 Valutazioni: conformità con gli standard EVS**

EVGN 1

La valutazione ai fini del rendiconto finanziario

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Il quadro concettuale del rendiconto finanziario**
- 4. La classificazione delle attività**
- 5. La selezione di basi coerenti per la valutazione**
- 6. Valore equo**
- 7. La ripartizione tra terreno ed edificio**
- 8. Rapporti di valutazione per il rendiconto finanziario**

1. Introduzione

1.1 Dal 1978 la legislazione dell'Unione europea ha sviluppato un corpus di norme contabili mirate ad ottenere coerenza e comparabilità nella rendicontazione finanziaria. Le attuali norme sui bilanci d'esercizio, i bilanci consolidati e le relative relazioni di talune tipologie di imprese sono stipulate dalla direttiva 2013/34/UE del 26 giugno 2013.

1.2 Il regolamento (CE) n. 1606/2002 dispone che tutte le società soggette alla normativa nazionale i cui titoli sono negoziati nei mercati pubblici preparino i conti consolidati per l'anno finanziario a partire dal 1° gennaio 2005 secondo i principi contabili IAS (International Accounting Standards) adottati dalla Commissione europea. I principi contabili IAS e IFRS (International Financial Reporting Standards) sono stati sviluppati, nel pubblico interesse, dal comitato noto inizialmente come Accounting Standards Committee (IASC), fino al mese di aprile 2001 e ora come International Accounting Standards Board (IASB) dall'aprile 2001 per uniformare i principi contabili in un'unica raccolta di norme di alta qualità, coerenti e uniformi.

1.3 La maggior parte dei principi contabili IAS e IFRS sono stati adottati nella legislazione europea da regolamenti della Commissione che si sono succeduti, in particolare il Regolamento 1255/2012 che ha adottato gli standard IFRS 13 Misurazione del valore equo.

1.4 I principi contabili IAS/IFRS che si possono applicare ai beni immobili o alle attività collegate agli immobili sono i seguenti:

- IAS 2: Rimanenze;
- IAS 11: Commesse a lungo termine
- IAS 16: Immobili, impianti e macchinari
- IAS 17: Locazioni;
- IAS 40: Investimenti immobiliari;
- IAS 41: Agricoltura;
- IFRS 5: Attività non ricorrenti destinate alla vendita e attività cessate
- IFRS 6: Esplorazione e valutazione delle risorse minerarie;
- IFRS 13: Misurazione del valore equo.

1.5 L'UE non ha voluto dotarsi di principi contabili europei (EAS - European Accounting Standards) distinti e creati appositamente per la valutazione immobiliare, optando invece per l'adozione degli International Accounting Standards o International Financial Reporting Standards o la coerenza con gli stessi principi.

1.6 Il valutatore che predispose la valutazione ai fini contabili, lavorando di concerto con i dirigenti e i revisori della società cliente, deve seguire le direttive UE, le norme e i regolamenti nazionali, i principi contabili nazionali e internazionali, le strategie dell'azienda, il fine operativo della valutazione e la risultante classificazione dell'immobile.

1.7 Si noti che solo le società quotate degli Stati membri sono tenute ad adottare i principi contabili IFRS. Le entità non quotate possono scegliere di adottare o meno gli IFRS: se hanno scelto di non farlo, il valutatore che tratta i beni di tali entità deve contattare i responsabili contabili del cliente e seguire gli standard, le leggi o i regolamenti nazionali pertinenti.

2. Ambito d'applicazione

2.1 La presente Nota illustrativa mette in pratica la valutazione degli immobili e delle attività immobiliari finalizzata al rendiconto finanziario secondo i principi contabili IFRS. Illustra i principi che sottostanno alla preparazione dei conti finanziari, discute le basi per la valutazione e offre una guida per la valutazione immobiliare basata sul principio del valore equo.

2.2 Questa Nota illustrativa non sostituisce la conoscenza diretta dei principi contabili IAS/IFRS applicabili in questo contesto. Il valutatore che si accinge a preparare una valutazione a fini contabili dovrebbe conoscere il "quadro concettuale" adottato dalla IASB nel mese di aprile 2001 e aggiornato poi a settembre 2010, che indica i principi generali che stanno alla base della preparazione dei rendiconti finanziari.

2.3 Questa Nota illustrativa non riguarda valutazioni effettuate in base a standard, leggi o normative diversi dagli IFRS, in quanto potrebbero discostarsi dai requisiti IFRS e variare da un paese all'altro. Nondimeno, parte di quanto segue può essere pertinente anche per valutazioni non IFRS.

3. Il quadro concettuale del rendiconto finanziario (estratti dal documento con lo stesso nome pubblicato dalla IASB nel settembre 2010)

3.1 Il generale, l'obiettivo della rendicontazione finanziaria è quello di fornire informazioni su una particolare entità, che possano essere utili alla comunità degli investitori, finanziatori e altri creditori nel momento in cui devono decidere se mettere le loro risorse a disposizione a quella entità. Le decisioni possono riguardare l'acquisto, la vendita o il possesso di partecipazioni e titoli di debito ovvero la fornitura o conclusione di finanziamenti e altre forme di credito. I rendiconti finanziari sono preparati normalmente sulla base dell'ipotesi che l'entità sia attiva e mantenga la continuità operativa nel tempo.

3.2 Caratteristiche qualitative di informazione finanziaria utile -- Per essere utile, un'informazione finanziaria deve essere pertinente e rappresentare fedelmente ciò che intende rappresentare. L'utilità di un'informazione finanziaria aumenta quanto più è paragonabile, verificabile, tempestiva e comprensibile.

3.3 Rilevazione e misurazione delle attività. Gli elementi direttamente connessi alla *misurazione* delle posizioni finanziarie sono le attività, le passività e il patrimonio netto.

- (i) Un'attività è una risorsa che l'entità controlla in virtù di eventi del passato e dalla quale l'entità prevede di ricavare un flusso di benefici futuri.
- (ii) Una passività è un obbligo che l'entità possiede in virtù di eventi del passato e verso il quale l'entità prevede di erogare un flusso di risorse che incorporano benefici economici.
- (iii) Il patrimonio netto è l'importo residuo delle attività di una data entità una volta sottratte tutte le passività.
- (iv) La misurazione è il processo tramite il quale vengono determinati gli importi monetari corrispondenti agli elementi del rendiconto finanziario che sono poi riportati nel bilancio e nel conto patrimoniale. Questo comporta a sua volta la selezione di una particolare base di misurazione.

4. La classificazione delle attività

4.1 La classificazione delle attività ha un impatto sia sulla base della valutazione che sulla presentazione del rapporto di valutazione. Ai fini del rendiconto finanziario, il terreno e gli edifici sono normalmente classificati in cinque categorie:

- a uso del proprietario ai fini delle attività d'impresa, sia specialistica che generale;
- beni d'investimento finalizzati alla produzione di reddito o maggiori rendimenti di capitale;
- surplus rispetto ai fabbisogni dell'attività d'impresa;
- proprietà che non costituiscono immobilizzazioni ma fanno parte delle attività correnti; e
- locazioni.

4.2 Immobili, impianti e macchinari - Il principio contabile IAS 16 li definisce come "i beni posseduti dall'entità e utilizzati nella produzione o nella vendita di beni e servizi, per locazione a terzi oppure per scopi amministrativi, a utilizzo durevole". Lo IAS 16 si applica agli **immobili a uso del proprietario** che nel commento allo IAS 40 sono definiti come immobili posseduti (dal proprietario o dal locatario in virtù di un leasing finanziario - vedi 4.7) per essere utilizzati nella produzione o vendita di beni o servizi oppure per scopi amministrativi.

4.3 Investimenti immobiliari -Lo IAS 40 li definisce "Immobili (terreni o edifici o parte di un edificio o entrambi) posseduti (dal proprietario o dal locatario in virtù di un leasing finanziario) al fine di percepirne i canoni di locazione, o per puntare sull'apprezzamento nel lungo termine del capitale investito, oppure per entrambe queste ragioni, piuttosto che per:

- l'utilizzo nella produzione o vendita di beni o servizi o per scopi amministrativi; oppure
- la vendita, nel normale svolgimento dell'attività imprenditoriale;"

Gli investimenti immobiliari devono essere rilevati come attività quando:

- è probabile che i benefici economici associati all'investimento immobiliare ricadano sull'entità; ed
- è possibile misurare il costo dell'investimento immobiliare in modo affidabile.

4.4 Il requisito che l'immobile rappresenti un surplus rispetto ai fabbisogni operativi - Si riferisce al terreno con o senza edifici che rappresenta un surplus rispetto agli usi operativi dell'impresa nell'immediato futuro e normalmente è destinato alla vendita.

4.5 Proprietà che non costituiscono immobilizzazioni - Alcuni immobili possono essere stati acquistati per finalità di vendita e sono quindi classificati nel bilancio non come immobilizzazioni materiali ma come attività correnti.

4.6 Leasing - L'obiettivo dello IAS 17 è quello di stabilire le corrette procedure contabili e di divulgazione per locatari e proprietari, relativamente al leasing. L'IAS 17 è in vigore fino alla fine del 2018, dopo di che si dovrà applicare l'IFRS 16 per tutti i conti preparati dal 1o gennaio 2019 in poi (ma un'entità è libera di adottare anticipatamente l'IFRS 16 se lo desidera).

4.7 Secondo lo IAS 17, un leasing è classificabile come leasing finanziario se trasferisce in maniera sostanziale i rischi e i benefici pertinenti alla proprietà. Tutte le altre tipologie di leasing sono classificate come leasing operativo. La classificazione del leasing deve essere effettuata al suo avvio (IAS 17.4, 17.13). Un leasing è definito finanziario o operativo a seconda degli aspetti sostanziali della transazione, non di quelli formali. Per esempio, nei casi in cui il contratto di leasing trasferisce la proprietà dell'immobile al locatario alla scadenza del contratto oppure stipula un'opzione di acquisto a favore del locatario a un prezzo inferiore rispetto al valore equo (fair value) alla data di esercizio dell'opzione, il contratto viene normalmente classificato come un leasing finanziario.

4.8 Nel caso di un leasing per terreno ed edifici, la classificazione di ciascuno degli elementi come operativo o finanziario deve essere valutata separatamente. Quando si determina se l'elemento costituito dal terreno è un leasing finanziario oppure operativo, è importante ricordare che il terreno ha normalmente una vita economica di durata indefinita (IAS 17.15A).

4.9 Quando serve per la classificazione e la contabilità di un leasing di terreni ed edifici, i canoni minimi di locazione sono ripartiti tra gli elementi terreno e edifici in proporzione ai relativi valori equi (fair values) dell'interesse di entrambi gli elementi in locazione all'avvio del contratto. (IAS 17.16).

4.10 L'IFRS 16 apporta diverse modifiche alle modalità di rendicontazione delle locazioni, in particolare per i locatari (affittuari). Mentre per i locatori (proprietari) la distinzione tra leasing finanziario e leasing operativo è mantenuta, a partire dal 1° gennaio 2019 non ci sarà più distinzione tra i due tipi di leasing per i locatari i cui contratti saranno trattati tutti come leasing finanziari. I contratti di locazione saranno pertanto portati in bilancio per le società che affittano beni immobili (salvo per i contratti inferiori a 12 mesi).

5. La selezione di basi coerenti per la valutazione

5.1 Gli International Accounting Standard adottano due diversi modelli per la rilevazione delle attività immobiliari nei bilanci:

- il **Modello di costo**: dopo essere stato rilevato come attività, “un bene immobile, impianto o attrezzatura deve essere riportato al costo meno eventuali deprezzamenti, perdite di valore accumulate” (IAS 16.30); e
- il **Modello del Valore Equo**: si basa sul prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività, o che si pagherebbe per trasferire una passività in un'operazione corretta tra operatori di mercato consapevoli alla data della misurazione (IAS 16.31 e IFRS 13 Misurazione del valore equo). (si veda di seguito il paragrafo 6.1 Misurazione del Valore Equo).

5.2 I quattro principi contabili IAS più rilevanti per le valutazioni immobiliari sono lo IAS 16 (immobili a uso del proprietario, impianti e attrezzature), lo IAS 17 (leasing) - sarà sostituito dall'IFRS 16 (leasing), lo IAS 40 (investimenti immobiliari) e lo IAS 41 (agricoltura). Il commento che segue si concentra su questi quattro principi contabili. Più oltre, alla sezione 6, è trattato in dettaglio l'IFRS 13, Misurazione del valore equo, di particolare importanza per i valutatori immobiliari.

5.3 IAS 16 - Immobili, impianti e attrezzature

5.3.1 *Misurazione al momento della rilevazione* - Un bene immobile, impianto o attrezzatura che si qualifica come attività deve essere misurato al costo. Il costo è il prezzo in contanti di un bene equivalente alla data della rilevazione e comprende il prezzo d'acquisto, i diritti doganali e altre imposte non rimborsabili, al netto di eventuali sconti e ribassi.

5.3.2 *Misurazione dopo la rilevazione* - L'entità sceglie se utilizzare il modello di costo o il modello di rivalutazione nelle sue procedure contabili e applica il modello selezionato all'intera classe di beni immobili, impianti e attrezzature.

5.3.3 Il modello della rivalutazione specifica che "i beni immobili, gli impianti e le attrezzature, il cui valore equo (Fair Value) può essere attendibilmente misurato, si iscrivono al valore rideterminato, che è il valore equo (Fair Value) alla data della rideterminazione, al netto di qualsiasi ammortamento accumulato e di qualsiasi perdita per riduzione di valore accumulata. La rivalutazione si effettua con regolarità sufficiente ad assicurare che l'importo iscritto non sia materialmente diverso da quello che risulta utilizzando il modello del valore equo (Fair Value) alla chiusura del bilancio" (IAS 16.31).

5.3.4 *Applicazione* - Ai fini pratici, il valutatore troverà che lo IAS 16 riguarda beni immobili di proprietà di un'entità che li occupa ai propri fini operativi (per esempio, un fabbrica di proprietà di un'azienda manifatturiera).

5.4 IAS 17 e IFRS 16 - Leasing

5.4.1 Fino a fine 2018, lo IAS17 vale per la contabilità delle locazioni (salvo che l'entità interessata non decida l'adozione anticipata dell'IFRS 16). Secondo lo IAS 17, all'inizio del periodo di leasing, i locatari devono rilevare le operazioni di leasing finanziario come attività e passività nei loro stati patrimoniali a valori pari al valore equo (Fair Value) del bene locato o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing (IAS 17.20). Il tasso di ammortamento per i beni posseduti con leasing finanziario deve essere coerente con quello utilizzato per i beni di proprietà. Se non esiste una ragionevole certezza che il locatario acquisirà la proprietà del bene al termine del leasing, il bene deve essere completamente ammortizzato nella più breve fra la durata del leasing e la sua vita utile (IAS 17.27).

5.4.2 I pagamenti per un leasing operativo devono essere rilevati come costo a quote costanti lungo la durata del leasing a meno che vi sia un altro criterio sistematico più rappresentativo delle modalità temporali di godimento dei benefici da parte dell'utilizzatore (IAS 17.33).

5.4.3 A partire dal 1° gennaio 2019, si applicano regimi differenti in capo al locatore e al locatario. Mentre per il locatore si continua a distinguere tra leasing finanziario e leasing operativo, il locatario avrà l'obbligo di trattare tutti i contratti di locazione di durata superiore ai 12 mesi alla stregua di leasing finanziari.

5.4.4 Il locatario dovrà capitalizzare il valore attuale dei canoni e contabilizzarli come attività in locazione (in base al principio del "right-of-use", o diritto all'utilizzo del bene) o insieme a immobili, impianti e macchinari. In caso di pagamenti ricorrenti (per esempio affitti), la società dovrà contabilizzare una passività finanziaria corrispondente alla propria obbligazione a pagare i canoni futuri. I bilanci rifletteranno pertanto importi incrementali per attività in locazione e passività finanziarie.

5.4.5 Per quanto concerne il conto profitti e perdite, anziché contabilizzare il canone come spesa, il locatario dovrà riportare due voci: un ammortamento delle attività in locazione e un interesse sulle passività attinenti alla locazione. La prima sarà iscritta sotto "ammortamenti" e la seconda sotto "oneri finanziari".

5.4.6 Il valutatore noterà che non sembra esservi un requisito di stima del valore equo degli interessi del locatario sul bene in locazione. Se è vero che la società dovrà determinare un tasso di sconto adeguato e capitalizzare i canoni futuri ai fini del riconoscimento della locazione come attività in locazione, è probabile che si tratterà di un tasso di sconto finanziario piuttosto che derivato da operazioni del mercato immobiliare. In questo senso, il ruolo del valutatore immobiliare nel quadro dell'IFRS 16 appare limitato.

5.5 IAS 40 - Investimenti immobiliari

5.5.1 Il principio contabile IAS 40 si applica ai terreni o edifici posseduti per percepirne i canoni di locazione, o per puntare sull'apprezzamento nel lungo termine del capitale investito, oppure per entrambe queste ragioni. Gli investimenti immobiliari si iscrivono inizialmente al valore di costo. I costi di transazione devono essere compresi nella misurazione iniziale. Dopo la rilevazione, gli investimenti immobiliari si iscrivono al costo o al Valore Equo (Fair Value). La scelta del modello si applica a tutti gli investimenti immobiliari dell'entità. Se l'entità sceglie il modello di costo, deve comunque esplicitare il Valore Equo (Fair Value) dei suoi investimenti immobiliari.

5.5.2 L'interesse in un bene immobile detenuto da un locatario tramite un leasing operativo può essere classificato e contabilizzato come un investimento immobiliare se l'immobile comunque soddisfa la definizione di investimento immobiliare e il locatario utilizza la contabilizzazione al valore equo (Fair Value) (IAS 40.6).

5.6 IAS 41 - Agricoltura - Molte attività del settore agricolo sono sotto la soglia minima per la quale è obbligatorio utilizzare i principi contabili IAS o non sono gestite da società quotate nelle piazze borsistiche dell'UE, nel qual caso opereranno probabilmente per non redigere i loro conti in linea con i principi contabili IFRS. Sarà pertanto assai raro negli Stati membri dell'UE che un valutatore debba stimare un terreno agricolo ai sensi dello IAS 41.

5.7 Lo IAS 41 non introduce, nei casi in cui si applica, nuovi principi per la valutazione dei terreni utilizzati per l'agricoltura, l'orticoltura, la floricoltura, l'acquacoltura o la silvicoltura. Di conseguenza, si seguono i principi contabili IAS 16 oppure IAS 40 a seconda delle particolari circostanze. Questi riguardano il trattamento delle piante fisicamente unite al terreno, che sono lavorate per ottenere prodotti o per essere trasformate in altre piante. Sia che si tratti di coltivazioni annuali come il grano o le patate, multi annuali come gli arbusti da frutta, i frutteti e le vigne, oppure ancora coltivazioni a lungo termine come la silvicoltura, la classificazione (con il bestiame da allevamento) è quella di beni biologici che vanno iscritti al valore equo (Fair Value) meno il costo stimato della loro vendita separata dal terreno. Il trattamento quindi è diverso da quello normalmente previsto per le merci sulla base del costo secondo lo IAS 2.

Lo IAS 41, riconoscendo le difficoltà inerenti in questo calcolo, propone varie alternative per risolverle, compreso il modello basato sul reddito o la ripartizione dei prezzi ottenuti nella cessione di terreni con coltivazioni avviate. Se non è possibile stimare il valore equo attendibilmente, si può utilizzare le basi di costo. Nei casi in cui le piante non sono lavorate per ottenerne il potenziale biologico, come a esempio nelle aree verdi utilizzate per scopi di svago, queste non sono prese in considerazione.

6. Valore equo

6.1 IFRS 13 - Misurazione del valore equo (Fair Value)

6.1.1 Fino alla fine del 2012 il valore equo trovava definizione nello IAS 40, ma diversi principi IFRS trattavano questioni relative alla sua misurazione. Nel maggio 2011 è stato introdotto il nuovo principio IFRS 13 "Misurazione del valore equo", applicabile a tutti gli esercizi contabili a partire dal 1o gennaio 2013 in poi. Sia lo IAS 16 che lo IAS 40 rinviano ora all'IFRS 13 per la definizione e misurazione del valore equo.

6.1.2 Questo principio offre una definizione che chiarisce il concetto di valore equo (Fair Value) e una guida alla misurazione dello stesso. Contribuisce inoltre a dare maggiore trasparenza al concetto grazie all'illustrazione dettagliata delle misurazioni del valore equo ottenute tramite l'utilizzo di specifici modelli. Va chiarito che questo principio risponde esclusivamente alla domanda "come si misura" e non fornisce risposte in merito a "cosa si misura". Quest'ultima domanda è trattata dagli IAS pertinenti (in genere IAS 16 o IAS 40 per i beni immobiliari).

6.1.3 Il principio IFRS 13 vale per la determinazione del valore equo di una vastissima gamma di attività finanziarie e non finanziarie. Ne consegue che taluni aspetti del principio non sono facili da applicare alle attività immobiliari. Nel dubbio, il valutatore potrà consultarsi con il cliente o con i suoi revisori per accertarsi che la sua interpretazione sia allineata alle appropriate norme contabili.

6.2 Definizione di Valore Equo - L'IFRS 13 definisce il valore equo come:

“Il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività, o che si pagherebbe per trasferire una passività in un'operazione corretta tra operatori di mercato consapevoli alla data della misurazione”.

L'IFRS 13 aggiunge le seguenti spiegazioni per una migliore comprensione della definizione:

6.2.1 *La “unit of account” (base di determinazione del valore)* - la misurazione del valore può riguardare una singola attività o un gruppo di attività. La decisione se valutare un'attività individualmente o nel quadro di un gruppo di attività dipenderà dalle regole per l'identificazione della base di determinazione del valore (unit of account) dello IAS pertinente.

6.2.2 *La “hypothetical transaction” (operazione ipotetica)* - il valore equo deve rappresentare il prezzo di vendita in un'operazione ipotetica. La vendita è considerata come effettuata sul mercato principale di quella tipologia di attività o, in assenza di un mercato principale, sul mercato più conveniente per quella attività.

6.2.3 *I market participants (operatori di mercato)* - Il valore equo va misurato adottando le assunzioni che i market participants adotterebbero nella stima del prezzo dell'attività, ipotizzando che essi agiscano nel loro migliore interesse economico.

6.2.4 *Il prezzo* - Il valore equo è inteso come il prezzo percepito per la vendita dell'attività alla data della misurazione. L'IFRS 13 specifica che deve trattarsi di un “prezzo di disinvestimento”, ossia il prezzo netto dovuto al venditore, non il prezzo lordo pagato dall'acquirente. Ne consegue che i costi dell'operazione non sono compresi nel valore equo. Se necessario, saranno rendicontati altrove secondo le disposizioni dello IAS pertinente.

6.3 “Highest and Best Use” (massimo e migliore utilizzo)

6.3.1 Nel caso di attività di natura non finanziaria, come i beni immobili, la misurazione del valore equo (Fair Value) prende in considerazione la capacità di un operatore del mercato di generare dei benefici economici utilizzando il bene secondo il “highest and best use” (massimo e migliore utilizzo), oppure vendendolo a un altro operatore del mercato che lo utilizza secondo il “highest and best use” (massimo e migliore utilizzo) (IFRS13.27).

6.3.2 L’"highest and best use" (massimo e migliore utilizzo) è l’utilizzo più utile dell’immobile che è fisicamente possibile, legalmente permesso e finanziariamente fattibile che offre il migliore valore. Il massimo e migliore utilizzo è determinato dalla prospettiva degli operatori di mercato, anche se l’entità prevede una diversa destinazione d’uso per l’immobile. Tuttavia, l’utilizzo attuale è ritenuto essere il massimo e migliore utilizzo salvo che il mercato o altri fattori non indichino che un utilizzo diverso da parte degli operatori di mercato ottimizzerebbe il valore dell’immobile (IFRS 13, 29).

6.3.3 L’IFRS 13 impone all’entità che redige il bilancio (in genere, il cliente del valutatore) di confermare che l’immobile è stato valutato sulla base del massimo e migliore utilizzo. Perché l’entità possa farlo, è necessario che il valutatore abbia dichiarato nel suo rapporto di aver valutato l’immobile sulla base del massimo e migliore utilizzo. Nella maggior parte dei casi ciò non dovrebbe presentare difficoltà per il valutatore, considerato che molti immobili sono chiaramente già nella fascia di massimo e migliore utilizzo, in particolare nel caso di investimenti immobiliari. In altri casi può essere possibile ipotizzare destinazioni d’uso che potrebbero accrescere il valore, ma se nessuna di queste supera il triplo test economico, fisico e legale discusso più oltre, l’immobile può comunque essere considerato nella fascia di massimo e migliore utilizzo. Se non ha stimato l’immobile sulla base del massimo e migliore utilizzo, il valutatore è tenuto a dichiararlo e a illustrare le ragioni per cui non lo ha fatto. L’entità che redige il bilancio potrà a sua volta includere l’informazione nel suo rendiconto finanziario.

6.3.4 Il triplo test - "fisicamente possibile, legalmente permesso e finanziariamente fattibile". Il valutatore potrebbe dover decidere se una potenziale alternativa supera questo triplo test.

"Fisicamente possibile": per superare questo test, l’utilizzo proposto deve essere possibile alla luce delle caratteristiche fisiche e delle limitazioni dell’immobile. Pertanto, nel caso di una eventuale ristrutturazione, il valutatore considera la grandezza e le dimensioni del lotto, l’adeguatezza degli accessi stradali e non stradali, la disponibilità di servizi, ecc. Nel caso di una modifica della destinazione d’uso, considera la dimensione e disposizione delle lastre a pavimento, il livello di luce naturale entrante, l’adeguatezza delle uscite di emergenza, ecc.

"Legalmente permesso": qualsiasi limitazione legale che influirebbe sul prezzo che sarebbe attribuito dagli operatori di mercato alla data della valutazione. Uno degli esempi più ovvi è la suddivisione in zone nei piani regolatori, ma in molti casi una modifica della destinazione d’uso potrebbe non essere possibile sul breve e medio termine a causa delle locazioni già in essere. Un altro esempio è quello delle normative di sicurezza e antincendio, che potrebbero rendere impossibile una modifica della destinazione d’uso di un immobile nello stato in cui trova in quel momento.

"Finanziariamente fattibile": se l’utilizzo proposto è fisicamente possibile e legalmente permesso, tuttavia non presenta una rendita finanziaria accettabile agli occhi degli operatori di mercato, l’immobile non supera il test.

6.4 Metodi di valutazione

6.4.1 L'IFRS 13 si esprime in termini di "tecniche di valutazione", mentre i valutatori sono più abituati al termine "metodi di valutazione". L'entità è tenuta ad adottare il metodo "più adatto alle circostanze e per il quale sono disponibili dati sufficienti alla misurazione del valore equo, massimizzando l'uso degli elementi osservabili pertinenti e viceversa minimizzando l'uso degli elementi che non si possono osservare".

6.4.2 Gli elementi che si possono osservare sono "elementi elaborati utilizzando dati di mercato, come le informazioni disponibili al pubblico su operazioni o fatti effettivi, e che riflettono le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero...". Gli elementi che non si possono osservare sono "elementi sui quali non sono disponibili dati di mercato ed elaborati utilizzando le migliori informazioni disponibili sulle assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero".

6.4.3 L'IFRS 13 illustra tre tecniche per la valutazione: il metodo del mercato (market approach), il metodo dei costi (cost approach) e il metodo di stima reddituale (income approach) (IFRS 13.62). L'entità è tenuta ad adottare metodi coerenti con uno o più di questi metodi.

6.5 Gerarchia del valore equo

6.5.1 L'IFRS 13 fornisce una "gerarchia del valore equo (Fair Value)" che classifica gli elementi utilizzati nella metodologia di valutazione in tre diversi livelli. Questo concetto ha lo scopo di permettere al lettore del rendiconto finanziario di comprendere fino a che punto il valore stimato si basa su un'evidenza immediatamente osservabile o se invece è ricavato con altri metodi.

6.5.2 È importante notare che il concetto di gerarchia del valore equo dell'IFRS 13 si applica agli **elementi** utilizzati o adottati nella valutazione e non ai metodi di valutazione. Ciò si discosta dalla situazione precedente in cui lo IAS 40 definiva una gerarchia basata sui metodi di valutazione. Gli elementi sono classificati sui livelli 1, 2 o 3, come segue:

- Gli elementi di **livello 1** sono i prezzi quotati non adeguati nei mercati attivi per elementi identici all'attività valutata;
- Gli elementi di **livello 2** sono gli elementi diversi dai prezzi quotati nei mercati ricompresi nel livello 1, osservabili, direttamente o indirettamente;
- Gli elementi di **livello 3** sono gli elementi non osservabili. L'entità che redige il bilancio sviluppa gli elementi non osservabili utilizzando le migliori informazioni disponibili nelle circostanze, che potrebbero includere dati propri, tenendo conto di ogni informazione ragionevolmente disponibile sulle assunzioni degli operatori di mercato.

6.5.3 Adeguamento di elementi - Lo standard stipula che l'adeguamento di un elemento importante di livello 2 potrebbe comportare la classificazione di quell'elemento

al livello 3 se per l'adeguamento vengono utilizzati in preponderanza elementi non osservabili. Questo concetto è particolarmente pertinente per la valutazione di proprietà immobiliari, come vedremo più oltre. Ne consegue che il valutatore dovrà prestare particolare attenzione al concetto di adeguamento di elementi osservabili nel decidere il livello gerarchico da attribuire a un elemento.

6.5.4 Una volta classificati gli elementi, la misurazione del valore equo (ossia la valutazione) sarà classificata al livello 1, 2 o 3 in base alla classificazione degli elementi adottati, e non al metodo utilizzato. Non si pensi che l'adozione di un metodo piuttosto che un altro porti automaticamente a una classificazione 1, 2 o 3 della valutazione: la classificazione definitiva dipende dalla natura degli elementi adottati caso per caso. In presenza di elementi di livello diverso, l'intera misurazione del valore equo sarà classificata al livello dell'elemento rilevante di livello più basso (dove 3 è il livello più basso). Pertanto una valutazione che contiene un elemento rilevante di livello 3 è classificata di livello 3.

6.5.5 È importante comprendere la classificazione di una misurazione del valore al livello 3 piuttosto che al livello 2, per esempio, non è intesa a indicare che la relativa valutazione sia di qualità inferiore o più carente. La distinzione tra livello 2 e livello 3 serve a informare il lettore del rendiconto finanziario sulla natura degli elementi utilizzati, e non è intesa quale misura della qualità della valutazione. Parimenti, la classificazione a livello 3 della misurazione del valore equo non implica che il bene immobile presenti una liquidità inferiore rispetto ad altri.

6.5.6 Lo IFRS 13 mette l'accento sui requisiti di divulgazione per le caratteristiche e i rischi associati alla classe di attività, alla metodologia di valutazione, al livello della gerarchia di valore equo (Fair Value) e agli elementi utilizzati. Sono previsti requisiti di divulgazione specifici per le misurazioni di valore equo (Fair Value) che utilizzano importanti elementi non osservabili del livello 3 (IFRS 13.91). Tra i nuovi requisiti figurano la riconciliazione dei valori contabili all'inizio e alla fine dell'esercizio e la descrizione dettagliata del processo di valutazione in corso.

6.6 Valore equo confrontato con il valore di mercato

6.6.1 TEGoVA ritiene che il requisito del valore equo (Fair Value) sia rispettato in linea di principio quando il valutatore utilizza il valore di mercato (EVS 1), ma il valore di mercato e il valore equo (Fair Value) non sono sinonimi, specialmente nelle circostanze in cui il valore di mercato non è immediatamente identificabile o dove le caratteristiche specifiche di un'attività si traducono in valore speciale per la parte coinvolta.

6.6.2 Il valutatore dovrà prestare attenzione ai casi in cui il valore di mercato può contenere un elemento di valore atteso, ossia quando gli operatori di mercato potrebbero essere disposti a pagare un prezzo più alto del normale, per esempio perché

ritengono possibile ottenere in futuro un permesso di urbanistica per una destinazione d'uso più redditizia. Benché la definizione di valore di mercato del principio EVS 1 permetta di tenere conto del valore atteso, in assenza di un permesso di urbanistica o di un adeguato piano regolatore la possibile destinazione d'uso futura non supera il test "legalmente permesso" incluso nella definizione di massimo e migliore utilizzo dell'IFRS 13. In quel caso il valore equo sarebbe inferiore al valore di mercato.

6.6.3 In qualsiasi caso in cui il valutatore stima un valore equo significativamente inferiore al valore di mercato, si raccomanda caldamente di evidenziarlo al cliente e di spiegarne le ragioni.

6.7 Requisiti di divulgazione

6.7.1 A prescindere dalla gerarchia delle misurazioni di valore, una società deve includere nel rapporto una descrizione delle metodologie di valutazione adottate e degli elementi utilizzati, oltre a un'informativa sulle eventuali modifiche apportate alle metodologie di valutazione e sulle ragioni delle stesse. Se una misurazione è classificata di livello 3, il rapporto deve coprire aspetti aggiuntivi, nella fattispecie:

- informazioni quantitative su importanti elementi non osservabili utilizzati nella misurazione del valore equo, laddove ragionevolmente disponibili;
- descrizione dei processi, prassi e procedure di valutazione;
- descrizione illustrativa della sensibilità della misurazione del valore equo in caso di cambiamenti significativi negli elementi non osservabili.

6.7.2 Sta all'entità che redige il bilancio dichiarare nel suo rendiconto finanziario se la misurazione del valore equo è di livello 1, 2 o 3. Peraltro, al valutatore può essere chiesto di fornire le informazioni necessarie affinché il cliente possa rispettare questo requisito. Molte di queste informazioni sono già previste per i rapporti conformi agli standard EVS, tuttavia potrà essere chiesto al valutatore di identificare gli elementi di valutazione più importanti del suo rapporto e commentarne il livello rispetto alla gerarchia prevista dall'IFRS 13.

7. La ripartizione tra terreno ed edificio

7.1 In taluni casi può essere necessario operare una ripartizione del valore tra il terreno e gli edifici sovrastanti per permettere di contabilizzare adeguatamente l'ammortamento e quindi preparare la rendicontazione finanziaria. Questa operazione tecnica è distinta dalla valutazione. Le direttive UE e i principi contabili nazionali e internazionali richiedono tutti la ripartizione ai fini del calcolo dell'ammortamento. In talune circostanze le normative nazionali potranno prevalere purché non siano in contraddizione con il diritto dell'UE. Per maggiori orientamenti a questo riguardo si rimanda alla sezione EVIP 3 dei presenti standard.

7.2 Se l'entità sceglie il modello di costo nella sua contabilità, potrà chiedere assistenza al valutatore nella ripartizione della quota di valore da attribuire agli edifici rispetto alle varie componenti del bene immobile. Anche in questo caso si tratta di un'operazione tecnica distinta dalla valutazione propriamente detta e si dovrà fare riferimento ai principi contabili pertinenti, come lo IAS 16 nella ripartizione del valore tra le componenti. Ulteriori riferimenti in merito sono discussi in EVIP 3 Ripartizione del valore tra terreno ed edificio.

8. Rapporti di valutazione per il rendiconto finanziario

8.1 Le valutazioni ai fini del rendiconto finanziario devono essere presentate in modo chiaro e devono contenere per lo meno le seguenti informazioni:

- le istruzioni, la data e le finalità della valutazione;
- le basi della valutazione, compresa la tipologia di valore e la sua definizione;
- la natura del bene immobile e la sua classificazione come attività;
- l'identificazione dell'immobile e la sua localizzazione;
- la data e portata dell'ispezione;
- il quadro regolamentare;
- eventuali assunzioni speciali e condizioni limitanti;
- le immobilizzazioni tecniche;
- la conformità agli EVS (non è richiesta dagli IAS/IFRS);
- i metodi di valutazione utilizzati;
- i valori dichiarati; e
- altri elementi pertinenti alla valutazione.

Il principio EVS 5 contiene maggiori dettagli sul Rapporto di Valutazione.

EVGN 2

La valutazione ai fini del credito

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Commento sulle categorie di terreni e immobili**
- 4. Basi di valore comuni**
- 5. Applicazione del valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value)**
- 6. Vendite forzate e di liquidazione**

1. Introduzione

1.1 Gli istituti di credito devono fare affidamento su solide valutazioni, non soltanto per le ovvie motivazioni di cautela commerciale, ma anche in base alle norme risultanti dall'accordo di Basilea III che si applicano alle strutture di credito (e quindi agli istituti di credito ai sensi della direttiva 2013/36/UE sui requisiti patrimoniali e del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sui requisiti prudenziali degli istituti di credito e delle società d'investimento).

1.2 In più, in una prospettiva di tutela del consumatore, il diritto dell'Unione europea riconosce l'importanza di solide disposizioni in materia di valutazione con la direttiva 2014/17/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 4 febbraio 2014 in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali. L'articolo 19 stipula che gli Stati membri provvedono affinché siano elaborati nel proprio territorio standard per la valutazione dei beni immobili residenziali affidabili ai fini della concessione dei crediti ipotecari. Il considerando 26 della direttiva afferma che per essere considerati affidabili gli standard di valutazione dovrebbero tenere conto degli standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale, con esplicito riferimento all'European Group of Valuers' Associations (TEGoVA).

1.3 Questo indica la presenza di un alto grado di responsabilità fiduciaria nella valutazione immobiliare ai fini del credito. In questo tipo di valutazione si deve tener conto, tra gli altri, dei seguenti fattori:

- la finalità della valutazione;
- la base richiesta dal cliente;
- la valutazione oggettiva dei fattori di rischio specifici dell'immobile che sono legati alla struttura e durata del finanziamento proposto;
- la potenziale futura domanda di mercato per l'immobile in oggetto e la data della valutazione, che deve essere chiaramente riportata, oltre al contesto di mercato e ai flussi netti di cassa.

1.4 Nei casi in cui gli accordi di natura finanziaria sono garantiti da un immobile specifico, normalmente al valutatore è richiesto di preparare la valutazione sulla base del valore di mercato (si veda il principio EVS 1). In alcuni paesi può essere richiesta la stima del valore cauzionale (Mortgage Lending Value) (si veda il principio EVS 2).

1.5 Questa prassi europea è riflessa anche nel regolamento 575/2013. Secondo l'articolo 229 par. 1, "la garanzia è stimata da un esperto indipendente ad un valore pari o inferiore al valore di mercato". Per contro, negli Stati membri che hanno stabilito mediante disposizioni legislative o regolamentari criteri rigorosi per la valutazione del valore dei crediti ipotecari, l'immobile può essere valutato da un esperto indipendente a un valore pari o inferiore al valore del credito ipotecario.

2. Ambito d'applicazione

2.1 L'EVG N 2 si riferisce a tutte le circostanze in cui il valutatore deve presentare un parere qualificato o una relazione agli istituti di credito o ad altri enti che offrono finanziamenti basati sulle valutazioni immobiliari e in cui la finalità della valutazione riguarda prestiti, mutui o obbligazioni.

2.2 L'EVG N 2 si riferisce a tutte le valutazioni preparate prima di un nuovo finanziamento, un rinnovo oppure un prestito aggiuntivo o in vista del suo ottenimento. Si riferisce anche al caso analogo nel quale un creditore dotato di garanzia reale deve decidere se avviare una procedura di sfratto oppure nominare un liquidatore nell'eventualità di mancati pagamenti e/o di ricevimento di istruzioni per la cessione dell'immobile.

2.3 Il valutatore deve avere la competenza per effettuare valutazioni ai fini specifici dell'attività creditizia. Oltre alla determinazione del valore, il valutatore deve essere in grado di dare una consulenza sugli immobili e sui rischi di settore. Generalmente è il finanziatore a valutare il rischio relativo allo status economico del finanziato oppure, nel contesto delle complessive specificità geografiche, del settore o del cliente. Da parte sua, il valutatore potrà essere consultato in relazione a tutti gli aspetti di rischio dell'immobile da valutare.

2.4 Le questioni connesse al rischio dipendono dal tipo di immobile a garanzia del finanziamento, dal contesto geografico o settoriale dell'immobile, dall'orientamento del cliente e, in particolare, dagli effetti della procedura fallimentare nel paese in cui si trova l'immobile. Il principio EVS 3 contiene maggiori dettagli sulle qualifiche professionali del valutatore.

3. Commento sulle categorie di terreni e immobili

3.1 Gli immobili possono essere classificati nelle seguenti cinque categorie:

- investimenti immobiliari;
- immobili a uso del proprietario;

- immobili in corso di sviluppo;
- immobili normalmente valutati in base al loro potenziale commerciale;
- risorse soggette a esaurimento - risorse minerarie, ecc.

Gli immobili specialistici non sono normalmente considerati una buona garanzia per il credito se non su basi che tengano conto di usi alternativi degli immobili stessi.

3.2 Investimenti immobiliari

3.2.1 Gli investimenti immobiliari che producono reddito devono essere valutati individualmente in base al valore di mercato o al valore cauzionale tenendo conto della rendita e del rendimento futuro dell'immobile.

3.2.2 Nel caso di un portafoglio di investimenti immobiliari, si può effettuare anche una valutazione aggiuntiva, con rapporto di valutazione, che indica il valore corrente dell'immobile in oggetto se venduto come parte del portafoglio di investimenti che riflette lo sconto o il premio di mercato che ne deriva. Si deve spiegare chiaramente la differenza tra i due valori. In situazioni di mercato difficile, può non essere possibile ottenere la vendita dell'intero portafoglio oppure realizzare premi di mercato.

3.3 Immobili a uso del proprietario - Devono essere valutati sulla base del valore di mercato o del valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value), come se fossero vuoti e pronti per la locazione o la vendita, a prescindere dai costi potenziali necessari alla commercializzazione o alla locazione dell'immobile. Queste ultime assunzioni, tuttavia, non si applicano generalmente alle case indipendenti che si suppone siano sempre occupabili in caso di cessione.

3.4 Immobili in corso di sviluppo

3.4.1 Quando è richiesto un parere qualificato riguardo ai possibili sviluppi immobiliari di terreni oppure di terreni ed edifici in costruzione, la valutazione dipende dal fatto che il finanziatore eroghi il finanziamento soltanto una volta ottenuta la concessione urbanistica o meno, e dal fatto che il finanziamento sia mirato all'acquisto del sito oppure al suo successivo sviluppo. In quest'ultimo caso, si richiede la stima del valore corrente della costruzione, secondo il progetto proposto per il suo completamento.

3.4.2 La valutazione di immobili in corso di sviluppo richiede un notevole numero di assunzioni, specialmente in relazione alla rendita, al profitto, al costo e alla dimensione temporale. Si consiglia di fare affidamento su uno studio di fattibilità. Nell'ambito della valutazione del rischio, deve essere spiegato al finanziatore che i valori risultanti dallo sviluppo immobiliare possono cambiare in modo volatile se cambiano le ipotesi sottostanti. Si consiglia di rendere esplicito il metodo di valutazione e di assicurare che i flussi di cassa, i flussi di cassa attualizzati, le valutazioni residue e le valutazioni comparative siano tutte chiaramente spiegate, ove rilevanti, con delle note esplicative annesse.

3.5 Immobili normalmente valutati in base al potenziale commerciale

3.5.1 Gli immobili normalmente valutati in base al potenziale commerciale comprendono gli alberghi, i bar e simili locali commerciali, le strutture di cura private e la maggior parte delle strutture per l'intrattenimento. Sono normalmente valutate sulla base di una attenta valutazione dei livelli di reddito netto sostenibile che si ricavano dai dati contabili o dalle proiezioni finanziarie. Sono escluse le istanze di avviamento speciale dovute a un operatore con capacità di gestione al di sopra della media. In tali casi il finanziatore deve essere informato delle differenze di valore tra una unità commerciale operativa e una che, per esempio, ha perso o rischia di perdere l'autorizzazione/certificazione o il contratto di franchising oppure la licenza o ancora i casi in cui circostanze diverse possano mettere a rischio la prestazione finanziaria futura.

3.5.2 Il valutatore deve dare un'opinione sulle potenziali fluttuazioni future della condizione dell'immobile, dato il suo ruolo di garanzia e su potenziali criticità rispetto a possibili cambiamenti di soggetto che lo occupa, moda, quadro regolamentare e contesto culturale.

3.5.3 Il finanziatore si aspetta che il valutatore presenti una stima del potenziale commerciale dell'immobile e/o della sua capacità di essere utilizzato da terzi. In taluni casi può essere necessaria una valutazione in base al valore d'uso alternativo o al valore di mercato nel quadro di assunzioni speciali in relazione ai vincoli temporali di una vendita. L'utilizzo di terzi e la commerciabilità sono aspetti particolarmente importanti per immobili con potenziale commerciale.

3.5.4 Nei casi in cui si prospetta lo sviluppo immobiliare di immobili operativi mediante finanziamenti, occorre stimare il periodo di tempo necessario al rilascio di tutte le autorizzazioni e licenze indispensabili per costruire un livello di attività sostenibile e valutare il rischio commerciale e occorre esporre al finanziatore le dinamiche del settore.

3.6 Risorse soggette a esaurimento - Risorse minerarie

3.6.1 In alcuni paesi, risorse soggette a esaurimento non possono essere usate a garanzia dei finanziamenti.

3.6.2 Dove è possibile utilizzare questa classe di attività come garanzia collaterale, la valutazione deve riflettere gli aspetti molto speciali di questa categoria. Quando viene proposto un finanziamento occorre prestare particolare attenzione alla durata e al profilo finanziario del prestito, compresi gli interessi e le date di restituzione del capitale, in quanto questi hanno rilevanza per la vita dell'attività soggetta a esaurimento e per il programma di estrazione o uso produttivo. Considerato che tale analisi richiede numerose assunzioni dovute alla necessità di considerare sviluppi difficili da anticipare, i terreni minerari e altre attività soggette a esaurimento non sono tra le classi di attività favorite dai finanziatori.

3.7 Rendita di un bene in affitto

3.7.1 In molte giurisdizioni è improbabile che le banche accettino le locazioni in essere a garanzia di un prestito perché in genere sono considerate come risorse soggette a esaurimento – il valore della locazione, ammesso che abbia un valore, tende ad azzerarsi con l'avvicinarsi della fine del contratto di locazione. Vi sono peraltro delle eccezioni, per esempio l'affitto di immobili commerciali di prim'ordine, in particolare nei paesi dove le leggi o normative mantengono i canoni artificialmente elevati.

3.7.2 Considerato il loro orizzonte temporale, le locazioni a lunghissima durata, quali le concessioni fondiari o i contratti enfiteutici, sono in genere più adatte a garanzia di un prestito. Si tratta di contratti della durata di 50 anni o più, spesso per consentire al locatario/concessionario di costruire uno o più edifici sul terreno nell'ottica di affittarli a locatari occupanti. Talune locazioni immobiliari di questo tipo possono essere estremamente richieste, per esempio i centri commerciali in centro città. I commenti che seguono si riferiscono principalmente a tali locazioni a lunghissima durata.

3.7.3 La durata iniziale di un contratto di locazione è in genere fissata in modo tale che il suo valore non sia eroso con il passare del tempo durante i primi anni del termine. Resta il fatto che con il passare del tempo la lunghezza del termine restante diminuisce inevitabilmente e prima o poi si arriva al punto in cui inizia a incidere sul valore. Una volta che il termine restante oltrepassa una certa soglia, il valore diminuirà più rapidamente.

3.7.4 L'appetito degli operatori di mercato per queste tipologie immobiliari può variare notevolmente in base alla loro posizione corrente nel ciclo immobiliare, perché molti acquirenti preferiscono non acquisire concessioni: in un mercato in cui prevale l'offerta c'è una maggiore scelta di immobili in proprietà, per cui la domanda di immobili in concessione diminuisce (con conseguente diminuzione del loro valore), in un mercato in cui prevale la domanda gli immobili in concessione richiamano l'interesse degli acquirenti che non riescono a trovare immobili in proprietà che corrispondono ai loro obiettivi di rendimento. Pertanto il valore di una proprietà in concessione tende a presentare maggiore volatilità rispetto a quello di una proprietà assoluta.

3.7.5 Contrariamente al proprietario assoluto, il concessionario deve normalmente pagare un canone (un "canone enfiteutico") al proprietario, salvo aver pagato un premio sostanziale al momento della concessione dell'immobile. In un contratto moderno, l'importo di tale canone enfiteutico varierà nel corso del tempo, in base alle prassi di mercato, alle leggi e alle normative locali. Ne consegue che nei suoi calcoli il valutatore deve includere un modello di tali variazioni. Occorre poi considerare che l'obbligo di pagare il canone enfiteutico rimane anche se i sub-locatari se ne vanno e l'immobile resta vuoto, pertanto può essere opportuno commentare questo aspetto.

3.7.6 Da ultimo, talune concessioni prevedono a fine contratto onerose clausole di riparazione, demolizione o ricostruzione. Tali clausole possono avere un'incidenza trascurabile nei primi anni, ma iniziano ad avere implicazioni finanziarie con l'avvicinarsi del termine.

La banca sarà dunque particolarmente interessata all'opinione del valutatore sulla liquidità attuale e futura del bene immobile nell'evenienza di un'eventuale vendita. Pertanto nel suo rapporto il valutatore presterà particolare attenzione ai seguenti punti:

- Potenziali acquirenti per questo tipo di concessioni – quali tipologie di acquirenti sono attive attualmente? Rientrano nelle abituali condizioni di mercato, o seguono modelli ciclici? Il valore della proprietà in concessione può essere più volatile rispetto a un'equivalente proprietà assoluta?
- La lunghezza del termine di locazione rimanente alla data della valutazione può incidere significativamente sulla liquidità del bene immobile in caso di vendita? La situazione cambierà con il ridursi del termine per la durata del prestito?
- Le attuali e future passività relative al canone enfiteutico devono essere dettagliate, e se c'è la probabilità che l'importo del canone possa aumentare mentre il prestito è in essere occorre richiamare l'attenzione della banca su questo fatto che potrebbe influire sulla capacità del suo cliente di pagare il servizio del debito.
- Quali sono le disposizioni contrattuali in relazione agli obblighi delle parti a fine locazione? Possono essere onerose per il cliente della banca e possono incidere sul valore mentre il prestito non è ancora estinto?

4. Basi di valore comuni

4.1 Il valore di mercato, la base principale del valore, è stato trattato in maniera particolareggiata nel principio EVS 1 che ha riportato sia la definizione di TEGoVA che le altre definizioni fornite dalla normativa europea.

4.2 Il valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) è stato considerato, nella sua definizione fornita dalle norme europee, con breve commento nel principio EVS 2. Va ribadito che, come già affermato nell'EVS 2, tali valutazioni non soddisfano la definizione di valore di mercato.

4.3 Nella normativa, il concetto di valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) è definito sia dall'Unione europea che dalle leggi e dai regolamenti nazionali di alcuni paesi. L'articolo 124 par. 4 del regolamento (UE) 575/2013 (CRR) sui requisiti patrimoniali stipula che l'Autorità bancaria europea metterà a punto un progetto di norme tecniche di regolamentazione (RTS) per specificare criteri rigorosi per la valutazione del valore dei crediti ipotecari, o valore cauzionale, conformemente alla disposizioni della CCR.

Fintantoché non sarà emanato questo RTS sul valore cauzionale, si raccomanda di seguire le linee guida di cui al sottostante paragrafo 5.

4.4 In ogni caso, quando si chiede al valutatore di fornire una valutazione su basi diverse dal valore di mercato, questi deve procedere solo se la valutazione non costituisce una violazione delle norme o dei regolamenti locali e se non è fuorviante.

4.5 Poiché le basi di valore possono cambiare da paese a paese, si consiglia di consultare le associazioni nazionali riportate sul sito web TEGoVA.

5. Applicazione del valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value)

5.1 Il valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) ha particolare importanza come base per la stima del valore di un immobile utilizzato come collaterale per gli istituti di credito. Deve fornire una stima del valore *sostenibile nel lungo termine* del bene garanzia, ossia la base mediante la quale si stabilisce se un immobile ipotecato offre un collaterale sufficiente a garantire un credito nel lungo periodo.

5.2 Quindi, il valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) può essere utilizzato dalle banche come misura per la gestione del rischio in diversi modi, nel contesto dei casi elencati di seguito:

- un finanziamento a garanzia reale;
- i requisiti patrimoniali per gli istituti di credito come previsto dal quadro generale della UE;
- il finanziamento di mutui coperti da obbligazioni garantite per le quali il bene immobile è il bene di garanzia;
- lo sviluppo di prodotti dei mercati di capitale che trasformano gli immobili e le garanzie reali in attività scambiabili (per esempio i titoli ipotecari come quelli trattati nella parte EVGN 3).

5.3 La differenza tra valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) e valore di mercato risiede nel fatto che il primo deve essere una stima del valore dell'immobile nel lungo periodo. Il valore di mercato è una stima che vale solo per la data della valutazione.

5.4 Ci sono quindi differenze rilevanti tra il valore di mercato e il valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value). Il valore di mercato è riconosciuto internazionalmente come valore di un immobile in un determinato momento. Stabilisce la stima del prezzo che si può ottenere per l'immobile alla data della valutazione, malgrado il fatto che quel valore possa cambiare nel tempo, a volte molto rapidamente. Al contrario, l'intento del valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) è quello di fornire un valore sostenibile nel lungo periodo, come base stabile per giudicare l'adeguatezza del dato immobile a garantire un mutuo che continua nel tempo a fronte di potenziali fluttuazioni del mercato. Sia per una questione di prudenza che per tener conto delle potenziali fluttuazioni del mercato nel breve periodo, il valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) è spesso inferiore al valore di mercato, nella maggior parte delle condizioni di mercato, ma offre una guida rispetto ai trend di lungo periodo nel mercato.

5.5 Nei mercati molto stabili, il valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) può non essere distinguibile dal valore di mercato. Invece dove e quando i mercati sono più volatili ci si può attendere una forte differenza tra il valore di mercato e il valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value), ma non ci sarà mai un rapporto semplice, normale o duraturo tra le due basi.

5.6 La stima del valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) si può basare su una o più metodologie appropriate per la valutazione:

- il metodo di stima reddituale (income approach)
- il metodo dei costi (cost approach)
- il metodo comparativo (comparison approach)

Tra questi metodi, si raccomanda di adottare quello più adeguato alla valutazione del valore cauzionale secondo la tipologia dell'immobile e le informazioni a disposizione. Se si applica più di un metodo, al momento della stima finale si prendano in debita considerazione eventuali divergenze importanti nei rispettivi risultati.

5.7 Il valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) è derivato da osservazioni a lungo termine dei mercati e dalle informazioni di mercato al momento della valutazione, sulla base delle caratteristiche permanenti dell'immobile e del suo contesto, e riflette il prezzo che si dovrebbe ottenere in una normale transazione immobiliare su un lungo periodo nel futuro. Questa esclusione di fattori puramente temporali, incluse brevi turbative dei mercati, e di fattori specifici a determinate parti serve a garantire che la valutazione rifletta un equilibrio stabile sul lungo termine e usi alternativi adeguati. A questo proposito, nello stimare il valore cauzionale, il valutatore non prende in considerazione eventuali impatti sul valore di natura temporanea o fattori specifici a talune parti ma non al mercato in senso lato. Nella determinazione del valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) di un immobile, il valutatore deve fare i conti con le seguenti importanti problematiche:

- La stima attenta e prudente della futura commerciabilità e vendibilità dell'immobile. La prospettiva temporale deve superare il mercato di breve periodo e coprire il lungo termine.
- Si devono considerare gli aspetti sostenibili nel lungo periodo, in linea di principio, come ad esempio la qualità dell'ubicazione, della costruzione e disposizione dell'immobile.
- Il valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) normalmente è basato sull'utilizzo corrente dell'immobile. Solo in determinate circostanze si deve calcolare sulla base di un utilizzo alternativo migliore, come a esempio nel caso che ci sia una comprovata intenzione di rinnovare o modificare l'utilizzo dell'immobile. Essenzialmente, si escludono gli usi speculativi o temporanei.
- Occorre valutare qualsiasi circostanza identificata che possa incidere sul valore, in particolare eventuali limitazioni d'uso, servitù, diritti di prelazione, rischi ambientali e pericoli naturali, vincoli edilizi e qualsiasi altra restrizione o vincolo. Il valutatore è tenuto a commentare il loro possibile impatto sul valore e/o la commerciabilità dell'immobile.
- L'immobile da stimare deve essere ispezionato nel quadro della procedura di valutazione
- Qualsiasi fattore che possa avere un impatto negativo sul valore ma che, per sua natura, si possa considerare puramente temporaneo (p.es. un ritardo nella manutenzione, spazi non locati, una diminuzione di introiti per un periodo specifico, un onere o servitù per un periodo determinato, ecc.) deve essere valutato separatamente.

5.7.1 Il metodo di stima reddituale (income approach)

- La stima del valore cauzionale deve essere valutata sul presupposto di un'occupazione stabile a un livello di reddito sostenibile, ovvero il reddito che un proprietario ragionevolmente efficiente può ottenere regolarmente ipotizzando un gestione corretta e un uso autorizzato dell'immobile.
- La situazione di locazione reale sarà ignorata in favore di un'ipotetica occupazione a un livello di reddito ottenibile sul lungo termine da un proprietario ragionevolmente efficiente. Il flusso di reddito dell'immobile utilizzato in questo tipo di valutazione non può essere superiore al canone netto di locazione sostenibile che il tipo di immobile in esame normalmente produce nel tempo nel mercato locale, escluso qualsiasi elemento effettivamente dato in locazione a prezzi eccessivi e altri flussi di cassa insoliti o straordinari. Questo vuol dire che si stimano le rendite sostenibili sulla base di un giudizio sulla situazione del mercato e sui trend di lungo periodo passati e presenti di quel mercato senza prendere in considerazione eventuali elementi incerti, per esempio possibili futuri aumenti del reddito.
- In caso di immobili adibiti ad attività commerciali quali hotel, parcheggi, strutture sanitarie, dove i livelli delle locazioni non sono paragonabili, la rendita sostenibile può essere basata su un'adeguata percentuale dei profitti che un operatore ragionevolmente efficiente può ottenere sul lungo termine dalla gestione dell'immobile. Nello stimare il profitto è opportuno procedere a una valutazione prudente dei fattori sostenibili a lungo termine che influiscono sul reddito netto e sui costi per assicurare la sostenibilità capacità di compravendita dell'immobile. Il valore cauzionale degli immobili adibiti ad attività commerciali deve essere stimato ad esclusione di allestimenti, arredamenti, equipaggiamenti e piccole attrezzature operative.
- Il reddito sostenibile dell'immobile è al netto delle spese che un proprietario ragionevolmente efficiente sosterebbe sul lungo termine e include inoltre le riserve adeguate e necessarie a garantire la capacità dell'immobile di generare reddito sul lungo termine.
- Le spese operative non recuperabili non sono quelle effettivamente sostenute dall'attuale proprietario bensì quelle che qualsiasi proprietario sosterebbe sul lungo termine nell'ipotesi che l'immobile sia gestito correttamente. Il valutatore deve dedurre tutti i costi amministrativi e considerare gli ammortamenti, i reinvestimenti, la manutenzione annuale, il rischio di periodi senza entrate, di locatari che non mantengono gli obblighi assunti e altri rischi per la rendita.
- Anche il tasso di capitalizzazione deve essere valutato con prudenza, prendendo in considerazione i dati e i trend di lungo periodo ed escludendo tutte le aspettative di breve periodo riguardo ai rendimenti degli investimenti. Si dovrebbe invece prendere in considerazione la capacità dell'immobile di produrre un reddito sostenibile, gli usi alternativi adeguati, anche multifunzione, oltre alla futura commerciabilità dell'immobile.
- Il tasso di capitalizzazione deve essere determinato sulla base della vita utile rimanente dell'immobile. Contrariamente alla vita utile fisica, la vita utile

rimanente copre il periodo in cui l'immobile può ancora avere una resa economica ipotizzando una corretta manutenzione e gestione. Nel metodo di stima reddituale, la vita utile rimanente deve essere valutata in modo trasparente tenendo conto delle prassi di mercato nazionali/locali.

5.7.2 Il metodo dei costi (cost approach)

- Il metodo dei costi consiste in una stima del valore fondiario più il costo di riproduzione dell'immobile rispetto a un immobile paragonabile.
- Il valore fondiario si ricava direttamente da adeguati dati di mercato a lungo termine oppure mediante altri metodi basati parametri su input sostenibili.
- Il costo di riproduzione rappresenta l'importo stimato per costruire, ai prezzi in vigore alla data effettiva di valutazione, un edificio con servizi equivalenti a quelli dell'edificio da stimare, utilizzando materiali moderni secondo standard, progetti e disposizioni correnti.
- Il costo di riproduzione include i costi che un promotore immobiliare ragionevolmente efficiente proprietario del terreno non edificato sosterebbe piuttosto che i costi effettivamente sostenuti o messi in bilancio, p.es.
 - costi di costruzione
 - allacciamenti, impianti esterni, giardinaggio
 - spese accessorie quali oneri professionali, di gestione e autorizzazione, costi di opportunità
- Il costo di riproduzione dev'essere ridotto in base all'età, stato di manutenzione e obsolescenza funzionale ed economica dell'immobile.

5.7.3 Il metodo comparativo (comparison approach)

- Nel metodo comparativo, i trend e parametri a lungo termine prevalgono rispetto ai prezzi correnti degli immobili.
- Per la stima del valore comparativo, si fa riferimento ai prezzi di immobili che corrispondono adeguatamente all'immobile da valutare in termini di elementi sostenibili che influiscono sul suo valore, in particolare ubicazione, interni e possibili destinazioni d'uso. I prezzi paragonabili si possono ricavare da fornitori di informazioni di mercato e banche dati affidabili.
- I prezzi paragonabili andranno valutati e, se del caso, adeguati in base alla loro sostenibilità.

5.7.4 Ulteriori requisiti

- Ulteriori requisiti, come per esempio la conformità ai principi nazionali, la trasparenza, il contenuto e il grado di comprensibilità della valutazione, completano il quadro legale per il calcolo del valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value).

- Il valutatore non partecipa all'acquisizione, alla procedura, alla decisione di concessione del finanziamento, né al processo di sottoscrizione del credito. Non partecipa all'intermediazione, vendita o locazione dell'immobile, né ha qualsiasi interesse reale o potenziale, attuale o futuro nel risultato della valutazione.
- Il valutatore possiede la competenza tecnica e l'esperienza professionale necessarie a effettuare valutazione del valore cauzionale. Questo riguarda in particolare la tipologia dell'immobile considerato e il relativo mercato immobiliare.

Alcuni di questi principi richiedono ulteriori commenti:

- *Commerciabilità futura* - Il valutatore deve individuare le situazioni in cui i valori correnti riflettono la domanda di breve periodo a causa di inefficienze di mercato, come quelle che si possono verificare nel corso dello sviluppo immobiliare (scarsità di offerta di un certo tipo di immobile seguita poi da eccesso di offerta) o dove dei fattori identificabili, come le preferenze dei consumatori, può distorcere un mercato mettendo a rischio la commerciabilità futura.
- *Condizioni di mercato normali e locali* - Per alcune tipologie di immobile, il valutatore deve talvolta esaminare l'impatto potenziale dei fattori economici e sociali a vasto raggio. Un esempio può essere dato dall'analisi delle variabili demografiche, delle tipologie di capacità economica, dei rapporti reddituali, dell'occupazione, delle abitudini socio-culturali di spesa nella zona circostante, delle infrastrutture di trasporto pubblico, del rischio politico e giuridico, oltre che del costo dei finanziamenti e delle interrelazioni con i mercati di capitali, delle fluttuazioni dei mercati del cambio e delle stime di crescita economica. Il valutatore ha la responsabilità di sviluppare indipendentemente oppure acquisire, mantenere e utilizzare le migliori informazioni utili riguardo ai trend locali e ai valori sostenibili come base della valutazione, che deve metter in secondo piano solo in casi eccezionali dove le circostanze lo richiedano. Se tali informazioni non sono disponibili, il valutatore deve comunque dimostrare che la valutazione è basata su dati del mercato.
- *Uso corrente* - Poiché non è raro che un immobile possa avere un valore superiore con un utilizzo alternativo, il finanziatore deve essere informato riguardo a qualsiasi elemento che ne possa accrescere potenzialmente il valore. Tuttavia, il valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) è basato principalmente sull'uso esistente dell'immobile, a meno che non ci siano circostanze speciali che rendano più realistica una valutazione sulla base di un uso alternativo, come a esempio una ristrutturazione imminente.
- *L'eliminazione degli elementi speculativi* - Il valutatore deve esplicitamente individuare qualsiasi fenomeno del mercato attuale che non appare sostenibile, come a esempio quando un trend in ascesa o al ribasso, che non ha più il sostegno delle variabili fondamentali, è amplificato alla fine di un ciclo.
- *Documentazione chiara e trasparente* - Il finanziatore deve poter fare affidamento sulla valutazione. Quindi la metodologia adottata per la valutazione, trasparente e ben dichiarata, deve essere utilizzata ed espressa in modo chiaro nel

rapporto del valutatore. Si devono usare solo approcci metodologici ben conosciuti, generalmente il modello della capitalizzazione dei flussi di reddito (metodo finanziario) o il metodo comparativo. L'approccio basato sul costo è frequentemente adoperato in alcuni paesi (per case indipendenti o bifamiliari) oppure quando sono disponibili dal mercato solo informazioni limitate. Anche se queste possono essere utili al valutatore che lavora nei mercati stabili dove le case di proprietà sono la maggior parte, questo metodo dovrebbe essere utilizzato come un dato di controllo piuttosto che come il metodo primario di valutazione. La necessità di utilizzare il metodo dei costi potrebbe indicare un bene immobile speciale, di una tipologia non venduta o acquisita normalmente e in tal senso potenzialmente non considerato adatto ai fini della garanzia di un finanziamento (o di una cartolarizzazione).

5.8 Il valutatore al quale viene chiesto di calcolare il valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) di un immobile deve comunque calcolarne il valore di mercato e spiegare con attenzione le eventuali differenze di valore. Come chiarito dal commento sulla preparazione del Valore Cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value), non c'è ragione di ipotizzare che ci sia un rapporto standard tra le due misure di valore - non è corretto fare una semplice correzione percentuale per ottenere una delle due misure dall'altra.

6. Vendite forzate e di liquidazione

6.1 Il finanziatore può chiedere al valutatore di fornire una consulenza sulla valutazione di un immobile che non è stato correttamente esposto al mercato aperto, oppure dove il risultato deve riflettere un periodo di commercializzazione limitato.

6.2 In un mercato depresso, il proprietario potrebbe essere un venditore non consenziente che è obbligato ad accettare un prezzo considerato inferiore al valore di mercato (si veda il principio EVS 1) a causa di alcuni vincoli. Tali vincoli possono essere dovuti alle caratteristiche dell'immobile oppure a circostanze particolari del proprietario e devono essere indicate chiaramente nel rapporto di valutazione.

6.3 I risultati devono indicare chiaramente il fatto che sono legati a specifiche assunzioni speciali da concordare per iscritto e da comprendere tra le condizioni che regolano il rapporto professionale (si veda il principio EVS 4). Il risultato dovrebbe essere un valore di mercato, ma ottenuto sulla base delle assunzioni speciali citate prima. Le cifre che si ottengono sono valide solo per la data della valutazione, a causa dei possibili cambiamenti nelle condizioni del mercato.

6.4 Il valore di vendita forzata non costituisce una base per la valutazione e non dovrebbe essere utilizzato. In caso di richiesta di stimare un valore sulla base di un periodo più breve dell'abituale periodo di commercializzazione, tale valore dovrebbe essere segnalato come "il valore di mercato in base all'assunzione speciale che l'immobile sia completato entro (x) mesi dalla sua collocazione sul mercato".

EVGN 3

La valutazione immobiliare ai fini della cartolarizzazione

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Definizione**
- 4. Esposizione della Nota**
- 5. Commento**

1. Introduzione

1.1 La cartolarizzazione degli immobili è diventata un importante generatore di strumenti finanziari nei mercati di capitali, oltre che un sistema di finanziamento per gli istituti di credito e altre entità attive nel mercato immobiliare. La cartolarizzazione può essere definita come il processo mediante il quale le attività connesse al mercato immobiliare vengono convertite in titoli cartacei negoziabili che mettono insieme il debito o le percentuali di partecipazione nei beni immobiliari (come a esempio i mutui) in una forma che viene venduta e il cui flusso di reddito va agli investitori. L'ente che crea tale attività (tipicamente si tratta di un istituto di credito) trasferisce gli interessi a una società veicolo che quindi emette titoli nei mercati di capitali, dove questi sono generalmente acquistati da istituzioni finanziarie (come ad esempio fondi di investimento, società assicurative, fondi di pensione o istituti di credito).

1.2 Il soggetto che ha creato i titoli trae vantaggio dall'eliminazione dal suo bilancio di attività di tipo immobiliare. Questo a sua volta contribuisce a migliorare i rapporti finanziari, migliora il rendimento del capitale ed è maggiormente conforme ai principi in materia di capitale (come gli accordi di Basilea, la direttiva sui requisiti patrimoniali (CRD), il regolamento sui requisiti patrimoniali (CRR) e i regolamenti nazionali.

1.3 Questi titoli offrono agli acquirenti la possibilità di diversificare i finanziamenti e ottenere un rapporto migliore tra la durata dei crediti nel tempo e quella del finanziamento degli stessi.

1.4 Nei casi in cui i titoli basati sui beni immobili sono stati creati dai mutui ipotecari (o questi sono stati usati come collaterali) gli investitori sono particolarmente esposti alla possibilità di modifiche nei seguenti elementi:

- il valore degli immobili a garanzia del mutuo; e
- i flussi di reddito derivanti dal mutuo.

Normalmente dunque gli investitori fanno affidamento sulle classificazioni del credito effettuate esternamente per valutare la qualità del credito, l'integrità strutturale e le altre caratteristiche di un particolare titolo.

1.5 Poiché tutte le decisioni in materia di investimenti si basano sulla capacità del bene immobile di produrre un flusso di reddito nel lungo periodo, fino al momento della scadenza del certificato di credito, la valutazione immobiliare è di fondamentale importanza ai fini della cartolarizzazione dei beni immobiliari.

1.6 È importante inoltre tenere a mente che, in certe giurisdizioni, le valutazioni di beni immobili che sono cartolarizzati o che sono posti a garanzia di crediti che finiscono per essere cartolarizzati, comportano la responsabilità del valutatore verso investitori che non erano né presenti né tanto meno identificabili al momento in cui la valutazione era stata concordata ed effettuata.

2. Ambito d'applicazione

2.1 Questa Nota illustrativa si riferisce alla valutazione immobiliare finalizzata all'attribuzione del valore ai titoli basati su beni immobili, sia per gli enti che li creano che per i soggetti interessati all'acquisto. Non si riferisce alla valutazione del titolo in sé. L'applicazione primaria si ha nel contesto dei titoli basati sui mutui ipotecari, ma gli stessi principi generali trovano applicazione anche in altre forme di cartolarizzazione degli immobili. È fondamentale l'identificazione del mercato e del rischio legato al bene immobiliare. Questa EVGN si riferisce inoltre alle rivalutazioni dei beni immobili e al controllo (monitoraggio) delle garanzie collaterali che contribuiscono a individuare variazioni di valore rilevanti.

2.2 Le valutazioni pertinenti alle società di investimento immobiliare (REIT), ai fondi immobiliari e ai fondi comuni di investimento sono trattati nella parte EVGN 1, La valutazione ai fini del rendiconto finanziario, e EVGN 5 La valutazione immobiliare per il singolo investitore.

2.3 La valutazione di eventuali altri fattori di rischio connessi all'attività in questione, come per esempio la copertura del debito e la capacità di pagamento del soggetto finanziato, non fanno parte del lavoro del valutatore e non sono quindi analizzati in questa nota illustrativa.

3. Definizioni

3.1 La cartolarizzazione degli immobili è la procedura con la quale dagli interessi sui debiti e sulle partecipazioni legate a beni immobiliari vengono creati e commercializzati dei beni finanziari, poi gestiti da professionisti nel campo della finanza e quotati nei mercati obbligazionari.

3.2 I titoli immobiliari garantiti (Property-related Asset-backed Securities o PRABS) sono degli strumenti finanziari garantiti da gruppi di attività che producono flussi di cassa e vengono venduti a società veicolo (SPV - Special Purpose Vehicle) a ridotto rischio di fallimento. Tali strumenti possono prendere la forma di titoli garantiti da ipoteca (MBS - mortgage backed securities) oppure obbligazioni garantite da immobili in cui l'attività è costituita dallo stesso immobile. Esistono altri strumenti finanziari che combinano queste due varietà, come per esempio i PRABS basati sui rendimenti di un progetto immobiliare. In linea generale esistono due tipi di MBS, che riflettono la principale divisione tra portafogli al dettaglio e all'ingrosso:

- i titoli basati su prestiti al dettaglio concessi per l'acquisto di immobili a uso residenziale (RMBS - Residential mortgage-backed securities);
- i titoli basati su prestiti concessi per l'acquisto di immobili a uso commerciale (CMBS - Commercial mortgage-backed securities).

3.3 Una società veicolo (SPV - Special Purpose Vehicle) è un'entità creata espressamente per acquisire e finanziare delle specifiche attività. Normalmente questa è creata dall'istituzione che possiede l'immobile in questione. Spesso ha una natura giuridica appositamente ideata per rendere sicuri i suoi obblighi giuridici anche nell'eventualità che la società principale vada in liquidazione – in questi casi è spesso nota come entità "a ridotto rischio di fallimento".

3.4 Il valore netto degli asset (NAV) è una misura del valore corrente aggregato di tutte le attività al netto delle passività.

3.5 A volte viene stimato anche il valore sostenibile netto degli asset, (Sustainable Net Asset Value o Sustainable Asset Value). Questo rappresenta il valore sostenibile che un'attività raggiunge o mantiene nel lungo periodo. Si tratta di un concetto utilizzato dagli enti che creano questa tipologia di obbligazioni, agenzie di rating, investitori e società di assicurazione di portafogli finanziari. La sua stima si ottiene facendo riferimento al valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value), oppure tramite delle rettifiche operate sul valore di mercato, a seconda della fase del ciclo del mercato e di altri fattori che potrebbero creare tensioni destabilizzanti, come la volatilità nei mercati e le attività di speculazione. La stima riflette le aspettative circa il decorso del ciclo e gli elementi di volatilità e speculazione che sono specifici del mercato in oggetto. Concettualmente, il valore NAV sostenibile è simile al valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value).

3.6 Il valore di mercato è definito nel principio EVS 1.

3.7 Il **valore cauzionale** è definito nel principio EVS 2.

3.8 Per **profilo di rischio**, in questo contesto, si intende un sommario particolareggiato dei rischi associati a un particolare immobile o gruppo di immobili utilizzati a garanzia di un credito. Le seguenti sono le principali categorie di rischio:

- rischio di mercato;
- rischio legato ai beni immobili, compreso il rischio connesso alla localizzazione dell'immobile e ai suoi possibili sviluppi;
- rischio finanziario e giuridico;
- rischio finanziario.

Il ruolo del valutatore normalmente richiede che si considerino le prime due tipologie di rischio – quelle connesse al mercato e al bene immobile.

4. Esposizione della Nota

4.1 Nel caso in cui la valutazione venga utilizzata per garantire un finanziamento per un immobile o un portafoglio di immobili a garanzia di uno strumento cartolarizzato, normalmente questa si basa sul valore di mercato dell'immobile. In alcune paesi si può usare anche il valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value).

4.2 Quando si effettua una valutazione ai fini della cartolarizzazione, il valutatore deve concentrarsi sui rischi di mercato e quelli immobiliari che sono pertinenti all'immobile o agli immobili per i quali è richiesto il mutuo, in modo che alle parti risulti facile comprendere:

- il valore di mercato (e/o il valore cauzionale - MLV - Mortgage Lending Value) di ciascun immobile;;
- il valore netto degli asset o valore sostenibile degli asset di un portafoglio;
- i rischi di mercato e rischi immobiliari, così da facilitare lo sviluppo di portafogli di crediti ipotecari, le relative classificazioni e quindi le decisioni di investimento.

4.3 È indispensabile che cliente e valutatore convengano prima dell'inizio la portata dell'incarico conferito al valutatore: deve semplicemente valutare il valore di mercato dell'immobile alla data della valutazione, o deve anche stimare un profilo di rischio dell'immobile? In taluni casi gli potrebbe anche essere chiesto di contribuire a stimare il valore sostenibile degli asset. I termini di incarico devono stipulare chiaramente per iscritto la portata dell'incarico conferito al valutatore.

4.4 Al fini del presente documento si ipotizza che il valutatore sia incaricato sia di valutare il valore di mercato sia di stimare un profilo di rischio dell'immobile. In questo caso, TEGoVA raccomanda al valutatore di procedere in due fasi: prima la valutazione ordinaria del bene immobile e la stima del profilo di rischio specifico rispetto a

quell'immobile. Se si sta effettuando la valutazione di un portafoglio immobiliare, la valutazione e la stima del rischio devono poi essere elaborate per l'intero portafoglio.

5. Commento

5.1 La prima fase consiste nel prendere in considerazione i beni immobili singolarmente. Il valutatore deve determinare il valore di mercato (e/o il valore cauzionale - MLV - Mortgage Lending Value) al momento in cui il mutuo è concesso al singolo bene immobile, seguendo le disposizioni di EVS 1/EVS 2 e EVGN 2. Se non è stata fatta una stima al momento in cui è stato determinato il mutuo iniziale, allora questa va fatta per ciascun bene immobiliare al momento in cui i mutui ipotecari sono ceduti alla società veicolo. Le agenzie di rating del credito potrebbero imporre delle condizioni speciali, delle quali occorre tener conto nella valutazione e nella consulenza proposta.

5.2 Per ulteriori orientamenti su queste tipologie di valutazione, si veda EVGN 9 Caratteristiche dei prestiti commerciali TEGoVA.

5.3 Il valutatore deve preparare una stima strutturata del rischio (prendendo in considerazione sia il rischio di mercato che quello immobiliare) per ciascuno dei beni immobili presenti nel portafoglio di mutui ipotecari al momento in cui tali mutui sono stati concessi. Se non è stata fatta una stima al momento in cui è stato determinato il mutuo iniziale, allora questa va fatta per la prima volta al momento in cui i mutui ipotecari sono ceduti alla società veicolo.

5.4 Per ulteriori approfondimenti si veda la parte 3 "I mercati immobiliari europei e la classificazione degli immobili: una guida per il valutatore".

5.5 La valutazione dell'immobile e del rischio va fatta nel contesto del mercato. Quindi eventuali indicazioni di volatilità inconsueta nel valore degli immobili in oggetto, o nel mercato per beni immobili simili, deve essere segnalata nel rapporto di valutazione. In alcuni paesi questo può determinare una riduzione della valutazione.

5.6 La seconda fase, se si sta effettuando la valutazione di un portafoglio immobiliare, prevede la valutazione dell'intero portafoglio, per il quale va determinato il valore netto degli asset e/o il valore sostenibile degli asset.

5.7 La valutazione dei portafogli di mutui ipotecari per gli immobili residenziali detenuti da investitori privati va effettuata mediante l'analisi di immobili di natura simile (analisi "cluster") basata sull'età dell'immobile, su flussi di reddito simili, sulla localizzazione o altre caratteristiche dell'immobile. Il valore dei singoli beni del gruppo può essere esaminato con un metodo semplificato (per esempio con un'analisi "a tavolino"), tenendo conto dei fattori che hanno maggiore probabilità di influenzarne il valore. Se non è stata

condotta una valutazione degli immobili in precedenza, questa va effettuata in questa fase. In principio, tutti gli immobili dovrebbero essere sottoposti a ispezione interna, tuttavia se si tratta di un gruppo di immobili standard, un'ispezione esterna può essere sufficiente. La valutazione dei singoli immobili va poi riassunta nel suo insieme come valore del gruppo (cluster) di immobili, per i quali inoltre si stima il rischio complessivo. Infine si utilizza il valore di ciascun gruppo (cluster) di immobili per ottenere il valore netto per l'intero portafoglio, di cui va stimato anche il rischio complessivo.

5.8 Per ulteriori approfondimenti, si veda EVIP 6, Modelli di valutazione automatica (AVM), alla Parte 4.

5.9 Se la valutazione è riferita a un portafoglio di mutui ipotecari per immobili residenziali e commerciali, oppure per immobili a uso misto detenuti da investitori commerciali o istituzionali, occorre verificare la validità del valore di mercato dei singoli immobili determinato nella valutazione iniziale. All'occorrenza, questo va rettificato per garantire che esso rifletta la situazione attuale del mercato ed eventuali variazioni prevedibili nel mercato a lungo termine. Se il valore di mercato non è stato calcolato in precedenza, occorre farlo in questa fase. È necessario inoltre valutare il rischio legato a ciascun bene immobile. Il valore netto e il profilo di rischio dell'intero portafoglio sono ricavati dal valore rilevato per i singoli beni immobili.

5.10 Si può usare lo stesso procedimento per stimare il valore netto sostenibile degli asset e il valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value), secondo necessità.

5.11 Il creditore potrebbe richiedere una nuova valutazione se ci sono indicazioni che il valore di un bene immobile sia calato materialmente rispetto ai prezzi generali del mercato.

5.12 In alcuni paesi le valutazioni o rivalutazioni dei beni immobili a garanzia di interessi cartolarizzati sono soggette a regolamentazione. In caso di dubbio o indicazioni contrastanti, la legge nazionale ha precedenza su questa Nota illustrativa.

EVGN 4

La valutazione del valore assicurabile e del danno

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Definizioni**
- 4. Raccomandazioni**
- 5. La valutazione**
- 6. Reporting**
- 7. Altri aspetti**
- 8. Disposizioni e raccomandazioni speciali per la valutazione dei danni**

Avvertenza

Parti di questa Nota riguardano il valore degli edifici per la copertura assicurativa contro danni o in caso di distruzione e si applica ai casi in cui questa è la principale finalità della valutazione richiesta (si veda il paragrafo 1.7). Non sono considerate le altre tipologie di copertura assicurativa che potrebbero essere necessarie, a copertura di ulteriori rischi derivanti dagli stessi danni o distruzioni, o i danni derivanti alle attività commerciali o le assicurazioni comunemente acquistate dai soggetti che gestiscono l'immobile.

Si noti che taluni immobili potrebbero non essere assicurabili a seguito di circostanze particolari o di rischi imprevedibili elevati. L'assicuratore o l'assicurato devono esserne informati. L'immobile potrebbe essere ubicato in un luogo che prevede limitazioni d'uso o in via di conversione, potrebbe essere stato edificato illegalmente, potrebbero esserci vincoli ambientali che ne limitano l'uso futuro oppure potrebbe essere interessato a eventi ricorrenti di carattere specifico, p.es. inondazioni, terremoti, attività vulcanica, ecc.

1. Introduzione

1.1 La presente Nota illustrativa è intesa quale linea guida generica per la stima del valore assicurabile e del costo dei danni, o delle perdite, in relazione a beni immobiliari. In questa sede non si tiene conto di leggi o norme specifiche a singoli paesi o di condizioni speciali dettate dall'assicuratore.

1.2 Il contratto di assicurazione è un contratto di natura commerciale. È quindi un accordo vincolante tra le parti, secondo il quale l'assicuratore riceve delle somme dall'assicurato per coprire questi, fino all'importo o importi determinati, dai danni derivanti da uno o più rischi specificati nel contratto. La base della copertura è determinata nelle condizioni contrattuali.

1.3 Il contratto di assicurazione è un contratto di massima buona fede (*uberrimae fidei*). Qualsiasi elemento che potrebbe avere un impatto sul rischio deve essere segnalato (anche se questo non è stato richiesto). La mancata indicazione dei particolari che potrebbero influenzare la decisione di offrire la copertura assicurativa da parte dell'assicuratore può portare alla risoluzione del contratto.

1.4 Il valutatore stima il costo di ripristino dei beni immobili danneggiati o distrutti quale base per determinare l'importo del risarcimento dovuto all'assicurato in caso di danno o distruzione. Salvo qualora la polizza escluda esplicitamente il limite massimo di responsabilità dell'assicuratore mediante copertura del valore integrale, il limite di risarcimento sarà l'importo assicurato, anche se non dovesse corrispondere a un indennizzo integrale. Nell'eventualità di un danno totale l'assicuratore paga al massimo la somma assicurata. Risulta evidente quindi l'importanza di considerare quell'importo attentamente e periodicamente. Peraltro, non rientra nell'incarico del valutatore considerare le limitazioni di copertura contrattuali.

1.5 Nel caso di danno parziale (per esempio se viene distrutta parte di un edificio), normalmente l'assicuratore paga, al massimo, una percentuale dell'importo della somma assicurata, come indicato nella polizza assicurativa. Il valutatore stima il costo di ricostruzione e in questo senso contribuisce a determinare la corrispondente porzione del valore assicurabile.

1.6 Generalmente la copertura assicurativa (e dunque il premio assicurativo) per motivi di prudenza si basa sul pieno costo di reintegrazione, sebbene per le prime polizze contro i danni talvolta entrambe le parti siano consapevoli del fatto che la somma assicurata sia inferiore al valore totale a rischio e accettino questo fatto.

1.7 Un potenziale finanziatore potrebbe richiedere una stima del valore assicurabile, nel quadro di una relazione sull'adeguatezza dell'immobile come garanzia di un finanziamento, in modo che il finanziatore possa poi chiedere che il bene immobile sia coperto da un'adeguata copertura assicurativa. Quando l'incarico di valutazione richiede anche un'indicazione dei costi di ricostruzione, in aggiunta alla finalità primaria della valutazione, il cliente deve essere informato del fatto che la cifra ottenuta ha una funzione puramente indicativa (a meno che non sia stata calcolata secondo i dettami di questa nota) così da permettere che venga richiesta espressamente una valutazione ai fini dell'assicurazione.

1.8 Un'altra situazione che può richiedere una stima è quella dell'accertamento dei danni in seguito a una richiesta di liquidazione e anche dei danni collegati con la causa della richiesta. Il criterio della reintegrazione può essere definito nel contratto di assicurazione. Benché il quadro del presente paragrafo sia generalmente pertinente all'accertamento delle perdite e al calcolo dei danni, per questo tipo di consulenza specialistica valgono i requisiti illustrati nel principio EVS 3, Il valutatore qualificato, riguardo alle idonee competenze, incluse qualifiche documentate specifiche alle polizze e ai calcoli assicurativi.

In diverse occasioni il valutatore deve stimare anche il valore della rendita di mercato di immobili paragonabili per uso temporaneo ai fini assicurativi. Nonostante qualsiasi limitazione di risarcimento, in certe circostanze il risarcimento sarà valutato anche sulla base del valore di mercato. Questo può verificarsi allorché la ricostruzione non è consentita a norma di leggi o di regolamenti specifici o per altre ragioni che esulano dal controllo dell'una o dell'altra parte.

In determinati casi il valutatore deve essere assistito da persone che abbiano conoscenza specifica del valore di elementi speciali (si veda 3.24) e di strutture e installazioni complesse.

La regola generale è che "il valutatore deve ottenere tutte le informazioni ed effettuare tutte le ispezioni che ritiene necessarie", ovviamente entro i limiti della compagnia di assicurazione e in accordo con la stessa. Questo comporta che il valutatore deve acquisire/raccogliere le informazioni supplementari del caso se la sua competenza specialistica è limitata. Può trattarsi per esempio di competenze in materia di calcoli statici, installazioni tecniche speciali, sopralluoghi geotecnici, edifici storici, opere d'arte, caratteristiche architettoniche speciali, ecc. In questi casi valgono le raccomandazioni di cui al principio EVS 3 punto 5.4.8.

1.9 Nei casi in cui la base della copertura assicurativa deve essere la reintegrazione, il valutatore deve stimare il danno totale potenziale, normalmente la reintegrazione dell'immobile danneggiato, che è essenzialmente una stima di costo piuttosto che del valore dell'immobile. Poiché in questi casi normalmente si tratta di danni agli edifici, per poter stimare accuratamente il costo della reintegrazione il valutatore deve avere una buona conoscenza dei fabbricati e delle tecniche di costruzione, degli eventuali vincoli e dei costi, oltre naturalmente alle competenze in materia di valutazione.

1.10 In alcuni paesi la stima del valore assicurabile è chiamata "valutazione ai fini assicurativi".

1.11 Per quanto riguarda i **disastri naturali** questi sembrano tendere a verificarsi con sempre maggiore frequenza e gravità. Questo effetto può essere collegato ai cambiamenti climatici, pertanto si dovrebbe dare la precedenza a misure preventive laddove sia possibile applicarle.

Gli enti locali preposti alla pianificazione dovrebbero considerare la possibilità di futuri disastri naturali:

- nei nuovi piani regolatori;
- nella ricostruzione di immobili danneggiati. In questi casi di dovrà considerare la possibilità di ricostruire altrove;
- al momento di considerare l'installazione di strutture preventive intese a proteggere immobili ubicati in zone considerate pericolose.

A questo proposito, tuttavia, la stima del valutatore deve essere basata sulle politiche e normative fissate dalle autorità nazionali e locali, e in genere senza tenere conto della possibile adozione di misure preventive future.

1.12 In molti paesi la stima del valore assicurabile e del danno non è necessariamente effettuata da valutatori professionisti. In Serbia, Islanda e altri paesi, la stima del danno assicurabile in caso di disastri è tradizionalmente effettuata da persone con una formazione ingegneristica prive della qualifica di valutatori. In questi casi si dovrebbero applicare in essenza le linee guida di cui al punto 1.8.

2. Ambito d'applicazione

2.1 Questa nota illustrativa si riferisce alla stima del valore assicurabile degli edifici allo scopo di determinare la responsabilità della società che assicura lo stesso immobile nel caso in cui questo venga danneggiato o distrutto. Non sono considerate le altre tipologie di copertura assicurativa che potrebbero essere necessarie, a copertura di ulteriori rischi derivanti dagli stessi danni o distruzioni, o i danni derivanti alle attività commerciali o le assicurazioni comunemente acquistate dai soggetti che gestiscono l'immobile.

2.2 La Nota considera anche la stima fatta dal valutatore dei danni che fanno oggetto di risarcimento, abitualmente il costo di riparazione dei danni subiti dai beni immobili assicurati, come base per la valutazione della responsabilità della società che assicura i beni immobili o l'indennizzo in caso di distruzione degli stessi.

2.3 In certi casi, secondo la copertura, il valutatore considererà anche i costi sostenuti coperti da eventuali altre assicurazioni necessarie, per esempio a copertura di rischi derivanti dagli stessi danni o distruzioni o dei danni derivanti alle attività commerciali o le assicurazioni comunemente contratte dai soggetti che gestiscono l'immobile.

3. Definizioni

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. Il valutatore che riceve istruzioni di determinare il valore assicurabile deve determinare l'importo che garantisce una copertura assicurativa adeguata all'immobile in esame. Questo punto può avere rilevanza non solo per l'assicurato e l'assicuratore, ma anche per altri soggetti, per esempio per chi ha un finanziamento garantito da quell'immobile. Il valore assicurabile, su queste basi, tiene conto del costo di ricostruzione totale e di eventuali altri fattori pertinenti, se del caso. Per la copertura assicurativa che riguarda esclusivamente gli edifici ("solo edifici"), l'importo esclude tutti gli elementi di impianti e attrezzature, allestimenti e altri materiali che non formano parte integrante della struttura, ma solitamente sono coperti da altre forme di assicurazione a carico del soggetto che occupa l'immobile o altri soggetti.

3.2 Per **danno** si intende danno materiale, perdita o distruzione o perdita di utilizzo di beni materiali, inclusi conversione, violazione, inconvenienti o interferenza illecita con la fruizione dei diritti detenuti sull'immobile.

3.3 Nei casi in cui la **reintegrazione** costituisce la base della stima, il principio da applicare è la sostituzione degli elementi danneggiati o distrutti per ripristinare la condizione esistente prima dell'evento. Non sono dunque coperte le migliorie o le estensioni, a meno che tali modifiche non fossero in quel momento necessarie a norma di legge o per regolamento.

La reintegrazione nei casi in cui l'immobile è stato distrutto significa la ricostruzione dell'immobile in condizioni uguali a quelle che aveva quando era nuovo, ma non condizioni migliori o dimensioni maggiori.

La reintegrazione nei casi in cui l'immobile è danneggiato significa la riparazione del danno e la ristrutturazione della parte dell'immobile danneggiata a condizioni sostanzialmente uguali a quelle che aveva alla data del verificarsi del danno, ma non condizioni migliori o dimensioni maggiori.

3.4 Nel contesto del concetto di **reintegrazione, per ricostruzione, riparazione e restauro** si intende il ripristino ottenuto mediante l'utilizzo di tecniche e materiali che soddisfano gli attuali requisiti di legge in materia di edifici, incendi e altri eventuali regolamenti. Deve comprendere anche la stima del costo di demolizione, sgombero del sito, puntellamento e sostegno, oltre agli oneri professionali e di legge dovuti per la ricostruzione.

3.5 Per **immobile** si intende sia il terreno che gli edifici posti sopra e sotto la superficie, comprese le condotte, i cavi e le altre installazioni connesse all'immobile.

3.6 Il **costo di riproduzione** è definito come il costo per sostituire il bene danneggiato con materiali di natura e qualità analoga, senza deduzioni e ammortamenti. Se occorre utilizzare il costo di riproduzione deprezzato perché richiesto al valutatore o

perché il suo uso è corretto, il valutatore stima il costo di sostituzione per un nuovo edificio e poi sottrae un importo che riflette l'usura e l'invecchiamento della struttura. Questa copertura assicurativa è equivalente alla sostituzione dell'edificio nello stato in cui è, non alla sostituzione con un nuovo edificio.

3.7 Ristrutturazioni importanti definite nella direttiva 2010/31/UE in materia di prestazione energetica degli edifici: "per "ristrutturazione importante" si intende una ristrutturazione di un edificio dove:

- (a) il costo complessivo della ristrutturazione per quanto riguarda l'involucro dell'edificio o gli impianti supera il 25 % del valore dell'edificio, escluso il valore del terreno sul quale questo è situato; oppure
- (b) oltre il 25% della superficie dell'involucro dell'edificio è soggetto a ristrutturazione

Gli Stati membri hanno la facoltà di scelta tra (a) o (b)."

3.8 Disastri naturali. Danni risultanti da:

- inondazioni;
- tempeste;
- smottamenti e valanghe;
- maree anomale;
- terremoti;
- eruzioni vulcaniche.

Tali disastri sono eventi naturali. Non si deve sottovalutare l'effetto dei cambiamenti climatici, che possono certamente influire sul verificarsi e sulla magnitudo e frequenza di inondazioni, tempeste, smottamenti e valanghe e maree anomale.

La corresponsione del premio può essere ridotta o addirittura annullata se l'entità del danno è dovuta, in toto o in parte, a:

- costruzione poco solida rispetto alle condizioni che ci si sarebbe potuti aspettare che l'edificio o la componente avessero dovuto sopportare;
- scarsa manutenzione;
- mancanza di sorveglianza;
- la responsabilità dell'assicurato nel non avere preso misure per minimizzare l'entità del danno (in questo caso occorre valutare la competenza dell'assicurato).

Nel valutare se un danno debba essere classificato come "disastro naturale", si devono considerare i seguenti punti:

- i danni non devono essere stati provocati da strutture o installazioni di fabbricazione umana;
- se le condizioni meteorologiche erano straordinarie conformemente alla definizione per ciascuna tipologia di danno;

- se il bene immobile danneggiato era stato costruito conformemente al piano regolatore e al permesso di costruire;
- se in precedenza si fossero verificati danni analoghi e se non sarebbe stato possibile prevederne il ripetersi in condizioni straordinarie;
- se le misure di prevenzione dei danni raccomandate sono state applicate?

3.9 Altri rischi

- incendio;
- acqua;
- rischi biologici inclusi insetti, roditori, ecc.;
- furto e dolo;
- atti di terrorismo;
- altri danni, tra cui esplosioni, vandalismo/pirateria, danni meccanici, sovraccarichi, ecc. Normalmente prevedono la sottoscrizione di assicurazioni specifiche.

3.10 Danni da inondazione - Si hanno danni da inondazione allorché torrenti, fiumi e laghi esondano dai loro argini, o limiti naturali, provocando danni.

In genere si verificano due tipi di danni:

- danni agli edifici. Questi sono spesso accompagnati da danni a terreni, reti di comunicazione, reti di alimentazione, ecc. che colpiscono interessi di tutta la comunità;
- erosione degli argini che provoca smottamenti o la formazione di nuovi rami del fiume che possono provocare notevoli danni alle zone urbanizzate.

3.11 Danni dovuti a eventi meteorologici - Il limite per la copertura assicurativa è in genere pari a 20,8 m/sec, 41 nodi o 75km/ora. Ai sensi delle intese internazionali, la velocità del vento dovrebbe essere misurata, dove possibile, a un'altezza di 10 metri dal suolo come valore medio su circa 10 minuti. Le raffiche hanno una forza assai maggiore rispetto alle informazioni medie fornite dalle stazioni meteorologiche vicine. È opportuno inoltre considerare condizioni topografiche che potrebbero provocare forti impennate della velocità del vento. Per esempio, un fiordo molto stretto, vallate ripide, venti di caduta, ecc. La forza del vento può essere misurata in m/sec, nodi o km/ora.

3.12 Danni dovuti a smottamenti o valanghe - il verificarsi improvviso e fuori controllo di depositi naturali di grandi o piccole masse di rocce, terreno, fango o neve. Il danno da smottamenti (non valanghe) non è considerato disastro naturale se il terrapieno fonte dello smottamento è di costruzione umana ed è stato realizzato negli ultimi 30 anni.

3.13 Danni causati da maree anomale - In periodi di bassa pressione, talvolta combinati con forti venti provenienti da una direzione che porta a un'accumulazione di acqua, il livello dell'acqua può aumentare in modo anomalo. Quando questo coincide con un ciclo annuo di alta marea, questo livello estremamente alto di acqua

è denominato onda anomala. Il danno dovuto a un'onda anomala non è considerato disastro naturale se il livello dell'acqua non supera quello registrato in un ciclo di ritorno di 5 anni. Questo tipo di danno si verifica in conseguenza della combinazione di alte maree astronomiche (fasi lunari) e meteorologiche, queste ultime dovute ad alta pressione atmosferica. L'acqua inonda i terreni. I danni sono principalmente quelli causati agli immobili dall'acqua. Anche i danni causati da onde anomale sono normalmente coperti in questo caso. Si noti che le maree anomale non sono necessariamente accompagnate da venti forti. Possono presentarsi anche in condizioni di mare calmo a causa di condizioni meteorologiche estreme che si verificano molto al largo.

3.14 Danni causati da **terremoti** - I terremoti scuotono la superficie terrestre a seguito di un improvviso rilascio di tensione/energia nella crosta terrestre. Quando si verificano sul fondo del mare, i terremoti possono essere all'origine di tsunami. In taluni paesi la copertura assicurativa è limitata ai terremoti di magnitudo superiore a 3.7 nella scala Richter.

3.15 Danni causati da **attività vulcanica** - Un vulcano è una frattura della crosta terrestre che permette la fuoriuscita di lava, cenere vulcanica e gas da una camera magmatica situata sotto la superficie.

3.16 **Danni dovuti a incendio** - Fuoco, ovvero fiamme fuori controllo, emissione intensa e improvvisa di fuliggine, esplosione, fulmine (l'oggetto è stato colpito direttamente dal fulmine e ne risulta chiaramente marchiato), corto circuito o altro fenomeno elettrico o altro danno analogo, velivolo o parti di velivolo in caduta che colpiscono oggetti.

3.17 **Danni dovuti all'acqua** - inclusi altri fluidi, gas o polveri. Danni causati a un edificio da un'improvvisa e imprevista fuoriuscita da tubi o condotte, incluse le attrezzature collegate. Questi danni sono associati a fessure, perdite o sistemi di troppopieno, infiltrazione d'acqua o altri fluidi da tubature esterne, infiltrazione d'acqua attraverso aperture o altri tipi di perdite. Danni strutturali a un edificio a seguito di quanto sopra. Danni a un edificio originanti direttamente dal terreno a seguito di pioggia, scioglimento di neve o ghiaccio purché provochino un innalzamento del livello dell'acqua al di sopra del piano più basso, perdite da un sistema antincendio approvato e dalla linea di alimentazione dalla valvola principale del sistema antincendio all'interno dell'edificio.

3.18 **Danni dovuti a furto e dolo** - limitati agli elementi contenuti in un edificio. Il valutatore deve descrivere l'evento reale accaduto e conoscere bene le specificazioni e limitazioni della polizza di assicurazione. Gli eventuali scostamenti e la persona responsabile degli stessi devono essere menzionati. Si dovrebbe prestare particolare attenzione alle porte, finestre e altre vie di accesso all'immobile. Se l'incidente è stato denunciato alla polizia il valutatore deve accertarsi che nessuno entri nei locali senza autorizzazione. Il rapporto deve essere effettuato alla stregua di un normale rapporto per danni.

3.19 Valore di riedificazione completo - Costo di riproduzione completo - Costo di riproduzione garantito - Copertura completa

3.19.1 Il **valore di riedificazione completo** è un tipo di assicurazione che copre l'edificio per un importo corrispondente al valore di ricostruzione. Il valore assicurabile, fissato dall'assicuratore o dal suo valutatore professionale, deve essere stipulato nella polizza. Qualsiasi estensione o modifica suscettibile di incidere sul valore dell'immobile deve essere notificata all'assicuratore ai fini della copertura assicurativa. Se l'assicuratore non viene notificato, l'indennizzo sarà effettuato per la parte di danno che corrisponde al rapporto tra quello che sarebbe il valore di ricostruzione esclusa la modifica e il valore di ricostruzione inclusa la modifica. Se l'assicurazione copre anche edifici senza specificazioni nella polizza, lo stesso vale per nuovi edifici che sono stati notificati all'assicuratore.

3.19.2 Il **costo di riproduzione completo** è l'importo dovuto limitatamente al valore assicurato stipulato nella polizza. Qualora l'immobile assicurato fosse distrutto, la compagnia di assicurazione ha l'obbligo di sostituirlo integralmente o ricostruirlo a nuovo senza detrazioni o ammortamenti. Per ottenere il costo di riproduzione completo dell'immobile, che vada al di là del valore assicurato, la compagnia di assicurazione abitualmente addebita una tariffa annua pari a un 10 - 20 per cento in più rispetto alla copertura del valore corrente effettivo.

3.19.3 Il **costo di riproduzione garantito** è l'importo dovuto limitatamente al valore assicurato stipulato nella polizza, ma se il danno supera i limiti della polizza, la compagnia di assicurazione ha l'obbligo di sostituzione integrale o ricostruzione a nuovo senza detrazioni o ammortamenti. Le polizze di riproduzione garantite non sono esattamente quello che ci potrebbe immaginare. In genere, gli assicuratori limitano l'importo da pagare per la riproduzione o ricostruzione dell'immobile a un massimo del 20 per cento oltre l'importo per il quale l'immobile è assicurato. Se il bene si apprezza oltre quel livello di copertura, la polizza non copre quella plusvalenza, anche se l'assicurato può pensare che sia in vigore una copertura completa garantita.

3.19.4 Copertura completa Qualsiasi formula assicurativa che prevede un pagamento completo (p.es. senza limitazione o coassicurazione detraibile) di tutte le perdite causate dai rischi per i quali l'assicurazione è contratta.

NOTA

I termini di cui sopra hanno definizioni diverse in paesi diversi. Ai fini del presente documento le definizioni date sopra sono utilizzate come esempi tipici. Se la polizza di assicurazione non prevede un indennizzo che vada al di là del valore assicurato come stipulato nella polizza stessa, è indispensabile rivedere regolarmente il valore assicurato onde evitare il rischio di sottoassicurazione.

3.20 L'assicurazione a primo rischio è un tipo di assicurazione di proprietà e interessi immobiliari che copre i danni fino a concorrenza dell'importo assicurato. La sottoassicurazione non è applicabile.

3.21 Importo fisso - L'importo è fissato dall'assicuratore e stipulato nella polizza. L'importo minimo assicurato deve corrispondere al valore di riacquisizione onde evitare il rischio di sottoassicurazione.

3.22 Per valore di riacquisizione si intende il costo della riacquisizione di elementi corrispondenti a quelli assicurati alla data del danno. Se l'importo assicurato è inferiore al valore di riacquisizione, l'indennizzo sarà effettuato per la parte di danno corrispondente al rapporto tra l'importo assicurato e il valore di riacquisizione (sottoassicurazione).

3.23 Per valore di ricostruzione si intende il costo della ricostruzione di edificio corrispondente o essenzialmente analogo sul luogo del danno alla data del danno. Nella stima del valore di ricostruzione non sono incluse eventuali spese aggiuntive correlate a metodi o materiali di costruzione inadeguati rispetto alle prassi edilizie correnti.

3.24 Elementi speciali quali edifici storici, opere d'arte, caratteristiche architettoniche speciali, ecc.: in questi casi il valutatore dovrebbe pensare a farsi assistere da persone che abbiano conoscenza specifica del valore di tali elementi.

4. Raccomandazioni

4.1 Il processo di valutazione, lo status del valutatore, chiarendo se agisce come soggetto esterno e indipendente, come individuo o azienda o in qualità di valutatore interno, deve essere comunicato chiaramente alle parti interessate, come indicato nel principio EVS 4. Al momento della liquidazione dei sinistri è estremamente importante che l'assicurato sia risarcito per l'intero importo cui ha titolo ai sensi della polizza di assicurazione.

4.2 È indispensabile che il valutatore, oltre alle sue qualifiche di valutatore ai sensi dei principi EVS, conosca i metodi impiegati in questo tipo di attività e che possieda la competenza (conoscenza e comprensione) e l'esperienza necessarie all'espletamento di incarichi di questo tipo. Le qualifiche minime sono elencate di seguito, e il valutatore dovrebbe possedere una solida conoscenza delle questioni relative a:

- costi di costruzione e costruzione di edifici;
- regolamenti edilizi nazionali e locali;
- vincoli dei piani regolatori locali;
- polizze di assicurazione;
- coperture assicurative e relative limitazioni;
- stima dei tempi di riparazione previsti;
- valori di mercato;
- canoni e locazioni.

4.3 Quando predisporre la stima del valore assicurabile, il valutatore deve essere a conoscenza di quali rischi siano esclusi dalla copertura assicurativa.

4.4 L'esclusione dalla copertura non implica che venga a mancare la responsabilità di segnalare tutti gli elementi che possono avere un impatto sulle decisioni dell'assicuratore. Potrebbero esserci elementi che possono essere esclusi dalla copertura assicurativa (ma che devono essere inclusi nelle stime) o per i quali il contratto potrebbe prevedere delle limitazioni specifiche. Gli elementi che sono stati interamente o parzialmente esclusi dalla copertura, o ai quali è stata attribuita una copertura limitata o alternativa, possono, se opportuno, essere comunque presi in considerazione in un rapporto sui danni ed essere, in tale rapporto, esplicitamente esclusi, o limitati, nella stima del risarcimento.

In taluni paesi, peraltro, solo gli elementi coperti dalla polizza di assicurazione possono essere inclusi nel rapporto sui danni.

Seguono alcuni esempi di procedure adottate in alcuni paesi. Le prassi possono variare da paese a paese e le polizze da una compagnia di assicurazione all'altra. In alcuni paesi la legislazione dispone i requisiti minimi di un contratto di assicurazione, in altri il contenuto delle polizze può non essere regolamentato.

Proponiamo di seguito alcuni punti che si raccomanda di controllare per rilevare l'esistenza di condizioni che possano comportare la parziale o totale esclusione di taluni elementi dalla copertura. L'elenco non è esaustivo:

- Amianto e altri materiali pericolosi (in taluni paesi i materiali pericolosi sono sempre inclusi, per legge, nella polizza di assicurazione);
- I danni dovuti ad allagamenti, specialmente se si tratta di immobili situati in zone alluvionali che possono essere state allagate in precedenza;
- I danni alle recinzioni dovute a fenomeni meteorologici;
- Le condizioni generali del tetto, in quanto gli assicuratori potrebbero escludere i danni da eventi meteorologici per i tetti in condizioni scadenti, che a sua volta potrebbe portare a una riduzione del risarcimento;
- I danni dovuti a incendi se l'impianto elettrico non è stato certificato oppure se la protezione antincendio appare insufficiente (per esempio gli estintori). Normalmente tale limitazione dovrebbe essere inclusa nel contratto di assicurazione e dovrebbe essere valutata e inclusa nel rapporto del valutatore;
- Per gli immobili con sistemi antincendio sprinkler, i danni dovuti all'acqua possono essere esclusi se non si acquista una copertura specifica per le perdite degli sprinkler;
- Nelle zone soggette a cedimenti, il cedimento potrebbe essere escluso, mentre la polizza potrebbe includere danni collaterali;
- In certe aree può essere escluso il rischio di terremoti;
- La perdita di rendita, e le spese relative alla fornitura di sistemazioni alternative e rischi afferenti, sono normalmente coperte, ma occorre che il valutatore le stimi prima di prenderle in considerazione;

- Il valutatore deve valutare se i regolamenti edilizi modificano dettagli di costruzione che potrebbero comportare spese addizionali;
- Informazioni incorrette fornite dall'assicurato e conseguenze finanziarie del fatto di nascondere informazioni o di fornire informazioni incorrette;
- Inganno e conseguente possibilità di perdere tutti i diritti previsti nella polizza di assicurazione.

4.5 A meno di stringenti prove contrarie, o nel caso in cui il valutatore abbia ricevuto istruzioni specifiche, si suppone che la natura dell'edificio e le condizioni del terreno nel sito non richiedano l'uso di tecniche speciali di costruzione, come per esempio le fondazioni a platea, a plinto e così via, e si suppone inoltre che non vi siano contaminazioni nel terreno che possano generare costi di reintegrazione aggiuntivi. Si raccomanda di aggiungere al rapporto di valutazione una frase che riporti le dichiarazioni illustrate sopra.

4.6 Nei casi in cui il costo di reintegrazione preveda l'aggiunta dell'IVA, è buona prassi mostrarla come importo separato da aggiungere al costo di reintegrazione al netto di IVA. Il cliente potrà stabilire se e quanta parte di IVA gli sarà possibile recuperare.

4.7 Rispetto a edifici con diversi appartamenti, i proprietari degli appartamenti hanno un interesse finanziario non solo sulla propria unità abitativa, ma anche per l'intero edificio. Anche se il proprietario di un appartamento non ha bisogno di un'assicurazione su tutto l'edificio, gli assicuratori di ciascuna unità devono avere un adeguato indennizzo. La regolamentazione o le consuetudini locali determinano la copertura necessaria in eccesso al valore assicurabile della specifica unità abitativa. Si raccomanda che i particolari della polizza assicurativa siano esaminati per verificare che la copertura sia conforme ai requisiti specificati dall'assicuratore. Si raccomanda inoltre che il valutatore approfondisca eventuali requisiti specifici nei casi in cui l'allagamento del fabbricato interessi la singola unità abitativa, a prescindere dal fatto che l'allagamento abbia un impatto sulla struttura di qualsiasi unità.

4.8 Quando l'intero immobile comprende più di una unità abitativa, normalmente tutte le unità sono assicurate tramite un'unica copertura, che comprende le aree di uso comune e gli alloggi accessori. Il valutatore deve fare in modo che la somma assicurata rifletta accuratamente i diversi valori esistenti nella superficie totale e l'impatto che i pericoli come l'allagamento potrebbero avere su qualsiasi parte dell'immobile.

5. La valutazione

5.1 Convenzionalmente, la finalità della copertura assicurativa è quella di coprire le perdite pecuniarie derivanti da un danno. La stima del valore assicurabile deve essere basata sul pieno costo di reintegrazione, piuttosto che sul valore di mercato o altre basi, a meno che il valutatore o il contratto di assicurazione specifichino diversamente. In tal

caso il rapporto sui danni dovrebbe menzionare chiaramente che il valore indicato non è una valutazione del costo di reintegrazione e specificare la base reale.

5.2 Il costo di ricostruzione è influenzato da diversi fattori, tra i quali la tipologia di immobile, il tipo di costruzione, la qualità della costruzione e l'ubicazione dell'immobile, particolarmente nel contesto della prossimità ad altri immobili circostanti e di eventuali restrizioni alla edificazione entro i confini.

5.3 Il costo di costruzione in un contesto assicurativo spesso risulta molto superiore al costo effettivo di un edificio recente in un sito libero. Il costo di un nuovo edificio riflette il fatto che il sito è libero e che il costruttore può utilizzare metodi di costruzione efficienti in quel sito. Invece dove si deve ricostruire, il sito può essere vincolato dagli altri edifici che erano già presenti e da edifici circostanti costruiti nel frattempo. Un edificio adiacente a un altro immobile può necessitare di sostegni temporanei e di protezione dagli agenti atmosferici. Nel suo rapporto sui danni, il valutatore includerà tali spese supplementari nel costo di reintegrazione.

5.4 La possibile causa di una richiesta di reintegrazione totale può essere, per esempio, un incendio o un'esplosione catastrofici. Occorre quindi prevedere anche i costi della demolizione della struttura esistente e di eventuali lavori necessari a proteggere edifici adiacenti e confinanti. A seconda della natura e della dimensione del danno, il processo di demolizione può essere più pericoloso della norma e in casi estremi può essere necessario rimuovere persino le fondazioni.

5.5 Occorre inoltre prevedere i costi di rimozione dei detriti e del materiale di scarto prima della ricostruzione. I costi di deposito in discarica o negli eco-centri sono aumentati in misura notevole negli ultimi anni, particolarmente nel caso di materiali nocivi o contaminati. Nel suo rapporto sui danni il valutatore deve tenere conto anche di questo aspetto.

5.6 Vanno considerati anche i costi per migliorare la prestazione energetica degli edifici. La direttiva 2010/31/UE in materia di prestazione energetica degli edifici dispone che si migliori la prestazione energetica quando si effettuano "ristrutturazioni importanti": (si vedano le definizioni). Il valutatore deve riportare tali calcoli nel suo rapporto sui danni.

5.7 Nella stima del valore assicurabile devono essere considerati anche gli oneri professionali degli architetti, dei geometri, degli ingegneri e degli altri professionisti, oltre agli oneri e ai costi dovuti per le autorizzazioni urbanistiche e l'approvazione dei lavori. Ne consegue che il valutatore deve tenere in considerazione anche questi fattori nella stima del valore del sinistro nel suo rapporto sui danni.

5.8 Le superfici edilizie rivestono la massima importanza nel calcolo del valore assicurabile e nella stima della perdita causata dal danno. Il valutatore deve garantire

che le basi utilizzate per la misurazione siano coerenti con quelle adottate dagli autori delle guide conosciute sui costi e con le prassi in uso nel paese in oggetto.

5.9 I contratti di assicurazione hanno clausole diverse in merito all'accettazione delle limitazioni. Ne consegue che il valutatore deve essere informato e al corrente riguardo al contratto specifico relativo all'immobile in questione. Il rapporto deve tenere conto di questi fattori ai fini di un corretto indennizzo dell'assicurato.

6. Reporting

6.1 Procedure raccomandate per il reporting del valore assicurabile e dei danni assicurabili. Il valutatore deve effettuare una valutazione e dare una descrizione adeguata dei seguenti elementi:

6.1.1 Reporting generale

- l'ubicazione e l'uso degli immobili in questione e di quelli adiacenti; nonché l'indirizzo del beneficiario del contratto di assicurazione;
- gli alloggi/spazi, il numero dei piani, i servizi condominiali e l'accesso;
- gli allestimenti interni ed esterni, compresi i dettagli delle costruzioni, le dimensioni, le attrezzature e i loro usi, supportate da un completo rapporto fotografico. Va prestata particolare attenzione ai materiali o alle caratteristiche che non si trovano normalmente in immobili simili o per le quali i costi di sostituzione sono superiori alla norma;
- le autorizzazioni urbanistiche, le licenze e approvazioni;
- le condizioni e lo stato di riparazione dell'immobile, compresa la valutazione di eventuali deterioramenti causati da danni, dall'età dell'immobile da difetti o riparazioni non effettuate. In taluni casi queste condizioni comporteranno deduzioni dal risarcimento assicurativo;
- nei casi in cui l'assicurato non fosse in condizione di recuperare l'IVA imputata, il valutatore deve chiarire se sia possibile nel quadro della polizza di assicurazione, o ai sensi delle leggi nazionali, aumentare di conseguenza i costi stimati.

6.1.2 Reporting specifico al valore assicurabile

- le specifiche dei costi di ricostruzione e degli eventuali costi aggiuntivi per la reintegrazione.

6.1.3 Reporting specifico ai danni

- bisogna indicare la causa del danno. Tuttavia, gli incendi dolosi ecc. sono reati penali pertanto devono essere indagati dalla polizia o altri organi competenti. Non è necessario menzionare la causa soggiacente al danno, tuttavia occorre segnalare che il fatto è oggetto di investigazione di terzi.
- la portata del danno;

- il costo di riparazione e sostituzione e il costo di mercato dei lavori necessari a riparare il danno;
- le specifiche dei costi di ricostruzione e degli eventuali costi aggiuntivi per la reintegrazione. Il costo delle migliorie deve essere esplicitamente riportato nel rapporto o, in alternativa, esplicitamente escluso;
- la violazione di disposizioni speciali del contratto di assicurazione, identificazione, causalità e in taluni casi responsabilità e recesso;
- le riserve e limitazioni obbligatorie.

7. Altri aspetti

7.1 In casi molto particolari può essere necessario considerare che la ricostruzione della struttura come era potrebbe risultare irrealistica, oppure non economica o necessaria, nell'eventualità di danno totale. Questa situazione si verifica quando l'immobile assicurato è stato costruito con materiali che non sono correntemente utilizzati oppure con tecniche o modelli che sono ora superati. Un esempio è costituito da edifici costruiti con materiali tradizionali e progettati per accogliere processi non più in uso. In casi come questo potrebbe non essere necessario ricostruire la struttura com'era e potrebbe essere non solo più economico ma anche più appropriato ricostruirla secondo i requisiti presenti e prevedibili al momento della stima, utilizzando tecniche, materiali e standard contemporanei. Al valutatore potrebbe essere chiesto di effettuare una valutazione sulla base del costo di riproduzione deprezzato. Non è raro che il contratto di assicurazione preveda anche disposizioni per il calcolo di alternative di compensazione adeguate.

7.2 **Il modello di costo** (o modello dell'impresario edile) viene utilizzato per stimare il costo di sostituzione con un nuovo edificio e il costo di riproduzione deprezzato (si veda il principio EVS 2).

7.3 Quando si determina il **costo di riproduzione deprezzato**, bisogna pensare solo al deprezzamento dovuto all'usura fisica, ma non all'obsolescenza funzionale o economica, dato che la finalità è quella di sostituire ciò che è andato fisicamente perduto. La stima del costo di riproduzione deprezzato dipende, tra l'altro, dall'età dell'edificio, dalla vita rimanente attesa, dalla costruzione, uso e manutenzione dell'immobile.

7.4 Il terreno sottostante non deve essere valutato, a meno che non sia soggetto a un rischio coperto dall'assicurazione (per esempio allagamenti, contaminazioni o alluvioni). In taluni paesi questi danni ricadono sotto una copertura separata.

7.5 La valutazione del valore assicurabile di edifici di importanza storica o soggetti a vincolo paesaggistico richiede competenze specialistiche dei dettagli di costruzione, dei corretti costi di sostituzione e dei requisiti delle agenzie governative o autorità di

pianificazione urbana preposte. A meno che il valutatore non sia un esperto riconosciuto e specializzato in quest'ambito, la valutazione deve essere completata con la consulenza di un perito esperto nella tipologia e progettazione propria dell'immobile in oggetto. Quando si richiede questo tipo di consulenza da terzi, occorre informare il cliente e la compagnia di assicurazione per ottenere l'approvazione.

8. Disposizioni e raccomandazioni speciali per la valutazione dei danni

8.1 Elenco tipo delle procedure da seguire:

- Confermare l'accettazione dell'incarico.
- Contattare al più presto il rappresentante dell'assicurato.
- Effettuare l'ispezione alla presenza di tutte le parti interessate.
- Registrare l'immobile danneggiato e il danno subito.
- Stabilire la causa del danno.
- Se l'assicurato non è d'accordo con le conclusioni dell'assicurato, il valutatore dovrebbe menzionare l'opinione di quest'ultimo prima di depositare le sue conclusioni.
- Descrivere la causa soggiacente al danno con i riferimenti del caso ai regolamenti ufficiali e altre normative.
- In caso di disastro naturale, osservare i seguenti punti.
 - RegISTRAZIONI fatte al momento dell'incidente in merito a forza del vento, altezza e frequenza delle onde, strutture di fabbricazione umana, ecc.
 - Valutazione di fattori quali "Che cosa dovrebbe essere in grado di sopportare la struttura conformemente alle norme edilizie in vigore al momento della costruzione?"
 - In caso di non conformità con le norme edilizie c'è una relazione tra questo e l'entità del danno?
 - L'entità del danno è dovuta a una mancanza di manutenzione e/o errore di progettazione?
 - Specificare le ragioni dell'errore di costruzione e/o progettazione, e chi ne era responsabile.
 - Il rapporto non deve attribuire colpe, ma semplicemente riportare osservazioni oggettive.
- Registrare l'entità del danno.
- Considerare e menzionare l'eventuale necessità di misure immediate per salvaguardare l'immobile ed evitare ulteriori danni.
- Il rapporto del danno deve contenere una descrizione dei lavori di riparazione necessari, seguita da un calcolo dei relativi costi.
- Nei casi in cui l'ispezione e il rapporto non possono essere completati immediatamente, preparare un rapporto ad interim per una stima del budget di costo.

- In questi casi le parti devono concordare le procedure di demolizione per stimare l'esatta causa e la portata del danno.
- Segnalare il metodo di riparazione raccomandato.
- Emissione del rapporto finale.

8.2 Conseguenze tipiche dei danni ed elementi tipici da controllare

Gli elenchi sotto riportati sono intesi come esempi e non sono esaustivi.

8.2.1 Inondazioni

- danni ingenti e permanenti a elementi strutturali e allestimenti;
- ingente e spesso sostanziale interferenza con, e sostituzione di, componenti importanti di un edificio;
- lunghi periodi di "essiccazione";
- sovente, danni esterni sostanziali a terreni e cantieri;
- un buon sistema di preallarme funzionante può prevenire o limitare i danni;
- in certi casi, lento affioramento d'acqua;
- in altri casi, afflusso improvviso di acqua, fango e detriti che peggiorano gli effetti del danno;
- misure preventive quali la posa di sacchi di sabbia, il drenaggio dei fondali, ecc. possono limitare gli effetti del danno;
- i registri e le cartografie ufficiali possono contenere informazioni su zone elencate come non sicure.

8.2.2 Tempeste

- sovente c'è un intervallo di tempo per dare l'allarme;
- generalmente, le misure preventive attuabili sono ben poche;
- sovente le strutture vecchie "tengono meglio";
- gli edifici moderni sono spesso costruiti in posizioni esposte;
- l'effetto dei cambiamenti climatici sta aumentando;
- dettagli di costruzione sottodimensionati;
- mancanza di comprensione per l'adozione di misure preventive.

8.2.3 Smottamenti e valanghe

- le forti precipitazioni sono sovente accompagnate da smottamenti;
- non è infrequente che gli smottamenti si verifichino in zone tradizionalmente considerate sicure;
- i registri e le cartografie ufficiali possono contenere informazioni su zone elencate come non sicure.

8.2.4 Maree anomale

- raccogliere informazioni sulle tabelle delle maree e registrazioni di dati storici;
- consultare i registri ufficiali;

- riportare i danni subiti da costruzioni accessorie esterne vicino alla costa;
- danni a strutture collaterali quali terrapieni, frangionde, porti, moli e banchine;
- i cambiamenti climatici comportano un innalzamento del livello dei mari.

8.2.5 Terremoti

- vi sono particolari aree soggette al fenomeno, che peraltro si verifica raramente con un preavviso;
- nelle aree soggette normalmente si adottano tecniche di costruzione speciali;
- determinare con cura la causa diretta del danno: spesso cause diverse presentano gli stessi sintomi, p.es.
 - incrinature e crepe, fessurazione, crepe tra materiali diversi;
 - espansione strutturale;
 - riscaldamento;
 - vetrate danneggiate;
 - pressione di terra;
 - strutture indebolite;
 - ritiro e dissecazione di materiali;
 - gelo e ghiaccio;
 - fondamenta.

8.2.6 Attività vulcanica

- ricaduta di ceneri;
- incendio;
- tempo di evacuazione;
- danni sostanziali a edifici, terreni, qualità dell'aria e dell'acqua;
- effetti di lunga durata.

8.2.7 Incendio

- fuoco, ovvero fiamme fuori controllo;
- emissione intensa e improvvisa di fuliggine;
- scintille;
- esplosione;
- fulmine (l'oggetto è stato colpito direttamente dal fulmine e ne risulta chiaramente marchiato);
- corto circuito o altro fenomeno elettrico o altro danno analogo;
- ignizione da attività che richiedono calore, p.es.; saldatura, taglio al plasma;
- incendio di camino, con conseguenti danni alla struttura del camino, può essere dovuto anche a calore intenso provocato da un uso intensivo del caminetto. Rilevabile solo dopo una perizia professionale sul camino.

8.2.8 Acqua e altri fluidi, gas o polveri - eventi improvvisi e imprevisi

- fughe da tubi di edifici e di attrezzature collegate dovute a crepe, perdite o inondazioni;

- infiltrazione di acqua o altri fluidi da tubature esterne, vasche di drenaggio, fosse biologiche, serbatoi di petrolio, acquari;
- infiltrazione o perdita d'acqua attraverso aperture;
- infiltrazioni d'acqua direttamente dal terreno a seguito di forti piogge, scioglimento di neve o ghiaccio, purché comporti un innalzamento del livello dell'acqua al di sopra del piano più basso;
- perdite da un sistema antincendio approvato e dalla linea di alimentazione della valvola principale del sistema antincendio all'interno dell'edificio;
- danni dovuti a gelo, riscaldamento insufficiente e isolamento incompleto;
- gronde di dimensioni errate o sedimenti nelle gronde;
- rigurgiti dalle fognature pubbliche;
- danni a sistemi di drenaggio delle acque di superficie;
- responsabilità e recesso.

8.2.9 Furto e dolo

- solo in relazione a elementi negli edifici.

8.2.10 Danni biologici inclusi insetti, roditori, ecc.

- funghi, putredine e decomposizione: eseguire un'analisi per determinare la natura e tipologia dell'evenienza e da qui considerare l'eliminazione dell'ambiente di incubazione e delle conseguenze strutturali, estetiche e sanitarie;
- roditori: individuare i punti di accesso e danni conseguenti (isolamento danneggiato, fili elettrici rosicchiati, escrementi e odore/puzza);
- insetti: analizzare la natura e la tipologia. Riparare i danni;
- i danni causati da animali domestici non sono in genere coperti dalle normali polizze di assicurazione;
- verificare gli elenchi di "animali protetti" come i pipistrelli, talune specie di uccelli, ecc.;
- la consulenza ai fini di prevenzione è in genere coperta.

8.2.11 Altri danni improvvisi e imprevisti agli edifici

- congelamento interno;
- vento di forza inferiore alla tempesta;
- impatto della neve o carico di neve;
- slittamento di neve dal tetto o sul tetto;
- rottura di vetri su porte e finestre e altri vetri inamovibili dall'edificio;
- danni dovuti a graduale o considerevole deterioramento dovuto a ruggine, corrosione, altre sostanze corrosive o usura e logoramento;
- danni che comportano laceramenti, scanalature o fessure, macchie, graffi e scheggiature;
- danni causati da animali, insetti, batteri, funghi o putrefazione;
- danni che interessano solo dispositivi meccanici o elettrici;
- danni che interessano una parte non inamovibile dell'edificio;

- danni a vetri, dispositivi, attrezzature e sanitari installati specificamente per il locatario o da quest'ultimo;
- danni a vetri che comportano una perdita del telaio del doppio vetro;
- velivoli o parti di velivolo in caduta che colpiscono oggetti.

EVGN 5

La valutazione del valore di investimento

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Definizioni**
- 4. Esposizione della Nota**
- 5. Commento**

1. Introduzione

L'investimento immobiliare, che movimentata diverse centinaia di miliardi di euro l'anno, rappresenta un settore estremamente importante in Europa. Nonostante le preoccupazioni per la debolezza dei fondamentali e le condizioni economiche, gli investitori immobiliari in Europa sono sempre alla ricerca di redditività e di diversificare gli investimenti in un mix di mercati forti e attivi ma anche in via di recupero, il tutto in termini sia di localizzazione sia di tipologia immobiliare.

È dunque importante poter stabilire un metodo per stimare il valore che l'immobile da acquisire riveste per determinati investitori.

Da una prospettiva quantitativa, investire nell'immobiliare è come investire nei mercati del capitale: ai fini del successo dell'investimento immobiliare, gli investitori valutano il valore dei beni immobili che acquisiscono elaborando ipotesi plausibili su quanto potrebbero rendere tali investimenti, vuoi in termini di apprezzamento del bene, vuoi in termini di introiti da locazione, o mediante una combinazione dei due. Le assunzioni dell'investitore sulla redditività e capacità di plusvalenza dell'asset, coniugate al periodo di possesso previsto e ai requisiti specifici di rendimento dell'investimento saranno dunque fondamentali per determinare il valore d'investimento di quell'asset.

2. Ambito d'applicazione

Questa Nota illustrativa considera la base di valore e la metodologia di analisi utilizzate per stimare il valore d'investimento (Worth) di un bene immobile per un singolo investitore. Si tratta di un processo che va distinto da quello della determinazione del valore di mercato: mentre quest'ultimo è il miglior prezzo che ci si potrebbe ragionevolmente

aspettare sul libero mercato, tenendo conto di tutte le possibili tipologie di probabili offerenti, il valore d'investimento è il prezzo massimo che un singolo offerente conosciuto offrirebbe sulla base dei suoi specifici requisiti di investimento.

La nota EVGN 5 si applica allorché un investitore deve valutare il prezzo massimo da pagare per l'acquisto di un immobile, tenuto conto dei benefici che deriveranno dal possesso di quell'immobile.

3. Definizioni

3.1 Tutte le basi di valore contenute nella nota EVGN 5 sono definite nel principio EVS 2 (basi per la valutazione diverse dal valore di mercato).

3.2 Vita utile di un immobile. Nel contesto di questa nota, è il periodo durante il quale l'immobile può essere effettivamente utilizzato per le finalità a cui è preposto. Si noti che la definizione diverge da quella di vita utile di un asset prevista dai principi contabili IFRS, che riguarda più il periodo durante il quale l'ente proprietario avrà in uso l'asset, piuttosto che il periodo durante il quale l'immobile può essere utilizzato da qualsiasi proprietario od occupante.

4. Esposizione della Nota

4.1 Categorie di immobili per investimento

4.1.1 Gli immobili per investimento possono essere suddivisi in quattro categorie principali:

- immobili detenuti a titolo di investimento per via della loro capacità di produrre reddito e/o rendimenti di capitale;
- immobili che fanno parte di un piano di sviluppo immobiliare operativo;
- immobili detenuti in vista di sviluppi immobiliari futuri;
- immobili per investimento a uso del proprietario.

4.1.2 Gli investimenti immobiliari normalmente comprendono immobili per i quali sono stati completati i lavori di costruzione e che sono acquisiti al fine di cederli in locazione, per produrre un reddito dal canone di locazione concordato con terzi in condizioni normali.

4.1.3 Gli immobili che fanno parte di un progetto di sviluppo immobiliare operativo comprendono gli immobili acquisiti senza occupanti, con l'intenzione di concederli in locazione a terzi, a prescindere dal fatto che possano o meno necessitare di riparazioni o miglioramenti. Oltre agli immobili nei quali si sta attualmente procedendo con i lavori, questa categoria comprende gli immobili nei quali l'avvio dei lavori edili è imminente, poiché sono state già ottenute tutte le necessarie autorizzazioni ed è stato stipulato un contratto per i lavori.

4.1.4 Gli immobili detenuti in vista di sviluppi immobiliari futuri

comprendono tutti gli immobili acquisiti con l'intenzione di restaurarli in futuro (singolarmente oppure insieme ad altri immobili ancora da acquisire) che non sono ripresi nelle tre categorie precedenti.

4.1.5 Gli immobili per investimento a uso del proprietario

–un acquirente potrebbe chiedere al valutatore di stimare il prezzo che dovrebbe pagare per immobili che saranno poi occupati dall'acquirente stesso. Questa categoria può includere strutture per l'intrattenimento, alberghi, parchi di divertimento ecc. Pur non essendo queste considerate alla stregua di investimenti immobiliari ai fini contabili, tali istruzioni possono essere ritenute ricadere nell'ambito della presente Nota.

4.2 Base di valore

Queste valutazioni vanno effettuate sulla base del valore d'investimento (si veda EVS 2), ovvero il valore di un bene immobile per un particolare investitore, uso dell'immobile da parte del proprietario od obiettivi operativi.

4.3 Informazioni da raccogliere

Ai fini di una corretta stima del valore d'investimento, il valutatore dovrà normalmente ricevere le seguenti informazioni dall'investitore:

- catasto e documenti catastali;
- un piano del sito inclusi i confini;
- eventuali permessi e licenze pertinenti la proprietà;
- tabella delle superfici calpestabili, esistenti o previste;
- modello delle locazioni / contratti di leasing in essere o prossimi a essere sottoscritti;
- in caso di multilocazione, specifiche dei costi di servizio e, in particolare, i mancati introiti dovuti a periodi non locati;
- i bilanci previsti;
- eventuali caratteristiche specifiche dell'attività dell'investitore o del suo portafoglio d'investimento che possano avere un'incidenza sui futuri flussi di cassa generati dall'immobile in esame;
- i criteri di investimento adottati (per esempio il tasso di rendimento o il periodo di possesso).

Occorrono inoltre, generalmente da altre fonti, le seguenti informazioni:

- le informazioni di mercato relative all'immobile;
- i tassi d'interesse e variazioni attese;
- la probabilità di cessione dell'immobile;
- problemi legali o di controllo dello sviluppo che possano interessare l'immobile, includendo, se del caso, HMO (houses in multiple occupation - abitazioni in occupazione multipla), licenze, ispezioni e/o rapporti ambientali;
- i livelli di inflazione corrente e quelli previsti.

4.4 Metodi di valutazione

Per la stima del valore di investimento, il valutatore deve normalmente usare il modello dei flussi finanziari attualizzati o tecniche equivalenti. Talvolta può essere appropriato l'uso del procedimento di stima denominato residual method.

4.5 Reporting

Il rapporto di valutazione, preparato secondo i dettami del principio EVS 5, deve menzionare che la base di valore adottata è il valore d'investimento e **non** il valore di mercato, specificando che il valore di mercato potrebbe essere diverso dal valore d'investimento stimato nel rapporto. Deve essere chiaro che il rapporto è preparato solo per il particolare investitore cui è rivolto, che contiene requisiti specifici e ipotesi che riguardano solo quell'investitore, e che terze parti non dovrebbero farvi affidamento.

5. Commento

5.1 I flussi finanziari devono essere stimati per il periodo durante il quale ci si attende che l'investitore detenga l'immobile, tenendo conto di tutti i fattori che potrebbero avere un impatto sulle entità finanziarie. Una volta stimati i flussi di reddito e di costo, con i rischi afferenti a entrambi durante il periodo in cui l'investitore detiene l'immobile, l'elemento finale dei flussi di cassa sarà il valore d'investimento alla data della futura vendita, al netto dei costi di vendita.

5.2 Quando un immobile è parte di uno sviluppo immobiliare, attualmente o nel futuro, il valutatore deve formulare un'opinione circa le date future in cui saranno rilasciate le autorizzazioni, sarà terminata la costruzione, dato in locazione l'immobile e riscossi i primi canoni di locazione.

5.3 Il tasso di sconto da applicare ai flussi di reddito futuri e ai costi è scelto dall'investitore, in modo da riflettere i suoi particolari requisiti di investimento.

5.4 Per ulteriori informazioni sull'analisi del flusso di cassa (DCF) e sul residual method, si rinvia a EVIP 5, Metodologia di valutazione.

5.5 Da ultimo, il valutatore deve essere in grado di distinguere valore d'investimento e valore di mercato in base alle assunzioni speciali applicabili al caso concreto.

5.5.1 Il **valore d'investimento** è il prezzo massimo che un offerente pagherebbe, tenendo conto dei suoi requisiti finanziari specifici, riguardo in particolare al rendimento dell'investimento.

5.5.2 Da parte sua, il **valore di mercato in base a un'assunzione speciale applicabile al caso concreto** è inteso determinare il prezzo migliore che ci si potrebbe ragionevolmente aspettare sul libero mercato, conformemente alla definizione di valore di mercato, ma incorporando l'assunzione speciale applicabile al caso concreto convenuta con il cliente. L'assunzione speciale farà riferimento all'immobile e alla sua situazione fisica, di locazione, giuridica o catastale, piuttosto che alle caratteristiche finanziarie di qualsiasi acquirente potenziale.

EVGN 6

La valutazione transfrontaliera

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Le qualifiche professionali del valutatore**
- 4. L'esperienza professionale e la conoscenza del mercato**
- 5. Termini di incarico**
- 6. La conformità alla normativa locale**
- 7. L'assicurazione**
- 8. Il rapporto di valutazione**

1. Introduzione

1.1 Capita sempre più spesso che i clienti richiedano una valutazione immobiliare transfrontaliera. I programmi REV (Recognised European Valuer) e TRV (TEGoVA Residential Valuer) di TEGoVA offrono assistenza ai clienti e ai valutatori che ricercano figure professionali qualificate in altri paesi, alle quali affidare un incarico per il lavoro di valutazione. Allo stesso modo, lo schema permette agli stessi valutatori di acquisire esperienze di valutazione in altri paesi e ricevere incarichi di valenza internazionale, soprattutto considerando il fatto che oggi diversi mercati immobiliari superano le frontiere nazionali. Le differenze nelle circostanze del mercato, nella normativa e nelle prassi di ciascun paese sono tutti fattori che sottolineano la necessità di applicare particolare attenzione quando si prepara una valutazione in un altro paese.

1.2 La direttiva 2006/123/CE in materia di servizi nel mercato interno (la direttiva "servizi") mira a eliminare gli ostacoli che si frappongono allo sviluppo di servizi transfrontalieri. Essa sostiene il diritto stabilito dai trattati UE di sviluppare servizi nel mercato interno sia attraverso la costituzione di un'attività in un altro paese membro sia offrendo direttamente i propri servizi dal proprio paese d'origine verso l'altro paese. Il quadro normativo disposto dalla direttiva riguarda una vasta gamma di servizi, tra i quali i servizi immobiliari in genere e la valutazione immobiliare in particolare.

1.3 Anche se la direttiva garantisce il diritto del valutatore di predisporre una valutazione in un altro paese, la norma non copre gli aspetti delle qualifiche professionali, le competenze e la pratica necessarie per operare nei mercati di altri paesi.

1.4 La Nota EVGN 6 illustra i requisiti di base che il valutatore deve possedere se intende offrire un servizio di valutazione immobiliare in paesi diversi da quello in cui opera normalmente. Tali requisiti si basano sui seguenti elementi:

- le qualifiche professionali;
- l'esperienza professionale;
- la conoscenza del mercato;
- la conformità alla normativa locale;
- la trasparenza;
- l'indipendenza;
- l'esclusione dei conflitti d'interesse.

TEGoVA ritiene che questi principi siano non solo fondamentali per il valutatore che opera nel proprio paese di residenza, ma anche integralmente rilevanti per le valutazioni transfrontaliere.

2. Ambito d'applicazione

Questa Nota illustrativa offre una guida per il valutatore che effettua una valutazione in un paese (il paese ospite) diverso da quello in cui opera normalmente (il paese d'origine). Questa nota funge da complemento alla direttiva servizi, che ha rilevanza per i servizi di valutazione transfrontaliera entro lo Spazio Economico Europeo (SEE), la quale ribadisce la libertà del valutatore di offrire i propri servizi oltre frontiera senza incontrare ostacoli di natura amministrativa, perché copre i requisiti di esperienza, competenza e di relazione necessari quando si predispongono un rapporto di valutazione transfrontaliera.

3. Le qualifiche professionali del valutatore

3.1 Il valutatore deve essere professionalmente competente per offrire valutazioni nel paese in questione. Il valutatore deve accettare un incarico di valutazione in un altro paese solo quando questo rientra nelle sue qualificazioni personali e professionali. Queste qualificazioni devono essere indicate nel rapporto di valutazione.

3.2 Al valutatore potrebbe essere richiesta una conoscenza adeguata della lingua del paese in cui si trova l'immobile da valutare, considerato che la documentazione e altre informazioni specifiche all'immobile potrebbero essere disponibili solo in quella lingua.

3.3 Benché il diritto dell'UE esoneri il valutatore dall'obbligo di possedere qualifiche specifiche a un paese, il possesso di qualifiche pertinenti conferite da associazioni professionali riconosciute e di un'esperienza professionale di lunga data non possono che dimostrare ulteriormente ai clienti le proprie competenze.

4. L'esperienza professionale e la conoscenza del mercato

4.1 Il valutatore deve dimostrare di avere la capacità di operare nel paese ospite. Deve possedere i seguenti elementi:

- informazioni aggiornate;
- solida conoscenza degli Standard europei per la valutazione e delle prassi di valutazione del paese ospite;
- esperienza professionale nel mercato immobiliare per la tipologia di immobile che si intende valutare;
- conoscenza del mercato e della normativa immobiliare del paese ospite.

4.2 Il valutatore dovrebbe possedere e aggiornare una buona e attiva conoscenza ed esperienza dei mercati immobiliari e delle leggi e prassi relative alla valutazione immobiliare del paese ospite, almeno per quanto riguarda i settori per cui assume incarichi.

4.3 Nel caso in cui il paese ospite sia non solo il paese in cui si deve valutare l'immobile, ma anche il paese dove opera il cliente, il valutatore deve essere in grado di comunicare in modo efficace con il cliente riguardo a tutti gli elementi locali che sono professionalmente rilevanti. Questi comprendono tutte le domande pertinenti al valore, nonché gli elementi professionali che riguardano le attività del valutatore.

5. Termini di incarico

5.1 Al valutatore che riceve un incarico per la valutazione di immobili situati fuori dal paese d'origine del valutatore (e magari anche fuori dal paese del cliente), si consiglia prima di accettare di consultare il cliente (compresi i funzionari e la dirigenza se si tratta di una società) e, se del caso, i consulenti del cliente (compresi i revisori contabili) e concordare per iscritto le condizioni che regolano il rapporto professionale.

5.2 Se il valutatore non possiede l'esperienza o le competenze necessarie per valutare l'ubicazione e la tipologia di immobile, questi deve informare il cliente e, con la sua autorizzazione, risolvere l'eventuale lacuna collaborando con un valutatore che possiede le qualifiche adeguate o, secondo i casi, con altri professionisti con l'approvazione del cliente nella località dell'immobile in oggetto. L'assistenza professionale deve essere espressamente dichiarata nel rapporto di valutazione. Per essere certo di ricevere assistenza locale di qualità, il valutatore che ha bisogno di assistenza nel paese ospite dovrebbe cercare il supporto di un valutatore locale competente, per esempio un valutatore con qualifiche REV (Recognised European Valuer) o TRV (TEGoVA Residential Valuer).

6. La conformità alla normativa locale

6.1 Il rapporto di valutazione deve dichiarare espressamente qualsiasi scostamento dai principi EVS e/o qualsiasi assunzione speciale adottata per mantenere la conformità con le norme locali, i principi di valutazione o altre disposizioni in materia di valutazione del paese ospite. Il valutatore segue i principi generalmente riconosciuti nel paese ospite per la forma e il contenuto del rapporto di valutazione, se del caso.

6.2 Quando ci sono differenze nelle norme e nelle pratiche contabili, oppure laddove le procedure per la valutazione che ne derivano sono materialmente diverse da quelle del paese del cliente, le norme vigenti nella giurisdizione del cliente hanno precedenza ai fini della rendicontazione finanziaria. Nel rapporto di valutazione il valutatore deve mettere in evidenza tali differenze.

7. L'assicurazione

Il valutatore deve sapere che potrebbe essere richiesta una copertura assicurativa professionale per lavorare in taluni paesi europei, e che tale copertura dovrebbe essere adeguata contro eventuali danni arrecati a clienti e a terzi, tenendo conto, se necessario, dei costi e interessi di legge.

8. Il rapporto di valutazione

8.1 Tanto minore è la conoscenza del cliente in merito al mercato in cui si trova l'immobile, tanto più è importante che il rapporto di valutazione riporti i dati e le dichiarazioni in forma facilmente comprensibile e verificabile, permettendo in tal modo al cliente di comprendere come si sviluppa il rapporto di valutazione, dai dati pertinenti alla stima del valore, all'applicazione della corretta metodologia, fino alla determinazione dei risultati.

8.2 Quando il cliente risiede in un paese terzo, il rapporto di valutazione deve inoltre illustrare chiaramente le differenze materiali nelle norme o nelle consuetudini tra il paese del cliente e quello in cui si trova l'immobile in questione.

8.3 Il rapporto di valutazione transfrontaliera deve chiaramente indicare su quali dati è basato. Il valutatore deve indicare le fonti dei dati, in modo da permettere di giudicarne la qualità e gli effetti che questi hanno sulle dichiarazioni del valutatore.

EVGN 7

La valutazione immobiliare nel contesto della direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Definizioni**
- 4. Esposizioni della Nota**
- 5. Commento**

1. Introduzione

1.1 In seguito alla crisi finanziaria emersa nel 2007, l'Unione europea ha adottato la direttiva 2011/61/UE dell'8 giugno 2011 in materia di gestori di fondi d'investimento alternativi che dispone la regolamentazione e supervisione delle entità che si occupano della gestione e amministrazione dei fondi di investimento alternativi (Alternative Investment Fund Managers AIFM).

1.2 La direttiva stabilisce un quadro normativo europeo armonizzato per il monitoraggio e la supervisione del rischio che i fondi di investimento alternativi procurano agli investitori, alle controparti, agli altri operatori dei mercati finanziari e alla stabilità finanziaria.

1.3 Le disposizioni riguardano un'ampia gamma di rischi, come per esempio il rischio di leva finanziaria (leverage), l'eventualità che i sistemi per la gestione del rischio si rivelino troppo deboli, la protezione inefficace degli investitori o ancora le inefficienze negli scambi. I principali fondi di investimento alternativi con alti livelli di leva finanziaria (leverage) hanno probabilmente amplificato i movimenti del mercato e in tal modo hanno accresciuto l'instabilità dei mercati finanziari nell'Unione europea.

1.4 Per facilitare lo sviluppo del mercato unico, un fondo di investimento alternativo dotato di autorizzazione nello Stato membro a cui appartiene, può commercializzare i suoi fondi con gli investitori professionali di qualsiasi Stato membro (passaporto europeo). Questo passaporto non copre la commercializzazione dei fondi di investimento alternativi agli investitori al dettaglio, anche se i singoli Stati possono permettere la commercializzazione al dettaglio al loro interno.

1.5 I fondi che ricadono nell'ambito di applicazione della direttiva sono definiti come tutti i fondi che non sono regolati ai sensi della direttiva UCITS sui fondi d'investimento, per esempio i fondi speculativi (hedge fund), gli investimenti istituzionali in capitali di rischio (private equity), i fondi di materie prime (commodity fund), quelli infrastrutturali e immobiliari.

1.6 L'articolo 19 della direttiva contiene numerose disposizioni in materia di valutazione delle attività. I fondi di investimento alternativi devono approntare procedure idonee e coerenti per assicurare che la valutazione delle attività sia condotta in modo corretto e indipendente. I gestori di fondi devono calcolare il valore netto di inventario (Net Asset Value) per ciascuna unità almeno una volta all'anno, ai sensi delle disposizioni di legge nazionali e delle norme sui fondi di investimento alternativi.

1.7 La direttiva introduce il principio della procedura di valutazione appropriata e coerente e offre una definizione di "valutatore esterno" ma non propone dei principi di valutazione né alcun tipo di guida tecnica, né contiene disposizioni in merito alla metodologia di valutazione applicabile alle attività dei fondi.

1.8 La Commissione europea ha adottato il regolamento delegato (UE) n. 231/2013 del 19 dicembre 2012 che specifica le condizioni generali di esercizio dei fondi di investimento alternativi (FIA), inclusi i principi di valutazione. Gli articoli 67 e 74 di tale regolamento stipulano le politiche e procedure di valutazione delle attività del FIA. I FIA devono:

- istituire politiche e procedure scritte che garantiscono un processo di valutazione solido, trasparente, completo e adeguatamente documentato;
- applicare in modo uniforme le politiche e procedure di valutazione;
- spiegare e giustificare il modello per la valutazione utilizzato;
- rivedere e aggiornare periodicamente le politiche e metodologie di valutazione;
- calcolare il valore netto di inventario per quota o azione in occasione di ciascuna emissione o sottoscrizione o rimborso, e comunque a cadenza almeno annuale.

2. Ambito d'applicazione

2.1 Questa nota si riferisce alla valutazione degli immobili detenuti da fondi di investimento alternativi (AIF) ai sensi della direttiva AIFM. I fondi di investimento alternativi che effettuano investimenti immobiliari possono essere fondi aperti oppure chiusi.

2.2 Il commento che segue si basa sulla direttiva citata e sul regolamento delegato. Le regole per la valutazione e per il calcolo del valore netto (Net Asset Value) di inventario seguite dai fondi di investimento alternativi normalmente sono illustrate nei prospetti o documenti costitutivi degli stessi fondi.

3. Definizioni

3.1 Le definizioni che seguono ai punti 3.2 fino a 3.4 sono riportate dalla direttiva AIFM.

3.2 Per “gestore di fondi alternativi di investimento” si intende una persona giuridica il cui principale interesse commerciale è la gestione di uno o più fondi di investimento alternativi (Art. 4(b)).

3.3 “Fondi alternativi di investimento” sono organismi di investimento collettivo che raccolgono capitali da una pluralità di investitori al fine di investirli in conformità di una politica di investimento definita a beneficio di tali investitori (Art. 4(a)).

3.4 “Valutatore esterno” significa una persona fisica o giuridica indipendente dal fondo di investimento alternativo, dall’AIFM e da qualsiasi altra persona che abbia stretti legami con il fondo di investimento alternativo o l’AIFM (Art. 19(4)(a)).

3.5 Il valore netto di inventario (Net Asset Value) è definito nella parte EVGN 3, al punto 3.4, come la misura del valore corrente aggregato di tutte le attività al netto delle passività.

4. Esposizione della Nota

4.1 Il valore netto di inventario (Net Asset Value) di un fondo di investimento alternativo normalmente è riportato per unità di investimento. Nel caso di fondi immobiliari generalmente è calcolato sulla base del valore totale del portafoglio immobiliare al netto dei costi di cessione.

4.2 Poiché i gestori di fondi di investimento alternativi utilizzano diverse metodologie e diversi sistemi per la valutazione delle attività – a seconda delle attività e dei mercati in cui sono più attivi – il valutatore professionista deve conoscere le regole nazionali per la valutazione nei fondi di investimento alternativi e quelle a norma di legge. Deve riferirsi alle procedure e ai processi dei gestori di fondi alternativi per individuare i loro obblighi, nonché le regole e le metodologie per la valutazione da applicare.

4.3 In condizioni normali, la valutazione degli immobili si effettua sulla base del valore di mercato di ciascun immobile. Il valutatore che accetta l’incarico di valutare un portafoglio immobiliare deve valutare ciascun immobile singolarmente. Salvo diverse disposizioni locali, si applica il metodo di stima reddituale. Eventuali scostamenti dai principi EVS devono essere segnalati nel rapporto di valutazione.

5. Commento

5.1 Cenni generali

5.1.1 Né la direttiva né il regolamento delegato della Commissione forniscono un corpus di procedure generali o principi per la valutazione da applicare al calcolo del valore delle attività di un fondo di investimento alternativo. Le norme in materia di valutazione delle attività sono contenute nelle leggi del paese in cui il fondo di investimento alternativo è stabilito e/o nei suoi documenti costitutivi.

5.1.2 Il gestore dei fondi di investimento alternativi ha la responsabilità per la valutazione corretta delle attività del fondo. Per questo motivo il regolamento delegato raccomanda che il gestore di fondi di investimento alternativi stabilisca per iscritto le procedure e i processi che delineano il ruolo e gli obblighi di ciascun soggetto coinvolto nella valutazione, specificando delle procedure solide e trasparenti e la metodologia da applicare.

5.1.3 Data la varietà delle classi di attività dei fondi di investimento alternativi e le differenze nelle consuetudini di ciascun paese, la direttiva lascia un ampio margine di flessibilità per quanto riguarda la persona che effettua la valutazione. La funzione del valutatore può essere svolta sia da un perito esterno che dallo stesso gestore di fondi di investimento alternativi.

5.2 La valutazione interna o esterna

5.2.1 TEGoVA ritiene che i gestori di fondi di investimento alternativi che investono nel mercato immobiliare debbano sempre nominare un valutatore esterno per le funzioni di valutazione.

5.2.2 Tuttavia, il gestore di fondi di investimento alternativi può occuparsi direttamente della valutazione se questa funzione è indipendente funzionalmente dalla gestione del portafoglio e dalle procedure in materia di compensi e se vi sono altre procedure che limitano il conflitto di interessi, e ancora se si evita di esercitare indebite pressioni sugli addetti (si veda l'art. 19 paragrafo 4 della direttiva).

5.2.3 Poiché la valutazione delle attività del fondo di investimento alternativo è ritenuta una funzione del gestore del fondo, la valutazione delle attività da parte di un valutatore esterno è considerata una delega di funzioni a terzi ed è soggetta a rigorose condizioni accessorie.

5.2.4 Quando la funzione di valutazione è affidata a un valutatore esterno (si veda la definizione al punto 3.4 di cui sopra), questo soggetto deve:

- (i) essere obbligatoriamente iscritto all'albo professionale riconosciuto per legge ovvero a norma dei regolamenti ovvero secondo il codice di condotta professionale;
- (ii) presentare sufficienti garanzie professionali per assolvere efficacemente le funzioni di valutazione;
- (iii) non delegare a terzi la funzione di valutazione.

5.2.5 Secondo l'Articolo 73 del regolamento delegato della Commissione, le garanzie professionali che il valutatore esterno è tenuto a presentare devono fornire prova delle qualifiche e competenze atte alla valutazione e in particolare devono di mostrare il possesso di:

- (i) personale e risorse tecniche sufficienti;
- (ii) procedure adeguate a garantire l'indipendenza e la correttezza della valutazione;
- (iii) conoscenze e competenze adeguate;
- (iv) una chiara onorabilità e una buona esperienza di valutazione.

5.2.6 La responsabilità giuridica del valutatore è sancita dalla direttiva. L'art. 19(10) paragrafo 2 dispone che il valutatore esterno è responsabile nei confronti del gestore di fondi di investimento alternativi per qualsiasi danno subito dal gestore in seguito a negligenza o carenze intenzionali del valutatore esterno nello svolgimento delle sue funzioni (si veda il principio EVS 3 per maggiori dettagli). Considerato che la responsabilità non è limitata, è opportuno che il valutatore esterno sia coperto da un'assicurazione professionale adeguata.

5.2.7 Il valutatore deve sapere che il gestore di fondi di investimento alternativi ha l'obbligo di comunicare la sua nomina alle autorità competenti del paese membro in cui il fondo è stabilito (articolo 19(7) della direttiva). Lo Stato membro può ricusare la nomina e chiedere che venga nominato un altro soggetto valutatore.

5.3 La cadenza delle valutazioni e la revisione di singoli valori

5.3.1 Sebbene la direttiva stabilisca il principio secondo cui le attività di natura non finanziaria devono essere valutate almeno una volta all'anno (Art. 19(3), par. 2), si specifica ulteriormente che la valutazione di tali attività nei fondi aperti deve essere preparata con la cadenza temporale più idonea alle attività in oggetto e alla frequenza con cui vengono immesse nel mercato e convertite (si veda l'articolo 19(3) par. 3 della direttiva).

5.3.2 Questo permette ai fondi immobiliari aperti di stabilire delle procedure specifiche per le loro esigenze e aumentare la frequenza delle valutazioni immobiliari. Questa possibilità è particolarmente rilevante se l'ultimo valore rilevato non è più corretto e/o equo. È compito del valutatore consultare le procedure interne del gestore di fondi di investimento alternativo a questo fine.

5.3.3 Nel regolamento delegato (UE) n. 694/2014 del 17 dicembre 2013 la Commissione europea fornisce la seguente definizione di fondo aperto: un FIA le cui quote o azioni sono riacquistate o rimborsate, se lo chiede un qualunque azionista o detentore di quote, direttamente o indirettamente tramite le attività del FIA.

5.3.4 Per quanto riguarda i fondi chiusi, la valutazione va effettuata anche nel caso di un aumento o una diminuzione del capitale del fondo di investimento alternativo (articolo 19(3) par. 4). Inoltre i valori delle singole attività vanno rivisti ogni qualvolta si presentano prove che tali valori non siano più corretti. Questo è il caso, per esempio, dei mercati volatili e di quelli illiquidi. Il gestore dei fondi di investimento alternativi ha la responsabilità per la creazione di sistemi idonei a convalidare l'esattezza dei valori delle attività del fondo.

EVGN 8

La valutazione immobiliare e l'efficienza energetica

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Definizioni**
- 4. Esposizione della Nota**
- 5. Commento**

1. Introduzione

1.1 I costi energetici sono spesso una delle principali voci dei costi di abitazione. Le necessità di utilizzare riscaldamento, illuminazione e sempre di più, aria condizionata, si aggiungono alla domanda di servizi, come per esempio la disponibilità di cucine o di ascensori, e al fabbisogno energetico dei processi per i quali l'edificio viene utilizzato. Generalmente i potenziali acquirenti e locatari sono interessati, per lo meno in termini pratici, a conoscere la disponibilità e il costo dell'energia necessaria per i loro fabbisogni. Per alcuni può essere interessante poter dimostrare particolari livelli di efficienza energetica oppure che l'energia proviene da fonti rinnovabili.

1.2 Nell'Unione europea gli edifici sono responsabili per il 36% delle emissioni di CO₂ e per questo motivo l'energia è uno dei principali argomenti sui quali si elaborano nuove norme in materia di beni immobili. Sia l'UE che i singoli paesi cercano di esercitare pressioni perché i soggetti che occupano gli immobili modifichino il loro comportamento, riducendo il consumo di energia, migliorando l'efficienza e facendo maggior uso di fonti di energia rinnovabile. In questo campo, gli edifici hanno un ciclo di vita molto più lungo di quello delle attrezzature o degli impianti. Molti, in particolare le abitazioni, hanno più di un secolo di vita. La Commissione europea prevede che tra il 75 e il 90 per cento degli edifici attuali saranno in uso nel 2050, con un tasso annuo di demolizione dello 0,1 per cento e un tasso di ristrutturazione dell'1,2 per cento.

1.3 La *direttiva 2010/21/UE* in materia di prestazione energetica degli edifici ha sviluppato l'approccio adottato dalla precedente direttiva 2002/91. Nel preambolo si legge:

“Il settore è in espansione, e ciò è destinato ad aumentarne il consumo energetico”.

e dunque afferma che:

“la riduzione del consumo energetico e l'utilizzo di energia da fonti rinnovabili nel settore dell'edilizia costituiscono misure importanti necessarie per ridurre la dipendenza energetica dell'Unione e le emissioni di gas a effetto serra.” (par. 3)

“È necessario predisporre interventi più concreti al fine di realizzare il grande potenziale di risparmio energetico nell'edilizia, tuttora inattuato, e di ridurre l'ampio divario tra i risultati dei diversi Stati membri in questo settore.” (par. 7)

Trattandosi di una direttiva, le sue disposizioni devono essere attuate e trasposte nella legislazione degli Stati membri.

1.4 Nel quadro della politica sull'Unione dell'energia lanciata a febbraio 2015, la Commissione europea ha aperto una consultazione sull'efficacia e efficienza della direttiva nell'ottica di una sua possibile revisione alla fine del 2016. Tale revisione era prevista all'articolo 19 della direttiva stessa. La Commissione vorrebbe un aumento delle ristrutturazioni profonde di immobili (tali da garantire un 60 per cento o più di risparmio energetico) e un tasso di ristrutturazione sopra il 2 per cento annuo, riconoscendo nel contempo che il relativo finanziamento è problematico (*Valutazione della direttiva 2010/31/UE sul rendimento energetico nell'edilizia; giugno 2015*). La revisione è condotta nell'ottica di arrivare a un 30 per cento di riduzione dei gas serra entro il 2030 dai settori che, come l'immobiliare, non sono coperti dal sistema di scambio delle quote di emissione.

1.5 *La direttiva 2012/27/UE sull'efficienza energetica* richiede, tra varie altre misure:

- che i governi centrali adottino decisioni di acquisto efficienti sotto il profilo energetico e ristrutturino ogni anno almeno il 3 % degli edifici che possiedono e occupano;
- gli Stati membri elaborino strategie a lungo termine per il rinnovo, con politiche atte a stimolare le ristrutturazioni profonde degli edifici, nel quadro di piani d'azione nazionali per l'efficienza energetica sotto la supervisione dell'UE;
- adottino sistemi di misurazione a contatori individuali e intelligenti;
- affrontino i problemi che possono insorgere rispetto agli interventi di promozione dell'efficienza energetica a causa dei diversi interessi dei proprietari e dei locatari/occupanti, comprese disposizioni nazionali per regolamentare i processi decisionali nel caso di multiproprietà degli immobili.

I distributori di energia sono vincolati a programmi nazionali di efficienza energetica per cui tra il 2014 e il 2020 dovranno avere ottenuto un risparmio cumulativo di energia pari all'1,5 per cento annuo dell'energia venduta agli utenti finali. Incoraggiare il risparmio energetico nell'edilizia può essere un modo per raggiungere questo loro obiettivo.

1.6 I mercati potranno rispondere in vario modo, secondo l'evoluzione di questo quadro politico. Il valutatore professionista deve riferire al cliente la sua opinione riguardo al valore dell'immobile oggetto dell'incarico sulla base delle evidenze disponibili. Questo comprende gli elementi del mercato per quanto riguarda il valore. Questo punto è una parte essenziale del concetto di "valore di mercato". I costi dell'energia e l'efficienza energetica sono parte di questa matrice e in tal senso costituiscono uno degli elementi che il valutatore deve considerare.

2. Ambito d'applicazione

Questa Nota si riferisce alle considerazioni in materia di energia comprese nella valutazione immobiliare, e in particolare agli effetti delle iniziative che i paesi membri devono porre in essere ai sensi della direttiva sulla prestazione energetica degli edifici. In questa parte, il commento è basato su tale direttiva. Il valutatore deve ricordare che sebbene gli Stati membri siano obbligati a recepire la direttiva nelle leggi nazionali, sono però liberi di imporre standard ancora più severi. Si noti altresì che la direttiva stessa è in fase di revisione e che le sue disposizioni potrebbero essere aggiornate.

3. Definizioni

3.1 Le definizioni citate di seguito sono ricalcate, a meno che non sia specificato altrimenti, dalla direttiva 2010/31/UE sulla prestazione energetica degli edifici (da qui in poi "la direttiva").

3.2 **"Edificio"** indica una costruzione provvista di tetto e di muri, per la quale l'energia è utilizzata per il condizionamento del clima degli ambienti interni;" (Art. 2(1))

Nota – Questa definizione esclude dalla normativa in materia di prestazione energetica e dal regime di certificazione e di prestazione energetica (EPC) una serie di strutture che normalmente sono considerati edifici, particolarmente quelli nei quali non si intende riscaldare o raffreddare gli interni.

3.3 **"L'attestato di prestazione energetica"** è un documento riconosciuto da uno Stato membro o da una persona giuridica da esso designata in cui figura il valore risultante dal calcolo della prestazione energetica di un edificio o di un'unità immobiliare effettuato seguendo una metodologia adottata in conformità dell'articolo 3" (art.2(12))

3.4 **"La prestazione energetica di un edificio"** è la quantità di energia, calcolata o misurata, necessaria per soddisfare il fabbisogno energetico connesso a un uso normale dell'edificio, compresa, in particolare, l'energia utilizzata per il riscaldamento, il rinfrescamento, la ventilazione, la produzione di acqua calda e l'illuminazione;" (art. 2(4)).

3.5 “**Edificio a energia quasi zero** indica un edificio ad altissima prestazione energetica, determinata conformemente all’Allegato 1. Il fabbisogno energetico molto basso o quasi nullo dovrebbe essere coperto in misura molto significativa da energia da fonti rinnovabili, compresa l’energia da fonti rinnovabili prodotta in loco o nelle vicinanze;” (art. 2(2)).

3.6 “**Sistema tecnico per l’edilizia** indica un impianto tecnologico per il riscaldamento, il rinfrescamento, la ventilazione, la produzione di acqua calda, l’illuminazione di un edificio o di un’unità immobiliare, o per una combinazione di tali funzioni;” (art. 2(3)).

4. Esposizione della Nota

4.1 Il valutatore professionista deve riportare al cliente la sua opinione riguardo al valore dell’immobile oggetto dell’incarico sulla base delle evidenze disponibili. L’efficienza energetica di un edificio può incidere sul valore immobiliare, sia perché è apprezzata dal mercato, sia per questioni normative: si pensi a un EPC che può influire sulla destinazione d’uso attuale o futura dell’immobile. Questi aspetti, con i costi energetici afferenti, sono solo uno degli elementi considerati nella valutazione.

4.2 Quando si prepara una valutazione in un contesto in cui assumono rilevanza la costruzione, la vendita o la locazione a un nuovo soggetto, allora l’attestato di prestazione energetica (EPC) e le eventuali raccomandazioni in essa contenute vanno riportate e, se il valutatore lo ritiene opportuno, integrate nella valutazione.

4.3 In particolare:

- il valutatore che esamina un immobile dotato di attestato di prestazione energetica deve tener conto della classificazione e delle raccomandazioni in esso contenute, se pertinenti e se riflettono le circostanze di quel mercato quando fornisce la sua opinione sul valore dell’immobile fondata su basi riconosciute per la valutazione;
- quando gli viene chiesto di fornire una consulenza in merito o prestare assistenza per determinare se i lavori costituiscono una “ristrutturazione importante” in uno stato membro che ha adottato l’opzione basata sui costi e sul valore, il valutatore deve:
 - i. giudicare se la ristrutturazione necessaria per l’immobile è sufficiente a determinare un avanzamento dei requisiti di prestazione minima di efficienza energetica;
 - ii. secondo le sue competenze e le istruzioni ricevute, stimare, ottenere una stima affidabile o consigliare al cliente di ottenerla, del costo di tale miglioramento della prestazione energetica, in modo che il cliente sia in condizione di fare una scelta fondata.

5. Commento

5.1 Cenni generali

5.1.1 Tra le iniziative maggiormente pertinenti alla valutazione immobiliare, si segnala quella per cui la direttiva impone agli Stati membri di stabilire:

- delle norme integrate in materia di prestazione energetica, basate sulle caratteristiche termiche, sui sistemi a energia rinnovabile degli edifici che devono essere:
 - emanate da ciascuno Stato membro per tutti gli edifici; e
 - applicate non solo ai nuovi edifici ma anche agli edifici esistenti che sono sottoposti a "ristrutturazioni importanti"; e
- attestati di prestazione energetica (EPC – Energy Performance Certificate). Sono sempre validi gli attuali certificati rilasciati ai sensi della direttiva del 2002.

Oltre a questi requisiti, è previsto inoltre che entro il 2021 tutti gli edifici soddisfino il requisito di "energia quasi zero" e l'imposizione di un regime di ispezioni periodiche degli impianti di climatizzazione e relative raccomandazioni.

5.1.2 Il valutatore deve conoscere le disposizioni che si applicano al paese membro dove si trova l'immobile.

5.2 Nuovi edifici - energia quasi zero

5.2.1 "Gli Stati membri provvedono affinché:

- a. entro il 31 dicembre 2020 tutti gli edifici di nuova costruzione siano edifici a energia quasi zero; e
 - b. a partire dal 31 dicembre 2018 gli edifici di nuova costruzione occupati da enti pubblici e di proprietà di questi ultimi siano edifici a energia quasi zero."
- Art. 9(1)

5.2.2 Si tratta di un obbligo assoluto, sebbene l'articolo 9(6) permetta agli stati membri di non applicarlo in casi "specifici e giustificati" in cui l'analisi costi-benefici calcolata sul ciclo di vita economico dell'edificio interessato è negativa.

5.3 Gli edifici esistenti e le "ristrutturazioni importanti"

5.3.1 Le norme sulla prestazione energetica si riferiscono agli edifici esistenti, ma la direttiva prevede la loro applicazione soltanto nei casi di "ristrutturazioni importanti".

5.3.2 "Ristrutturazioni importanti" - Nel preambolo si mette in evidenza che "a prescindere dalle dimensioni degli edifici, una ristrutturazione importante costituisce un'occasione per migliorare la prestazione energetica mediante misure efficaci sotto il profilo dei costi." (Preambolo 16).

5.3.3 L'articolo 7 della direttiva afferma: "Gli Stati membri adottano le misure necessarie per garantire che la prestazione energetica degli edifici o di loro parti soggetti a ristrutturazioni importanti sia migliorato al fine di soddisfare i requisiti minimi di prestazione energetica ..."

5.3.4 Il valutatore può essere incaricato da un cliente preoccupato che i lavori proposti costituiscano una "ristrutturazione importante" e quindi siano soggetti ai requisiti della direttiva sull'attuale normativa in materia di prestazione energetica. La direttiva prevede due possibili opzioni dalle quali gli Stati membri ricavano la decisione se i lavori proposti costituiscono o meno una "ristrutturazione importante":

"per "ristrutturazione importante" si intende una ristrutturazione di un edificio dove:

- a. il costo complessivo della ristrutturazione per quanto riguarda l'involucro dell'edificio o gli impianti supera il 25% del valore dell'edificio, escluso il valore del terreno sul quale questo è situato; oppure.
- b. oltre il 25% della superficie dell'involucro dell'edificio è soggetto a ristrutturazione.

Gli Stati membri hanno la facoltà di scelta tra (a) o (b)." (Articolo 2(10))

5.3.5 Quando il valutatore è incaricato di una consulenza in questa materia deve sapere quale opzione è stata selezionata nel paese in questione.

5.3.6 Può essere comunque sempre una questione di interpretazione alla luce dei fatti, decidere se ampliamento si traduce in una ristrutturazione (che in assenza di ulteriori definizioni si suppone sia da interpretarsi nel suo normale significato).

5.3.7 Nella opzione alla lettera (a), la direttiva non specifica su quali basi debba essere stimato il "valore" – si suppone che si tratti del "valore di mercato" stimato secondo il principio EVS1 a meno che non esistano altre buone ragioni per adottare una base diversa (anche se la direttiva nel Preambolo 16 fa riferimento sia al "valore attuariale" che al costo di ricostruzione come basi possibili). Il possesso dell'edificio non sembra avere particolare rilevanza. Si tratta di un confronto tra il costo del lavoro proposto e il valore dell'edificio, escluso il valore del terreno sottostante. Il criterio non richiede la ripartizione del valore, ma l'esclusione del valore del terreno. Nella maggior parte dei casi, dunque, il criterio sembra richiedere due valutazioni per qualsiasi edificio che in condizioni normali verrebbe venduto con il terreno sottostante:

- una relativa all'edificio venduto senza il terreno;
- un'altra del terreno sottostante senza l'edificio (probabilmente con il beneficio del valore di eventuali sviluppi).

L'importo netto che si ricava va poi confrontato con il costo dei lavori proposti. Poiché il concetto di costo è diverso da quello di valore, specialmente per i lavori di adeguamento di un edificio, questo criterio spesso può richiedere che si migliori la prestazione

energetica dell'edificio dove il valore aggiunto risultante dai lavori è inferiore al 25% del valore dell'edificio.

5.3.8 L'opzione (b) sembra richiedere la stima delle seguenti caratteristiche fisiche anziché dei valori:

- l'area esterna totale dell'edificio, comprese le mura e i tetti; e
- quanta parte di tale superficie è soggetta a ristrutturazione.

Questo significherebbe che una ristrutturazione meramente interna non ricadrebbe nell'opzione (b) ma piuttosto nell'opzione (a).

5.3.9 Se il criterio adottato dal paese membro definisce la ristrutturazione come "importante", la direttiva lascia alle norme nazionali la facoltà di decidere se migliorare la prestazione energetica minima di tutto l'edificio oppure solo della parte ristrutturata. Il valutatore deve conoscere le norme locali su questo punto.

5.3.10 Poiché l'opzione (a) riporta al valore, quando questa è l'opzione prescelta dal paese membro, il valutatore che accetta questo incarico deve:

- giudicare se la ristrutturazione necessaria per l'immobile è sufficiente a determinare un avanzamento dei requisiti di prestazione minima di efficienza energetica;
- secondo le sue competenze e le istruzioni ricevute, stimare, ottenere una stima affidabile o consigliare al cliente di ottenerla, del costo di tale miglioramento della prestazione energetica, in modo che il cliente sia in condizione di fare una scelta fondata.

5.4 Gli attestati di prestazione energetica (EPC)

5.4.1 Un EPC è un documento che attesta la stima effettuata da un ispettore autorizzato a classificare l'efficienza energetica degli edifici che utilizza una base comune di classificazione, offrendo confronti e raccomandazioni per migliorarne l'efficacia. La classificazione riassume, in una lettera o un numero, le caratteristiche termiche dell'edificio e la misura in cui questo utilizza energia proveniente da fonti rinnovabili, secondo quanto disposto dalla direttiva in materia di energia proveniente da fonti rinnovabili. Queste classificazioni sono basate su metodologie standardizzate di valutazione della costruzione e dell'uso normale dell'edificio. Pertanto non riflettono necessariamente né le caratteristiche termiche effettive né qualsiasi uso reale dell'edificio fatto a un qualsiasi occupante. Un EPC può essere valido per più di dieci anni. Sono sempre validi gli attestati rilasciati ai sensi della precedente direttiva del 2002. La classificazione energetica deve essere esposta nella pubblicità per la commercializzazione dell'immobile e l'EPC deve essere consegnato al potenziale acquirente o locatario.

5.4.2 Il possesso di un EPC è un requisito di legge per la costruzione, la vendita oppure la locazione a un nuovo soggetto di quasi tutti gli edifici e per tutti gli edifici occupati

da enti pubblici con una superficie utile superiore ai 250 metri quadrati. L'attestato di prestazione energetica (o copia dello stesso) è mostrato al potenziale acquirente o nuovo locatario e consegnato all'acquirente o al nuovo locatario. (Articolo 12(2).

5.4.3 L'obiettivo informativo degli EPC nel mercato immobiliare è descritto nei consideranda della direttiva:

"Ai potenziali acquirenti e locatari di un edificio o di un'unità immobiliare dovrebbero essere forniti, nell'attestato di prestazione energetica, dati corretti sulla prestazione energetica dell'edificio e consigli pratici per migliorare tale rendimento. L'attestato di prestazione energetica dovrebbe recare anche informazioni riguardanti l'incidenza effettiva del riscaldamento e del rinfrescamento sul fabbisogno energetico dell'edificio, sul consumo di energia primaria e sulle emissioni di biossido di carbonio." (Considerando 22)

5.4.4 È necessario avere un EPC? - Quando, nel contesto di una valutazione immobiliare, si prende in considerazione un edificio, il valutatore normalmente deve determinare se è necessario acquisire un EPC e, nel caso, se ne è stato ottenuto uno valido.

5.4.5 Con la eccezione dei casi elencati più sotto, l'EPC è obbligatorio per:

- tutti gli edifici:
 - costruiti,
 - in vendita,
 - da affittare a un nuovo locatario;
- tutti gli edifici con una con una superficie "utile" superiore ai 250 metri quadrati occupati dagli enti pubblici e aperti al pubblico.

5.4.6 La richiesta e l'ottenimento dell'EPC o di una relazione sugli impianti degli edifici non fa parte delle responsabilità del valutatore, a meno che non gli venga specificatamente richiesto.

5.4.7 Gli edifici che non richiedono EPC - Dal momento che la definizione di edificio riportata nella direttiva (si veda il punto 3.2 di cui sopra), si riferisce unicamente a una costruzione provvista di tetto e di muri, "per la quale l'energia è utilizzata per il condizionamento del clima degli ambienti interni", non è necessario un EPC per gli edifici nei quali non si intende climatizzare i locali. Questi edifici sono lasciati fuori dal regime di certificazione EPC. Tra questi figurano alcune tipologie di magazzino e molti capanni agricoli.

5.4.8 Gli Stati membri hanno inoltre la facoltà di escludere dall'obbligo di ottenere un EPC le seguenti categorie di edifici:

- a. gli edifici sottoposti a tutela ambientale o in virtù del loro particolare valore architettonico o storico, nella misura in cui il rispetto di determinati requisiti

minimi di prestazione energetica implichi un'alterazione inaccettabile del loro carattere o aspetto;

Nota – Questa esclusione si applica esclusivamente al rischio che la conformità alteri le caratteristiche o l'aspetto dell'edificio, come per esempio nel caso di un edificio storico il cui aspetto sarebbe stravolto da doppie finestre o pannelli isolanti. Pertanto, la sua applicazione a questo tipo di edifici può essere una questione di interpretazione delle disposizioni della relativa legge nazionale di trasposizione della direttiva.

- b. edifici adibiti a luoghi di culto e allo svolgimento di attività religiose;
Nota – Gli edifici adibiti allo svolgimento di attività religiose possono essere per esempio monasteri o strutture per la purificazione rituale. Non sembra avere importanza che questi edifici possano avere anche usi diversi.
- c. fabbricati temporanei con un tempo di utilizzo non superiore a due anni, siti industriali, officine ed edifici agricoli non residenziali a basso fabbisogno energetico, nonché edifici agricoli non residenziali utilizzati in un settore disciplinato da un accordo nazionale settoriale sulla prestazione energetica;
Nota – Questa esclusione consta di tre parti:
- i fabbricati temporanei comprendono sia quelli usati nei cantieri edili e per eventi specifici e sia quelli che hanno un'autorizzazione urbanistica temporanea.
 - sembra che il "basso fabbisogno energetico" sia un criterio di esclusione applicabile non solo agli edifici agricoli non residenziali, ma anche ai siti industriali e alle officine. La direttiva non definisce il "basso fabbisogno energetico". Alcuni Stati membri potrebbero scegliere di definire il termine;
 - gli accordi settoriali sulla prestazione energetica per gli edifici agricoli si applicano soprattutto agli edifici occupati da aziende di allevamento di maiali, pollame e ad alcune attività ortofrutticole.
- d. edifici residenziali utilizzati o destinati a essere utilizzati meno di quattro mesi all'anno o, in alternativa, per un periodo limitato dell'anno e con un consumo energetico previsto inferiore al 25% del consumo che risulterebbe dall'utilizzazione durante l'intero anno;
Nota - Questo punto riguarda principalmente le case stagionali, sia per lavoro che per villeggiatura.
- e. fabbricati indipendenti con una metratura utile totale inferiore a 50 m².

5.4.9 Nel valutare un edificio che può ricadere in una di queste categorie, il valutatore deve controllare, se del caso, se l'edificio è escluso dal regime di certificazione energetica (e dal requisito della ristrutturazione discusso in precedenza) nello stato in questione.

5.4.10 Usare un EPC - La direttiva non impone un formato *comune* per gli EPC nell'Unione europea. Questi variano tra i diversi paesi e talvolta anche all'interno di uno stesso paese. La direttiva impone alla Commissione europea di adottare uno schema di certificazione UE volontaria per gli edifici non residenziali (art. 11(9)). Il valutatore può dunque vedere EPC in diversi formati nazionali oppure conformi allo schema comune volontario dell'UE.

5.4.11 Le valutazioni effettuate sulla base del valore di mercato (si veda il principio EVS1) o comunque rilevanti per la vendita o la locazione a un nuovo locatario di un edificio che è soggetto al regime di certificazione, devono tener conto di un EPC in corso di validità. Generalmente sono ricomprese in questa fattispecie le valutazioni per i finanziamenti garantiti, in quanto il soggetto finanziato è spesso interessato a conoscere il valore di cessione dell'immobile. Quale peso attribuire all'EPC è una questione affidata alle competenze professionali del valutatore. In certi paesi probabilmente in futuro saranno previsti ulteriori requisiti oppure vi saranno responsabilità legali per la vendita o locazione di immobili con una cattiva classificazione EPC.

5.4.12 Il valutatore deve avere accesso all'EPC (prendendo nota di chi lo ha firmato, numero di registrazione, classificazione riportata e data di scadenza) e assicurarsi che sia in corso di validità per la valutazione di cui è incaricato. La rilevanza di un attestato può essere influenzata da eventuali cambiamenti dell'immobile avvenuti dopo il rilascio.

5.4.13 Nei casi in cui l'EPC è obbligatorio, il livello di classificazione può avere un impatto sul valore. Il valutatore è in grado di giudicare se questo è il caso grazie alla sua conoscenza del mercato, dove gli effetti sul valore, se evidenti, possono variare secondo la tipologia di immobile, la regione e altri fattori.

5.4.14 Nell'eventualità che l'attestato non sia disponibile o, se pertinente, non sia un indicatore affidabile dell'efficienza energetica dell'edificio, il valutatore deve informare il cliente e valutare la situazione nel suo rapporto di valutazione nel modo che appare più idoneo date le circostanze e le informazioni disponibili.

5.4.15 La possibilità di migliorare la prestazione energetica di un edificio tramite lavori di aggiornamento (retrofit) può essere riconosciuta dal mercato. Allo stesso tempo, se tali lavori non fossero efficaci sotto il profilo dei costi, il valore potrebbe risulterne depresso. In queste circostanze il valutatore giudica la rilevanza e l'impatto delle raccomandazioni contenute nell'attestato per migliorare la prestazione energetica.

5.4.16 Sta al giudizio professionale del valutatore decidere se riportare nella valutazione la sola esistenza o anche i contenuti dell'attestato.

5.4.17 Qualsiasi raccomandazione pertinente contenuta nelle relazioni sugli impianti tecnici dell'edificio potrebbe meritare considerazione.

5.4.18 Talvolta il valutatore è incaricato di fornire una consulenza al cliente sul miglioramento economico dell'immobile alla luce dell'EPC. Il valutatore deve accettare soltanto se questo fa parte delle sue competenze professionali. Se il valutatore acconsente, la sua finalità deve essere quella di utilizzare l'analisi dell'attestato e la situazione attuale dell'immobile per aiutare il cliente a formulare un'opinione in merito ai possibili approcci da adottare relativamente alle considerazioni espresse nell'attestato. I seguenti sono gli elementi più comunemente rilevati dall'attestato:

- la classificazione energetica dell'edificio (utilizzando una scala che va da A a G ovvero da 0 a 100);
- il fabbisogno energetico annuale;
- il costo di tale fabbisogno energetico;
- il confronto con la normativa attuale;
- le condizioni degli impianti tecnici dell'edificio;
- le iniziative per migliorare l'efficienza energetica, incluse quelle proposte nell'attestato, con i costi e i rendimenti associati; e
- il valore che si potrebbe ottenere con una classificazione migliore se, ai sensi della normativa nazionale, questo permette di vendere o dare in locazione l'immobile più facilmente.

5.4.19 Il valutatore prende in considerazione la classificazione e le raccomandazioni nella misura in cui queste sono pertinenti e riflettono le condizioni del mercato, quando fornisce la sua opinione professionale sul valore dell'immobile fondato su una base riconosciuta per la valutazione.

EVGN 9

Caratteristiche dei prestiti commerciali EMF e TEGoVA

Il documento sottostante è stato emanato dalla Federazione europea del settore mutui (European Mortgage Federation - EMF nell'ottobre 2014 a seguito di discussioni tra la Federazione e TEGoVA.

Specifica EMF & TEGoVA per la valutazione dei prestiti commerciali

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Definizioni generali**
- 4. Caratteristiche dei prestiti commerciali**
- 5. Appendici**

1. Introduzione

Questa specifica è intesa ad uso del valutatore che deve fornire una consulenza per finanziatori membri della Federazione europea del settore mutui (EMF) o delle sue affiliate nel contesto di operazioni di prestito garantite.

2. Ambito d'applicazione

2.1 Questa specifica si riferisce a tutte le valutazioni preparate prima e in considerazione di un nuovo finanziamento, un finanziamento sostitutivo oppure un prestito aggiuntivo.

2.2 Questa specifica non si applica a valutazioni di immobili residenziali, né di immobili riadattati per uso residenziale.

2.3 Questa specifica espone principi di buone prassi; il finanziatore e il valutatore concorderanno termini e requisiti specifici conformemente alle norme e/o quadri giuridici nazionali in vigore.

3. Definizioni generali

3.1 Per **standard di valutazione** si intende l'edizione aggiornata degli Standard pubblicati dalle entità per l'elaborazione di standard riconosciute dall'UE, nella fattispecie: IVSC (International Valuation Standards Council), TEGoVA (European Group of Valuers' Associations) e RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).

3.2 I **termini di incarico** sono le condizioni contrattuali specifiche tra il valutatore e il cliente. Tali condizioni sono proposte al cliente o potenziale cliente dopo ricezione dell'incarico di fornire un servizio di valutazione. Nel rispetto dei requisiti della presente specifica, il cliente deve essere il finanziatore stesso e non una terza parte.

3.3 Il **valore di mercato** è quello definito dalle entità per l'elaborazione di standard di cui al punto 3.1 più sopra.

3.4 Per **valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value)** si intende il valore di un immobile determinato da un valutatore che abbia eseguito una prudente valutazione della futura commerciabilità, prendendo in considerazione gli aspetti sostenibili a lungo termine, le condizioni normali e locali del mercato, l'utilizzo attuale e i possibili usi alternativi. Nella stima del valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) non si deve tenere conto degli elementi speculativi.

3.5 Per **valutatore qualificato** (inclusi i valutatori che lavorano per società di valutazione) si intende il soggetto responsabile della redazione e supervisione della valutazione e che se ne assume la responsabilità legale).

3.6 **Immobile commerciale** significa un immobile non residenziale.

4. Caratteristiche dei prestiti commerciali

4.1 Termini di incarico

4.1.1 I termini devono essere concordati per iscritto prima di consegnare il rapporto di valutazione al finanziatore

4.1.2 Se effettuata regolarmente per uno stesso finanziatore valutazioni di natura analoga, il valutatore dovrà confermare per iscritto che i termini già specificati per un precedente incarico analogo restano in vigore salvo diverso accordo con il cliente. Il cliente dovrà ricevere comunicazione scritta di qualsiasi susseguente variazione non appena questa entra in vigore.

4.1.3 I termini concordati devono fare esplicito riferimento a quanto segue:

- a. una dichiarazione di assenza di conflitti di interesse rispetto all'immobile o al cliente del finanziatore; o, laddove sia stato identificato un conflitto potenziale, una dichiarazione che qualora dovesse insorgere un conflitto il finanziatore riconosce di esserne stato informato e di accettare che il valutatore prosegue con la valutazione;
- b. conferma dello status del valutatore (esterno o interno), e che questi è in possesso delle esperienze, qualifiche e competenze necessarie a effettuare una valutazione ai fini del credito per quell'immobile specifico;
- c. conferma che il valutatore nominato è un valutatore indipendente;
- d. dettagli degli onorari dovuti, o della loro base di calcolo, unitamente ad altri oneri e spese, incluse imposte;
- e. conferma che il valutatore ha sottoscritto una copertura assicurativa professionale adeguata all'immobile da stimare;
- f. se le parti hanno concordato un valore massimale di responsabilità del valutatore, indicazione di tale massimale;
- g. conferma che tutti gli aspetti delle istruzioni sono soggetti a una clausola di riservatezza;
- h. dichiarazione a conferma che la valutazione non sarà effettuata da un subcontraente; o qualora le istruzioni siano state affidate in toto o in parte a un subcontraente, che è stata ottenuta l'approvazione scritta del cliente;
- i. conferma della data del rapporto;
- j. conferma che la valutazione sarà effettuata conformemente ai requisiti della presente specifica;
- k. dichiarazione se al valutatore è richiesta (o no) la misurazione dell'immobile. Se non è richiesta la misurazione, menzionare che il rapporto conterrà una dichiarazione per cui il valutatore si riserva il diritto di modificare la valutazione qualora da susseguenti misurazioni dell'immobile dovesse emergere che le superfici reali sono significativamente diverse da quelle adottate.

4.1.4 Il valutatore deve dimostrare nel quadro dei termini di incarico di essere in grado di fornire una consulenza su immobili simili e sui rischi di settore. Benché spetti al finanziatore valutare il rischio relativo allo status economico del finanziato o del contesto delle complessive specificità geografiche, settoriali o del cliente, il valutatore può tuttavia essere consultato su questi argomenti per via delle sue competenze specialistiche.

4.1.5 Il valutatore non è tenuto a fornire commenti o raccomandazioni sulla durata del prestito o sull'entità dello stesso. Tali decisioni ricadono unicamente sotto la responsabilità del finanziatore.

4.1.6 Laddove il finanziatore abbia propri termini standard di incarico riferibili alla presente specifica, il valutatore è tenuto a scrutinarli per accertarsi che tutti i pertinenti requisiti delle entità preposte agli standard di valutazione corrispondano a quelli contemplati nella presente specifica.

4.1.7 Un esplicito riferimento alla presente specifica esonera dal requisito di fare riferimento alle seguenti assunzioni e assunzioni speciali:

- a. l'immobile é lasciato senza occupanti al momento della finalizzazione dell'acquisto; o nel caso di un investimento immobiliare, prosecuzione del(dei) contratto(i) di locazione in essere;
- b. ottenimento delle autorizzazioni urbanistiche e rispetto normative in relazione all'immobile e alle sue destinazioni d'uso;
- c. il valutatore non è tenuto a intraprendere una ricerca delle notifiche regolamentari;
- d. non sono e non erano stati utilizzati materiali dannosi o pericolosi nella costruzione dell'immobile o delle sue strutture accessorie esterne;
- e. il terreno e gli edifici non sono contaminati e sono esenti da pericoli ambientali;
- f. da un'ispezione dei documenti della proprietà non emergerebbero vincoli o limitazioni particolarmente insoliti od onerosi e tali documenti non prevedono richieste o disposizioni anomale;
- g. il risultato di qualsiasi ispezione o notifica o ricerca normalmente eseguita nel quadro della revisione non indicherebbe che l'immobile e il suo stato, utilizzo o uso che si intende farne sono, o saranno, illegali;
- h. il valutatore si riserva il diritto di rivedere le stime riportate qualora venisse a conoscenza di difetti che non erano apparenti durante l'ispezione limitata dell'immobile.

4.1.8 Nel caso di beni immobili da sviluppare o in via di costruzione, il valutatore fornisce, salvo diverse istruzioni, una stima basata sull'assunzione speciale che la costruzione sia stata finalizzata nel rispetto del(dei) permesso(i) di costruzione rilasciato(i) e che rispetta ogni altro requisito edilizio e normativo.

4.1.9 Se richiede anche un'indicazione dei costi di ricostruzione, il finanziatore deve essere informato che si tratterà di una stima unicamente a fini informativi, e che può essere effettuata solo se l'edificio è stato costruito con materiali moderni e non è protetto o soggetto a vincoli storici o paesaggistici. Una stima del valore assicurabile conforme ai requisiti delle entità preposte agli standard può richiedere un'istruzione separata.

4.2 Ispezioni e indagini

4.2.1 L'immobile deve essere ispezionato internamente ed esternamente dal valutatore incaricato.

4.2.2 La natura dell'ispezione *in situ* dipende dalla tipologia di immobile e dalla normativa vigente, dalle prassi e dalle leggi nazionali, ma il valutatore deve annotare in ogni caso le principali caratteristiche dell'immobile e qualsiasi elemento ne possa influenzare il valore.

4.2.3 L'ubicazione, l'estensione e le condizioni dell'immobile devono essere fotografate all'interno e all'esterno.

4.2.4 Se l'ispezione rivela elementi connessi a qualsiasi assunzione o assunzione speciale, o menzionati in (a-h) al punto 4.1.7 più sopra, tali elementi devono essere registrati e comunicati al cliente.

4.2.5 Qualsiasi uso dell'immobile che esuli dalle destinazioni d'uso autorizzate dagli enti locali preposti deve essere registrato e riportato.

4.2.6 Qualsiasi recente modifica o estensione dell'immobile deve essere registrata e riportata.

4.2.7 Se da un'ispezione emerge chiaramente l'impiego di materiali dannosi o pericolosi nella costruzione, occorre registrare e riportare immediatamente il fatto e richiedere ulteriori istruzioni.

4.2.8 Se un'ispezione rivela un sospetto di contaminazione o altri pericoli ambientali, il valutatore lo annota e ne riferisce al cliente con la raccomandazione di un'indagine ulteriore da parte di consulenti o contraenti specializzati.

4.2.9 Se da un'ispezione emerge il sospetto di vizi nascosti che potrebbero avere un effetto sostanziale sul valore dell'immobile, il valutatore lo annota e ne riferisce al cliente con raccomandazione di un'indagine più approfondita. In circostanze eccezionali il valutatore potrà raccomandare al finanziatore di sospendere il rapporto di valutazione in attesa degli esiti di tale indagine più approfondita.

4.2.10 Se il finanziatore richiede un'indicazione dei costi di ricostruzione, il valutatore deve stimare il costo di demolizione e rimozione della struttura esistente, più il costo della sua ricostruzione secondo il progetto originale ma con tecniche e materiali moderni, a uno standard equivalente a quello dell'edificio esistente e nel rispetto di tutte le norme edilizie in vigore o qualsiasi altro requisito normativo.

4.2.11 Se il finanziatore determina il formato del rapporto e il valutatore, nel corso dell'ispezione, rileva elementi sostanziali che potrebbero incidere sul valore, tali elementi devono essere menzionati nel rapporto, indipendentemente dal formato dello stesso.

4.2.12 Se dall'ispezione emergono difetti che devono essere quantificati ai fini della stima del valore dell'immobile nel suo stato attuale, il valutatore o esegue una stima, supposto che sia in grado di effettuarla, o richiede una perizia specialistica. In questo caso occorre sospendere la consegna della valutazione fino a ricezione della perizia.

4.2.13 Ulteriori informazioni sulla portata delle ispezioni e indagini eseguite dal valutatore sono riportate in Appendice A.

4.3 Il rapporto di valutazione

4.3.1 Il rapporto di valutazione sarà conciso e rifletterà la portata dell'ispezione e dell'indagine. Si raccomanda al valutatore di considerare i criteri per la valutazione del profilo di rischio adottati dai membri dell'EMF nel quadro del processo di gestione del rischio di credito, come da Appendice C.

4.3.2 Il rapporto di valutazione deve contenere le istruzioni impartite per l'incarico, le basi e le finalità della valutazione e i risultati delle analisi che hanno portato al giudizio sul valore, comprendendo se possibile anche i dettagli degli elementi di raffronto che sono stati utilizzati. Rendite e rendimenti vanno inclusi.

4.3.3 Il rapporto di valutazione deve presentare un giudizio chiaro e inequivocabile riguardo al valore alla data della valutazione, con un livello di dettaglio sufficiente a garantire che tutti gli elementi concordati con il cliente nei termini dell'incarico professionale e in tutti i principali altri ambiti.

4.3.4 L'opinione sul valore espressa non deve essere influenzata dalle pressioni eventualmente esercitate dal cliente o da terzi perché si raggiunga un determinato risultato nella valutazione oppure in altri aspetti di consulenza a questa associati. Se il valutatore comunica al cliente l'esistenza di un conflitto di interessi e riceve istruzione di procedere con la valutazione, tale conflitto deve essere menzionato nel rapporto unitamente ai termini di incarico.

4.3.5 Il rapporto di valutazione non deve essere ambiguo, non deve confondere il lettore oppure dare adito a impressioni errate. Per quanto possibile, il rapporto deve evitare l'uso di termini tecnici che il cliente potrebbe non comprendere.

4.3.6 In caso di particolare incertezza nel mercato del bene immobile in oggetto, e quando questo è rilevante ai fini della valutazione, il valutatore deve commentare nella relazione i motivi e il livello di incertezza.

4.3.7 Se il mercato del bene immobile in oggetto è volatile o instabile, il valutatore può indicare un periodo al di là del quale la valutazione sarà considerata scaduta.

4.3.8 Il valutatore dovrebbe includere nel rapporto il riferimento all'uso di questa specifica e, in via eccezionale, indicare anche la portata e motivazione di eventuali scostamenti e i casi in cui si è tralasciata una parte importante del processo di valutazione.

4.3.9 Gli elementi obbligatori da includere in un rapporto di valutazione sono elencati in Appendice B.

5. Appendici

Appendice A - Portata dell'ispezione e dell'indagine

Appendice B - Contenuto del rapporto di valutazione

Appendice C - Criteri EMF relativi al profilo di rischio nella valutazione

APPENDICE A

Portata dell'ispezione e dell'indagine

1. La portata dell'ispezione e dell'indagine deve rispettare le disposizioni di cui al punto 4.2 della presente specifica.
2. Non è richiesta l'ispezione di qualsiasi superficie del tetto, superficie sopra le gronde e al di sopra di un soffitto sospeso.
3. Le aree non accessibili all'ispezione quali sale di telecomunicazione, locali degli impianti di riscaldamento / raffreddamento, laboratori e altre aree messe in sicurezza devono essere annotate e riportate con i commenti del caso se il valutatore ritiene che le condizioni o la presenza di tali aree possano influire sul valore o sull'entità del rischio associato alla concessione del credito, specificando la motivazione del commento.
4. Il valutatore non è tenuto a spostare mobili, allestimenti, impianti o macchinari né a sollevare eventuali rivestimenti a pavimento né a ispezionare aree quali pozzi o soppalchi. Il valutatore è tenuto ad annotare e riportare qualsiasi conseguenza osservata dopo la rimozione di elementi *in situ*, sia in termini di potenziale incidenza sull'integrità strutturale dell'edificio sia in termini di esposizione agli elementi che ne potrebbe derivare.
5. Non è richiesto il collaudo degli impianti principali, tuttavia ci si aspetterà un commento sull'età, capacità apparente e condizioni di ciascun impianto.
6. Dove possibile, annotare e misurare i principali elementi dell'immobile, con una nota sulla base di misurazione adottata. Nei paesi dove la misurazione degli immobili non è normalmente effettuata dal valutatore, o nei casi in cui le parti convengono che le misurazioni non sono di competenza del valutatore, questi dovrebbe comunque verificare visualmente che le dimensioni dell'immobile ispezionato corrispondano alle superfici indicate. Menzionare specificamente quanto segue:
 - a. descrizione del sito con particolare riferimento a superfici pavimentate, parcheggi, aree di circolazione, aree di riciclaggio e magazzini/capannoni esterni;
 - b. accessibilità, incluse limitazioni e facilitazioni;
 - c. ubicazione e topografia del sito, commentando l'eventuale prossimità di corsi d'acqua, fiumi e acque costiere;
 - d. orientamento e forma;
 - e. potenziale pericolo di contaminazione;

- f. descrizione di tutte le costruzioni inamovibili, con i materiali di costruzione e i materiali di finitura applicati a pareti, finestre e tetti, specificando l'uso eventuale di materiali non standard;
 - g. uso legittimo attuale o potenziale degli edifici, con un commento specifico se il valutatore ha motivo di ritenere che tale uso possa essere limitato per legge, normativa, termini di locazione o azioni legali da parte di terzi;
 - h. anno approssimato di costruzione;
 - i. data ed entità di eventuali ristrutturazioni o modifiche;
 - j. eventuali riparazioni o rinnovi completati/previsti/necessari annotando eventuali danni o contaminazioni evidenti;
 - k. durata di vita economica rimanente dell'edificio principale, commentando l'eventuale necessità di spese importanti, al di là delle normali spese di manutenzione e ristrutturazione;
 - l. classificazione della prestazione energetica;
 - m. tipologia e condizione dell'impianto di riscaldamento sulla base di una rapida ispezione, con commenti specifici in caso di sospetto uso di prodotti indesiderabili o illeciti (p.es. idroclorofluorocarburi 22 (R-22)) in connessione con impianti di condizionamento o refrigerazione;
 - n. attrezzature e allestimenti insoliti;
 - o. condizione e stato di riparazione, con raccomandazione di eventuali migliorie da apportare;
 - p. commento sulle superfici non ispezionate;
 - q. commento su difetti riscontrati nell'immobile o nelle vicinanze di cui si conosce già l'esistenza in quella particolare ubicazione. Può trattarsi di inondazioni, insediamento minerario, cedimento del terreno, presenza di tarli, vegetazione invasiva, ecc.
- 7.** Se l'immobile fa parte di un edificio o blocco, annotare e riportare i seguenti dettagli:
- a. superfici comuni incluse aree ricreative, e suddivisione dei parcheggi;
 - b. ascensori e vani scale e relativo stato di riparazione;
 - c. superfici di magazzino private o comuni, superfici destinate a rifiuti e riciclaggio;
 - d. impianti esterni quali turbine, riscaldamento e altre strutture;
 - e. zone antincendio e di sicurezza.
- 8.** Se l'immobile non è ancora costruito o è in fase di costruzione, annotare e riportare i seguenti dettagli:
- a. numero totale di immobili / unità / superficie totale alla finalizzazione del progetto;
 - b. probabile tabella di marcia per il completamento del progetto;
 - c. strade e percorsi pedonali, annotando se la loro manutenzione sarà a carico delle autorità pubbliche;

- d. sistemi fognari e di drenaggio delle acque di superficie, annotando se la loro manutenzione sarà a carico delle autorità pubbliche;
- e. superfici pubbliche e ricreative, annotando se la loro manutenzione sarà a carico delle autorità pubbliche;
- f. eventuali vincoli relativi a condizioni di pianificazione, incluse condizioni residue contenute in contratti legali o di pianificazione; e
- g. qualsiasi altro elemento possa incidere su valore, altri interessi e rivendita.

APPENDIX B

Contenuto del rapporto di valutazione

- 1.** Il rapporto dovrebbe fare riferimento a tutte le questioni discusse ai punti 4.2, Ispezione e indagine, e 4.3 Contenuto del rapporto.
- 2.** Il rapporto deve includere una sintesi delle superfici misurate o adottate dal valutatore, dichiarando se si tratta di superfici misurate sul sito o se le misurazioni sono state fornite da terzi. In quest'ultimo caso il valutatore deve identificare i terzi in questione ed evidenziare qualsiasi elemento dovesse indurlo a ritenere le misurazioni fornite devono essere verificate.
- 3.** Tra gli elementi fisici da riportare vi saranno dettagli sulla localizzazione e ubicazione dell'immobile, con descrizioni:
 - a. della macro-localizzazione; e
 - b. della micro-localizzazione con commenti sull'infrastruttura, l'accessibilità a piedi, in bicicletta, in vettura e con mezzi pubblici.
- 4.** Una descrizione concisa dell'immobile facendo riferimento se del caso alla pertinente categoria di mercato.
- 5.** Una sintesi del contesto giuridico, specificando diritti di godimento, locazioni di tutto o parte dell'immobile, eventuale uso misto e conformità all'uso previsto dal piano regolatore e dai requisiti di controllo degli sviluppi immobiliari.
- 6.** Un commento sul mercato per il bene immobile, specificando:
 - a. fattori che possono incidere sostanzialmente sul valore o la rivendita;
 - b. fattori legati alla struttura e durata del prestito ipotizzato, se conosciuti;
 - c. situazioni per cui i valori attuali potrebbero non essere sostenibili a seguito di volatilità, impennate a breve termine della domanda e offerta, ubicazione che potrebbe non sostenere il valore in diversi cicli economici, e qualsiasi sviluppo immobiliare in corso o previsto che possa dare adito a distorsioni del mercato; e
 - d. l'impatto potenziali di fattori economici e sociali più ampi, per esempio l'occupazione, le abitudini socio-culturali di spesa nella zona circostante, le infrastrutture di trasporto pubblico, il rischio politico e giuridico e le stime di crescita economica.
- 7.** Una sintesi delle condizioni e dello stato di riparazione dell'immobile, commentando eventuali serie trascuratezze, potenziali pericoli, e qualsiasi altro elemento passibile di influire sostanzialmente sul valore o la rivendita. Tra questi:

- a. elementi che non appaiono gravi alla data dell'ispezione, che potrebbero divenirlo senza adeguata manutenzione o riparazione;
 - b. altri elementi di trascuratezza o cattiva progettazione, o una mancanza di manutenzione che potrebbe pregiudicare l'integrità dell'immobile in futuro;
 - c. sospetto di gravi difetti strutturali che richiedono un'indagine ulteriore da parte di consulenti o contraenti specializzati;
 - d. raccomandazione che il finanziatore sospenda parte del prestito fino a completamento dei lavori necessari;
 - e. raccomandazione di attivare un programma di manutenzione attiva per prevenire effetti sostanziali sul valore o la rivendita;
 - f. raccomandazione di avviare ulteriori indagini qualora fossero stati utilizzati materiali pericolosi come il cemento ad alto tenore di allumina o l'amianto nella costruzione dell'immobile;
 - g. raccomandazione, dove opportuno, di richiedere una valutazione ambientale o un rapporto sull'attività mineraria.
- 8.** Dettagli sulle coperture assicurative dell'edificio, se richiesto dal cliente, e con un commento, se convenuto nei termini di incarico, sui costi di reintegrazione e sull'adeguatezza di tale importo.
- 9.** Descrizione della metodologie di valutazione e dell'analisi, illustrando il metodo adottato per arrivare all'opinione sul valore e corredata da dati di mercato sufficienti a corroborare un'opinione chiara e inequivocabile. Se l'immobile è stato recentemente venduto o è oggetto di un compromesso di vendita sul mercato libero e il valutatore è a conoscenza del prezzo convenuto, commentare fino a che punto e perché tale conoscenza ha influito sull'opinione sul valore espressa.
- 10.** Le eventuali assunzioni o assunzioni speciali adottate devono essere chiaramente indicate.
- 11.** Se l'immobile è in fase di ristrutturazione, occorre fornire un valore per l'immobile nel suo stato attuale e un valore per l'immobile dopo la ristrutturazione, con un commento sul costo della ristrutturazione e sulla sua adeguatezza.
- 12.** Si dovrebbe altresì commentare l'adeguatezza del bene immobile quale garanzia al finanziatore su un'ipotesi di condizioni ordinarie di durata e termini del prestito. Il valutatore dovrà indicare quello che egli considera un lasso di tempo ragionevole per negoziare una vendita in base alla sua opinione sul valore, e commentare le possibili difficoltà che potrebbero insorgere qualora fosse necessario un realizzo.
- 13.** L'opinione sul valore da esprimere conformemente alla base convenuta, seguita da una definizione scritta di tale base. Il rapporto deve essere firmato e datato.

- 14.** Se esiste, allegare al rapporto una copia della lettera di istruzioni oltre ai termini di incarico.
- 15.** Se l'immobile è soggetto al pagamento di oneri di servizio e dove applicabile, il valutatore riporterà quanto segue:
 - a. costi di riparazione e manutenzione di edifici e terreni e base di addebito degli oneri attualmente dovuti, con riferimenti specifici a eventuali passività di rilievo gravanti o in scadenza a breve e non coperte dagli attuali contratti di servizio;
 - b. la presenza o meno di adeguati accordi legalmente vincolanti a garanzia di una divisione pro-rata equa e applicabile dei costi, confermando se le forniture di servizio siano o meno adeguate al costo;
 - c. qualsiasi evidente carenza nella gestione e/o negli accordi di manutenzione che possa incidere significativamente sul valore o la rivendita dell'immobile;
- 16.** Se l'immobile è in concessione e dove applicabile, il valutatore riporterà quanto segue:
 - a. dettagli specifici del godimento, con la lunghezza del termine di locazione eventualmente rimanente, incluse locazioni di terreni, unitamente a una sintesi dei termini di locazione, incluso il canone enfiteutico e qualsiasi meccanismo passibile di aumentarne la rendita. Se il contratto di locazione non è stato messo a disposizione nel corso dell'ispezione, occorre specificarlo nel rapporto;
 - b. qualsiasi una tantum pagata dal proprietario o dal locatario che abbia determinato che l'attuale canone non era basato sulla rendita di mercato quando era stata concordata, menzionando significative modifiche potenziali o reali al momento della revisione contrattuale del canone;
 - c. qualsiasi disposizione di legge possa portare alla rescissione della locazione;
 - d. qualsiasi evidenza di violazione degli accordi contrattuali come pure qualsiasi evidenza di reclami o vertenze in atto in merito alla locazione dell'immobile in questione o di qualsiasi altro nello stesso progetto immobiliare;
 - e. qualsiasi limitazione anomala alla cessione o alla sublocazione dell'immobile;
 - f. qualsiasi rischio significativo per la salute o la sicurezza come stipulato dalle leggi, normative o dal contratto di locazione;
- 17.** Se l'immobile non è ancora costruito o è in fase di costruzione, annotare e riportare i seguenti dettagli:
 - a. qualsiasi garanzia offerta da o per conto del venditore o promotore su edifici, allestimenti e attrezzature;
 - b. qualsiasi sconto rispetto all'opinione sul valore formulata che il finanziatore possa aspettarsi qualora l'immobile sia venduto già occupato;
 - c. qualsiasi incentivo offerto dal cliente al finanziatore nel quadro del contratto di vendita dell'immobile, con specifici riferimenti a incentivi che non sarebbero trasferiti a successivi acquirenti o che potrebbero incidere sul prezzo ottenibile in una vendita successiva.

APPENDICE C

European Mortgage Federation: Criteri relativi al profilo di rischio nella valutazione

Tutti i tipi di beni immobili

La valutazione immobiliare ai fini del credito deve riflettere i seguenti criteri relativi al rischio:

1. Rischi di mercato

- Tempistica (condizioni attuali del mercato);
- Ciclo del mercato;
- Volatilità/stabilità/liquidità del mercato;
- Domanda e offerta;
- Stabilità economica del mercato;
- Struttura del mercato;
- Attrattiva dei mercati regionali;
- Mercati trainati dagli investitori o dai proprietari di immobili;
- Comportamento degli operatori del mercato;
- Trend demografici;
- Offerta di lavoro
- Altre opportunità di investimento.

2. Rischio specifico della località

- Pianificazione urbana e gli sviluppi immobiliari nelle immediate vicinanze e nella zona (micro e macro);
- Sviluppi della regione, della città e del quartiere.
- Concorrenza: microtendenze dell'economia locale / opportunità di investimento alternativo a livello locale;
- Idoneità della località per investimento, reddito e aumenti di valore;
- Infrastrutture;
- Servizi pubblici/forniture locali;
- Attrattiva della localizzazione per le società.

3. Rischio immobiliare connesso alle costruzioni

- Aspetti fisici/architettonici/qualità dell'immobile (età attrezzature ecc.) requisiti di manutenzione;
- Requisiti di manutenzione;
- Efficienza economica;
- Efficienza ambientale;
- Commercialità e possibilità di uso da parte di terzi;

- Flessibilità per altre tipologie di utilizzo;
- Contaminazione/inquinamento del suolo;
- Costi di ricostruzione.

4. Locazioni/locatori

- Solidità dei locatori;
- Reputazione dei locatori;
- Rischio dei flussi di cassa;
- Solidità degli investitori.

5. Rischio di natura fiscale

- Situazione fiscale attuale;
- Variazioni potenziali positive/negative;
- Regime fiscale locale;
- Incentivi regionali.

6. Rischio di natura legale

- Regime di proprietà;
- Concessioni edilizie;
- Strutture di locazione specifiche del paese;
- Sussidi;
- Efficienza delle azioni di sfratto esecutivo e vendita forzata;
- Responsabilità legale per la contaminazione.

EVGN 10

Valutazioni: conformità con gli standard EVS

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Valutazioni: conformità con gli standard EVS**
- 4. Valutazioni che non richiedono conformità con gli standard EVS**
- 5. Commento**

1. Introduzione

1.1 Un rapporto effettuato conformemente alle disposizioni degli standard europei per la valutazione immobiliare (EVS) pubblicati da TEGoVA equivale alla migliore prassi. Il rapporto deve essere prodotto da un professionista qualificato la cui esperienza, competenza, diligenza e deontologia sono adeguate alle istruzioni. Il rapporto deve offrire un'opinione professionale e informata riguardo al valore, sostenuta da una o più basi per la valutazione.

1.2 Ai clienti e altri utenti della valutazione, i principi EVS assicurano coerenza di metodo, chiarezza su termini di incarico, base o basi di valutazione e corretta informazione sugli elementi pertinenti alla valutazione.

1.3 Non tutti i rapporti di valutazione sono o possono essere conformi agli EVS.

2. Ambito d'applicazione

2.1 La presente Nota chiarisce quali valutazioni sono conformi, illustra i principali motivi per cui una valutazione non è conforme o si discosta dai principi TEGoVA, e offre commenti a supporto di qualsiasi riferimento contenuto in EVS 1 – EVS 5, nelle Note illustrative, nei Rapporti informativi, o nei Codici. Inoltre, ribadisce l'importanza di sottoscrivere termini di incarico conformi e di aderire ai requisiti del Codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo di TEGoVA.

2.2 Per valutatore si legga sia un singolo valutatore qualificato sia una società di valutazione.

3. Valutazioni: conformità con gli standard EVS

3.1 Una valutazione è conforme agli standard europei per la valutazione 2016 se è stata, o sarà, effettuata seguendo rigorosamente i requisiti stipulati negli EVS 1-5 che prevedono la conformità dei termini di incarico e una condotta etica e professionale allineata al Codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo di TEGoVA.

3.2 Una valutazione effettuata sulla base di informazioni limitate, o soggetta ad assunzioni speciali, è conforme agli EVS solo se il valutatore ha confermato per iscritto al cliente, nei termini di incarico, tali limitazioni o assunzione speciali.

3.3 Una valutazione consegnata in un formato determinato dal cliente è conforme agli EVS assumendo che il valutatore abbia sottoscritto termini di incarico conformi agli EVS e previo rispetto dei requisiti degli EVS 1-5 di cui al punto 3.1 più sopra.

3.4 Se un valutatore o una società di valutazione deve discostarsi da taluni requisiti degli EVS, il relativo rapporto di valutazione è conforme agli EVS se gli specifici elementi che determinano lo scostamento sono giustificati, comunicati al cliente e da questi accettati, ed esplicitamente menzionati nel rapporto di valutazione che sarà conforme a ogni altro aspetto degli EVS.

4. Valutazioni che non richiedono conformità con gli standard EVS

4.1 Consulenza di valutazione fornita puramente a fini interni, laddove non vi sia responsabilità per il valutatore o la società di valutazione e la consulenza fornita non sia né pubblicata né comunicata a terzi.

4.2 Consulenza di valutazione fornita puramente a fini di attività di agenzia o di intermediazione in relazione a istruzioni reali o potenziali di acquisire o vendere un interesse immobiliare mediante licenza, locazione o vendita.

4.3 Consulenza di valutazione fornita nel quadro di una funzione o mansione ufficiale, laddove le istruzioni impartite danno adito a uno scostamento dalla conformità agli EVS.

4.4 Consulenza fornita in relazione alla valutazione del valore assicurabile salvo laddove la finalità principale del rapporto sia l'espressione di un'opinione sul valore dell'immobile e la parte dominante del rapporto sia conforme agli EVS.

4.5 Consulenza di valutazione fornita rispetto a un immobile o a un interesse legale in un immobile senza effettuazione di un'ispezione fisica; indipendentemente dal fatto che la consulenza sia supportata da prove comparabili, banche dati immobiliari, o dati ottenuti dall'uso di modelli di valutazione automatica (AVM). Questo include, ma senza limitazioni,

istruzioni per valutazioni dette “desk-top” (a tavolino) o “drive-by” (ispezioni esterne). Tale consulenza non soddisfa i requisiti delle valutazioni per finanziamenti garantiti.

5. Commento

5.1 Gli EVS 2016 sono in vigore dal 1º giugno 2016, ma sul sito TEGoVA continueranno a comparire aggiornamenti e ulteriori orientamenti e informazioni. Pertanto, conformità agli EVS significa conformità agli ultimi standard pubblicati.

5.2 Il requisito relativo ai termini di incarico concordati per iscritto è stipulato in EVS 4. L'assenza di termini scritti concordati con il cliente equivale a non conformità agli EVS 2016. Oltre alla portata dei lavori, i termini richiedono (inter alia) conferma dell'indipendenza del valutatore, il quale è altresì tenuto a dichiarare se ha avuto precedenti interazioni con l'immobile o con le parti. Un'ulteriore dichiarazione a conferma che il valutatore ha una sufficiente conoscenza di quel mercato, nonché le competenze e conoscenze necessarie per una valutazione competente. Se il valutatore non è in grado di dare conferma veritiera di quanto sopra, i termini sono incompleti e la valutazione non è conforme agli EVS.

5.3 Il principio EVS 4 stipula che per poter emettere un'opinione sul valore, questa deve essere documentata, non solo espressa. La mancanza di documentazione appropriata comporterebbe non conformità agli EVS salvo qualora sia stipulato nei termini convenuti con il cliente che tale documentazione non è richiesta. In questi casi il valutatore deve registrare e archiviare nel suo fascicolo il metodo di analisi e valutazione adottato per la sua stima.

5.4 TEGoVA richiede a tutte le associazioni che ne fanno parte di istituire, monitorare e far rispettare un codice di etica e condotta professionale che sia almeno equivalente al codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo, a meno che questo non sia in contrasto con le norme di legge o con i regolamenti. Tra i principali valori etici del codice figurano l'equità, il rispetto professionale per gli altri e per gli standard del settore, la responsabilità e l'affidabilità. Qualsiasi deviazione dai principali requisiti del codice comporterebbe non conformità con i requisiti degli EVS in qualsiasi valutazione prodotta.

5.5 Le valutazioni fornite in un formato determinato del cliente sono utilizzate spesso nelle valutazioni per finanziamenti garantiti di immobili residenziali. Il valutatore dovrebbe registrare e archiviare nel suo fascicolo tutti gli elementi sostanziali identificati nel corso dell'ispezione e delle susseguenti ricerche e indagini. Ai fini della conformità agli EVS, gli elementi sostanziali che hanno un impatto evidente sul valore devono essere menzionati indipendentemente dalle limitazioni di formato.

5.6 Se la consulenza di valutazione è fornita puramente a fini di attività di agenzia o di intermediazione, il valutatore deve dichiarare in qualsiasi comunicazione o rapporto che la natura della consulenza non ricade nell'ambito degli EVS.

5.7 Una consulenza di valutazione fornita nel quadro di una funzione o mansione ufficiale può essere conforme agli EVS se la valutazione fa parte di una documentazione trasmessa a un'autorità fiscale.

5.8 Una consulenza preliminare, una bozza di rapporto o una valutazione non ancora completata non è conforme ai requisiti EVS come stipulato al punto 4.4 più sopra. In casi di questo tipo si raccomanda di avvertire il cliente che il rapporto definitivo sarà conforme agli EVS mentre la consulenza o l'opinione iniziali sono provvisorie e soggette a finalizzazione del rapporto, sono fornite al cliente solo per le sue finalità interne e in nessun caso possono essere pubblicate o comunicate a terzi.

5.9 Valutazioni a tavolino - 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 determinati dopo l'ultima ispezione effettuata.

5.10 Laddove una consulenza di valutazione sia basata sull'ipotesi che la somma comunicata rappresenta il valore di vendita forzata o il prezzo non risponda ai requisiti EVS, è possibile produrre una valutazione conforme se il valutatore stabilisce la natura dei vincoli specifici determinati dal cliente, espone tali elementi nei termini concordati, quindi esprime un'opinione sul valore di mercato basata su tali assunzioni specifiche.

5.11 La consulenza fornita in relazione a una valutazione del valore assicurabile può essere inclusa in un rapporto di valutazione il cui oggetto principale è un'opinione sul valore di un immobile. In questi casi la valutazione può essere conforme agli EVS. La valutazione a fini assicurativi dovrebbe essere riportata dopo l'opinione sul valore e la firma del valutatore. Di per sé, una valutazione del valore assicurabile non è conforme agli EVS.

PARTE 2

Codici europei

EC 1 Il codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo

EC 2 Il codice europeo di misurazione

EC 1

Il codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo

1. **Codice**
2. **Introduzione**
3. **Ambito d'applicazione**
4. **Definizioni**
5. **Commento**

1. **Codice**

1.1 Conformemente alla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, in particolare l'articolo 8 sulla protezione dei dati personali, articolo 17 sul diritto di proprietà, articolo 21 sulla non discriminazione e articolo 28 sulla protezione dei consumatori;

1.2 E conformemente alla Convenzione europea dei diritti dell'uomo, in particolare l'articolo 14 sul divieto di discriminazione;

1.3 I valutatori europei devono aderire al seguente Codice:

- A.** I valutatori devono rispettare tutte le leggi e i regolamenti rilevanti dei paesi nei quali lavorano a patto che tali leggi e regolamenti siano compatibili con la libertà sancita dall'Unione europea di fornire servizi in tutti gli Stati membri senza ostacoli.
- B.** I valutatori devono lavorare sempre con la massima integrità, in modo da mantenere la fiducia dei colleghi, dei datori di lavoro, dei clienti e di tutti i soggetti verso i quali esiste un dovere di diligenza.
- C.** Il valutatore deve mantenere un livello di competenze professionali e conoscenze tecniche compatibili con le aspettative e con i requisiti dell'associazione professionale nazionale dei valutatori a cui appartiene relativamente a tutte le norme di legge, quelle regolamentari, etiche e contrattuali. Il valutatore non deve accettare incarichi che vanno oltre le sue competenze.
- D.** Il valutatore che ha accesso a informazioni riservate o privilegiate non deve utilizzare o divulgare tali informazioni per ottenere benefici personali per sé o per altri soggetti.

- E.** I termini e le condizioni di ogni incarico di valutazione devono essere concordati e riportati per iscritto, in modo chiaro, prima di consegnare il rapporto di valutazione.
- F.** Il valutatore non deve offrire, promettere, dare, chiedere o accettare un vantaggio di natura non etica e non deve offrire denaro per ottenere, mantenere o dare incarichi o altri vantaggi.
- G.** Il valutatore non deve accettare, direttamente o indirettamente, riduzioni, onorari professionali, commissioni, sconti o altri benefici, pecuniari o di altra natura, che potrebbero ragionevolmente essere considerati in conflitto con gli interessi del cliente o del datore di lavoro.
- H.** Il valutatore ha il dovere di fornire all'associazione professionale nazionale eventuali informazioni fattuali rilevanti che possano ragionevolmente suggerire una violazione del codice di etica e condotta professionale da parte di un altro membro dell'associazione.

2. Introduzione

2.1 Il cliente si aspetta una valutazione preparata da un valutatore professionista e qualificato che:

- aderisca a un codice di condotta prestabilito;
- si comporti in modo eticamente corretto;
- conduca tutti gli aspetti del suo incarico in modo trasparente, dall'avvio alla conclusione. Tra l'altro, sono comprese le aspettative che le condizioni che regolano il rapporto professionale:
 - coprano le assunzioni sottostanti alla valutazione;
 - confermino l'assenza di conflitti di interesse;
 - confermino che il rapporto di valutazione corrisponde ai bisogni del cliente secondo le istruzioni date e i requisiti di legge e dei regolamenti e secondo la natura fiduciaria dell'incarico del valutatore.

2.2 Il cliente inoltre si aspetta una condotta eticamente appropriata dal valutatore, il quale intraprende le giuste iniziative, ha la sicurezza di portarle avanti fino a in fondo e di affrontarne le conseguenze e i risultati, lavora con integrità per produrre una valutazione autorevole e professionale.

2.3 Il principio EVS 4 fa esplicito riferimento al requisito che demanda di formulare le condizioni di incarico dettagliatamente e per iscritto, in modo da chiarire le assunzioni che sottostanno alla valutazione, le responsabilità del valutatore e la base di calcolo degli onorari professionali (nella sezione 3). Questo standard prevede inoltre che il valutatore

dichiarare se sta operando come valutatore esterno e indipendente, se agisce come persona fisica o giuridica o in qualità di valutatore interno (paragrafo 3.9). Il principio EVS 5 ribadisce la necessità di operare con franchezza, affermando che le opinioni sul valore devono essere espresse in modo chiaro e trasparente (al punto 3.1); mentre il principio EVS 3 dichiara:

“La valutazione deve essere predisposta da un valutatore qualificato e deve soddisfare i requisiti comuni a tutte le prestazioni professionali. Normalmente si tratta di una persona fisica, ma occasionalmente, in certi paesi, la valutazione viene predisposta da una società, con personalità giuridica. In entrambi i casi, la parte rilevante del lavoro deve essere affidata al personale qualificato, con gli adeguati standard professionali di abilità professionale, conoscenza, competenza e indipendenza, conformi ai requisiti degli standard EVS e del Codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo. Un valutatore deve essere in grado di dimostrare l'abilità professionale, la preparazione e la competenza adeguata alla tipologia e portata dell'attività di valutazione e deve riportare qualsiasi elemento che potrebbe compromettere una valutazione oggettiva.”

3. Ambito d'applicazione

3.1 Il codice riguarda le responsabilità personali, quelle aziendali e quelle professionali. Tra i principali valori etici del codice figurano l'equità, il rispetto professionale per gli altri e per gli standard del settore, la responsabilità e l'affidabilità. Tra i requisiti più importanti sono compresi l'integrità, la capacità di riconoscere gli interessi personali e di mantenere le proprie competenze. Gli standard professionali del codice vanno ben oltre i requisiti di legge e richiedono un buon equilibrio tra la trasparenza, la chiarezza, la riservatezza nei confronti del cliente e le comunicazioni esterne con i clienti, gli stakeholder e tutti coloro verso i quali esiste un dovere di diligenza. Questi principi rafforzano l'esigenza di professionalità, responsabilità personale e attenzione al cliente.

3.2 Sta all'associazione professionale nazionale del valutatore mettere in evidenza e mantenere tali valori professionali per mezzo di regole, strutture di gestione e responsabilità e, ove necessario, procedure disciplinari. È di tale ente infatti la responsabilità di monitorare e assicurare la conformità alle norme, come pure il compito di determinare quali azioni devono seguire eventuali attività che appaiono in conflitto con i requisiti del valutatore qualificato.

3.3 Il codice non intende limitare la concorrenza corretta e ragionevole nel settore, ma il rispetto delle norme richiede che vi sia chiarezza nel servizio e nelle responsabilità del valutatore immobiliare.

4. Definizioni

4.1 Il valutatore immobiliare può essere una persona fisica, uno studio, un'impresa, un ente o una persona giuridica che prepara o fornisce assistenza alla preparazione di una valutazione.

4.2 Il valutatore qualificato è il valutatore che osserva i principi in materia di rispettabilità, formazione ed esperienza professionale illustrati nel principio EVS 3, in particolare nel paragrafo 4.1.

4.3 Il valutatore può anche collaborare alla stesura del rapporto di valutazione. La responsabilità del rapporto è del valutatore qualificato

5. Commento

5.1 TEGoVA richiede a tutte le associazioni che ne fanno parte di istituire, monitorare e far rispettare requisiti professionali che siano almeno equivalenti a quelli di questo codice e coerenti con esso, a meno che questo non sia in contrasto con le norme di legge o con i regolamenti.

5.2 Per agevolare il rispetto del codice, le associazioni nazionali devono fornire le risorse adeguate per il tirocinio e la formazione continua.

EC 2

Il codice europeo di misurazione

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Definizioni generali**
- 4. Le misurazioni degli edifici nella pratica**

1. Introduzione

Tutti i paesi europei usano basi simili per la misurazione delle superfici degli edifici, ma vi sono enormi differenze nel modo in cui le stesse componenti sono raggruppate e codificate nei diversi paesi. Ciò significa che i confronti tra le diverse tipologie di superfici sono spesso fuorvianti. Molti paesi si sono dotati di principi che governano le prassi di misurazione in forma di norme e legislazioni nazionali specifiche, e che vanno rigorosamente rispettati. In questi casi, in caso di accuse di negligenza professionale nei confronti di un geometra, una menzione dell'uso di altri codici o prassi di misurazione o raccomandazioni sarà probabilmente respinta dai tribunali. Questo vale anche per misurazioni e calcoli effettuati conformemente al codice TEGoVA se divergono dalle prassi e normative locali.

2. Ambito d'applicazione

Il presente Codice non stabilisce nei dettagli come devono essere misurate le diverse tipologie di immobile in quanto ciò dipende dalle condizioni, dagli standard e dalle norme locali. Il rapporto di valutazione deve indicare e spiegare chiaramente quali sono le basi utilizzate per la misurazione e deve identificare i casi in cui sono state adoperate delle basi insolite o che deviano da questo codice.

3. Definizioni generali

3.1 Le misurazioni sono generalmente effettuate e registrate secondo il sistema metrico decimale. Tuttavia alcuni paesi e settori possono usare convenzionalmente le misure imperiali o altre tipologie locali che sono adottate comunemente nella pratica nazionale o secondo la pratica del mercato.

3.2 A meno di diverse disposizioni di legge o particolari istruzioni da parte del cliente, la scelta delle unità di misura e dei decimali da utilizzare sono una questione meramente pratica che il valutatore decide sulla base delle circostanze e delle necessità del cliente.

3.3 Unità di misura

- Le distanze sono misure di lunghezza in una dimensione e sono espresse in metri (m).
- Le superfici si misurano in due dimensioni e sono espresse in metri quadri (m²).
- Le superfici più vaste, gli immobili rurali e gli edifici più vecchi hanno spesso delle forme irregolari. Occorre molta cautela per misurare accuratamente questo tipo di superfici, magari con una rilevazione diretta, oppure usando mappe digitali. Le superfici possono essere espresse in ettari.
- I volumi si misurano in tre dimensioni e sono espressi in metri cubi (m³).

3.4 Distanze

- La lunghezza lorda si misura come la distanza orizzontale tra le facciate esterne dei muri esterni oppure tra il centro delle pareti interne. Si deve dichiarare quale delle due basi si utilizza.
- La lunghezza netta si misura come la distanza orizzontale tra le facciate interne dei muri esterni, escludendo le componenti strutturali interne come per esempio pilastri o elementi a supporto delle strutture che non sono veri e propri muri.
- L'altezza lorda si misura come la distanza verticale tra la sommità di un pavimento finito e:
 - la sommità del pavimento finito di un vano sopra di questo, ovvero
 - la sommità della struttura del tetto sopra di questo.
- L'altezza netta si misura come la distanza verticale tra la sommità del pavimento finito e la superficie inferiore del soffitto, del pavimento o del tetto situato sopra questo, escludendo le componenti strutturali interne diverse dai soffitti completi.
- L'altezza libera si misura come la distanza verticale tra la sommità di un pavimento finito e l'intradosso del soffitto sospeso sopra di questo.

3.5 Superfici e volumi

- Le superfici lorde si ottengono utilizzando le lunghezze lorde.
- Le superfici nette si ottengono utilizzando le lunghezze nette.
- I volumi lordi si ottengono utilizzando le lunghezze lorde.
- I volumi netti si ottengono utilizzando le lunghezze nette.

3.6 I confini degli immobili e la superficie del lotto

- **La superficie del lotto** è la superficie compresa entro i confini di un immobile. Questa è spesso il riferimento per le agenzie governative (come per esempio il registro degli immobili, il catasto o le autorità locali) misurato sul piano orizzontale. La superficie del lotto può essere divisa tra la superficie costruita e quella non costruita:
- **La superficie costruita** è la parte della superficie del lotto coperta da edifici finiti sopra o sotto il terreno.
- **La superficie non costruita** è la parte rimanente della superficie del lotto non classificata come superficie costruita.

3.7 Determinazione dei confini esterni - Il valutatore deve prestare attenzione ed essere certo di avere una chiara comprensione dei confini dell'immobile. È importante stabilire quali elementi di confine appartengono al bene immobile ed essere quindi certi della linea di confine con gli immobili adiacenti. Anche per quanto riguarda le pareti di separazione tra gli edifici.

3.8 La superficie del bene immobile presentata al valutatore potrebbe non essere corretta. La documentazione più vecchia potrebbe essere superata.

3.9 Per esempio, il terreno potrebbe essere stato sottoposto a esproprio o essere stato suddiviso. Le superfici degli immobili possono cambiare quando variano i confini in seguito ad accordi tra i confinanti che non sempre registrano formalmente gli accordi presi.

3.10 I confini determinati da linee boschive, file di alberi, siepi e fiumi possono dimostrarsi descrizioni imprecise e possono cambiare negli anni. Le recinzioni e altre forme di indicazione possono essere state piazzate in modo scorretto oppure spostate, e di conseguenza le misure effettuate con tecnologia GPS utilizzate per predisporre le mappe digitali possono non rappresentare le posizioni corrette.

3.11 Nei casi in cui i confini non sono registrati con precisione o sono oggetto di controversia, possono esserci delle prassi e interpretazioni locali che possono offrire una guida alla definizione del confine.

3.12 Misurazioni dei confini - I metodi di registrazione dei confini e di misurazione delle superfici comprese tra questi hanno conosciuto sviluppi sostanziali da quando si misuravano le distanze e gli angoli fino al sistema di posizionamento globale e la mappatura digitale. In ciascun caso la misurazione è sensibile ai limiti della metodologia utilizzata – persino i sistemi di posizionamento globale disponibili per usi commerciali hanno dei limiti e possono essere influenzati dai militari o considerazioni di altra natura.

3.13 Internet offre molte opportunità per visionare gli immobili, sia con vedute aeree che al livello della strada. Questo è uno strumento utile, specialmente per una vista preliminare o generale. È possibile tuttavia che le immagini non siano aggiornate e l'immobile sia

cambiato da quando sono state effettuate le riprese. Le misure prese con questo tipo di servizio hanno problemi specifici e non dovrebbero essere considerate una fonte affidabile.

3.14 Quando si lavora sulla base di dati di qualsiasi formato, come accade nella valutazione effettuata a tavolino, i dati relativi alle misurazioni sono validi alla data di rilevazione e non solo possono aver subito modifiche da qual momento, ma possono essere soggetti a errori o omissioni al momento della raccolta.

3.15 Il valutatore deve citare la fonte (e la data) dei dati sulle superfici riportati nella valutazione.

3.16 In certi casi il valore del terreno può essere influenzato dalle caratteristiche geografiche del suolo che può implicare una superficie più o meno utilizzabile – per esempio una superficie agricola in pendenza e con ondulazioni può offrire una maggiore superficie arabile dei terreni piani.

3.17 Classificazione delle tipologie dei lotti

a) paesaggio naturale:

- boschi
- superfici verdi comprese piante singole
- superfici coltivate
- terreni agricoli che possono essere ulteriormente suddivisi in base agli usi, alla qualità o altre caratteristiche comprese eventuali qualificazioni relative alle norme specifiche di schemi di assistenza e sussidi
- specchi d'acqua naturali
- altre tipologie di paesaggio naturale (sabbia, rocce)
- terreni confinanti o sulla battigia di acque soggette a maree

b) superfici pavimentate:

- sentieri per pedoni o ciclisti
- strade per veicoli leggeri e pesanti
- aree adibite a parcheggio comprese le strade interne
- campi sportivi e campi da gioco compresi campi erbosi e piscine
- ferrovie

c) unità strutturali:

- muri e altri elementi di confini interni
- sistemi di protezione (contro luci e rumori)
- rampe, scale, gradini
- ponti, passerelle
- tettoie, pensiline, pergolati
- bacini d'acqua, fontane

d) unità tecniche:

- fornitura idrica

- acque reflue
- fornitura di gas
- servizi di climatizzazione
- sistemi geotermici a scambio termico con il terreno
- altri tipi di unità tecniche

Definizioni specifiche delle superfici edilizie

3.18 Lotto edificabile è la parte della superficie del lotto utilizzata per uno o più edifici o per la loro futura costruzione.

3.19 Involucro edilizio (BEA - Building Envelope) insieme delle strutture edilizie che si occupano fisicamente il lotto edificabile sopra e sotto il terreno, utilizzando le dimensioni massime.

3.20 Ingombro planimetrico dell'edificio (BFA - Building Footprint) insieme delle strutture edilizie che occupano fisicamente il lotto edificabile sopra il terreno, utilizzando le dimensioni massime.

3.21 Superficie Esterna Lorda (SEL) (anche chiamata superficie lorda a pavimento) è l'area di un edificio delimitato da elementi perimetrali esterni verticali, misurata esternamente in modo da includere lo spessore dei muri perimetrali ("extra muros").

3.22 Superficie Edilizia Esterna (ECA - Exterior Construction Area) è la superficie dei muri perimetrali.

3.23 Superficie Interna Lorda (SIL) (anche chiamata superficie interna a pavimento) è data dalla SEL dopo aver sottratto la ECA – è misurata lungo il perimetro interno del muro perimetrale esterno ("intra muros"). Quindi, $SIL = SEL - ECA$.

3.24 Superficie Edilizia Interna (ICA - Interior Construction Area) è la superficie delle componenti strutturali dell'edificio entro i muri perimetrali, che quindi comprende la superficie occupata dalle colonne e dai muri portanti.

3.25 Superficie Interna Netta (SIN) (anche chiamata effettiva superficie a pavimento o area a pavimento affittabile) è data dalla SIL dopo aver sottratto la ICA. Quindi, $SIN = SIL - ICA$.

3.26 La **GLA** definita come la superficie a pavimento totale per occupazione e ad uso esclusivo del locatario, inclusi seminterrati e piani ammezzati. La GLA per immobili commerciali è in genere calcolata misurando dalla linea di edificazione in caso di fronte strada, e dalle superfici interne delle altre pareti esterne e dalle superfici interne del corridoio e altri tramezzi permanenti al centro dei tramezzi che separano i locali dalle superfici affittabili adiacenti. Non si effettuano deduzioni per vestiboli interni alla linea di edificazione o per colonne e sporgenze strutturalmente necessarie. Non si effettuano aggiunte per bovindi che sporgono dalla linea di edificazione.

3.27 Le Superfici per i Servizi Tecnici (TA), la circolazione (CA), le attrezzature (AA) ecc. sono le superfici utilizzate dai tutti gli utenti in comune, misurate come superficie interna netta..

3.28 Superficie principale (PA - Primary Area) è la porzione di SIN utilizzata per i principali fabbisogni commerciali o processi di lavoro, per esempio la TA – Area Tecnica, CA – Area di circolazione e AA – Area attrezzature.

Figure 1 – Illustrazione dei vari tipi di superficie e loro rapporti.



4. Le misurazioni degli edifici nella pratica

4.1 Queste misurazioni sono riferite a tutte le superfici disponibili in un edificio, in ciascuno dei piani che corrispondono alle definizioni in oggetto.

4.2 Superficie Esterna Lorda (SEL)

- (a) Ciascun piano deve essere misurato in modo da comprendere i perimetri esterni e le proiezioni dei muri circostanti. La misurazione include tutto lo spessore dei muri perimetrali. Non dovrebbero essere comprese le aree non funzionali,

come per esempio le grandi superfici aperte (senza pavimento) – se vengono incluse tali aree occorre specificarne la superficie.

(b) La misurazione deve comprendere le superfici occupate da:

- muri interni, tramezzi, colonne, scale, ascensori, scale mobili, condotte verticali per la ventilazione (o altro);
- vani motori per l'ascensore, vani per gli impianti di riscaldamento o raffreddamento (ventilazione), vani per serbatoi di combustibile, cabina di trasformazione elettrica o per la bassa tensione, corridoi e altre aree di circolazione, tutti i vani di servizi igienici;
- aree coperte ma aperte sui lati, rampe, parcheggi chiusi, magazzini, archivi (seminterrato).

4.3 Superficie Interna Lorda (SIL)

- a. La SIL di ogni piano deve essere calcolata prendendo le superfici interne ai muri perimetrali esterni. La SIL è data dalla SEL dopo aver sottratto la ECA.
- b. La misurazione deve essere presa a un'altezza specifica sopra il piano pavimento. Dove il soffitto è inclinato, il valutatore deve spiegare come ha misurato la superficie.

4.4 La superficie Interna Netta (SIN)

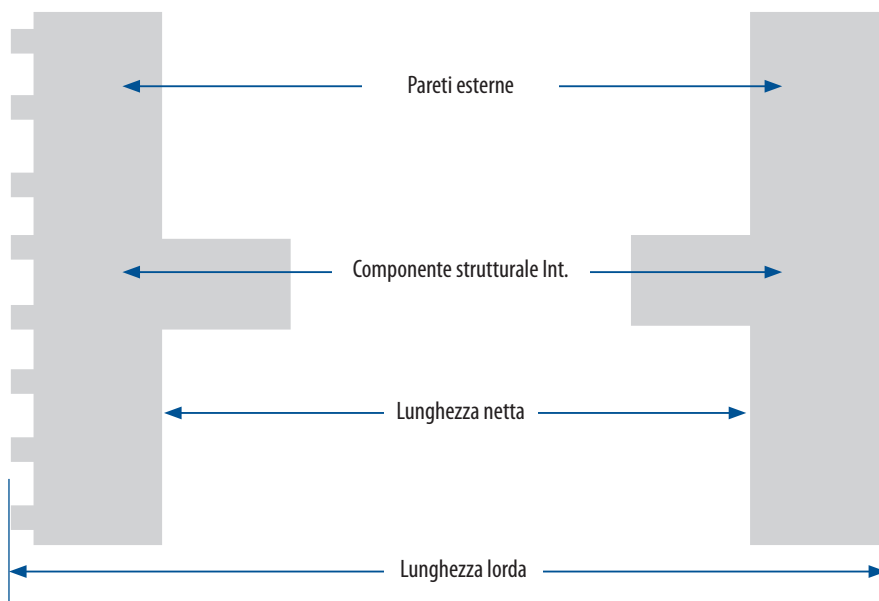
Questa è la superficie utile di tutti i piani di un edificio misurata secondo i seguenti parametri:

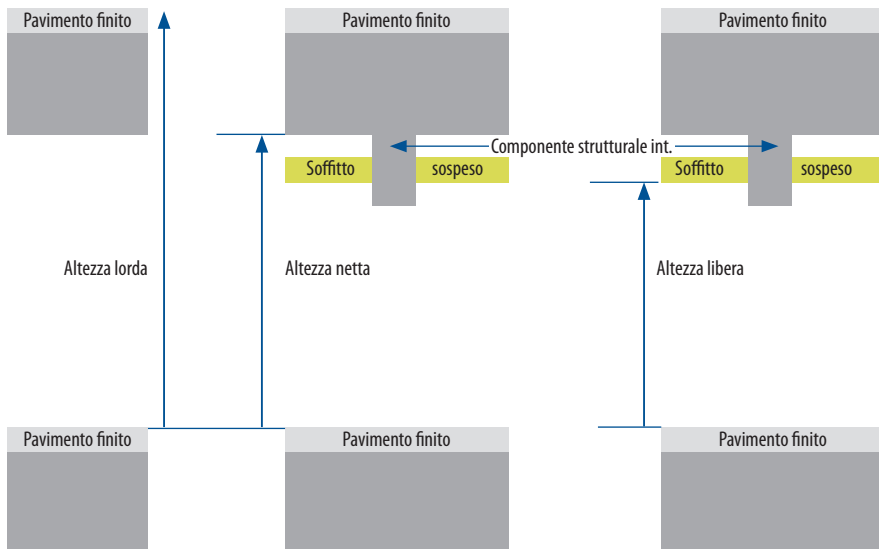
- a. In ogni piano deve essere misurata prendendo le superfici interne ai muri perimetrali esterni. La SIN è data dalla SIL dopo aver sottratto la ICA.
- b. La misurazione deve essere presa a un'altezza specifica sopra il piano pavimento. Dove il soffitto è inclinato, vanno specificate le modalità di misurazione.
- c. Vanno escluse dal calcolo le seguenti aree di ciascun piano:
 - i muri strutturali interni;
 - i condotti d'aria verticali, le condotte di cavi o tubazioni e le colonne portanti (generalmente si escludono solo gli elementi superiori al metro quadrato di superficie ma le pratiche possono variare da paese a paese);
 - vani scala e ascensore;
 - vani motore per l'ascensore, vani per i serbatoi (per usi diversi dal trattamento delle acque), vani per trasformatori, aree per la bassa e l'alta tensione;
 - gli spazi occupati dai macchinari permanenti per la climatizzazione, il riscaldamento, l'aria condizionata e le condotte montate in superficie che rendono inutilizzabile lo spazio, considerate le finalità per cui si intende utilizzarle. Questa regola non si applica alle attrezzature installate dal locatario o per suo conto oppure quelle utilizzate nell'edificio per fini particolari, come per esempio l'uso dei computer o i processi industriali o manifatturieri.

Quando si calcola questa superficie per gli edifici adibiti a ufficio, vanno escluse da ciascun piano le seguenti aree:

- a. tutte le aree dedicate a servizi o attrezzature per l'edificio che non sono a uso esclusivo degli occupanti dello stesso edificio;
- b. le aree dedicate al pubblico passaggio e non utilizzate esclusivamente dai soggetti che occupano l'edificio. (Nota: vanno incluse nei calcoli le aree comuni che sono state create dalla partizione di singolo un piano per permettere l'utilizzo di più di un locatario);
- c. le parti dell'edificio come per esempio gli ingressi, i disimpegni e i balconi che sono utilizzati in comune con altri soggetti che occupano l'edificio. In alcuni casi queste aree possono essere suddivise tra i diversi soggetti che occupano l'edificio.

Figure 2 – Illustrazione delle basi per la misurazione della superficie degli edifici





4.5 Divisione in zone

4.5.1 Per alcuni immobili, specialmente nel settore commerciale, l'area che si trova a una determinata profondità dal fronte dell'edificio può rivestire particolare importanza per la valutazione. Generalmente la superficie più vicina alla facciata viene descritta come Zona A e ha il maggior valore unitario di superficie: nelle vendite al dettaglio, questa è la superficie che offre la maggiore densità di vendita. Le aree a maggiore profondità al di là di questa (le Zone B, C e così via) avranno ciascuna un loro valore, normalmente una percentuale del valore attribuito alla Zona A che va decrescendo man mano che aumenta la distanza dalla facciata di fronte (la profondità). Questo sistema permette di stimare l'utilità commerciale dell'edificio in oggetto e di analizzare edifici simili.

4.5.2 Le analisi di questo tipo di classificazione spesso si riferiscono alla profondità di edificazione e misurano la profondità dell'edificio dal suo fronte commerciale e lungo un percorso all'interno del quale vengono stabilite le zone rilevanti.

4.5.3 È importante che si utilizzino per le zone le stesse misure di profondità quando si analizzano immobili simili e nella valutazione del bene immobiliare in oggetto. Le misure della profondità variano da paese a paese e a seconda del tipo di immobile ma, per esempio, nel Regno Unito si usano spesso profondità di 6 metri.

4.6 Disposizioni speciali

4.6.1 L'altezza dei vani va riportata quando utile. Vanno specificate le modalità di misurazione per i vani dove il soffitto è inclinato.

4.6.2 Vanno riportate le superfici dei piani ammezzati, sia provvisori che permanenti, e le altezze libere sopra e sotto.

4.6.3 Vanno inoltre riportate le aree dedicate a finalità specifiche, come superfici e altezze speciali previste per ospitare pallet di dimensioni particolari o per usi simili.

4.6.4 L'altezza delle linee di gronda o delle porte d'ingresso di un edificio sono misure importanti per gli edifici utilizzati per veicoli o macchinari in settori quali i trasporti, il magazzino o l'agricoltura.

4.7 Applicazioni di base specifiche per la misurazione

4.7.1 Superficie Esterna Lorda (SEL)

- Costi di costruzione (anche ai fini della valutazione per l'assicurazione)
- Copertura del lotto
- Pianificazione urbana
- Divisione in zone

4.7.2 Superficie Interna Lorda (SIL)

- Stime dei costi di costruzione
- Costruzione di edifici industriali, negozi e agenzie di stoccaggio
- Valutazione

4.7.3 Superficie Interna Netta (SIN)

- Valutazione e agenzie immobiliari
- Suddivisione degli oneri condominiali

4.7.4 Ingombro planimetrico

- Utilizzo del terreno

4.7.5 Involucro edilizio

- Utilizzo del terreno

PART 3

Normativa dell'unione europea e valutazione immobiliare

1. **Introduzione generale**
2. **Il mercato interno dell'UE**
 - 2.1 **Mercato Interno - Disposizioni sulla valutazione delle proprietà immobiliari**
 - 2.1.1 **Valutazione delle proprietà immobiliari relativamente ai bilanci delle società**
 - 2.1.2 **Valutazione delle proprietà immobiliari per gli istituti di credito**
 - 2.1.3 **Valutazione delle proprietà immobiliari per le compagnie di assicurazione e riassicurazione**
 - 2.1.4 **Valutazione delle proprietà immobiliari per la gestione dei fondi alternativi di investimento**
 - 2.1.5 **Valutazione della proprietà immobiliare in relazione alle norme in materia di aiuti di Stato**
 - 2.2 **Mercato Interno - Legislazione fiscale**
 - 2.2.1 **2.2.1 Imposta sul valore aggiunto (IVA) e beni immobili**
 - 2.2.2 **L'IVA e la fornitura di terreni e fabbricati**
 - 2.2.3 **IVA e locazione**
 - 2.2.4 **Pagamenti concernenti l'affitto fra proprietari, inquilini e assegnatari**
 - 2.2.5 **Altre questioni in materia di IVA pertinenti ai beni immobili**
3. **Salute e sicurezza**
4. **Energia**
5. **Ambiente**
 - 5.1 **Cenni generali**
 - 5.2 **Valutazioni dell'impatto ambientale e valutazioni ambientali strategiche**
 - 5.3 **Acqua**
 - 5.4 **Responsabilità ambientale e terreni contaminati**
 - 5.5 **Inquinamento**
 - 5.6 **Amianto e altre sostanze**
 - 5.7 **Biodiversità e conservazione**
6. **La Politica Agricola Comune**

Avvertenza – Il presente testo ha lo scopo di presentare una breve rassegna generale della normativa dell’Unione europea concernente anche i beni immobili. Inoltre è inteso a fornire un’assistenza generale ai valutatori nello svolgimento della loro attività professionale – e non in altri ambiti, come quelli inerenti alla proprietà di un bene immobile – e fa riferimento alla situazione legislativa e giurisprudenziale al febbraio 2016.

Quelli proposti in questa sede sono dei riferimenti, non delle linee guida, su quelli sono spesso aspetti tecnici complessi, e non intendono essere esaurienti né possono soffermarsi su tematiche specialistiche. Qualora il valutatore ritenga pertinente una determinata questione, si consiglia di approfondire le informazioni specifiche al riguardo indagando i diversi punti di interesse.

In particolare, il capitolo presenta una rassegna della normativa europea, soprattutto delle direttive dell’UE, che generalmente gli Stati membri avranno recepito nei propri ordinamenti giuridici nazionali. Il recepimento di molti regolamenti europei è spesso integrato da legislazioni nazionali di supporto. Pertanto, è probabile che tali legislazioni nazionali siano caratterizzate da varianti nazionali significative, nonché da interazioni con altre disposizioni nazionali, inclusa la legislazione fiscale.

1. Introduzione generale

1.1 La legislazione dell’Unione europea (UE) esercita un’incidenza sempre crescente sull’uso, la gestione, i relativi costi e le opportunità di sviluppo dei beni immobili e, pertanto, sul loro valore. In taluni casi, essa prevede disposizioni specifiche in materia di valutazione.

1.2 L’articolo 345 del Trattato sul funzionamento dell’Unione europea (TFUE) stipula esplicitamente che:

“I trattati lasciano del tutto impregiudicato il regime di proprietà esistente negli Stati membri.”

Per quanto i trattati istitutivi dell’UE non affrontino il tema del diritto immobiliare o dei regimi di proprietà, ambito sensibile lasciato alla competenza degli stati membri, le loro disposizioni generali in materia di economia hanno un impatto sui beni immobili. Per questa ragione fin dall’inizio il diritto dell’UE concernente i bilanci delle società si è concentrato sulla valutazione dei beni immobili ai fini della redazione dei bilanci delle relative società. Esso si è esteso agli enti creditizi, con le successive Direttive sui requisiti patrimoniali.

1.3 Analogamente, mentre le proprietà immobiliari, in virtù della loro “inamovibilità” non sono soggette al diritto dell’UE che garantisce la libera circolazione dei beni all’interno dell’Unione europea, i trattati e la normativa dell’UE assicurano la libera circolazione dei capitali e pertanto la facoltà di acquistare o vendere proprietà immobiliari su tutto il territorio dell’UE.

1.4 Inoltre, anche se non viene affrontata la politica in materia di alloggi, gli organi legislativi dell'UE sono attivi su un numero crescente di settori di politica concernenti i mercati e le professioni collegati ai beni immobili. Fra questi, l'efficienza energetica, l'energia rinnovabile, la tutela ambientale, la discriminazione da parte dei proprietari, le clausole contrattuali abusive, l'accesso agli edifici da parte di persone con disabilità, la regolamentazione dei servizi al dettaglio, inclusa la realizzazione di centri commerciali, la sicurezza sul posto di lavoro, i materiali da costruzione, i cartelli di imprese edili e affini, gli aiuti di Stato alle imprese di edilizia popolare concorrenti sul mercato degli inquilini a medio reddito, il credito ipotecario, i requisiti patrimoniali per l'accesso al credito ipotecario, la riforma del mercato finanziario, la riduzione della aliquote IVA applicate alle opere di ristrutturazione e manutenzione degli alloggi e il riciclaggio di denaro. Solo alcuni di questi argomenti saranno trattati nel presente capitolo.

1.5 Anche l'aspetto fiscale è lasciato agli Stati membri, mentre le direttive dell'UE forniscono un quadro comune in materia di imposta sul valore aggiunto, il quale prevede un regime specifico riguardo agli interessi sui beni immobili basato sul regime di esenzione e sulle eventuali deroghe allo stesso. Questo aspetto ha un'incidenza sulle transazioni finanziarie e conseguenze per coloro che non possono recuperare interamente l'IVA versata. In un quadro generale, le disposizioni di non discriminazione del diritto UE hanno imposto modifiche della legislazione fiscale nazionale.

1.6 Le norme dell'UE in materia di aiuti di Stato stanno disciplinando sempre più l'operato degli enti pubblici in tutti gli ambiti al fine di delimitare la distorsione della concorrenza sul mercato. Fra queste, si annoverano anche le norme per la valutazione dei beni immobili.

1.7 Per oltre trent'anni si è assistito all'enorme sviluppo di due settori delle politiche dell'UE in particolare, con modalità che hanno ripercussioni sui beni immobili:

- il programma per il Mercato Interno;
- la politica ambientale.

Durante il periodo considerato, inoltre, la Politica Agricola Comune ha influito sulle proprietà immobiliari ubicate in ambito rurale.

1.8 **Il programma per il Mercato Interno** è relativo alla libera circolazione dei beni e dei servizi, del lavoro e dei capitali in tutto lo Spazio Economico Europeo (SEE), cioè l'UE più Islanda, Liechtenstein e Norvegia). L'organo giurisdizionale dell'UE è la Corte di giustizia dell'Unione europea (CGUE, precedentemente CEG) le cui sentenze danno la misura di quanto il programma possa influire su settori della politica altrimenti apparentemente al di fuori dell'ambito formale di competenza dell'UE – come, a esempio nella causa Jäger (C-256/06 [2008]) che ha indotto dei cambiamenti nel trattamento fiscale dei beni immobili sia in Germania che nel Regno Unito, facendo in modo che la legislazione fiscale nazionale non fosse più un impedimento alla libera circolazione dei capitali.

1.9 Fin dagli esordi, il trattato di Roma ha cercato di promuovere un mercato unico dei beni e dei servizi, del lavoro e dei capitali ed è alla base dell'enfasi posta dal

legislatore sull'armonizzazione delle normative e dei regolamenti al fine di conseguire una concorrenza leale, meno distorta dall'azione a livello nazionale.

1.10 Tale concetto è stato sviluppato radicalmente dal programma per il mercato interno nell'ambito dell'Atto unico europeo del 1987, il quale ha dato un forte impulso agli scambi all'interno dell'UE e ha permesso la creazione di nuovi modelli economici in contesti transfrontalieri.

1.11 La sostanziale istituzione del Mercato unico (oggi Mercato interno) ha avuto un'influenza sui mercati immobiliari, sia in termini di domanda dei beni immobili che della disponibilità di finanziamenti per l'acquisto degli stessi. A sua volta, essa ha avuto ripercussioni sulle questioni pertinenti alle valutazioni. Lo spirito del Mercato interno e le relative disposizioni legislative hanno un'incidenza anche sulla legislazione in materia di beni immobili.

1.12 La sostanziale eliminazione delle frontiere fra gli Stati membri e la conseguente libera circolazione dei capitali ha rimodellato le caratteristiche della domanda per tutte le proprietà immobiliari, siano esse commerciali o residenziali.

1.13 Gli investimenti immobiliari transfrontalieri sono aumentati notevolmente, passando dai livelli relativamente poco significativi della metà degli anni '90 (anche dopo la crisi finanziaria e il declino generale degli investimenti che ne è conseguito) a quelli del 2010, attestandosi sui 36,2 miliardi di euro (21,4 miliardi di euro intra-UE e ulteriori 14,8 miliardi provenienti da investimenti extra-UE - fonte: DTZ Research). Adesso la ripresa sta superando i livelli pre-crisi. All'inizio, tali operazioni riguardavano il mantenimento di grandi società d'investimento immobiliare, spesso quotate in borsa, che si concentravano su attività primarie nelle capitali, ma presto esse si sono sviluppate fino a comprendere società immobiliari di dimensioni ridotte, le quali investono anche in mercati di nicchia, mentre molti singoli investitori hanno investito in immobili residenziali.

1.14 Nell'attuazione della politica per il mercato interno, la direttiva "Servizi" (direttiva 2006/123 relativa ai servizi nel mercato interno) ha rappresentato lo strumento formale dell'apertura del mercato dei servizi dell'UE. Il suo scopo è di precludere eventuali misure nazionali che, benché applicabili senza discriminazione sulla base della nazionalità, impediscano l'accesso al mercato a fornitori di servizi o imprese di altri Stati membri ostacolando gli scambi interni nell'UE. Questo include anche i servizi di valutazione.

1.15 Tuttavia, gran parte dei servizi di valutazione "transfrontalieri" sono effettuati da valutatori locali dotati di competenze specialistiche che si mettono a disposizione degli investitori stranieri, cioè è l'investitore straniero che rappresenta l'elemento transfrontaliero, piuttosto che il valutatore. Questi investitori spesso si affacciano per la prima volta su un mercato per loro non familiare e hanno particolarmente bisogno di valutatori locali qualificati secondo uno standard europeo riconosciuto. In tale contesto, i programmi REV (Recognised European Valuer) e TRV (TEGoVA Residential Valuer) di TEGoVA forniscono anche uno strumento immediato a coloro che necessitano di servizi di valutazione in un altro paese, in grado di individuare valutatori professionisti qualificati che forniscano valutazioni in altri stati.

1.16 La sempre maggior importanza dell'UE nel dirigere **la politica ambientale e la risposta ai cambiamenti climatici** sta influenzando la politica in materia di protezione delle risorse, energia, gestione delle acque, inquinamento (compreso, per esempio, l'amianto) e biodiversità. La maggior parte di questi fattori ha delle ripercussioni sulle proprietà immobiliari. La sezione 5 di seguito presenta i principali regimi che possono essere pertinenti rispetto ai beni immobili, per quanto esistano anche disposizioni che si applicheranno ai singoli settori e che discendono dalle misure in materia di controllo di determinate sostanze chimiche o problematiche che possono essere relative a beni immobili specifici.

1.17 All'inizio le scelte operate miravano a garantire un ambiente sicuro, dopo il verificarsi di incidenti quali l'esposizione alla diossina nel 1976 della popolazione della cittadina di Seveso e dintorni, nei pressi di Milano, a seguito della fuoriuscita accidentale da uno stabilimento chimico. Questa preoccupazione è stata messa in luce, per esempio, dalla legislazione sull'acqua potabile. Sempre più, ormai, si considerano i beni immobili non solo come fonti di problematiche legate ai consumi o alle inefficienze tipiche del settore, ma anche, forse, come possibili strumenti per risolvere tali problemi in termini di gestione del territorio, attenuazione dei cambiamenti climatici e ricorso alle energie rinnovabili.

1.18 La politica in materia di protezione delle specie della flora e della fauna può avere ripercussioni tanto sul potenziale quanto sui costi dello sviluppo edilizio. La classificazione dei terreni ai fini della conservazione della natura e dell'ammissibilità a eventuali aiuti ha egualmente un'influenza sulla valutazione di una determinata proprietà immobiliare.

1.19 Praticamente dai primissimi giorni di vita dell'Unione europea, la **Politica Agricola Comune** ha influito sulla maggior parte dei fondi rurali. In un primo momento, indirettamente, tramite interventi sul mercato dei prodotti agricoli o di sostegno dei prezzi. Quindi, essa è andata evolvendo, sia come politica di sostegno volta a promuovere un determinato uso dei terreni che come strumento di promozione delle politiche di sviluppo rurale.

1.20 Nel suo complesso, l'impatto della legislazione sulle proprietà immobiliari può aversi a due livelli:

- quando si applica alle attività svolte in una zona o un sito determinato, creando opportunità o imponendo limitazioni a seconda dell'ubicazione; e
- quando si applica alle proprietà immobiliari o alle attività strettamente connesse con la proprietà, l'occupazione o l'uso dei beni.

1.21 Il ruolo emergente dell'Unione europea nella politica economica può avere una più vasta influenza sul mercato immobiliare. Il quadro in evoluzione per la Governance economica dell'UE/Eurozona comporta procedure di coordinamento delle politiche economiche e di bilancio nazionali, influenzando in tal modo il più vasto scenario macroeconomico. Nello specifico, fra le raccomandazioni del Consiglio si annovera la liberalizzazione del controllo degli affitti, la razionalizzazione della legislazione sulla pianificazione, l'aumento della tassazione a carico dei beni immobili, in

particolare quelli di maggior valore, per alleviare la pressione fiscale sul costo del lavoro. I paesi dell'Eurozona possono essere soggetti a un'ammenda pari allo 0,1 per cento del PIL se non le rispettano. L'accento viene posto sullo spostamento delle imposte sulla casa dal momento della compravendita a prelievi ricorrenti e il riesame della detraibilità fiscale degli interessi pagati sulle ipoteche. La volatilità dei prezzi degli immobili residenziali è considerata un problema per un certo numero di Stati membri.

La natura della legislazione dell'UE

1.22 Gran parte di questo quadro comune e la sempre maggiore influenza da esso esercitata non sono subito evidenti a molti degli operatori attivi sui mercati locali.

1.23 Gran parte della legislazione dell'UE qui esaminata è composta dalle direttive, che secondo il diritto dell'UE andranno poi recepite negli ordinamenti giuridici nazionali da parte degli Stati membri - questi hanno previsto attestati di prestazione energetica come richiesto dalla direttiva sulla prestazione energetica degli edifici. Infatti, quando una direttiva viene adottata, per gli Stati membri essa "vincola lo stato membro cui è rivolta per quanto riguarda il risultato da raggiungere", nell'arco di tempo specificato dalla direttiva. La forza di tale disposto di legge è stata sancita dalla sentenza della Corte di giustizia nella causa *Commissione contro Regno Unito (C-337/89 [1992])* che sancisce che il rispetto della direttiva sull'acqua destinata al consumo umano è un obbligo assoluto - in quanto non è sufficiente adottare tutte le misure ragionevolmente possibili per conformarsi alle norme prescritte. Se una direttiva impone un risultato, come una particolare qualità dell'acqua, tale risultato deve essere conseguito (*Commissione contro Regno Unito (C-56/90 [1993])* relativamente alla direttiva sulle acque di balneazione). L'effetto di una direttiva, pertanto, dipenderà dal modo in cui è stata concepita. Determinare se uno Stato membro abbia adempiuto o meno a una più generale direttiva "quadro" che non indica nello specifico i risultati da raggiungere, pertanto, potrebbe comportare come risultato piuttosto un'analisi dell'approccio adottato (cfr. *Commissione contro Italia (C-365/97 [2003])* - causa Valle San Rocco).

1.24 Inoltre, la Corte di giustizia dell'Unione europea ha statuito, nella causa *Marleasing SA contro La Comercial Internacional de Alimentación (C-106/89 [1991])* che il diritto nazionale deve essere interpretato secondo lo scopo della direttiva:

"nell'applicare il diritto nazionale, a prescindere dal fatto che si tratti di norme precedenti o successive alla direttiva, il giudice nazionale deve interpretare il proprio diritto nazionale alla luce della lettera e dello scopo della direttiva onde conseguire il risultato perseguito da quest'ultima."

1.25 Anche se i regolamenti dell'UE sono direttamente applicabili in ciascuno degli stati membri, spesso essi si esplicano con la normativa nazionale, in quanto a volte ciò consente di attuare efficacemente la norma, prescrivendo ulteriori modalità operative.

1.26 In taluni casi, le disposizioni dell'UE interagiranno con altri regimi nazionali esistenti o saranno attuate insieme con altre disposizioni nazionali.

1.27 Per quanto la maggior parte della legislazione dell'UE venga applicata tramite il diritto nazionale, questo non sminuisce la posizione cruciale dell'UE quale fonte principale delle disposizioni che incidono sulla valutazione dei beni immobili. È opportuno pertanto che tale ruolo, che è andato crescendo e probabilmente acquisterà sempre maggior importanza, venga chiaramente compreso.

1.28 Qualora una direttiva o un regolamento dell'UE sia pertinente per la valutazione di un bene immobile, il valutatore dovrà far riferimento e conoscere le corrispondenti disposizioni particolareggiate nazionali o locali che recepiscono la sottostante legislazione dell'UE. Data la portata e la varietà della legislazione dell'UE, il presente testo non può considerarsi esaustivo nell'esame delle Direttive e dei Regolamenti che possono incidere sulla valutazione di beni immobili specifici, ma si limita a mettere in evidenza i settori principali d'interesse che con tutta probabilità si affronteranno più frequentemente.

2. Il mercato interno dell'UE

2.1 Mercato Interno - Disposizioni sulla valutazione delle proprietà immobiliari

2.1.1 Valutazione delle proprietà immobiliari relativamente ai bilanci delle società

2.1.1.1 Le disposizioni della legislazione europea in materia di valutazione dei beni immobili ai fini della rendicontazione nei bilanci delle società sono state citate nella Parte I, EVGN 1.

2.1.1.2 La direttiva 78/660 relativa ai conti annuali di taluni tipi di società pubbliche (ma non degli istituti finanziari e delle compagnie di assicurazione) ha definito i criteri di base per il riconoscimento delle attività dell'impresa. Originariamente, le attività erano valutate sulla base del costo di acquisto o di produzione. Il valutatore è tenuto a indicare il metodo di valutazione adottato e a comunicare qualsiasi altro diverso approccio adottato sulla base del diritto nazionale.

2.1.1.3 Questo approccio è stato:

- esteso ai conti consolidati ai sensi della direttiva 83/349;
- applicato a banche e altri istituti finanziari ai sensi della direttiva 86/635;
- applicato alle imprese di assicurazione ai sensi della direttiva 91/674.

2.1.1.4 Nel caso delle imprese di assicurazione, il valore corrente, ai sensi della direttiva 91/674, potrebbe essere valutato sulla base del "valore di mercato" che s'intende come:

“... il prezzo a cui i terreni e i fabbricati potrebbero essere venduti con contratto privato tra un venditore ed un compratore entrambi in condizioni di uguaglianza, alla data della valutazione, presumendosi che il bene formi oggetto di un’offerta pubblica sul mercato, che le condizioni di mercato ne consentano la vendita regolare e che un periodo normale, tenuto conto della natura del bene, sia disponibile per negoziare la vendita.”

Questo argomento è discusso al punto EVS 1 4.3 di cui sopra.

2.1.1.5 Da allora, queste direttive sono state modificate svariate volte (cfr. la sezione “legislazione” di seguito) di cui si riportano di seguito quelle più significative:

- direttiva 2001/65 per quanto riguarda le regole di valutazione per i conti annuali e consolidati di taluni tipi di società nonché di banche e di altre istituzioni finanziarie che consentono valutazioni al “valore equo”;
- regolamento n. 2909/2000 relativo alla gestione contabile delle immobilizzazioni non finanziarie:
 “Il valore commerciale corrisponde al prezzo che un eventuale acquirente sarebbe disposto a pagare per un bene, tenendo conto dello stato, dell’ubicazione e nell’ipotesi della continuità di utilizzazione.”
- I regolamenti n. 1606/2002 e n. 1725/2003 dispongono che tutte le società comunitarie i cui titoli sono negoziati in mercati pubblici preparino i loro conti consolidati conformemente ai principi contabili internazionali dal 2005. Si tratta non solo dei principi contabili internazionali (IAS - International Accounting Standards) ma anche degli International Financial Reporting Standards (IFRS) e l’interpretazione comune degli stessi.
- La direttiva 2003/51 ha modificato le quattro principali direttive di cui sopra e ha consentito di ricorrere al “valore equo” come base di valutazione.

2.1.1.6 Il concetto di “valore equo” è stato riesaminato nei principi EVS 2. Esso può avere un diverso significato per i commercialisti rispetto a quello attribuitogli dai valutatori.

Legislazione

Quarta direttiva 78/660 relativa ai conti annuali di taluni tipi di società

Settima direttiva 83/349 relativa ai conti consolidati

- Queste direttive sono modificate dalle direttive relative:
 - alle deroghe a favore delle piccole e medie società nonché la pubblicazione dei conti in ecu (90/604);
 - all’estensione del campo di applicazione ai tipi di società (90/605);
 - alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati (2006/43, modificata dalla 2008/30).

Direttiva 86/635 relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari.

- Modificata dalla raccomandazione della Commissione 2000/408 – relativa alla divulgazione di informazioni in materia di strumenti finanziari e di altro tipo.

direttiva 2001/65 che modifica le direttive 78/660, 83/349 e 86/335 relative alle regole di valutazione ai conti annuali e ai conti consolidati di taluni tipi di società, delle banche e di altri istituti finanziari.

direttiva 91/674 relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari.

direttiva 2003/51 che modifica le direttive 78/660, 83/349, 86/335 e 91/674 relative alle regole di valutazione ai conti annuali e ai conti consolidati di taluni tipi di società, delle banche e di altri istituti finanziari.

Regolamento n. 2000/2909 relativo alla gestione contabile delle immobilizzazioni non finanziarie.

Regolamento 2002/1606 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali.

Regolamento 2003/1725 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento 2002/1606.

2.1.2 Valutazione delle proprietà immobiliari per gli istituti di credito

2.1.2.1 Regolamento sui requisiti patrimoniali delle banche - Gli accordi internazionali di Basilea mirano a imporre un quadro prudenziale per le attività bancarie e stipulano la base di calcolo del capitale di cui gli enti creditizi dovrebbero disporre rispetto alle loro esposizioni. Il legislatore applica un tasso al valore di ciascuna classe di attività disponibile, secondo la natura della stessa, per stabilire l'ammontare del capitale di cui l'ente deve disporre. Una delle principali classi sono le attività immobiliari, pertanto vi sono regole per il metodo di valutazione dei beni immobili per i quali è stata emessa una garanzia.

2.1.2.2 L'UE ha affrontato questi argomenti anche nella successiva legislazione sui requisiti patrimoniali, di cui il più recente è il regolamento 575/2013, successivo alla direttiva rifusione 2013/36. Questo aspetto è stato considerato nella parte EVS 1 al punto 4.2, Parte I di cui sopra.

2.1.2.3 Il regime in materia di requisiti patrimoniali (adesso CRD IV) regola gli enti creditizi e ne fornisce l'ambito di azione nel mercato interno. Applica i criteri degli accordi di Basilea. Tenuto conto dell'enfasi posta sulla valutazione dell'attivo:

- fornisce la definizione di "valore di mercato", di cui all'EVS 1 al punto 4.2.1 e di "valore cauzionale" (MLV - Mortgage Lending Value) di cui all'EVS 2 al punto 7, entrambi nella Parte I di cui sopra;
- definisce un "perito indipendente" – cfr. EVS 3 punto 5.3.5 nella Parte I di cui sopra.

2.1.2.4 Nell'esecuzione di determinati compiti, alcuni valutatori potranno trovare un utile strumento anche nel documento pubblicato da TEGoVA "I mercati immobiliari e la classificazione degli immobili" (cfr. Parte 4 di seguito).

2.1.2.5 Le disposizioni per la regolamentazione dell'attività bancaria, incluso il funzionamento di tali requisiti, saranno messe a punto dall'ABE (Autorità bancaria europea) nel Corpus unico di norme per l'attuazione comune della normativa prudenziale Basilea III in tutta l'UE. L'ABE

le metterà a punto unicamente a norme tecniche vincolanti che, una volta adottate dalla Commissione europea, saranno legalmente vincolanti e direttamente applicabili come legge nazionale negli Stati membri (salvo diversi accordi). Una procedura di domande e risposte sul Corpus unico di norme accompagnerà l'attuazione pratica di quanto sopra.

2.1.2.6 Una delle conseguenze della crisi finanziaria è che le banche hanno dovuto esaminare la qualità dei loro asset. A maggio 2014, la Banca Centrale Europea (BCE) ha impartito istruzione alle maggiori banche dell'Eurozona di privilegiare, nel quadro della revisione della qualità degli attivi e in caso di conflitto, gli EVS rispetto a qualsiasi altro standard:

"5. Valutazione degli immobili dati in garanzia

La proprietà immobiliare dovrebbe essere valutata utilizzando gli standard europei EVS 2012 (libro blu) e altri standard internazionali quali le linee guida del Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) – in caso di conflitto sono di applicazione gli EVS 2012 (onde evitare ogni dubbio, quanto sopra è valido per tutto il documento). Onde evitare ogni dubbio, non è necessario un rapporto completo, p.es. rapporto RICS." (*Revisione della qualità degli attivi*, p. 144)

2.1.2.7 Prestiti residenziali - La legislazione UE prevede ora un dispositivo generale per la valutazione immobiliare ai fini del credito al consumatore, essenzialmente per i mutui residenziali. Tra l'altro, la direttiva sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali, impone agli Stati membri di assicurare:

- standard di valutazione affidabili nel quadro dell'erogazione di mutui residenziali; Ai sensi del considerando 26 della direttiva, per essere considerati affidabili gli standard di valutazione dovrebbero tenere conto degli standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale, menzionando quelli messi a punto dal TEGoVA (Standard europei per la valutazione immobiliare). I creditori dovrebbero „adottare standard e metodi di valutazione che consentano stime realistiche e circostanziate dei beni immobili, al fine di assicurare che tutte le relazioni di valutazione siano redatte con la competenza e la diligenza professionali dovute, che i valutatori rispondano a determinati requisiti in materia di qualifiche e che sia conservata un'adeguata documentazione sulla valutazione delle garanzie esauriente e plausibile“;
- i valutatori devono essere "competenti sotto il profilo professionale e sufficientemente indipendenti dal processo di sottoscrizione del credito in modo da poter fornire una valutazione imparziale e obiettiva, che deve essere documentata su supporto durevole e della quale deve essere conservato un esemplare dal creditore". (Articolo 19)

Legislazione

Direttiva 2013/36 sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento.

Regolamento 575/2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento.

Direttiva 2014/17 in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali.

2.1.3 Valutazione delle proprietà immobiliari per le compagnie di assicurazione e riassicurazione

2.1.3.1 L'UE legifera su questo settore almeno dal 1964. In una procedura analoga a quella imposta alle banche dagli accordi di Basilea, il settore dell'assicurazione e riassicurazione è ora governato dal regime Solvibilità II nel quadro della direttiva 2009/138/CE, che prevede il ricalcolo del requisito patrimoniale di solvibilità quanto meno su base annua. Quanto agli immobili di proprietà di questi istituti, l'articolo 75(1) della direttiva stipula che gli Stati membri:

“garantiscono che, salvo indicato diversamente, le imprese di assicurazione e di riassicurazione valutino le attività e le passività ... all'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato.”

Il considerando (46) afferma che “i principi di valutazione a fini di vigilanza dovrebbero essere per quanto possibile compatibili con gli sviluppi internazionali in materia contabile, in modo da limitare l'onere amministrativo [...]”.

2.1.3.2 Dopo il Trattato di Lisbona e la creazione dell'EIOPA (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), la direttiva 2014/51 (Omnibus II) ha apportato varie modifiche alla Solvency II. L'articolo 2(22) stipula che l'EIOPA può elaborare progetti di norme tecniche su questioni come la valutazione. La Parte 1 delle specifiche tecniche è stata pubblicata nel mese di ottobre 2012 (EIOPA-DOC-12/362 adottato dal regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione) con linee guida sulle valutazioni (non solo immobiliari) sottolineando la conformità all'articolo 75 e agli standard internazionali di valutazione. Le disposizioni più specifiche alla valutazione immobiliare si trovano agli articoli 7 - 10 del regolamento e prevedono che, dove necessario, l'articolo 75 prevale sui principi contabili internazionali:

“Se i metodi di valutazione inclusi nei principi contabili internazionali adottati dalla Commissione a norma del regolamento (CE) n. 1606/2002 sono temporaneamente o permanentemente difforni dall'approccio di valutazione di cui all'articolo 75 della direttiva 2009/138/CE, le imprese di assicurazione e di riassicurazione utilizzano altri metodi di valutazione considerati conformi all'articolo 75 della direttiva 2009/138/CE” (Articolo 9(3))

2.1.3.3 Le norme tecniche EIOPA non ammettono più l'adozione di principi contabili non IFRS, anche nel quadro di una valutazione economica. È prevista una gerarchia a cinque livelli per la valutazione delle attività (paragrafo V5), inclusa la possibilità di “fare uso il più possibile di elementi osservabili” nell'adeguare il prezzo di mercato di attività analoghe (si veda anche l'articolo 10(6) del regolamento). Nella tabella in V.1.4 è specificato che:

- per gli IAS 40 (investimenti immobiliari) e 16 (immobili, impianti e macchinari):
“Le imprese adottano il modello del valore e il modello di rivalutazione degli IAS

40 e IAS 16 rispettivamente nella valutazione immobiliare inclusi investimenti immobiliari e immobili, impianti e macchinari. Il modello di costo ammesso dallo IAS 40 o dallo IAS 16, in base al quale investimenti immobiliari e immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo meno deprezzamenti e perdite di valore non è applicabile”;

- per lo IAS 17 (locazioni):
“Le imprese valutano le attività e passività di un accordo di locazione conformemente allo IAS 17, applicato come segue: le imprese che sono locatarie nel quadro di un leasing finanziario valutano le attività e passività al valore equo. Le imprese non procedono a ulteriori adeguamenti per tenere conto della situazione creditizia propria dell’impresa.”;
- per lo IAS 41 (agricoltura):
“Le imprese applicano lo IAS 41 per i beni biologici se i costi di vendita stimati non sono sostanziali. Se i costi di vendita stimati sono sostanziali, l’impresa adegua il valore includendo tali costi.”

L’articolo 10(7) fornisce linee guida per l’uso dei metodi di valutazione di mercato, di reddito e di costo.

Legislazione

Direttiva 2009/138 in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II).

Direttiva 2014/51 (Omnibus II).

Regolamento delegato 2015/35 della Commissione

2.1.4 Valutazione delle proprietà immobiliari per la gestione dei fondi alternativi di investimento

La direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi introduce norme per la valutazione dei beni gestiti da fondi speculativi (hedge fund) compresi i fondi immobiliari e altri istituti simili. Essi devono essere valutati sulla base del valore netto del bene, come discusso in EVGN 7, Parte 1 di cui sopra.

Legislazione

Direttiva 2011/61 sui gestori di fondi di investimento alternativi.

2.1.5 Valutazione delle proprietà immobiliari in relazione alle norme in materia di aiuti di Stato

2.1.5.1 Nel quadro della politica dell’UE volta alla promozione di un mercato interno aperto, si è cercato di regolamentare il margine di manovra entro cui governi ed enti

pubblici possono far ricorso alle sovvenzioni, in modo esplicito e implicito, come misure di protezione, creando in tal modo distorsioni del libero mercato. L'articolo 107(1) del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) stipula che:

“Salvo deroghe contemplate dai trattati, sono incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidano sugli scambi tra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza.”

Le norme in materia di aiuti di Stato dell'UE sono la parte principale di tale politica e forniscono un quadro normativo in cui è possibile regolamentare, approvare o vietare il ricorso a tali misure da parte degli Stati membri. Tali norme, vigenti in tutto lo Spazio Economico Europeo sono state utilizzate per regolamentare le attività di valutazione dei beni immobili, le modalità di cessione degli stessi beni e la gestione degli immobili di proprietà statale o destinatari di sovvenzioni.

2.1.5.2 Tali norme valgono per enti statali che svolgono attività economiche quando offrono beni o servizi su un mercato (*T-319/99 Fenin*). Quanto sopra è stato verificato nelle seguenti cause:

- *Brighton West Pier (N560/01 e NN17/02)* in un cui trust è stato giudicato essere un'impresa in quanto incaricato della gestione e uso redditizio di superfici per generare fondi per le sue finalità (anche se la sovvenzione del national heritage non è stata considerata aiuto di Stato);
- *Irish Finance Housing Agency (N209/2001)* in cui le autorità locali che offrivano alloggi a basso costo sono state giudicate esercitare un'attività economica in concorrenza con altri operatori del mercato;
- *Irish hospitals (N543/2001)* in cui gli ospedali che offrono servizi sia pubblici che privati sono stati giudicati essere imprese.

2.1.5.3 Valutazione dei beni immobili pubblici - A seguito di diversi casi relativi a vendite di terreni pubblici, la Commissione ha emanato la *Comunicazione relativa agli elementi di aiuto di Stato connessi alle vendite di terreni e fabbricati da parte di pubbliche autorità (Gazzetta ufficiale n. C 209 del 10/07/1997, p0003-0005 – 31997Y0710(01))*. La comunicazione fornisce anche una base per la valutazione degli immobili pubblici in caso di dismissione, affinché questa non sollevi obiezioni relativamente agli aiuti di Stato, qualora tali proprietà siano vendute al di sotto del prezzo di mercato o ad acquirenti privilegiati.

2.1.5.4 Tali norme sono considerate dall'EVS 1 al punto 4.3 e nella sezione 5, Parte I di cui sopra. Queste richiedono una procedura di offerta aperta e incondizionata, sufficientemente pubblicizzata (simile a una vendita all'asta) e aggiudicata al migliore o all'unico offerente, che è al valore di mercato. Se tale procedura non è adottata, è richiesta una valutazione indipendente.

2.1.5.5 Le norme si rifanno alla stessa definizione di “valore di mercato” data dalla direttiva 91/674 (conti delle imprese di assicurazione):

“... il prezzo a cui i terreni e i fabbricati potrebbero essere venduti con contratto privato tra un venditore ed un compratore entrambi in condizioni di uguaglianza, alla data della valutazione, presumendosi che il bene formi oggetto di un’offerta pubblica sul mercato, che le condizioni di mercato ne consentano la vendita regolare e che un periodo normale, tenuto conto della natura del bene, sia disponibile per negoziare la vendita.”

2.1.5.6 Esse indicano quali debbano essere le qualifiche di un valutatore immobiliare adeguato allo scopo – cfr. EVS 3 5.1.2, Parte I di cui sopra.

2.1.5.7 Sovvenzioni pubbliche in favore dell’edilizia popolare - Quest’ultimo punto è illustrato dall’intervento della Commissione relativamente all’operato dei Paesi Bassi e della Svezia, al fine di limitare la capacità da parte degli enti assegnatari di alloggi sociali o municipali di offrire proprietà immobiliari inutilizzate di proprietà dello stato in affitto sul libero mercato e quindi in regime di concorrenza sleale rispetto al settore degli affitti privati relativamente agli inquilini a medio reddito.

2.1.5.8 Sulla base di quanto disposto dalla decisione della Commissione del 14 luglio 2005, lo Stato olandese avrebbe potuto accordare sovvenzioni soltanto agli enti di gestione degli alloggi che gestivano alloggi riservati a categorie svantaggiate; di conseguenza il governo olandese ha fissato una soglia massima di reddito pari a 37.000 euro per essere ammessi a beneficiare di tali alloggi di edilizia sociale. Poiché gli enti di gestione degli alloggi sociali dell’Olanda avevano anche fatto un uso eccessivo dei fondi provenienti dagli aiuti di stato per investire in proprietà immobiliari commerciali, la Commissione ha inoltre precisato che qualsiasi sfruttamento commerciale di attività di servizio pubblico deve avvenire secondo le condizioni di mercato.

2.1.5.9 In Svezia, sulla base del sistema “di valore d’utilità” gli affitti del settore privato erano effettivamente fissati a livelli paragonabili a quelli degli appartamenti comunali, ma solo gli enti per gli alloggi municipali ricevevano aiuti di Stato e concorrevano con il settore privato nello stesso mercato degli affitti. Un’iniziativa informale da parte della Commissione ai sensi delle norme sugli aiuti di Stato ha posto fine a tale regime nel 2011. Fonte: European Property Federation).

2.1.5.10 Nel 2005, con il pacchetto Monti-Kroes di norme UE sugli aiuti di Stato per i servizi di interesse economico generale, la Commissione chiariva che solo gli aiuti di Stato destinati a veri alloggi sociali sono esenti da investigazione sulla loro compatibilità con il diritto UE. La decisione della Commissione del 20 dicembre 2011, considerando 11, riconferma quanto sopra, stipulando che:

“... le imprese incaricate di svolgere servizi sociali, compresi incarichi di edilizia sociale per fornire alloggi a cittadini svantaggiati o a gruppi sociali più svantaggiati che non sono in grado di trovare un alloggio a condizioni di mercato a causa di limiti a livello di solvibilità, godono dell’esenzione dall’obbligo di notifica di cui alla presente decisione ...”

Ne consegue che gli aiuti di Stato per alloggi non specificamente destinati a cittadini svantaggiati o a gruppi sociali più svantaggiati devono essere notificati alla Commissione che ne valuterà la legalità ai sensi del diritto UE.

Legislazione

Articolo 107 paragrafo 1 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

Comunicazione della Commissione 97/C 209/03 relativa agli elementi di aiuto di Stato connessi alle vendite di terreni e fabbricati da parte di pubbliche autorità.

Decisione della Commissione del 20.12.2011 riguardante l'applicazione delle disposizioni dell'articolo 106, paragrafo 2, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea agli aiuti di Stato sotto forma di compensazione degli obblighi di servizio pubblico, concessi a determinate imprese incaricate della gestione di servizi di interesse economico generale, C(2011) 9380 finale.

2.2. Mercato interno - Legislazione fiscale

2.2.1 Imposta sul valore aggiunto (IVA) e beni immobili

2.2.1.1 L'IVA, l'imposta sul valore aggiunto nella fornitura di beni e servizi è un aspetto fondamentale delle attività dell'UE e la sua adozione è parte integrante del processo di adesione per i nuovi Stati membri. Si tratta dell'unica imposta applicata dagli stati membri a livello nazionale per cui l'UE fornisce chiaramente un quadro comune, per quanto essa non sia un'imposta applicata a livello dell'UE. Tale quadro legislativo a livello dell'UE indica la struttura di base comune per le modalità di applicazione dell'IVA, i regimi di esenzione e le aliquote, per quanto i dettagli attuativi si differenzino fra uno Stato membro e l'altro. Le vertenze relative all'IVA vengono in genere deferite alla Corte di giustizia dell'Unione europea, le cui decisioni (unitamente alle direttive e ai regolamenti) governano ciò che gli Stati membri possono fare. Le decisioni della CGUE sull'applicazione dell'esenzione in materia di locazione immobiliare hanno creato un corpus di giurisprudenza UE sulla natura della locazione che è illustrato più oltre.

2.2.1.2 Un immobile rappresenta spesso la seconda o terza voce di costo di un'attività economica; acquistare o vendere una proprietà immobiliare può essere la più importante transazione effettuata da un'impresa. Mentre gli stipendi e le finanze non sono soggetti all'IVA, l'imposizione dell'IVA su una transazione relativa a beni immobili può costituire un fattore importante, poiché:

- anche se la maggior parte delle imprese può recuperare completamente l'IVA versata per l'acquisizione di determinati beni o servizi, essa rappresenta sempre e comunque un fattore di pressione sulle liquidità di un'azienda;
- se una delle parti della transazione non è titolare di partita IVA, non potrà recuperare l'importo relativo pagato per il bene acquisito. A parte i consumatori, spesso si trovano in questa condizione anche imprese finanziarie e di altro genere le cui prestazioni dovrebbero essere esenti;

- si tratta di un ambito normativo complesso e con una vasta giurisprudenza, il che rende importante comprendere come l'IVA andrà a incidere su ogni transazione. Come dimostra l'ampia giurisprudenza, ciò non è sempre possibile, il che aumenta l'incertezza e il rischio potenziale in talune situazioni.

2.2.1.3 L'IVA è stata istituita per la prima volta da una direttiva nel 1967 (direttiva 67/227). L'attuale legislazione dell'UE è la Settima direttiva IVA 2006/112, per quanto molte delle sentenze pronunciate dalla Corte di giustizia cui si fa riferimento nel presente documento si riferiscono alla direttiva precedente, la Sesta direttiva 77/388.

2.2.1.4 La direttiva reca disposizioni specifiche in merito all'individuazione del valore eventualmente richiesto (cfr. EVS 1 punto 4.4 nella Parte I di cui sopra).

2.2.1.5 La direttiva IVA reca disposizioni specifiche relativamente agli interessi nei beni immobili, tramite un regime di esenzioni e aliquote ridotte.

2.2.1.6 Esenzioni - L'esenzione dall'IVA di vendite, affitti e altre transazioni equivalenti in materia di beni immobili è disciplinata dall'articolo 135 (1) per quanto concerne:

- “(j) le cessioni di fabbricati o di una frazione di fabbricato e del suolo ad essi pertinente, diversi da quelli di cui al punto (a) dell'articolo 12, paragrafo 1;
- (k) le cessioni di fondi non edificati diverse dalle cessioni di terreni edificabili di cui all'articolo 12, paragrafo 1, punto (b);
- (l) l'affitto e la locazione di beni immobili.”

La disposizione corrispondente della Sesta direttiva era l'articolo 13, lettera B. Mentre i riferimenti all'articolo 12 escludono dall'esenzione i nuovi edifici (rendendoli assoggettabili), l'articolo 371 accorda agli stati membri un diritto “transitorio” per continuare a esentare dall'IVA i nuovi fabbricati e i terreni a essi pertinenti e l'articolo 370 consente di continuare a tassare altri fabbricati – posizione adottata anche dalla Corte di giustizia dell'Unione europea nella *causa Norbury Developments Ltd (C-136/97)*.

2.2.1.7 Ai sensi dell'articolo 137 è possibile andare in deroga all'esenzione accordata all'articolo 135, paragrafo 1, lettere da (j) a (k) se lo stato membro lo prevede e il contribuente presenta la richiesta necessaria. Qualora si vada in deroga all'esenzione, l'IVA sarà applicata alla fornitura dell'immobile tramite vendita, affitto o transazione equivalente, compresa la rinuncia e la cessione degli affitti. Qualora un'attività economica fornisca beni assoggettabili all'IVA e beni esenti, essa rientra nell'ambito delle norme di esenzione parziale nel calcolo dell'IVA recuperabile sugli acquisti.

2.2.1.8 In talune situazioni riguardanti gli immobili può essere difficile valutare se la transazione comporti un'unica prestazione o prestazioni separate (inclusa una dell'immobile) eventualmente soggette a diverso trattamento IVA. I criteri per

determinare quale disciplina tributaria sia da applicarsi sono stati indicati dalla Corte di giustizia dell'Unione europea nella causa Card Protection Plan (C-349/96 [1999]):

- esiste una prestazione unica il cui scopo economico renderebbe artificiale la divisione?
- la transazione si configura come prestazione unica?
- alcuni elementi sono accessori allo scopo principale della prestazione? Saranno considerati accessori se non costituiscono uno scopo separato per il cliente ma piuttosto un mezzo per usufruire meglio della prestazione fornita.

Qualora vi sia una singola prestazione relativa al terreno e se questo è l'elemento predominante, l'intera transazione può essere esentata, ma se la vendita o l'affitto del terreno, sulla base di detti criteri, è ritenuta accessoria a una prestazione imponibile, essa può essere considerata sulla base del regime IVA applicato a detta prestazione.

2.2.1.9 Tassi ridotti per opere sui beni immobili – la direttiva 2009/47/CE ha modificato la Sesta direttiva IVA per accordare agli stati membri la libertà di adottare aliquote IVA ridotte (fino al 5%) su un piccolo gruppo di voci, comprese la "riparazione e la ristrutturazione di abitazioni private, esclusi i materiali che costituiscono una parte significativa del valore del servizio reso". (Articolo 106 e allegato IV, paragrafo 2 della Settima direttiva).

2.2.1.10 Si tratta di un'opzione che ogni Stato membro può adottare o meno. I valutatori devono essere a conoscenza dell'aliquota applicabile nello Stato in cui stanno effettuando la valutazione.

2.2.1.11 Quale eccezione all'architettura formale della Sesta direttiva, il suo articolo 110 consente agli Stati membri di non applicare le esenzioni o aliquote ridotte imposte al 1o gennaio 1991. Almeno in alcuni Stati membri, esse possono riguardare beni immobili o opere su beni immobili, mentre la direttiva prevede anche una serie limitata di eccezioni specifiche a livello di singolo Stato membro.

2.2.1.12 Valutazione degli immobili e IVA - Il valutatore dovrebbe conoscere o informarsi sul regime IVA dei beni immobili oggetto di valutazione, se del caso. L'immobile è esente o si è andati in deroga all'esenzione? Se è soggetto a imposizione, quale aliquota IVA andrebbe applicata alla transazione? Tenuto conto dell'entità delle aliquote IVA applicabili in molti paesi, la valutazione potrebbe essere inficiata in caso di mancata considerazione dell'incidenza dell'IVA, soprattutto nei mercati in cui alcuni acquirenti non sono in grado di recuperare, in tutto o in parte l'imposta.

2.2.2 L'IVA e la fornitura di terreni e fabbricati

2.2.2.1 Va da sé che la fornitura comporta evidentemente una cessione ma l'articolo 15, paragrafo 2 consente agli Stati membri anche di considerare come fornitura di beni:

- “(a) determinati diritti sui beni immobili;
- (b) i diritti reali che conferiscono al loro titolare un potere d'uso sui beni immobili;
- (c) le quote d'interessi e le azioni il cui possesso assicura, di diritto o di fatto, l'attribuzione in proprietà o in godimento di un bene immobile o di una sua parte.”

2.2.2.2 Significato di “terreni” e “fabbricati” Vi sono differenze fra gli Stati membri in merito alla possibilità di considerare i fabbricati in modo indipendente dal terreno sul quale sono costruiti. In tale contesto, il termine “terreno” non è definito ma sembra non comprendere i fabbricati poiché essi godono di una propria esenzione. Tuttavia, l’esenzione prevista all’articolo 135, paragrafo 1, lettera k) per la fornitura di fabbricati non comprende il suolo ad essi pertinente. L’articolo 12, paragrafo 2 considera “fabbricato” qualsiasi costruzione “incorporata al suolo”.

2.2.3 IVA e locazione

2.2.3.1 L’articolo 135, paragrafo 1, lettera l) (precedentemente articolo 13, parte B, lettera b) della Sesta direttiva) impone agli Stati membri l’esenzione del “leasing e della locazione di beni immobili” alle condizioni che saranno da questi determinate. Poiché si tratta di un’importante distinzione nel trattamento fiscale dei beni immobili, essa ha comportato un certo numero di cause dinanzi alla Corte di giustizia dell’Unione europea.

2.2.3.2 Cos’è la locazione per il diritto dell’UE? In conformità con la sentenza nella causa *Marleasing*, le decisioni della Corte di giustizia europea chiariscono che si tratta di un concetto da analizzare alla luce del diritto dell’UE e non delle svariate legislazioni nazionali in materia di proprietà immobiliari presenti in ciascuno Stato membro. Questo può rendere particolarmente problematico un ambito così diverso da uno Stato membro all’altro come il diritto fondiario.

2.2.3.3 Si potrebbe fare luce sul significato dei termini “leasing o locazione” secondo le quattro eccezioni date all’articolo 135, paragrafo 2 all’esenzione di cui all’articolo 135, paragrafo 1, lettera l):

- “(a) le prestazioni di alloggio effettuate nel settore alberghiero o in settori aventi funzioni analoghe, comprese le locazioni di campi di vacanza o di terreni attrezzati per il campeggio;
- (b) le locazioni di aree destinate al parcheggio dei veicoli;
- (c) le locazioni di utensili e macchine fissati stabilmente;
- (d) le locazioni di casseforti.”

Queste sono assoggettabili all’IVA. Mentre non possono estendere l’esenzione, gli Stati membri possono stabilire ulteriori esclusioni, al punto che la Corte di giustizia dell’Unione europea ha espresso parere positivo sulla decisione della Spagna di rendere tassabili tutti i leasing e le locazioni, fatta eccezione per gli immobili residenziali (*Miguel Amengual Far contro Juan Amengual Far* (C-12/98)). Poiché tali eccezioni, a seconda del contesto, potrebbero rientrare altrimenti nell’ambito del “leasing o locazione dei beni immobili” si ritiene che questo caso possa aiutare nell’interpretazione di questa frase, come indicato di seguito.

2.2.3.4 La Corte di giustizia dell’Unione europea ha osservato nella *causa Stichting Goed Wonen* (C-326/99, [2001]) che il dettato della Sesta direttiva ha sancito lo scopo della raccolta delle risorse dell’UE in modo uniforme in tutti gli Stati membri: “le esenzioni previste da tale disposizione devono corrispondere a nozioni autonome

di diritto comunitario". Il parere dell'Avvocato Generale nella causa *Maierhofer contro Finanz Augsburg-Land* (C-315/00, [2003]) è stato che tali esenzioni "costituiscono nozioni autonome dal diritto civile dei singoli Stati membri". In particolare, egli ha affermato che "i termini utilizzati per precisare l'esenzione di cui all'articolo 13, parte B, lettera b) devono ricevere una definizione comunitaria".

2.2.3.5 Nella causa *Breitsohl* (C-400/98), la Corte di giustizia dell'Unione europea ha asserito, per inciso, che:

"il concetto di [...] suolo non può essere definito facendo riferimento al diritto nazionale che si applica alla causa, tenuto conto della finalità della Sesta direttiva, la quale mira a determinare in maniera uniforme e secondo norme comunitarie la base imponibile dell'IVA. Una tale nozione, che contribuisce a determinare le persone che possono essere considerate dagli Stati membri come soggetti passivi in forza dell'art. 4, n. 3, lett. a) di questa direttiva, deve pertanto essere interpretata in maniera uniforme in tutti gli Stati membri."

La Corte ha concluso che l'esenzione o l'opzione di applicare l'imposta si riferiscono al terreno e ai fabbricati ivi edificati nel loro insieme – essi non possono essere trattati separatamente.

2.2.3.6 Le proprietà immobiliari sono beni inamovibili? Nella causa *Maierhofer* alcuni edifici prefabbricati erano stati imbullonati al suolo su una platea di cemento armato gettata sul terreno e quindi ceduti in locazione come alloggio temporaneo a dei richiedenti asilo. L'edificio poteva essere smontato da otto operai in dieci giorni e quindi riedificato altrove. L'Avvocato Generale ha sostenuto che tali edifici erano saldamente fissati al suolo pertanto la loro locazione era una locazione di bene immobile. La sentenza finale pronunciata dalla Corte di giustizia dell'Unione europea recita come segue:

"La risposta alla [...] domanda è pertanto che la locazione di un edificio costruito con elementi prefabbricati incorporati al suolo in modo da non essere né agevolmente smontabili né agevolmente spostabili costituisce una locazione di bene immobile ai sensi dell'art. 13, parte B, lett. b), della Sesta direttiva, anche se tale edificio deve essere rimosso alla scadenza del contratto e riutilizzato su un altro terreno."

Le condizioni di locazione non sono state decisive in tal senso. I fatti della causa *Maierhofer* sono stati distinti da quelli della causa *Commissione contro Francia C-60/96*, [1999] in cui caravan, tende, roulotte e strutture leggere sono state ritenute amovibili. Nella causa olandese *Coffeeshop Siberië* (C-158/98), l'Avvocato Generale ha ritenuto che l'affitto di un tavolo in un coffee shop per lo smercio di stupefacenti non corrispondesse alla locazione di un bene immobile.

2.2.3.7 A Una conseguenza della sentenza *Maierhofer* è che l'affitto di attrezzature, nel caso particolare in cui sia ritenuta una fornitura separata, può essere esente dall'imposizione dell'IVA, come locazione di bene immobile.

2.2.3.8 Cos'è un "affitto o una locazione"? Nella *causa Commissione contro Regno Unito (C-359/97, [2000])*, la Corte di giustizia europea ha rilevato che, a parte esclusioni specifiche:

"... il testo dell'art. 13, parte B, lett. b), ... non reca alcun chiarimento sulla portata dei termini "affitto" o "locazione" di beni immobili. È vero che la nozione di "locazione di beni immobili" ai sensi di tale disposizione è sotto determinati aspetti più ampia di quella sancita dai diversi diritti nazionali. Ad esempio, la suddetta disposizione menziona anche, in particolare, per escluderlo dall'esenzione, il contratto alberghiero ... il quale, tenuto conto della preminenza dei servizi prestati dall'albergatore e del controllo esercitato da quest'ultimo sul godimento dell'immobile da parte dei clienti, non è considerato, in alcuni diritti nazionali, come contratto di locazione."

2.2.3.9 Nel suo parere nel *caso Lubbock Fine*, l'Avvocato Generale ha affermato:

"A mio avviso, sono affitti ai sensi del diritto comunitario un "lease", una "licence", un "bail" o una "convention d'occupation précaire."

Va da sé che questo non è un elenco esaustivo e, in pratica, la giurisprudenza continua a sviluppare il concetto, dato che le successive sentenze della Corte di giustizia dell'Unione europea hanno considerato altri eventuali criteri.

2.2.3.10 Mentre la legislazione fondiaria dello Stato membro è pertinente per comprendere quali diritti siano inerenti alla proprietà di un immobile, è irrilevante per l'interpretazione delle modalità di applicazione del regime IVA a tali diritti. Sono altrettanto irrilevanti:

- qualsiasi presentazione artificiosa della transazione – l'emissione è il suo scopo essenziale;
- la durata della prestazione (durata del periodo di leasing o locazione);
- se comprende il suolo pertinente ai beni immobili (*causa Maierhofer*).

"L'affitto o la locazione non possono essere fatti da un soggetto passivo a se stesso (*causa Seeling (C-269/00)*).

2.2.3.11 L'interpretazione di tale esenzione dal regime IVA è stata attentamente esaminata dalla Corte di giustizia europea nella *causa Commissione contro Regno Unito (C-359/97, [2000])* la quale, con la causa parallela C-358/97 relativa all'Irlanda, riguardava il regime IVA applicabile ai pedaggi autostradali (illustrandone la potenziale portata). In essa si affermava che, in particolare quando si tratta di una deroga al regime dell'imposta sancito in tale direttiva, tale nozione deve essere oggetto di un'interpretazione restrittiva.

2.2.3.12 Innanzitutto, si osservava che la durata della prestazione non conta nell'interpretazione dell'esenzione:

"operazioni altrettanto temporanee quali l'uso di una camera d'albergo per una sola notte o la locazione di aree per il parcheggio dei veicoli rientrano, a prima vista, nel concetto di locazione o di affitto."

Successivamente si sanciva che il possesso esclusivo non era necessario:

“le nozioni di affitto e di locazione ... non presupporrebbero né l'esistenza di un diritto di occupazione esclusivo né una durata dell'esercizio del diritto di utilizzare un determinato bene. Qualsiasi diversa interpretazione sarebbe inconciliabile con l'art. 13, parte B, lett. b), punto 2 ... dal quale deriverebbe che la locazione di aree destinate al parcheggio di veicoli rientra, a prima vista, nell'affitto o nella locazione ai sensi di tale disposizione. Infatti, un contratto di questo tipo non implicherebbe un uso esclusivo dell'area di parcheggio e neppure di un'area particolare all'interno del parcheggio.”

Nella suddetta causa, si intendeva che “l'affitto o la locazione” implicassero un accordo sulla durata e che la durata si riflettesse sul prezzo praticato.

2.2.3.13 La Corte di giustizia dell'Unione europea ha adottato una posizione più rigorosa sul possesso esclusivo nella causa *Stichting Goed Wonen* ed ha cominciato a sviluppare il criterio di “affitto o locazione” in quanto attività passiva che non genera valore aggiunto. Tuttavia, se il bene immobile è messo a disposizione di un soggetto passivo, esso rientra pertanto nell'ambito di un sistema economico che contribuisce alla produzione di beni e servizi i cui costi vengono caricati sul prezzo. L'associazione olandese aveva quindi operato correttamente applicando l'IVA sulla concessione di un diritto d'usufrutto decennale per un complesso residenziale. L'usufrutto è stato accettato in quanto:

“conferimento all'interessato, per una durata convenuta e dietro corrispettivo, del diritto di occupare un immobile come se ne fosse il proprietario e di escludere qualsiasi altra persona dal beneficio di un tale diritto”.

In termini economici, tale diritto ha tratti comuni con la locazione e pertanto gli Stati membri lo potrebbero trattare come tale, a prescindere dalla sua natura giuridica distinta.

2.2.3.14 Tuttavia, tale approccio è stato riconsiderato dalla Corte di giustizia dell'Unione europea nella *causa Stato belga contro Temco Europe SA (C-284/03, [2005])*. Temco aveva fornito spazi a imprese che condividevano i locali senza aver fissato una durata e con un canone collegato in parte al fatturato e al numero di dipendenti. Come nella *causa Stockholm Lindöpark (C-150/99)* (cfr. sotto), la decisione della Corte di giustizia dell'Unione europea ha messo in evidenza il criterio di passività, in quanto i contratti di “affitto o locazione:

“hanno essenzialmente per oggetto la messa a disposizione passiva di locali o di superfici di immobili dietro corrispettivo collegato al trascorrere del tempo.”

L'assenza di esclusività e di una scadenza concordata non è stata determinante. Tale mutamento di posizione è stato illustrato con il fatto che:

- l'esclusività potrebbe essere condivisa e richiede solo di essere disponibile “nei confronti di qualunque altro soggetto che secondo la legge o il contratto non possa far valere un diritto sul bene oggetto del contratto di locazione”;
- la precedente giurisprudenza aveva considerato il trascorrere del tempo nel distinguere la locazione dalle attività che hanno un carattere industriale o

commerciale che consideravano l'esecuzione di una prestazione più che una "semplice messa a disposizione di un bene immobile" "un'attività collegata al semplice trascorrere del tempo, la quale non produce un valore aggiunto significativo".

2.2.3.15 Da allora, la Corte di giustizia dell'Unione europea segue l'approccio adottato nella *causa Fonden Marselisborg Lystbådehavn* (C-428/02) in cui i contratti di locazione per posti barca in acqua e a terra sono stati ritenuti "affitto o locazione" esenti, anche quando l'imbarcazione non rientrava in porto per più di un giorno e il posto barca veniva offerto a diportisti di passaggio senza cauzione, in quanto, "poiché siffatto utilizzo occasionale non arreca pregiudizio al titolare, esso non può essere considerato idoneo a snaturare il rapporto ..."

2.2.3.16 Qual è il tratto caratteristico della fornitura? Ai fini della legislazione IVA, si trattava di appurare il carattere della fornitura principale. A tal fine, la Corte di giustizia dell'Unione europea distingue le attività che sono essenziali per la prestazione dei servizi, rispetto a quelle che permettono semplicemente la disponibilità dei beni immobili.

2.2.3.17 Nella *causa Mirror Group plc* (C-409/98 [2001]), le conclusioni dell'Avvocato Generale sono state le seguenti:

"In effetti, il rilievo per cui le caratteristiche della locazione e dell'affitto devono essere predominanti in un dato contratto affinché questo possa beneficiare della relativa esenzione a mio parere sembra molto irrilevante ai presenti fini. Esso infatti escluderebbe dall'esenzione i contratti che, pur avendo alcuni elementi in comune con quelli di affitto e locazione, si caratterizzano essenzialmente per una prestazione di servizi connessa al godimento dell'immobile ... Per valutare però quali siano gli elementi predominanti in un determinato contratto, non ci si può limitare a una considerazione astratta o puramente formale dello stesso, ma occorre individuare la funzione economica del contratto, vale a dire la funzione concreta che esso è oggettivamente chiamato a svolgere per soddisfare gli interessi delle parti. In altre parole, va individuata quella che, nella tradizione giuridica di vari Paesi Europei, viene definita come la causa del negozio giuridico, intesa appunto quale funzione economica dello stesso, preordinata alla composizione degli interessi in gioco. Nel caso del contratto di locazione, ..., tale funzione consiste nel trasferimento per un dato periodo di tempo del godimento esclusivo di un bene immobile da un soggetto a un altro."

L'Avvocato Generale ha concluso evidenziando l'elemento essenziale del diritto di godimento del bene immobile.

2.2.3.18 Nella *causa Stockholm Lindöpark* una società di sviluppo svedese gestiva un campo da golf per il godimento esclusivo di imprese che potevano offrire al proprio personale e ai clienti l'opportunità di giocare a golf. La Corte di giustizia dell'Unione europea ha statuito che:

- l'attività di gestione di un campo da golf implica, in linea generale, non soltanto la messa a disposizione passiva di un terreno, ma altresì un gran numero di attività commerciali e la manutenzione costante. La locazione del campo da golf non costituisce, pertanto, la prestazione principale;
- la messa a disposizione di un campo da golf può di solito essere limitata nell'oggetto e nella durata del periodo di utilizzazione. La durata del godimento di un bene immobile costituisce un elemento essenziale del contratto di locazione.

2.2.3.19 Nella *causa Sinclair Collis (C-275/01)*, la Corte di giustizia europea ha precisato che l'obiettivo commerciale dell'installazione di distributori automatici di sigarette presso i locali di un terzo era la vendita di sigarette, e per quanto il contratto fornisca un diritto esclusivo, esso non poteva essere considerato "locazione o affitto" di un bene immobile, anche se molte delle macchine erano fissate ai locali d'installazione, in quanto erano stati concessi soltanto diritti limitati di possesso e di controllo.

2.2.4 Pagamenti concernenti l'affitto fra proprietari, inquilini e assegnatari

2.2.4.1 Affinché un pagamento sia esente, esso deve essere effettuato per una fornitura esente. Qualora un inquilino effettui un pagamento per subentrare a un contratto d'affitto questo sarà esente, a prescindere dal fatto che si tratti di un canone o di un premio. Le variazioni di un affitto possono di norma essere esenti.

2.2.4.2 Gli oneri di servizio saranno esenti soltanto se sono accessori a una fornitura di beni immobili esente e forniti dal proprietario e non da un terzo.

2.2.4.3 Rimborsi - Affinché un rimborso sia esente, occorre dimostrare non solo che esso concerne una fornitura, ma anche che si tratta della fornitura di un terreno. L'IVA è dovuta per la fornitura di beni o servizi, non a fronte di un pagamento. Se una fornitura è identificata come tale, occorrerà accertare se tale fornitura rientra nelle esenzioni di cui all'articolo 135. Le sentenze di riferimento della Corte di giustizia dell'Unione europea sono *Mirror Group plc e Cantor Fitzgerald International (C-108/99 [2001])* che ribaltano una precedente decisione nella causa *Lubbock Fine (C-63/92 [1994])*.

2.2.4.4 Se:

- un proprietario effettua un pagamento all'affittuario affinché mantenga il contratto d'affitto, è possibile che non vi sia fornitura da parte dell'inquilino o che questa sia invece assoggettabile a IVA – cfr. *Mirror Group plc*, come nel caso, per esempio, in cui il pagamento sia effettuato a fronte dell'esecuzione di opere edili;
- l'affittuario effettua un pagamento al proprietario affinché accolga la disdetta del contratto d'affitto, che può essere soggetto a IVA;
- un affittuario uscente effettua un pagamento all'assegnatario affinché subentri nel contratto d'affitto, questa prestazione da parte del subentrante può essere considerata soggetta a IVA – cfr. *Cantor Fitzgerald*.

2.2.5 Altre questioni in materia di IVA pertinenti ai beni immobili

2.2.5.1 Cessione in continuità operativa - l'articolo 19 della Direttiva prevede che in caso di cessione di una "universalità totale di beni" gli stati membri possano considerare che non è avvenuta alcuna cessione di beni e che il beneficiario succede al cedente. Ciò permette di effettuare acquisti di attività economiche senza applicare l'IVA.

2.2.5.2 Regime di esecuzione sui beni strumentali - gli articoli da 187 a 191 della Direttiva si possono applicare ai beni durevoli come i fabbricati o i lavori sostanziali effettuati sugli stessi, consentendo di spalmare il recupero della tassa sui beni di produzione su svariati anni.

Legislazione

Settima Direttiva IVA 2006/112

Direttiva 2009/47 recante modifica della Direttiva 2006/112 per quanto riguarda le aliquote ridotte dell'imposta sul valore aggiunto.

3. Salute e sicurezza

3.1 L'Unione europea legifera in materia di salute e sicurezza sul luogo di lavoro ai sensi dell'articolo 153 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea. Le regole generali sono dettate dalla direttiva quadro Salute e sicurezza sul luogo di lavoro (direttiva 89/391 che introduce misure volte a migliorare la sicurezza e la salute dei lavoratori durante il lavoro), integrata da direttive più specifiche come quella sui luoghi di lavoro (direttiva 89/654). L'attuale quadro strategico 2014-2020 dell'UE sulla salute e sicurezza sul luogo di lavoro è definito nella comunicazione 2014/332 della Commissione. Questo corpus legislativo può influire sull'uso di un immobile e sul suo valore. La legislazione in materia di attività pericolose può infatti imporre limitazioni sostanziali sull'utilizzo o sul potenziale di sviluppo degli immobili.

3.2 Edifici e persone disabili - Nella legislazione UE vi sono numerose disposizioni relative all'accessibilità degli edifici per le persone disabili. Il paragrafo 20 dell'allegato 1 e il paragrafo 15 dell'allegato 2 della direttiva 89/654/CEE richiedono che i luoghi di lavoro "devono essere strutturati tenendo conto, se del caso, di eventuali lavoratori portatori di handicap. Questo obbligo vige in particolare per le porte, le vie di circolazione, le scale, le docce, i lavatoi, i gabinetti e i posti di lavoro utilizzati od occupati direttamente da lavoratori portatori di handicap." La direttiva 95/16 stipula i requisiti di accessibilità agli ascensori per le persone disabili.

3.3 La direttiva 2000/78 che stabilisce un quadro generale per garantire la parità di trattamento tra le persone sul luogo di lavoro, individua un equilibrio tra la necessità di trovare soluzioni ragionevoli per le esigenze delle persone disabili e l'onere dei relativi provvedimenti. L'articolo 5 recita:

“Per garantire il rispetto del principio della parità di trattamento dei disabili, sono previste soluzioni ragionevoli. Ciò significa che il datore di lavoro prende i provvedimenti appropriati, in funzione delle esigenze delle situazioni concrete, per consentire ai disabili di accedere ad un lavoro, di svolgerlo o di avere una promozione o perché possano ricevere una formazione, a meno che tali provvedimenti richiedano da parte del datore di lavoro un onere finanziario sproporzionato. Tale soluzione non è sproporzionata allorché l'onere è compensato in modo sufficiente da misure esistenti nel quadro della politica dello Stato membro a favore dei disabili.”

Assicurare l'accessibilità degli edifici a fini sia occupazionali sia di accesso ai servizi rientra nella Strategia europea sulla disabilità (2010-2020) (Un rinnovato impegno per un'Europa senza barriere per le persone disabili). In quest'ottica, le opere co-finanziate dai Fondi strutturali europei sono tenute a considerare l'accessibilità per le persone disabili.

Legislazione

Direttiva 89/391 concernente l'attuazione di misure volte a promuovere il miglioramento della sicurezza e della salute dei lavoratori durante il lavoro.

Direttiva 95/16 per il ravvicinamento delle legislazioni degli Stati membri relative agli ascensori.

Direttiva 2000/78 che stabilisce un quadro generale per la parità di trattamento in materia di occupazione e di condizioni di lavoro.

3.4 Attività pericolose - Gli Stati membri sono tenuti ad adottare strategie di pianificazione dell'occupazione dei suoli nei siti in cui si svolgono attività pericolose ai sensi della direttiva 2012/18/UE del Consiglio sul controllo dei pericoli di incidenti rilevanti. Si tratta della direttiva nota come “Seveso II” in quanto è stata l'esito della risposta alla fuga di diossina verificatasi accidentalmente in uno stabilimento chimico nei pressi di Seveso. Questa direttiva 96/82/CE del primo giugno 1997 è stata modificata nel 1997 e quindi ampliata dalla direttiva 2003/105/CE a seguito degli incidenti industriali verificatisi a Tolosa, Baia Mare e Enschede. Il suo scopo è quello di “provvedere affinché nelle rispettive politiche in materia di controllo dell'urbanizzazione, destinazione e utilizzazione dei suoli e/o in altre politiche pertinenti si tenga conto degli obiettivi di prevenire gli incidenti rilevanti e limitarne le conseguenze”. Le misure da adottare per conseguire tali obiettivi includono i controlli sui nuovi insediamenti attorno agli stabilimenti esistenti e sull'insediamento di nuovi stabilimenti pericolosi. Le estensioni del 2003 trattavano anche dei rischi derivanti da talune attività di deposito e lavorazione nell'industria mineraria, dalle sostanze pirotecniche ed esplosive e dal deposito di nitrato di ammonio e di fertilizzanti a base di nitrati. Le attività coperte da altre legislazioni come impianti nucleari e trasporto di sostanze pericolose sono escluse.

3.5 Le modifiche principali introdotte da Seveso III per questo regime in evoluzione prevedono l'accesso pubblico alle informazioni e standard di ispezione più rigorosi.

3.6 Le necessarie strategie di pianificazione territoriale possono limitare l'uso dei terreni che si trovano vicino a importanti siti industriali, come impianti chimici e raffinerie di petrolio, ma la loro portata può estendersi anche molto oltre. Nel Regno Unito, per esempio, esse possono riguardare i terreni prospicienti al tracciato di un gasdotto ad alta pressione. Tali limitazioni al potenziale di sviluppo possono avere ripercussioni sul valore di una proprietà e possono comportare la necessità di valutare il bene per determinare l'entità del risarcimento danni o di una compensazione.

Legislazione

Direttiva 2012/18/UE (direttiva "Seveso II") sul controllo dei pericoli di incidenti rilevanti di alcune attività industriali.

4. Energia

4.1 Gran parte della politica dell'UE in materia di energia è attualmente dedicata alla sostanziale riduzione delle emissioni di gas a effetto serra generate dalla produzione di energia. Questa politica mira essenzialmente a fare in modo che:

- l'energia prodotta provenga da fonti che non apportano un contributo netto alla produzione di tali emissioni, ponendo pertanto una particolare enfasi sulle fonti d'energia rinnovabile;
- l'energia utilizzata per il riscaldamento e per i trasporti provenga sempre più dall'energia elettrica;
- venga incrementata l'efficienza energetica.

Questa viene trattata nella struttura generale dell'Unione dell'Energia dell'UE.

4.2 Si prevede di raggiungere tali obiettivi tramite una serie di strumenti che avranno effetti diretti e indiretti sui beni immobili e sul loro utilizzo, dalla direttiva sull'efficienza energetica e la direttiva sulla prestazione energetica degli edifici, fino alla direttiva sui grandi impianti di combustione che vedranno parti dell'UE perdere oltre un terzo della loro capacità di generazione entro il 2020, senza contare il normale processo di obsolescenza.

4.3 L'attuale obiettivo definito dalla direttiva sull'energia da fonti rinnovabili (2009/28/CE) è che entro il 2020 il 20% dell'energia prodotta nell'UE, per il proprio fabbisogno energetico, sia prodotta da fonti rinnovabili. Gli Stati membri devono imporre l'uso di livelli minimi di energia prodotta con fonti rinnovabili nei nuovi edifici e in quelli esistenti oggetto di importanti opere di ristrutturazione. Esiste un obiettivo analogo per l'emissione dei gas a effetto serra, che entro il 2020 dovranno essere ridotti del 20% rispetto ai livelli del 1990 - con la possibilità che tale percentuale possa arrivare al 30% nel caso in cui vi sia la collaborazione dei paesi non facenti parte dell'UE, con il contributo della Direttiva sull'efficienza energetica del 2012. Sono stati fissati obiettivi più recenti per ridurre le emissioni di gas serra del 40% entro il 2030 e soddisfare con le rinnovabili il 45% del fabbisogno energetico entro il 2030 (Quadro per le politiche dell'energia e del clima per il periodo dal 2020 al 2030 (comunicazione della Commissione COM 2014/15)).

4.4 La pressione imposta da questi obiettivi è messa in risalto nella comunicazione della Commissione del novembre 2010 (COM(2010) 639): Energia 2020, Una strategia per un'energia competitiva, sostenibile e sicura. Il titolo riflette gli obiettivi indicati dalla politica in materia di energia del trattato di Lisbona, ma la comunicazione osserva che: "i sistemi energetici europei si adattano troppo lentamente, quando invece si sta accentuando la gravità dei problemi" ed esprime la preoccupazione che l'UE possa non conseguire tutti i suoi obiettivi in materia di energia per il 2020:

"Il tempo stringe. Per questo la Commissione presenterà nei prossimi 18 mesi la maggior parte delle proposte miranti alla realizzazione degli obiettivi per il 2020. La cui discussione, adozione e attuazione dovrà essere rapida. In questo modo, l'UE sarà maggiormente in grado di gettare le basi per gli obiettivi del 2020 (standard, norme, regolamenti, piani, progetti, risorse finanziarie e umane, mercati tecnologici, aspettative sociali, ecc.) e preparare i cittadini europei alle sfide che li attendono."

4.5 Tutto ciò avrà delle ripercussioni sui beni immobili, sia per quanto concerne l'installazione degli impianti per la generazione di energia da fonti rinnovabili che il miglioramento dell'efficienza energetica. Eventuali forti aumenti nei costi dei beni immobili, nel trasporto e altri fattori chiave possono influenzare le decisioni degli utenti e degli investitori in merito alla natura e all'ubicazione degli stessi beni immobili.

4.6 **Efficienza energetica** - Destano preoccupazione le modalità per migliorare l'efficienza d'utilizzo dell'energia, in modo da ottenere il maggior beneficio con il minimo uso delle risorse e contenere così il probabile aumento del fabbisogno energetico. La maggior parte della politica generale è disciplinata dalla direttiva sull'efficienza energetica. Entrambe le problematiche relative all'efficienza e ai gas a effetto serra possono essere affrontate stabilendo un prezzo per il carbonio tramite meccanismi come il sistema di scambio delle quote di emissione dell'UE, che rende l'uso dei combustibili fossili per la generazione di energia relativamente più costoso. Analogamente, la conservazione dell'energia ha un ruolo cruciale da svolgere, in particolare per quanto concerne gli edifici.

4.7 La misura più nota a livello dell'UE in quest'ambito è la direttiva sulla prestazione energetica nell'edilizia del 2002, oggi sostituita dalla direttiva riformulata del 2010. Essa si applica ai fabbricati e agli impianti tecnici, piuttosto che alle attività che si svolgono al loro interno.

4.8 Uno dei suoi obiettivi primari è quello di migliorare la consapevolezza del mercato riguardo all'inefficienza energetica e ai costi dell'energia. La direttiva precedente aveva istituito il sistema degli attestati di prestazione energetica (EPC) che attribuiscono a tutti i locali un punteggio di efficienza energetica su un sistema relativamente standardizzato. Gli EPC sono necessari in caso di vendita o affitto a un nuovo conduttore di una vasta gamma di fabbricati, essenzialmente quasi tutti edifici residenziali, commerciali e del settore pubblico e la maggior parte di altri fabbricati, a meno che non siano "a basso fabbisogno energetico".

4.9 La direttiva prevede l'obbligo di indicare su tutti gli annunci di proprietà in vendita o in affitto pubblicati la classe energetica cui appartengono e di mettere in evidenza il certificato di rendimento energetico negli edifici di superficie oltre i 250m² ad alta frequenza di pubblico.

4.10 La direttiva prevede inoltre che i nuovi edifici siano "a energia quasi zero" entro il 31 dicembre 2020 (dopo il 31 dicembre 2018 per gli edifici occupati e di proprietà degli enti pubblici) – un obiettivo ambizioso, che rafforza altre tendenze delle politiche volte a migliorare i criteri di efficienza energetica delle norme nazionali in materia di edilizia. La direttiva non stabilisce norme per gli edifici esistenti, a parte il caso in cui si effettui una ristrutturazione classificata come "importante" nel qual caso essa dovrà essere eseguita conformemente alle norme sul rendimento energetico. Essa impone un regime di ispezioni degli impianti di riscaldamento e condizionamento.

4.11 Questa Direttiva è esaminata in maggior dettaglio nella parte EVGN 8.

Legislazione

Direttiva 2009/28 sull'energia da fonti rinnovabili

Direttiva 2010/31 sulla prestazione energetica degli edifici

Direttiva 2012/27 sull'efficienza energetica

5. Ambiente

5.1 Cenni generali

5.1.1 Valutazioni e questioni ambientali - La valutazione di un bene immobile da parte di un professionista può solo riflettere il mercato reale quale si presenta alla data di valutazione, con il suo rapporto fra domanda e offerta, le speranze, i dubbi e le informazioni che il mercato ritiene pertinenti ricondotti in un unico importo. La legislazione e le politiche pertinenti all'immobile sono parte di questa matrice di circostanze ma non devono necessariamente influenzarla. Le valutazioni non possono anticipare il mercato.

5.1.2 La normativa in materia di ambiente può comportare costi elevati per i proprietari e i conduttori di beni immobili e imprese, il che rende importante capire il potenziale di tale impatto in situazioni particolari e pertanto le sue conseguenze sul valore degli immobili. Queste preoccupazioni non potranno che essere condivise dai finanziatori. Sarà necessario tenerne conto nelle locazioni.

5.1.3 L'importanza sempre maggiore della legislazione in materia di ambiente dell'Unione europea – Il trattato di Roma delle origini del 1957 non menzionava affatto l'ambiente. All'inizio degli anni '70, al crescere dell'importanza attribuita alle tematiche ambientali, il primo riferimento ufficiale dell'UE a tali questioni

è stata una dichiarazione fatta dagli allora sei Capi di Stato nell'ottobre del 1972. È all'origine del primo di sei programmi d'Azione per l'Ambiente che fissavano ampi obiettivi di politica. L'attuale sesto Programma di azione copre il periodo dal 2002 al 2012 e ha quattro "priorità assolute in materia di ambiente": i cambiamenti climatici, la natura e la biodiversità, l'ambiente con la salute e la qualità della vita, le risorse naturali e i rifiuti.

5.1.4 La giurisprudenza e poi i trattati hanno progressivamente esteso l'attività dell'Unione europea in favore di una politica ambientale, anche in considerazione del fatto che molte delle problematiche ambientali vedono sia le cause che gli effetti estendersi al di là della portata di un singolo Stato. Negli anni dal 1973 al 1986, il diritto dell'UE in materia di ambiente si è regolarmente sviluppato su temi quali le acque, i rifiuti e quindi l'inquinamento atmosferico, prima che l'incidente di Seveso fornisca un ulteriore impulso. In particolare, il ruolo dell'UE è stato confermato dall'Atto Unico Europeo del 1987 (e sue successive modifiche) e applicato dalla Corte di giustizia dell'Unione europea nelle sue interpretazioni costituzionali, come, per esempio, nella causa *Titanium Dioxide (C-300/89 [1991])*, che è stata un'anticipazione di un mutamento costituzionale formale. Nel 1989 è stata creata una Direzione per l'Ambiente in seno alla Commissione e nel 1990 è stata varata la creazione di un'Agenzia Europea dell'Ambiente che, operativa dal 1993, che ogni tre anni stila una relazione sullo stato dell'ambiente nell'UE. L'UE non solo vara leggi specifiche, ma stabilisce anche un quadro generale per le politiche in materia di ambiente. Nel 2001 è stata varata "una Strategia per lo Sviluppo Sostenibile.

5.1.5 This is a large, diverse, complex and developing area with considerable consequences for property. Each piece of EU legislation is likely to have a body of case law and, especially for Directives, is likely to be masked and sometimes extended by national implementing regulations. There will often be much associated subsequent amending and related EU legislation for each.

5.1.6 Il primo intervento significativo dell'UE in materia di conservazione della natura è stata la Direttiva "Uccelli" del 1979 che ha istituito un approccio alla politica di conservazione, in seguito ampliata dalla Direttiva "Habitat". Gli interessi di conservazione espressi hanno trovato successivamente una più diffusa applicazione dal 1985 con la Direttiva sulla valutazione d'impatto ambientale, che inizialmente ha avuto importanti effetti sui grandi progetti di sviluppo immobiliare e oggi su molti progetti di sviluppo - si veda il paragrafo 5.2).

5.1.7 L'Atto Unico Europeo del 1987 è stata la prima conferma formale del ruolo dell'UE in materia di politica per l'ambiente, in precedenza non ben definito. Le sentenze della Corte di giustizia dell'Unione europea nelle cause *Titanium Dioxide [1991]* e *Wallonian Waste (C-2/90 [1993])* hanno elaborato tale posizione, che da allora si è consolidata e rafforzata, con il Trattato di Amsterdam del 1997 e nello specifico gli articoli 95 e da 174 a 176. L'articolo 174, paragrafo 2, recita semplicemente quanto segue:

"La politica della Comunità in materia ambientale mira a un elevato livello di tutela, tenendo conto della diversità delle situazioni nelle varie regioni della

Comunità. Essa è fondata sui principi della precauzione e dell'azione preventiva, sul principio della correzione, in via prioritaria alla fonte, dei danni causati all'ambiente, nonché sul principio "chi inquina paga."

Dal Trattato di Amsterdam, l'articolo 6 dello stesso recita

"Le esigenze connesse con la tutela dell'ambiente devono essere integrate nella definizione e nell'attuazione delle politiche e azioni comunitarie di cui all'articolo 3, in particolare nella prospettiva di promuovere lo sviluppo sostenibile".

Il risultato è che la tutela dell'ambiente è oggi parte integrante del quadro legislativo dell'UE e insieme con i principi di cautela e "chi inquina paga", "lo sviluppo sostenibile" si è affermato come principio fondante (menzionato fra le altre cose nell'articolo 2 del trattato sull'Unione europea e successive modifiche). Gli articoli 95 e 176 consentono agli stati membri di adottare misure più rigorose in materia di ambiente.

5.1.8 La tutela dell'ambiente non è un obiettivo prioritario. Nel suo parere nella causa R contro Secretary of State for the Environment Transport and the Regions, ex p First Corporate Shipping Limited (C-371/98 [2000]) l'Avvocato Generale della Corte di giustizia dell'Unione europea ha sostenuto che il riferimento al concetto di "sviluppo sostenibile" contenuto nel preambolo del trattato, non vuol dire che:

"gli interessi dell'ambiente debbano necessariamente e sistematicamente prevalere sugli interessi sostenuti nell'ambito delle altre politiche perseguite dalla Comunità conformemente all'art. 3 del trattato CE:

Dal punto di vista delle politiche, si tratta di riconciliare gli interessi confliggenti a livello dell'UE. Questo è stato ribadito dall'Avvocato Generale nella causa Austria contro Parlamento/Consiglio (C-161/04 [2006]):

"Sebbene questa disposizione sia redatta in termini categorici ... essa non può essere considerata istitutiva di un criterio in base al quale, nel definire le politiche comunitarie, alla tutela dell'ambiente debba sempre essere riconosciuto un interesse prevalente. Una simile interpretazione limiterebbe in maniera inaccettabile i poteri discrezionali delle istituzioni comunitarie e del legislatore comunitario. Al massimo, può essere considerato un obbligo da parte delle istituzioni comunitarie il fatto di tenere nel debito conto gli interessi ecologici in campi di azione diversi da quello della tutela dell'ambiente stricto sensu. È solo quando gli interessi ecologici manifestamente non siano stati tenuti in conto o quando essi siano stati completamente ignorati che l'art. 6 CE può servire come criterio per un riesame della validità della normativa comunitaria.

5.1.9 Misure in materia di cambiamenti climatici - L'Unione europea si sta concentrando sempre più sulle misure volte ad attenuare i cambiamenti climatici. In

parte, ciò avviene tramite la legislazione sulle questioni in materia di energia (cfr. la sezione 4 di cui sopra) ma anche più direttamente tramite le limitazioni all'emissione dei gas a effetto serra. Si ritiene che gli edifici siano responsabili di circa il 40% delle emissioni mentre la gestione del territorio può arrecare danno o beneficio alla situazione esistente. Il sistema di scambio delle quote di emissione e altre misure possono incidere sull'economia di talune imprese. Più in generale, molti proprietari e locatari di beni immobili ritengono importante tener conto delle questioni commerciali derivanti dai regimi di riduzione delle emissioni di carbonio nella stima di un bene immobiliare: è facilmente adattabile allo schema, oppure ciò comporta notevoli costi?

5.2 Valutazioni dell'impatto ambientale e valutazioni ambientali strategiche

5.2.1 In generale, l'UE è intervenuta relativamente poco sulla politica in materia di pianificazione urbana, ma con modalità che hanno delle ripercussioni sulle decisioni adottate riguardo a proposte specifiche. Il suo intervento più generale nel controllo dello sviluppo immobiliare avviene tramite direttive che prevedono valutazioni d'impatto ambientale (VIA) per determinate categorie di proposta di sviluppo immobiliare. Stipulate per la prima volta nel 1985, modificate nel 1997, 2003 e 2009, le regole sono state codificate nella direttiva sulla valutazione d'impatto ambientale del 2011, modificata nel 2014.

5.2.2 L'obiettivo è quello di garantire un resoconto sistematico, una valutazione d'impatto ambientale dei probabili effetti di un progetto di sviluppo sull'ambiente e quindi l'esame delle misure che potrebbero evitare eventuali effetti negativi. Il tutto basato su un approccio strutturato effettuato tramite le relazioni di esperti volte ad assistere coloro che adottano decisioni sui progetti di sviluppo. I progetti elencati nell'allegato I della direttiva sono soggetti a VIA, mentre per quelli elencati nell'allegato II sono gli Stati membri a decidere in merito ("screening").

5.2.3 La sentenza della Corte di giustizia dell'Unione europea *Commissione contro Irlanda* (C-215/06) suggerisce che uno Stato membro non ha il diritto di concedere retroattivamente il permesso a una domanda di autorizzazione per un regime per il quale non è stata presentata alcuna VIA senza che una nuova VIA venga prodotta. Questa potrebbe essere una questione significativa per la valutazione di talune proprietà immobiliari.

5.2.4 Nel 2001 la Direttiva sulla valutazione d'impatto strategica ha esteso l'obbligo di effettuare una valutazione d'impatto ambientale ai progetti o ai programmi che definiscono il quadro di future domande di autorizzazione per l'agricoltura, la silvicoltura, la pesca, l'energia, l'industria, i trasporti, la gestione dei rifiuti, la gestione delle acque, le telecomunicazioni, il turismo e lo sviluppo. Ciò si applica ai progetti elencati nell'Allegato I o II della direttiva VIA del 1985 e a qualsiasi progetto che comporti una valutazione conformemente alla direttiva "Habitat" del 1992.

Legislazione

Direttiva 2011/92 sulla valutazione dell'impatto ambientale.

Direttiva 2014/52/UE che modifica la direttiva 2011/92 concernente la valutazione dell'impatto ambientale di determinati progetti pubblici e privati.

Direttiva 2001/42 concernente la valutazione degli effetti di determinati piani e programmi sull'ambiente (detta direttiva sulla valutazione ambientale strategica).

5.3 Acqua

5.3.1 La maggior parte delle questioni concernenti la gestione delle acque rientrano di norma nelle tre seguenti categorie:

- qualità delle acque – inquinamento in varie forme,
- scarsità delle acque – mancanza d'acqua,
- quantità delle acque – rischio di alluvione.

La politica dell'UE si è incentrata generalmente sulla qualità delle acque ma la più vasta direttiva quadro sulle "acque" ora affronta implicitamente anche la mancanza d'acqua e la direttiva "alluvioni" affronta la questione dell'adozione di misure volte a limitare il rischio di alluvione. Il ruolo ecologico dei corpi d'acqua è riconosciuto dal corpus legislativo sulla conservazione della natura, che impone a volte un notevole vincolo sui progetti di sviluppo.

5.3.2 La prima legislazione dell'UE sulla qualità delle acque è stata la direttiva del 1975 concernente la qualità delle acque superficiali destinate alla produzione di acqua potabile che è stata costantemente ampliata a partire dal 1990. La legge più incisiva del corpus generale è la direttiva quadro sulle "acque" del 2000, che dovrà essere pienamente applicata entro il 2015 con la prospettiva, per gli stati membri che dovessero violare le norme, di vedersi comminare sanzioni.

5.3.3 Le problematiche relative all'inquinamento idrico possono essere suddivise in due categorie: fonti singole d'inquinamento (come nel caso di tubazioni fognarie, scarichi industriali o a causa di incidenti a livello locale) e fonti diffuse dell'inquinamento prodotto dall'ambiente circostante. La legislazione generale in materia di inquinamento può essere efficace nel circoscrivere le fonti singole d'inquinamento e nel sanzionare chi provoca incidenti. La direttiva quadro sulle "acque" affronta i più complessi problemi legati all'inquinamento diffuso proveniente da una fonte di sostanze contaminanti che possono trovarsi nel suolo, nei fertilizzanti, negli insetticidi o nei diserbanti, nelle eiezioni animali e nelle acque reflue urbane fino a prodotti chimici e batteri che si trovano normalmente nell'ambiente.

5.3.4 La direttiva del 1976 concernente le sostanze pericolose ha imposto agli stati membri di accertarsi che le sostanze vietate non vengano immesse negli scarichi ed è stata rafforzata da successive direttive in materia di regolamentazione degli scarichi nei sistemi fognari. I vincoli relativi alle procedure di autorizzazione allo scarico di sostanze possono far aumentare o diminuire il valore dei siti interessati.

5.3.5 La prima direttiva sulle acque sotterranee è stata introdotta nel 1980 per imporre agli stati membri l'adozione di misure volte a prevenire l'inquinamento delle acque sotterranee causato da una vasta gamma di sostanze la cui dispersione

nell'ambiente è da evitare o controllare, in ragione della loro tossicità. È stata sostituita dalla direttiva 2006/118 sulla protezione delle acque sotterranee, di cui alcune parti sono attualmente in fase di revisione.

5.3.6 La direttiva "Nitrati" è stata introdotta nel 1991 per circoscrivere l'inquinamento delle acque causato dai nitrati provenienti da fonti agricole e impedire ulteriori contaminazioni di questo tipo. Essa impone agli stati membri di indicare le zone vulnerabili per i nitrati in cui è necessario adottare "buone pratiche agricole" limitando i tassi di applicazione dei fertilizzanti azotati e imponendo l'obbligo di stoccaggio del liquame e del letame. Le acque superficiali e le acque sotterranee nelle zone interessate devono essere sottoposte a monitoraggio, così come il grado di eutrofizzazione delle acque dolci di superficie, degli estuari e delle acque costiere.

5.3.7 La direttiva del 1991 concernente il trattamento delle acque reflue urbane impone che lo scarico di acque reflue industriali in reti fognarie e impianti di trattamento delle acque reflue urbane sia preventivamente subordinato a regolamentazioni e quindi che vengano progettati e conservati dei sistemi di pretrattamento utili a ridurre il potenziale inquinante nonché utilizzati sistemi di raccolta facendo ricorso alle "tecniche migliori che non comportino costi eccessivi". Tali misure si applicano agli impianti misurati secondo la nozione di "popolazione equivalente" (pe), una misurazione del carico biodegradabile organico imposto dall'effluente. Le zone "sensibili" sono soggette a norme più rigorose.

5.3.8 La direttiva quadro sulle acque si applica alle acque superficiali (laghi, bacini, fiumi, canali, estuari e acque fino a un miglio nautico dalla battigia) e alle acque sotterranee. I suoi scopi sono:

- la prevenzione dell'ulteriore deterioramento delle acque e la tutela e il miglioramento delle condizioni degli ecosistemi acquatici;
- la promozione dell'uso sostenibile delle acque basato sulla tutela a lungo termine di fonti idriche disponibili;
- la riduzione di scarichi, emissioni e fuoriuscite di sostanze prioritarie e la chiusura o la dismissione di scarichi, emissioni e fuoriuscite di sostanze pericolose prioritarie nell'ambiente acquatico. Le sostanze prioritarie sono regolamentate dalla suddetta direttiva e dalla direttiva sulle norme di qualità ambientale;
- la riduzione e la prevenzione dell'inquinamento delle acque sotterranee;
- l'ulteriore mitigazione degli effetti delle alluvioni e delle siccità.

La Direttiva impone che per ciascun bacino idrografico siano proposti piani di gestione strategici che illustrino come si intende soddisfare gli obiettivi per i propri corpi d'acqua, sia per quanto riguarda le fonti puntuali d'inquinamento che quelle diffuse. Gli Stati membri sono tenuti a garantire una buona qualità tanto delle acque di superficie, in termini di composizione chimica e di ecologia, che di quelle sotterranee (relativamente alla composizione chimica e alla quantità, in modo che non si verifichino fenomeni di esaurimento delle riserve a causa dell'eccessivo tasso di estrazione a lungo termine). Queste norme non sono definite precisamente, ma si prevede che lo saranno, soprattutto nei settori indicati da altre legislazioni dell'UE; ma potranno essere procrastinate al 2021 o 2027.

5.3.9 Vi sono svariate direttive di attuazione “figlie” della direttiva quadro: Quelle già adottate sono:

- la Direttiva 2006/11 sulle sostanze pericolose – un provvedimento provvisorio;
- la Direttiva 2006/118 sulla protezione delle acque sotterranee;
- la Direttiva 2008/10 relativa a standard di qualità ambientale, che elenca e definisce i limiti delle sostanze prioritarie e impongono un inventario delle emissioni, degli scarichi e delle fuoriuscite per ciascun bacino idrografico;
- altre seguiranno.

5.3.10 La Direttiva “alluvioni” stabilisce un quadro per la valutazione e la gestione dei rischi nelle zone interne e costiere. Gli Stati membri sono tenuti a effettuare una valutazione per ciascun bacino idrografico, a preparare mappe sul rischio di alluvioni e a definire piani di gestione delle inondazioni. L'individuazione di un sito a rischio alluvione avrà conseguenze per i beni immobili presenti nell'area, non solo per gli effetti materiali sul bene, ma anche in termini di ripercussioni di tale dato di fatto sulla disponibilità e i costi dell'assicurazione dello stesso bene. In alcuni casi, le misure di prevenzione delle alluvioni comporteranno l'inondazione di taluni terreni al fine di proteggerne altri, tramite la gestione dei flussi, con ripercussione sul valore delle proprietà.

Legislazione

Direttiva 75/440 sulla qualità delle acque superficiali destinate alla produzione di acqua potabile.

Direttiva 76/464 concernente l'inquinamento dell'acqua provocato dallo scarico di sostanze pericolose.

Direttiva 91/271 concernente il trattamento delle acque reflue urbane.

Direttiva 91/676 relativa ai nitrati provenienti da fonti agricole.

Direttiva quadro 2000/60 sulle acque.

Direttiva 2006/11 sulle sostanze pericolose.

Direttiva 2006/118 sulla protezione delle acque sotterranee.

Direttiva 2007/60 relativa alla valutazione e alla gestione dei rischi di alluvioni.

Direttiva 2008/105 relativa a standard di qualità ambientale.

5.4 Responsabilità ambientale e terreni contaminati

5.4.1 La Direttiva del 2004 sulla responsabilità ambientale relativamente alla prevenzione e all'indennizzo dei danni ambientali (e successive modifiche) sarà rilevante per le transazioni di beni immobili, qualora vi siano terreni, siti di protezione designati e acque sotterranee inquinati o contaminati.

5.4.2 Applicando il principio “chi inquina paga”, stabilito dall'articolo 191 paragrafo 2 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, viene tenuto responsabile colui che è considerato l'“operatore”. L'operatore di una delle attività elencate nell'Allegato III della Direttiva dovrebbe sostenere il costo delle necessarie misure di prevenzione o di

riparazione dei danni causati a terreni, corpi idrici di superficie e sotterranei, acque costiere, specie protette e habitat naturali. L'Allegato fa riferimento alla Direttiva sulla prevenzione e riduzione integrate dell'inquinamento e alla direttiva quadro relativa ai rifiuti. Per le attività non comprese nell'Allegato III, l'operatore è responsabile delle misure di prevenzione del danno alle specie protette e agli habitat naturali, qualora sia negligente o inottemperante.

5.4.3 Per danno ambientale si intende:

- danno al terreno che crei un rischio significativo di effetti negativi sulla salute umana a seguito dell'introduzione diretta di "sostanze, preparati, organismi o microrganismi nel suolo". L'operatore che ha arrecato un danno al terreno deve rimuovere il rischio significativo causato;
- danno alle acque che incida in modo "significativamente negativo sullo stato ecologico, chimico e/o quantitativo e/o sul potenziale ecologico delle acque interessate";
- danno alle specie e agli habitat naturali se produce significativi effetti negativi sul raggiungimento o il mantenimento di uno stato di conservazione favorevole.

5.4.4 Per le acque e le specie o gli habitat protetti, l'operatore che ha causato il danno è responsabile:

- della riparazione primaria, riportando il bene alle le condizioni originarie in cui si trovava prima di subire il danno;
- della riparazione complementare, nel caso ciò non sia possibile; e
- della riparazione compensativa apportando altre migliorie per compensare le perdite temporanee avvenute fra il danno e il ripristino..

5.4.5 La Direttiva è stata modificata per quanto concerne le industrie estrattive, la conservazione geologica del biossido di carbonio e le attività offshore relative a petrolio e gas.

5.4.6 Rifiuti- Le questioni concernenti la contaminazione del suolo interagiscono anche con i regimi di regolamentazione dei rifiuti nell'UE, in fase di sviluppo, che hanno lo scopo di portare sia alla riduzione dei rifiuti che a un aumento del riciclo. La normativa principale in questo settore è la Direttiva quadro sui rifiuti del 2008 che esclude specificatamente:

- il "terreno (in situ), inclusi il suolo contaminato non escavato e gli edifici collegati permanentemente al terreno;" (articolo 2, paragrafo 1, lettera b); e
- "il suolo non contaminato e altro materiale allo stato naturale escavato nel corso di attività di costruzione, ove sia certo che il materiale sarà utilizzato a fini di costruzione allo stato naturale nello stesso sito in cui è stato escavato" (articolo 2, paragrafo 1, lettera c).

Altrimenti, i rifiuti dovranno essere recuperati o eliminati senza danneggiare la salute umana, senza recare pregiudizio all'ambiente e, in particolare:

- senza creare rischi per l'acqua, l'aria, il suolo, la flora o la fauna;
- senza causare inconvenienti da rumori od odori;
- senza danneggiare il paesaggio o i siti di particolare interesse.

La politica in materia di rifiuti viene attuata tramite la normativa che regola le autorizzazioni ambientali, la preparazione dei piani di sviluppo e i regimi legati all'obbligo di diligenza. La Direttiva è affiancata dalla Direttiva sulle discariche, la Direttiva sull'incenerimento dei rifiuti e la Direttiva in materia di prevenzione e riduzione integrate dell'inquinamento.

Legislazione

Direttiva 2004/35 sulla responsabilità ambientale.

Legislazione in materia di rifiuti

Direttiva 99/31 relativa alle discariche di rifiuti.

Direttiva 2000/76 sull'incenerimento dei rifiuti.

Direttiva 2008/1 sulla prevenzione e la riduzione integrate dell'inquinamento.

Direttiva quadro 2008/98 sui rifiuti.

5.5 Inquinamento

5.5.1 La Direttiva centrale relativa a questo argomento è la Direttiva sulla prevenzione e riduzione integrate dell'inquinamento che si applica alle attività con un potenziale inquinante significativo.

5.5.2 Il rispetto delle norme sarà importante per questo tipo di attività economiche e pertanto un fattore rilevante nel loro approccio ai beni immobili.

5.5.3 La legislazione in materia di acque sopra esaminata ha considerato tanto le fonti puntuali d'inquinamento che le fonti diffuse.

5.5.4 Svariate direttive affrontano direttamente la problematica dell'inquinamento atmosferico e delle emissioni provenienti da varie categorie di impianti industriali e di altro tipo, e tutte impongono agli stati membri di stabilire controlli sulle emissioni inquinanti dei singoli impianti. Ciò significa che un valutatore chiamato a stimare tali proprietà immobiliari deve poter comprendere in che misura queste sono in regola e le conseguenze pratiche di eventuali inosservanze che ne potrebbero pregiudicare il valore stimato.

Legislazione

Direttiva 2008/1 sulla prevenzione e la riduzione integrate dell'inquinamento.

Legislazione sull'inquinamento atmosferico concernente i beni immobili

Direttiva quadro 84/360 concernente l'inquinamento atmosferico provocato dagli impianti industriali.

Direttiva 88/609 concernente i grandi impianti di combustione.

Direttiva 89/369 concernente gli impianti di incenerimento dei rifiuti urbani.

Direttiva 96/62 in materia di valutazione e di gestione della qualità dell'aria nell'ambiente.

Direttiva 1999/13 sulle emissioni di solventi.

Direttiva 2000/76 sull'incenerimento dei rifiuti.

5.6 Amianto e altre sostanze

5.6.1 La Direttiva concernente la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento causato dall'amianto ha un notevole impatto sulla gestione di molti edifici costruiti nel ventesimo secolo, quando l'amianto era un materiale da costruzione economico e funzionale, utilizzato per la produzione di pannelli di rivestimento dei tetti e di altri componenti per l'edilizia. La Direttiva ha fatto seguito agli studi che hanno collegato talune forme di amianto all'insorgenza di tumori e:

- impone di effettuare sopralluoghi per l'amianto presente negli edifici; e
- impone delle norme per la rimozione e lo smaltimento del materiale.

Tali misure possono far lievitare in modo consistente i costi dei lavori di costruzione o demolizione su un bene immobile o delle attività di ripristino e sviluppo di un sito, incidendo in tal modo sul loro valore.

5.6.2 La valutazione comporterà il ricorso a competenze specifiche. Di norma, i rapporti di valutazione conterranno un'indicazione dei casi di esenzione concernenti l'amianto, raccomanderanno l'esecuzione di una relazione specialistica o, se del caso, ipotizzeranno la presenza di amianto nell'edificio.

Legislazione

Direttiva 87/217 concernente la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento dell'ambiente causato dall'amianto.

5.7 Biodiversità e conservazione

5.7.1 La conservazione della natura è stata uno dei primi settori significativi dell'attività dell'UE in materia di politica ambientale, a volte prevalente su precedenti disposizioni nazionali. Oggi, essa ha generato una struttura per la designazione di molti siti e la loro tutela in ragione del loro valore, tramite la definizione delle attività vietate in questi siti. Pertanto, questa legislazione può rappresentare un notevole ostacolo allo sviluppo o al cambio di destinazione d'uso di beni immobili interessati da misure di conservazione. Tuttavia, essa rappresenta anche un'opportunità in termini di possibilità di ottenere sovvenzioni o contributi annuali nell'ambito dei contratti di gestione, soggetti alle norme sugli aiuti di Stato. Poiché gli interessi di conservazione sono probabilmente specifici del sito, avranno un'incidenza sul valore dello stesso. Oltre ai regimi internazionali e nazionali per la designazione dei siti, le Direttive dell'UE che prevedono la designazione di siti sono:

- La Direttiva relativa alla conservazione degli habitat naturali e della flora e della fauna selvatiche (la Direttiva "habitat") che prevede che gli stati membri designino Zone Speciali di Conservazione (ZSC, facenti parte della rete Natura 2000) per mantenere o ripristinare gli habitat naturali e le specie della flora e della fauna selvatiche di interesse a livello dell'UE. Essa reca inoltre disposizioni per l'applicazione della Convenzione di Berna del 1979 per la conservazione della flora e della fauna selvatiche e dei loro habitat naturali europei nell'ambito del diritto dell'UE.

- La direttiva concernente la conservazione degli uccelli selvatici prevede la designazione di Zone di Protezione Speciale (ZPS) sulla base dei criteri ornitologici forniti nella stessa Direttiva (*Commissione Europea contro Paesi Bassi, causa C-3/96 [1999]*) volti a garantire la sopravvivenza e la conservazione di talune specie.

Vi sono inoltre diversi siti di importanza a livello dell'Unione europea designati dalla Commissione su indicazione degli Stati membri.

5.7.2 Gli Stati membri quindi "adottano le opportune misure per evitare nelle zone speciali di conservazione il degrado dei siti nonché la perturbazione delle specie per cui le zone sono state designate" (articolo 6, paragrafo 2, Direttiva "Habitat").

5.7.3 La Corte di giustizia dell'Unione europea ha interpretato queste direttive in modo rigoroso, sia per l'iniziale designazione dei siti che per la loro conseguente tutela nelle decisioni su queste aree come Leybucht Dykes (*Commissione contro Germania (C-57/89 [1991])*), Santoña Marshes (*Commissione contro Spagna (C-355/90 [1993])*) e Lappel Bank (*R contro Secretary of State for the Environment, ex p Royal Society for the Protection of Birds (C-44/95 [1997])*). La designazione di un sito avviene in base a criteri oggettivi, sui quali non incidono considerazioni di carattere economico (*R contro Secretary of State for the Environment Transport and the Regions, ex parte First Corporate Shipping Limited C-371/98 [2001]*). La Corte di giustizia dell'Unione europea, infatti, non ha tenuto conto degli effetti della Politica Agricola Comune (*Commissione contro Francia (C-96/98 [2000])*) o dell'effetto di una consultazione pubblica in corso, né del fatto che il bene in questione fosse di proprietà dello stato (*Commissione contro Francia (C-166/97 [1999])*).

5.7.4 Una volta designato un sito, lo Stato membro ha l'obbligo di proteggerlo, insieme con le specie per le quali è stato designato. Tuttavia, le proposte di sviluppo possono essere accolte previo debito esame e qualora non abbiano effetti negativi sull'integrità del sito. La Direttiva è stata modificata dopo le sentenze Leybucht Dykes in modo che nel caso non vi sia alternativa, se non quella di arrecare danno a un sito designato, che almeno tale danno sia ridotto nella portata nel caso si tratti di "motivi imperativi di rilevante interesse pubblico, inclusi i motivi di natura sociale o economica". Tuttavia, lo Stato membro deve in seguito adottare misure di compensazione per garantire la coerenza generale della rete Natura 2000, un obiettivo che richiede più che una semplice mitigazione dei danni. Questo può comportare quindi che:

- venga ricostituito un habitat in un sito nuovo o più vasto, per poi essere integrato nella rete Natura 2000;
- si creino condizioni migliori per un habitat su parte del sito o in un altro sito Natura 2000 in modo proporzionale alle perdite causate dal progetto;
- venga proposto un nuovo sito;

con l'applicazione di una delle nuove misure citate nel caso in cui il sito Natura 2000 sia danneggiato. Poiché molti siti Natura 2000 comprendono zone umide, ciò può comportare un particolare vincolo sullo sviluppo di un progetto, a esempio, nei siti costieri che potrebbero essere oggetto di interventi per la realizzazione di porti o di

centrali elettriche. Il requisito relativo alle misure di compensazione per la perdita di zone lagunari è stata una caratteristica significativa che ha permesso la realizzazione del progetto della baia di Cardiff come parte integrante della città.

5.7.5 Gli Allegati II e IV della Direttiva “Habitat” elencano svariate centinaia di specie di animali e piante tutelate. Una tutela analoga è garantita alle specie di uccelli designate ai sensi della Direttiva “Uccelli”. Tale protezione è spesso pertinente con lo sviluppo potenziale di proprietà immobiliari, in quanto comporta che si tenga conto dell’impatto che il progetto potrebbe avere su tali specie, valutazione che può rivelarsi lunga e onerosa. Qualora tale impatto sia significativo, esso è un elemento di cui tener conto in fase di attribuzione o meno delle concessioni delle autorizzazioni di sviluppo e, in caso affermativo, per definirne le condizioni. Dopo l’effetto di questo requisito su un progetto di ormeggi in acque profonde a Dibden Bay, presso Southampton, il progetto di sviluppo del porto di Le Havre (Le Havre 2000) è un caso paradigmatico. La presenza di nidi di uccelli nelle isolette dell’estuario della Senna ha causato grossi ritardi mentre le autorità francesi e la Commissione negoziavano gli adeguamenti del progetto (*si veda Catherine Prudhomme-Deblanc, Un Ministère Français Face à l’Europe – le cas du Ministère de l’Équipement des Transports et du Logement, pp. 341-345*). Laddove si devono prevedere habitat compensatori in presenza di specie protette, questo può incidere anche sulla gestione immobiliare.

Legislazione

Direttiva 79/409 concernente la conservazione degli uccelli selvatici.

Direttiva 92/43 relativa agli habitat naturali.

6. La Politica Agricola Comune

6.1 La Politica Agricola Comune (PAC) è uno dei settori chiave dell’UE fin dal 1963 e ancor oggi rappresenta circa il 40% del suo bilancio, nonostante un calo fino al 2020, apportando un sostegno significativo ai soggetti ammessi a beneficiare dei contributi. A seguito delle mutate esigenze a livello politico, dei vincoli di bilancio e delle richieste provenienti in sede di negoziati mondiali sul commercio, la PAC si è lentamente trasformata, passando da un regime basato sul sostegno ai prezzi dei prodotti tramite l’intervento sul mercato (principalmente per calmierare i prezzi di prodotti quali cereali, latte e carne di manzo) al sostegno del valore di mercato e delle rendite dei terreni destinati alla produzione di tali prodotti. Le quote latte (ora abolite) erano state introdotte nel 1984 per limitare il costo del regime della produzione lattiero-casearia e le principali riforme generali sono state varate nel 1992 (riforme MacSharry) e nel 2003 (regime di pagamento unico). Dopo alcune piccole modifiche alle riforme del 2003, in particolare nel 2008 (il cosiddetto Health Check), dal 2015 è stato adottato un nuovo regime di pagamento di base che adegua il pagamento unico ed è in vigore fino al 2020. La sua struttura di base e le sue opzioni aggiuntive sono state recepite in modo assai diversi dagli Stati membri.

6.2 Il lungo processo di riforma ha altresì visto l'impiego di alcuni dei fondi PAC a favore dello "sviluppo rurale", con una serie di misure di sostegno delle zone particolarmente soggette a forti pressioni, tramite l'adozione di regimi agro-ambientali e misure volte a rafforzare o a diversificare l'economia rurale. Gli stati membri hanno adottato degli approcci differenti e posto una diversa enfasi in fase di attuazione e anche l'attribuzione di fondi ai diversi paesi varia notevolmente.

6.3 Si fa osservare che la legislazione in materia di PAC si basa su Regolamenti, e non sulle Direttive, per quanto sia ancora necessario passare alla fase di elaborazione della normativa nazionale in sede di attuazione al fine di tener conto delle questioni interne a ciascun singolo Stato membro.

6.4 La CAP si suddivide in due "pilastri":

6.5 Il primo pilastro comprende essenzialmente i pagamenti diretti annuali agli agricoltori (attualmente il regime di pagamento di base con regimi affini) e le misure di gestione del mercato. Il pagamento di base è un pagamento fatto agli agricoltori che ne hanno diritto relativamente alla superficie di terreno agricolo ammissibile a disposizione. Essendo conforme agli impegni assunti dall'UE a livello di commercio mondiale, il pagamento non dipende dal tipo o dal volume dell'attuale produzione agricola – in altri termini è "disaccoppiato"; ciononostante, taluni Stati membri hanno fatto uso dei loro limitati poteri per mantenere o sviluppare regimi limitati di sostegno alla produzione. Il pagamento di base è poi integrato da un pagamento per il "rinverdimento" (che riguarda soprattutto le aziende agricole con terreni arabili e zone di interesse ambientale) e altri pagamenti possibili e opzionali.

6.6 La principale formula adotta un regime di diritti trasferibili (espressi in ettari), generalmente attribuiti sulla base della superficie agricola ammissibile dichiarata nel 2015, con rate di pagamento basate sui sussidi storici precedenti ma con un passaggio graduale verso valori standard in ogni regione di pagamento. L'importanza del regime varia così da uno Stato membro all'altro, a seconda della rispettiva tradizione storica nella produzione cerealicola, zootecnica e lattiero-casearia. Per avere diritto al pagamento, occorre che ogni anno i diritti corrispondano a una superficie equivalente di terreno ammissibile nella stessa zona in cui tali diritti sono stati originati.

6.7 Negli Stati di recente adesione all'UE, soprattutto dell'Europa centrale, che non hanno una precedente storia di sussidi, è stato applicato un regime di pagamento unico basato esclusivamente sui terreni ammissibili agli aiuti dichiarati ogni anno, con l'opzione di passare al regime del pagamento di base. Viene versato a rate standard, con incrementi gradualmente per la Croazia che è il paese di più recente accesso, mentre i precedenti sussidi diretti vengono gradualmente eliminati.

6.8 Il criterio di "terreni a disposizione dell'agricoltore" che consente di beneficiare di un aiuto è stato oggetto d'esame da parte della Corte di giustizia dell'Unione europea

nella causa *Landkreis Bad Dürkheim* (C-61/09); le risultanze della Corte sono state che il richiedente deve essere un agricoltore che dispone di un'autonomia sufficiente ai fini dell'esercizio, che gestisce un'attività agricola, ed è quindi almeno sostanzialmente in grado di rispettare i requisiti di condizionalità previsti. Tenuto conto delle diverse legislazioni in materia di beni immobili vigenti negli Stati membri, tale concetto non è stato espresso in termini di regimi di proprietà.

6.9 Il secondo pilastro concerne la regolamentazione della politica di sviluppo rurale. Essa offre sostegno, spesso a lungo termine o per più anni in una varietà di modi fra cui quelli che sono di norma i più pertinenti nella valutazione delle proprietà, come:

- I regimi agro-ambientali, sono di norma impegni che vincolano i terreni per periodi di cinque anni. Il richiedente dovrebbe avere il controllo gestionale del terreno, che non è la stessa cosa di avere semplicemente il terreno a disposizione;
- Le zone svantaggiate (ZS) sono zone caratterizzate di norma da condizioni di terreno difficili o negative e che rappresentano una sfida per gli agricoltori, ma che spesso sono importanti dal punto di vista sociale, culturale o paesaggistico. Tali indennizzi vengono erogati in vario modo, sulla base del numero di capi ammissibili, della superficie interessata o, a volte, anche degli impegni in materia agro-ambientale. Tali pagamenti, laddove tuttora erogati, vengono gradualmente eliminati e gli Stati membri che intendono fornire un supporto specifico potranno nel quadro del primo pilastro per le ridefinite zone soggette a vincoli naturali.

6.10 Nel quadro dei due pilastri, i pagamenti sono soggetti a penali in caso di violazione delle norme di condizionalità (cross-compliance) che impongono obblighi giuridici e criteri di gestione minimi delle superfici.

6.11 Questi regimi e la loro amministrazione, oltre a essere importanti per tutti i soggetti coinvolti, sono spesso complessi sia per gli agricoltori che per le agenzie ufficiali deputate ai pagamenti e variano notevolmente fra uno stato membro e l'altro, a volte anche all'interno di uno stesso Stato membro. L'accesso e le limitazioni ai pagamenti possono essere pertinenti rispetto al valore capitale e alla rendita delle relative proprietà immobiliari.

Legislazione

Regolamento 1307/2013 sui pagamenti diretti agli agricoltori.

Regolamento 1305/2013 sul sostegno allo sviluppo rurale.

TABELLA DELLA LEGISLAZIONE DELL'UE

Valutazione delle proprietà immobiliari relativamente ai bilanci delle società

Quarta direttiva 78/660 relativa ai conti annuali di taluni tipi di società.

Settima direttiva 83/349 relativa ai conti consolidati.

Queste Direttive sono modificate dalle direttive concernenti:

- le deroghe a favore delle piccole e medie società nonché la pubblicazione dei conti in ecu (90/604);
- l'estensione del campo di applicazione ai tipi di società 90/605;
- le revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati (2006/43, modificata dalla 2008/30).

Direttiva 86/635 relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari. Modificata dalla raccomandazione della Commissione 2000/408 – presentazione di informazioni in materia di strumenti finanziari e di altro tipo, Direttiva 2001/65 che modifica le Direttive 78/660, 83/349 e 86/335 relative alle regole di valutazione ai conti annuali e ai conti consolidati di taluni tipi di società, delle banche e di altri istituti finanziari.

Direttiva 91/674 relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari.

Direttiva 2003/51 che modifica le Direttive 78/660, 83/349, 86/335 e 91/674 relative alle regole di valutazione ai conti annuali e ai conti consolidati di taluni tipi di società, delle banche e di altri istituti finanziari.

Regolamento n. 2000/2909 relativo alla gestione contabile delle immobilizzazioni non finanziarie.

Regolamento 2002/1606 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali.

Regolamento 2003/1725 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento 1606/2002.

Valutazione dei beni immobili per gli istituti finanziari

Direttiva 2013/36 sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento.

Regolamento 575/2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento.

Direttiva 2014/17 in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali.

Direttiva 2009/138 in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II).

Direttiva 2014/51 (Omnibus II).

Regolamento delegato 2015/35.

Direttiva 2011/61 sui gestori di fondi di investimento alternativi.

Valutazione dei beni immobili in relazione alle norme in materia di aiuti di stato

Articolo 107 paragrafo 1 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

Comunicazione della Commissione 97/C 209/03 relativa agli elementi di aiuto di Stato connessi alle vendite di terreni e fabbricati da parte di pubbliche autorità.

Decisione della Commissione del 20.12.2011 riguardante l'applicazione delle disposizioni dell'articolo 106, paragrafo 2, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea agli aiuti di Stato sotto forma di compensazione degli obblighi di servizio pubblico, concessi a determinate imprese incaricate della gestione di servizi di interesse economico generale, C(2011) 9380 finale.

Imposta sul valore aggiunto (IVA) e beni immobili

Settima direttiva IVA 2006/112.

Direttiva 2009/47 recante modifica della Direttiva 2006/112 per quanto riguarda le aliquote ridotte dell'imposta sul valore aggiunto.

Salute e sicurezza

Direttiva 89/391 concernente l'attuazione di misure volte a promuovere il miglioramento della sicurezza e della salute dei lavoratori durante il lavoro.

Direttiva 95/16 per il ravvicinamento delle legislazioni degli Stati membri relative agli ascensori.

Direttiva 2000/78 che stabilisce un quadro generale per la parità di trattamento in materia di occupazione e di condizioni di lavoro.

Direttiva 2012/18/UE (Direttiva "Seveso II") sul controllo dei pericoli di incidenti rilevanti di alcune attività industriali.

Energia

Direttiva 2009/28 sull'energia da fonti rinnovabili.

Direttiva 2010/31 sulla prestazione energetica degli edifici.

Direttiva 2012/27 sull'efficienza energetica.

Responsabilità ambientale

Direttiva 2004/35 sulla responsabilità ambientale.

Valutazioni dell'impatto ambientale e valutazioni d'impatto strategiche

Direttiva 2011/92 sulla valutazione dell'impatto ambientale.

Direttiva 2014/52/UE che modifica la Direttiva 2011/92 concernente la valutazione dell'impatto ambientale di determinati progetti pubblici e privati.

Direttiva 2001/42 concernente la valutazione degli effetti di determinati piani e programmi sull'ambiente (detta Direttiva sulla Valutazione Ambientale Strategica).

Acque

Direttiva 75/440 sulla qualità delle acque superficiali destinate alla produzione di acqua potabile.

Direttiva 76/464 concernente l'inquinamento dell'acqua provocato dallo scarico di sostanze pericolose.

Direttiva 91/271 concernente il trattamento delle acque reflue urbane.
Direttiva 91/676 relativa ai nitrati provenienti da fonti agricole.
Direttiva quadro 2000/60 sulle acque.
Direttiva 2006/11 sulle sostanze pericolose.
Direttiva 2006/118 sulla protezione delle acque sotterranee.
Direttiva 2007/60 relativa alla valutazione e alla gestione dei rischi di alluvioni.
Direttiva 2008/105 relativa a standard di qualità ambientale.

Terreni contaminati, responsabilità ambientale e rifiuti

Direttiva 99/31 relativa alle discariche di rifiuti.
Direttiva 2000/76 sull'incenerimento dei rifiuti.
Direttiva 2004/35 sulla responsabilità ambientale.
Direttiva 2008/1 sulla prevenzione e la riduzione integrate dell'inquinamento.
Direttiva quadro 2008/98 sui rifiuti.

Inquinamento

Direttiva 2008/1 sulla prevenzione e la riduzione integrate dell'inquinamento.

Inquinamento atmosferico

Direttiva quadro 84/360 concernente l'inquinamento atmosferico provocato dagli impianti industriali.
Direttiva 88/609 concernente i grandi impianti di combustione.
Direttiva 89/369 concernente gli impianti di incenerimento dei rifiuti urbani.
Direttiva 96/62 in materia di valutazione e di gestione della qualità dell'aria nell'ambiente.
Direttiva 1999/13 sulle emissioni di solventi.
Direttiva 2000/76 sull'incenerimento dei rifiuti.
Direttiva 2001/80 concernente i grandi impianti di combustione.

Amianto

Direttiva 87/217 concernente la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento dell'ambiente causato dall'amianto.

Biodiversità e conservazione

Direttiva 79/409 concernente la conservazione degli uccelli selvatici.
Direttiva 92/43 relativa agli habitat naturali.

Politica Agricola Comune

Direct Payments Regulation 1307/2013.
Rural Development Regulation 1305/2013.

PART 4

Documentazione tecnica

EVIP (European Valuation Information Papers):

EVIP 1 Sostenibilità e valutazione

EVIP 2 Certezza di valutazione e rischio di mercato

EVIP 3 La ripartizione del valore tra terreno ed edificio

EVIP 4 Valutazione e altre tematiche in materia di imposte ricorrenti su beni immobiliari

EVIP 5 Metodologia di valutazione

EVIP 6 Modelli di valutazione automatica (AVM)

EVIP 7 I mercati immobiliari europei e la classificazione degli immobili: una guida per il valutatore

EVIP 8 La misurazione del valore equo secondo l'IFRS 13

Riconoscimento delle qualifiche professionali: Programma MER (Minimum Educational Requirements) sui requisiti formativi minimi di TEGoVA

Sommario dei programmi REV (Recognised European Valuer) e TRV (TEGoVA Residential Valuer) di TEGoVA

Glossario

Membri del Board degli Standard Europei

Associazioni Membri di TEGoVA

EVIP 1

Sostenibilità e valutazione

- 1. Introduzione**
- 2. La sostenibilità e gli utilizzatori dell'immobile**
- 3. Sviluppare gli standard "verdi" in materia di immobili**
- 4. Valutazione e sostenibilità**

1. Introduzione

1.1 La doppia pressione esercitata dall'economia, da una parte, e dalle politiche pubbliche, dall'altra, ha creato una crescente sensibilità verso le problematiche della gestione delle risorse naturali, che si traduce nel concetto di sostenibilità. Ci si può aspettare che la regolamentazione e l'andamento dei mercati rendano le problematiche relative alla prestazione ambientale e alla sostenibilità sempre più importanti per tutte le figure professionali coinvolte nei settori immobiliari e dell'edilizia e, di conseguenza, per la valutazione. Molte delle maggiori società e i clienti più sensibili alle questioni etiche cercano di soddisfare la normativa sempre più stringente in materia di sostenibilità e pretendono analoghi standard dai professionisti con i quali lavorano. Con grande probabilità questa tipologia di clienti tratta queste tematiche quando chiede consulenze in materia di valutazione.

1.2 Si può già vedere chiaramente come queste problematiche siano in evoluzione e ne richiamino altre all'attenzione generale, come per esempio quelle relative al cambiamento climatico, con l'Unione europea che pone un maggiore accento sul ruolo degli edifici nella politica energetica. La diversa enfasi posta su queste problematiche cambierà con l'evolversi della normativa e delle sensibilità del mercato. Anche se in termini economici queste sono ancora spesso delle esternalità, senza impatto sui valori, la regolamentazione in materia (compresa quella fiscale) tende ad accrescerne il peso, in parte per affrontare i problemi creati dalle esternalità. Di conseguenza, anche se il mercato per ora non sembra attribuire grande rilevanza a queste tematiche, è molto probabile che questo accadrà nel futuro. Man mano che le questioni più specifiche si consolidano e sono meglio comprese, esse diventano parte della prassi professionale. Gran parte del dibattito sul concetto di sostenibilità inevitabilmente si concentra sulle tematiche che non si sono ancora consolidate e forse alcune di queste resteranno meno chiare.

1.3 Per esempio, le tematiche energetiche diventano sempre più rilevanti, in quanto spinte da motivazioni di costo, dalle problematiche sulle risorse e ora anche da preoccupazioni sul cambiamento climatico. L'introduzione di normative sempre

più stringenti per gli edifici nuovi e quelli esistenti (quali per esempio la Direttiva UE in materia di prestazione energetica degli edifici con la certificazione energetica (EPC) e gli altri strumenti normativi in essa contenuti) porterà nel tempo una maggiore sensibilità verso la prestazione e l'efficienza energetica degli edifici. A sua volta questo significa che i sistemi di classificazione e certificazione che utilizzano fonti informative indipendenti saranno sempre più richiesti, che la normativa in materia di codici energetici diventerà sempre più severa e che probabilmente verranno istituiti regimi di sussidi e sgravi fiscali per la costruzione di edifici ad alta efficienza energetica, a causa della internalizzazione degli effetti negativi esterni. Se e laddove tali regole e qualsiasi differenza tra immobili più o meno conformi divenissero rilevanti per i proprietari, acquirenti, locatari, finanziatori e altri soggetti interessati, il mercato ne terrà conto in termini di valori di capitale e di rendita, oltre a tutti gli altri fattori. È probabile inoltre che le preoccupazioni per la scarsità delle risorse idriche e per la loro qualità o altri motivi porti a un percorso analogo.

1.4 Gran parte delle problematiche legate alla sostenibilità fanno parte di una prospettiva di lungo periodo, come per esempio le aspettative sui prezzi dell'energia, oppure la gestione del rischio ambientale, e le informazioni specifiche necessarie spesso sono incerte e gli strumenti analitici non ancora ben sviluppati. Questo non toglie nulla, tuttavia, all'importanza di queste tematiche.

1.5 Il valutatore deve operare nei limiti delle proprie competenze professionali. Generalmente questo implica che il valutatore deve servirsi di competenze esterne specifiche, utilizzare relazioni e certificazioni sulla sostenibilità di un immobile piuttosto che prepararle personalmente. La prassi esistente in materia di ambiente prevede infatti la valutazione del potenziale di contaminazione, della presenza di amianto, del rischio di alluvioni o di erosione dei suoli e il valutatore deve essere in grado di comprendere il significato di tali relazioni specialistiche e giudicare quindi quale peso attribuirvi. Il valutatore deve infatti valutare in base al mercato come questo si presenta attualmente e non fare ipotesi sul futuro. Questo rapporto informativo intende agevolare la conoscenza e la sensibilità verso queste tematiche per il valutatore, in modo da permettere una migliore comprensione dell'evoluzione dei mercati.

1.6 Sostenibilità - A livello generale, la sostenibilità è la capacità di essere sostenibile. Questo rapporto si concentra sugli aspetti della sostenibilità ambientale, ma esiste anche una dimensione di sostenibilità economica e sociale e molte delle problematiche sulla sostenibilità economica possono essere già materiale per la valutazione. Alcuni concetti economici, quali per esempio il canone di affitto sostenibile o i flussi di cassa sostenibili, precedono di molto l'uso corrente del termine.

1.7 Al crescere delle pressioni sulle risorse e sui sistemi naturali è aumentata l'attenzione per le iniziative che possono proteggerne la capacità con interventi positivi e con la corretta gestione delle stesse risorse. L'attenzione verso i vincoli di natura ambientale ha portato alla definizione di sostenibilità intesa come capacità di migliorare la qualità della vita rispettando la capacità corrente degli ecosistemi che la sostengono.

1.8 Lo sviluppo sostenibile - In tale approccio è già implicito il problema di riconciliare la sostenibilità con qualsiasi attività o cambiamento. Il concetto di “sviluppo sostenibile” è stato promosso dalla Commissione mondiale per l’ambiente e lo sviluppo (la Commissione Brundtland) nel suo rapporto del 1987. Da quel momento, il concetto è diventato una componente essenziale del dibattito in materia di politiche economiche, sociali e ambientali. Nel suo rapporto, “Il futuro di tutti noi”, la commissione Brundtland ha offerto la seguente definizione del concetto di sviluppo sostenibile:

“lo sviluppo che soddisfa i bisogni dell’attuale generazione senza compromettere la capacità delle generazioni future di soddisfare i loro.”

Le proposte della commissione sono state approvate dalla conferenza mondiale delle Nazioni Unite su sviluppo e ambiente di Rio de Janeiro del 1992, portando queste tematiche all’attenzione nazionale e internazionale e alla creazione della Commissione delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile.

1.9 Il concetto è diventato un tema persistente, di ampia portata, ma anche piuttosto vago. La sua definizione non permette di effettuare una scelta tra gli obiettivi economici, ambientali e sociali quando questi entrano in conflitto tra di loro. In realtà, proprio perché l’enfasi sui diversi obiettivi tende a variare tra diverse parti e in diverse situazioni o contesti temporali, questa sua fluidità può essere la chiave del consenso generale verso questo concetto, se non della sua solidità. Non è emersa una definizione più precisa del concetto, che dunque ha diverse connotazioni pratiche per persone diverse, in differenti contesti e in tempi diversi.

1.10 Data la continua evoluzione del dibattito politico in materia, lo sviluppo sostenibile va inteso non come un obiettivo definito ma piuttosto come un processo, che attualmente è influenzato soprattutto dalle preoccupazioni sulle risorse e sul cambiamento climatico.

1.11 Sono stati sviluppati un gran numero di strumenti e concetti che prendono in considerazione le tematiche ambientali nel settore immobiliare, tra i quali figurano, per esempio, la valutazione del ciclo di vita, “Cradle to Cradle” (in italiano “dalla culla alla culla”), l’analisi dell’impronta ecologica e gli edifici “verdi”. Con modalità diverse, questi concetti esplorano l’impatto che lo sviluppo ha sull’ambiente e sui sistemi ecologici nel tempo, in presenza di maggiore efficienza nell’uso delle risorse e minore degrado dell’ambiente, sviluppando resistenza e adattabilità e includendo l’attenzione verso i temi dell’equità sociale. La rilevazione di questi concetti avviene attraverso una serie di audit, procedure e indicatori che cercano di catturare i vari aspetti del più ampio concetto e di influenzare le decisioni in merito all’uso e allo sviluppo dei suoli, degli immobili e degli edifici, con un impatto crescente sugli stessi. Tutto questo avviene non solo in virtù delle politiche pubbliche e della regolamentazione di settore, ma anche tramite le percezioni del mercato e la domanda proveniente da investitori, operatori commerciali e utenti.

1.12 Una delle sfide poste dall’analisi di questi temi è quella di capire in ciascun caso specifico se trattare i temi della sostenibilità aggiunge o sottrae valore. Può infatti tradursi

in limitazioni e costi. Allo stesso modo, si possono vedere le opportunità economiche legate alla crescita “verde” e alle sue innovazioni tecnologiche e la conformità alla normativa può proteggere e addirittura accrescere il valore di un immobile. Una volta che uno standard normativo o di mercato è visto come la norma, il mancato rispetto dello stesso può penalizzare gli immobili non conformi.

1.13 A un livello più ampio, se è vero che la crescita economica è stata convenzionalmente considerata il principale pericolo per l’ambiente, è anche vero che esistono evidenze (riassunte nella curva ambientale di Kuznets) secondo le quali ai livelli più alti di sviluppo economico il degrado ambientale si riduce, probabilmente perché ci sono più risorse disponibili per affrontare queste problematiche e perché con il maggiore sviluppo cambia sia la natura delle attività economiche che la tecnologia utilizzata. La transizione in atto al crescere dell’attività economica sembra ridurre inizialmente le esternalità economiche locali, mentre le esternalità più disperse sono affrontate a livelli di reddito più elevati. Man mano che le tecniche per ridurre il degrado si sviluppano, la loro adozione diventa più semplice per i nuovi utenti. Allo stesso modo la portata sempre più ampia dell’attività economica rappresenta comunque una sfida. La maggiore conoscenza, l’avanzamento scientifico e la sofisticazione crescente aprono nuove sfide: quarant’anni fa ben poche persone sarebbero state preoccupate dalle emissioni di CO₂.

1.14 Via via che i concetti si fanno sempre più chiari ed emerge una forma di guida alle loro applicazioni pratiche, questo crea dei beni intangibili che occorrerà valutare in futuro – nei casi in cui è possibile separarli dai beni a cui si riferiscono.

1.15 Uno dei forum internazionali dove si discutono le tematiche della valutazione nell’ambito del dibattito sulla sostenibilità è l’accordo di Vancouver: “un impegno da parte delle organizzazioni che stabiliscono i principi globali per la valutazione a incorporare il concetto di sostenibilità nella valutazione e nell’estimo.” Questa iniziativa e i successivi dibattiti ancora in evoluzione contribuiscono ad aiutare la professione del valutatore.

1.16 La valutazione degli eco-sistemi - Un numero crescente di lavori, particolarmente nel campo delle politiche economiche e ambientali, è attualmente mirato alla determinazione del valore relativo a tematiche di risorse e ambiente, come per esempio le seguenti:

- l’inquinamento, l’energia e i materiali;
- la protezione dell’ambiente e la gestione delle risorse;
- le risorse naturali;
- la valutazione dei flussi non legati al mercato e degli aggregati corretti per tener conto dell’ambiente.

Altri lavori hanno prodotto adattamenti specifici per i settori della pesca, dell’acqua e dell’agricoltura. L’esplorazione in atto del concetto di pagamenti per servizi ecosistemici come mezzo per conferire valore a transazioni private, convenute tra acquirente e venditore per raggiungere obiettivi ambientali, per esempio mediante la gestione

dell'immobile, può iniziare a orientare i meccanismi del mercato verso quest'area e potenzialmente contribuire a risolvere le numerose esternalità in essere.

1.17 Questo approccio, sviluppato in modo indipendente dall'approccio economico, tende a identificare dei valori basati su ipotesi molto diverse da quelle richieste dai principi della professione del valutatore. Le stime generate da questi approcci, che normalmente riflettono le esternalità e spesso sono estremamente sensibili alle variazioni nelle assunzioni sottostanti, possono essere utili dal punto di vista delle politiche pubbliche, a seconda del realismo delle ipotesi di base e della serietà delle analisi, ma in ogni caso non determinano né il valore di mercato né il valore equo. Potrebbero rappresentare potenzialmente una misura del valore di investimento (Worth) (si veda il principio EVS 2) da applicare alle politiche pubbliche pertinenti ma non hanno una rilevanza più ampia. Via via che le valutazioni degli ecosistemi si sviluppano ulteriormente diventa importante comprendere le differenze tra i due approcci e forse riconciliarle. In pratica, le valutazioni degli ecosistemi maggiormente basate sui fattori economici potrebbero essere più pertinenti per raffrontare le opzioni piuttosto che identificare valori assoluti, mentre valutazioni più specifiche per le transazioni potrebbero influire sul comportamento individuale.

2. La sostenibilità e gli utilizzatori dell'immobile

2.1 Il movimento della sostenibilità attualmente è concentrato soprattutto sul cambiamento climatico e quindi sulle tematiche energetiche e del carbonio. Questo è rilevante per tutti gli aspetti delle attività di un'azienda, compresi i beni immobili e gli edifici. Questo ha portato all'adozione di nuovi termini, quali ad esempio "edifici verdi" ed "edifici sostenibili".

2.2 I proprietari e i soggetti che utilizzano i beni immobili possono avere diverse ragioni per considerare la sostenibilità, sia in generale o riguardo ad aspetti particolari, come per esempio l'efficienza energetica. Queste possono spaziare da un impegno personale a contenere i costi, oppure a seguire le disposizioni di legge oppure ad acquisire un vantaggio per i propri clienti.

2.3 Dato il crescente rilievo del cambiamento climatico tra i temi centrali delle politiche, il fatto che circa il 40% del consumo energetico sia associato agli edifici mette i beni immobili al centro dell'attenzione e dei vari commenti dell'opinione pubblica. Allo stesso tempo è vero che i costi dell'energia costituiscono circa l'1% dei costi operativi per certe aziende mentre, per una società che affitta i locali in cui opera, il costo degli addetti copre anche l'85% dei costi operativi. Queste percentuali spiegano l'impatto limitato delle tematiche energetiche sui canoni di locazione e sui valori immobiliari. Questo può anche essere visto come una dimostrazione del fatto che l'importanza di quelle caratteristiche degli edifici che hanno un'influenza sull'ambiente di lavoro è forse poco riconosciuta. Nei casi in cui il locatario è disposto a pagare un canone maggiore

per un immobile che soddisfa i requisiti di legge allora anche i valori ne risentono positivamente, ma ciò si verifica soltanto se il locatario vede dei benefici nell'abitare in un edificio "verde". Nella pratica, gli atteggiamenti cambiano con il ciclo economico.

2.4 Per i proprietari e le società che si basano esclusivamente su criteri commerciali, gli investimenti necessari devono mostrare un rendimento accettabile. Può essere che l'investimento necessario a migliorare gli impianti di un edificio (come per esempio il riscaldamento, la ventilazione, l'aria condizionata o la refrigerazione) non sembri giustificato dai benefici finanziari derivanti dalla maggiore efficienza energetica o dal premio che il mercato riconosce al (migliorato) edificio. Le "locazioni verdi" (si veda la sezione 3.3 di seguito) sono uno strumento che cerca di riconciliare il disequilibrio comune tra gli interessi del proprietario e quelli del locatario in merito a queste tematiche.

2.5 Quando le aziende scelgono di operare in modalità più sensibili a queste tematiche, oppure crescono le aspettative che le aziende cambino in questa direzione, allora gli utenti chiedono delle credenziali che dimostrino tale maggiore sensibilità. I seguenti sono esempi di tali credenziali per le aziende più grandi:

- dimostrazioni della Responsabilità Sociale d'Impresa (CSR - Corporate Social Responsibility)
- impegno verso la riduzione del CO₂ (CRC – Carbon Reduction Commitment)
- la certificazione ambientale ISO 14001, ossia lo standard internazionale della gestione ambientale oppure EMAS, lo schema di audit e gestione ambientale dell'area UE.

L'uso di "locazioni verdi" costituisce un esempio tangibile dell'impegno di entrambe le parti.

2.6 La responsabilità sociale d'impresa (CSR - Corporate Social Responsibility) descrive la scelta volontaria delle imprese di integrare la considerazione delle tematiche sociali e ambientali nelle loro attività quotidiane, al fine di dimostrare il loro comportamento etico e di migliorare le condizioni sociali. Questo comprende la considerazione dei seguenti elementi:

- gli input della produzione, come per esempio le materie prime, l'energia, l'acqua;
- i processi di produzione, come per esempio l'adozione di processi a tutela dell'ambiente; e
- le relazioni pubbliche, come per esempio i rapporti con la propria comunità.

Le politiche più evolute coprono anche gli aspetti relativi agli immobili occupati e agli investimenti e in questo senso possono avere effetti sui valori del capitale e dei canoni di locazione.

2.7 Anche se si tratta di un regime volontario, un numero crescente di società hanno fatto della responsabilità sociale d'impresa un elemento dei loro piani di business e delle relazioni annuali. In alcuni casi la responsabilità sociale d'impresa è considerata un indicatore di qualità e di buona e attenta gestione aziendale. In certi casi le grandi società hanno un dovere legale di pubblicare delle relazioni su queste tematiche. In certi paesi infatti le norme richiedono già che vengano presentati anche gli indicatori delle performance non finanziarie.

2.8 Le politiche aziendali in materia di responsabilità sociale d'impresa possono essere motivate dai piani strategici di un'impresa, dalla sua strategia di rischio, dalla necessità di accedere a prestiti e finanziamenti da parte di investitori, clienti e altri soggetti. Una dichiarazione chiara sulle motivazioni dell'impresa è necessaria per valutarne l'impatto.

2.9 Alcune aziende ricomprendono gli aspetti ecologici, sociali ed economici della sostenibilità nel concetto di "Triple Bottom Line", che analizza e riporta la performance dell'azienda per ciascuno di tali aspetti. Si tratta, per ovvi motivi, di un approccio in continua evoluzione e sicuramente il concetto di sostenibilità potrebbe essere esteso alla qualità tecnica e funzionale.

2.10 L'investimento immobiliare responsabile (RPI - Responsible Property Investment) è un schema che permette agli investitori di ottimizzare gli effetti positivi e minimizzare gli effetti negativi per la società e l'ambiente naturale connessi alla proprietà, gestione e sviluppo immobiliare. L'iniziativa finanziaria dell'UNEP (UNEP-FI) ha stabilito che i principi dell'investimento responsabile devono incorporare le tematiche della governance ambientale, sociale e aziendale nelle procedure e nella prassi aziendale e ha messo insieme una serie di strumenti mirati a questo fine. La dichiarazione sugli investimenti immobiliari responsabili chiede che le aziende verifichino che i loro "operatori di servizi di investimento (...) integrino tali fattori nella ricerca e nell'analisi in corso di evoluzione". Dopo aver riconosciuto i limiti del possesso legale di un locatario, la dichiarazione vede nel ruolo dell'investitore il punto critico per la costruzione, il restauro e la gestione degli spazi comuni e le opportunità offerte dallo scadere di un contratto di affitto - in ciascuno di tali momenti ha un controllo maggiore sulle tematiche della sostenibilità rispetto a quando è un semplice investitore in partecipazioni (compresi i REIT). L'investitore responsabile coinvolge i propri locatari nella gestione dell'impatto sociale e ambientale dell'immobile, anche se storicamente sono pochi i contratti di locazione che hanno molte clausole pertinenti alle tematiche della sostenibilità.

2.11 Quando si sta considerando un investimento, si pensa a selezionare gli immobili in base ai seguenti elementi:

- l'ubicazione – ai fini della sostenibilità si dovrebbero preferire quelli ben serviti da trasporti pubblici oppure quelli siti in aree industriali in disuso;
- le caratteristiche fisiche – gli immobili sono in grado di soddisfare gli standard ambientali come BREEAM, LEED, Green Star oppure CASBEE (si veda il punto 3.2 seguito)? Questa considerazione limita la scelta di investimenti e potenzialmente la diversificazione del portafoglio immobiliare, inoltre concentrando la domanda su questa tipologia di immobili se ne può influenzare il prezzo e quindi i rendimenti;
- i locatari – magari distinguendo tra le diverse attività commerciali che svolgono.

I dati che permettono di esercitare queste selezioni sono spesso parziali e limitati, in certi mercati quasi non pertinenti.

2.12 Un'alternativa può essere quella di cercare i migliori immobili di una data classe. Anche questa opzione, tuttavia, deve fare affidamento su sistemi di classificazione e

certificazione riconosciuti, come per esempio il sistema BREEAM oppure gli EPC. Questa modalità può servire a individuare gli immobili il cui valore è meglio protetto nel futuro ma è generalmente disponibile solo per gli immobili nuovi. Per la gran parte degli edifici esistenti, gli EPC sono emessi quando vengono locati o venduti, ma l'esito può anche dipendere molto dalla metodologia di valutazione adottata, che potrebbe non riflettere accuratamente lo stato di tipologie immobiliari per le quali non è concepita.

2.13 I sistemi per la gestione ambientale (EMS - Environmental Management Systems) offrono alle aziende gli strumenti per considerare le tematiche della sostenibilità, cercando di ottenere un miglioramento continuo sulla base dei seguenti quattro momenti di pianificazione: stabilire cosa occorre fare, farlo, controllare che sia stato fatto e agire per migliorarlo ulteriormente, considerando l'impatto sull'ambiente e l'attività che genera quel cambiamento. Questo sistema può essere utile alle aziende che cercano di risparmiare sui costi, oppure che intendono gestire dei rischi legali, finanziari o di reputazione (compresa anche l'identificazione di eventuali requisiti a norma di legge), delle opportunità di commercializzazione e le aspettative degli stakeholder. Si comincia con un'analisi della situazione attuale (come punto di partenza) che potrebbe dimostrare che molte azioni sono state già avviate pur senza che fossero considerate "per l'ambiente" e poi si prosegue con lo sviluppo di procedure ambientali che guidino i processi futuri.

2.14 ISO 14001 propone degli standard in base ai quali è possibile poi effettuare controlli sulle aziende. Questi coprono quattro aspetti o fasi:

- la politica ambientale;
- la pianificazione delle attività;
- l'attuazione ed esecuzione del progetto;
- il controllo e le misure correttive;
- il riesame della gestione.

2.15 Lo schema EMAS (Eco Management and Audit Scheme) è uno standard europeo su base volontaria, ma una volta adottato è soggetto a monitoraggio obbligatorio (diversamente dall'ISO 14001). Poiché alcuni dei requisiti sono previsti anche per legge, potrebbe risultare più severo rispetto all'ISO14001, al quale comunque è molto simile. L'azienda deve individuare i suoi impatti ambientali diretti e indiretti e valutarne la rilevanza. La gestione è coperta da monitoraggio interno, e così la performance e la conformità agli standard, ma è previsto un monitoraggio esterno a cadenza triennale.

2.16 I costi del ciclo di vita - il giudizio sulla sostenibilità di un immobile si può concentrare sul suo intero ciclo di vita e sulle esternalità a esso associate. Se la valutazione utilizza il metodo dei flussi di reddito, vanno analizzati sia i costi che il reddito, e poi trasformati al valore attuale. L'analisi del costo del ciclo di vita (LCCA - Life Cycle Cost Analysis) calcola il valore attuale di tutti i costi legati alla vita rimanente dell'immobile, compresa la costruzione, esercizio, manutenzione e i costi della fine della vita del prodotto. Tali approcci potrebbero non attirare tutte le esternalità coinvolte.

2.17 In alcuni paesi europei esistono standard e linee guida nazionali per l'analisi LCCA mentre lo standard internazionale è l'ISO 15686-5 Edifici e attività edificate – pianificazione della vita di servizio - parte 5: Lo schema è costituito dai costi di manutenzione e del ciclo di vita. Tuttavia, l'ISO 15686-5 non impone un formato comune per l'analisi, così che nella pratica sono ammessi diversi approcci.

3. Sviluppare gli standard “verdi” in materia di immobili

3.1 La bio-architettura - “edifici verdi”

3.1.1 Un edificio “verde” o “sostenibile” utilizza le risorse, come per esempio l'energia, l'acqua, le materie prime e il terreno in maniera più efficiente rispetto alle costruzioni che soddisfano gli standard minimi attuali, produce meno rifiuti e meno emissioni e offre potenzialmente un migliore ambiente interno di lavoro. con vantaggi in termini di comfort per la salute e utilità. Considerato che il concetto di sostenibilità implica che le esigenze del presente non devono compromettere la capacità delle generazioni future di soddisfare i loro bisogni, gli edifici “verdi” devono prendere in considerazione anche le tematiche sociali, ecologiche e ambientali. Questa definizione più ampia comprende anche gli effetti esterni e l'impatto intergenerazionale.

3.1.2 La società americana ASHRAE (American Society of Heating, Refrigerating and Air-Conditioning Engineers), insieme alla IES (Illuminating Engineering Society of North America) e al Green Building Council (USGBC) ha pubblicato nel febbraio 2010 degli standard per la progettazione di edifici “verdi” ad alta prestazione. Questo *standard 189.1, Standard per la progettazione di edifici “verdi” ad alta prestazione eccetto che per gli edifici residenziali con solo alcuni piani*, afferma che:

“un edificio “verde” ad alta prestazione è un edificio progettato, costruito e capace di essere utilizzato in modo da migliorare nel tempo la prestazione ambientale e il valore economico, che cerca di ottenere una prestazione ambientale all'interno che sostiene la salute degli occupanti e ne valorizza la soddisfazione e la produttività mediante l'integrazione di materiali da costruzione preferibili dal punto di vista ambientale e sistemi efficienti per l'acqua e l'energia.”

3.1.3 Da queste definizioni si evince che il concetto di sostenibilità applicato agli edifici non è molto preciso anche per l'enorme varietà che esiste nella progettazione, costruzione e uso dei vari edifici e per il fatto che le esigenze dei diversi soggetti che usano l'immobile variano anch'esse nel tempo.

3.1.4 Gli elementi che seguono costituiscono una checklist generale:

- l'ubicazione – se pertinente, è accessibile con i trasporti pubblici e con i mezzi privati?;

- l'attuale uso del suolo nel sito da sviluppare – ci potrebbero essere problemi di contaminazione o gestione delle acque;
- il rischio locale di alluvioni o di terremoti oppure il rischio generato dalla combinazione costituita dal sito e dal progetto (come per esempio il pericolo di allagamento con superfici pavimentate);
- il progetto e la disposizione dell'edificio, che coprono aspetti che vanno dalla vita attesa alla gestione dell'energia, compresi i materiali (origine, possibile riciclaggio, tipologia, vita) e l'efficienza nell'uso delle risorse;
- la qualità dell'ambiente di lavoro nell'edificio e quindi il suo impatto sulla salute e sull'efficienza degli occupanti, che include anche la ventilazione e l'illuminazione;
- l'efficienza energetica e le fonti di approvvigionamento;
- l'efficienza idrica;
- la gestione dei rifiuti;
- la capacità di sostenere il potenziale aumento dei costi di energia, acqua e gestione dei rifiuti

3.2 La certificazione degli edifici e gli strumenti per la classificazione ambientale

3.2.1 Esistono diversi approcci alla classificazione degli edifici sulla base di principi ambientali definiti, alcuni sono richiesti dalle norme e altri sono volontari, ma tutti offrono delle valutazioni e certificazioni standardizzate per gli edifici "verdi" e ad alta efficienza energetica. Almeno 30 sistemi di classificazione volontaria in tutto il mondo cercano di risolvere la complessità concettuale del termine "sostenibilità". Forse è inevitabile che si concentrino principalmente sugli edifici nuovi o soggetti a importanti ristrutturazioni.

3.2.2 Tra gli schemi riconosciuti internazionalmente che offrono degli utili standard comuni per gli investitori internazionali si annoverano i seguenti:

- BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method), istituito nel 1990, che attribuisce un punteggio alla prestazione degli edifici sulla base di dieci criteri (materiali, energia, trasporti, acqua, inquinamento, uso del suolo, salute e benessere, innovazione e gestione) e poi somma il totale e classifica l'immobile. Prevede regimi diversi per i diversi usi, per esempio locali industriali, commerciali o scuole. Un edificio può avere una valutazione iniziale in fase di progettazione (con un certificato ad interim) e poi ancora dopo la costruzione. Si applica anche alle ristrutturazioni. Ci sono cinque possibili livelli di classificazione. Da una ricerca BREEAM risulta che i promotori di immobili commerciali investono fino al 2 per cento in più per ottenere punteggi migliori, recuperando l'investimento supplementare in un arco di due - cinque anni grazie ai risparmi sulle bollette energetiche e idriche.
- LEED (Leadership in Energy and Environmental Design), stabilito dall'USGBC (US Green Building Council), istituito nel 1993, si applica agli edifici nuovi e a quelli ristrutturati. Si è costantemente sviluppato creando un regime di standard interconnessi che coprono progettazione e costruzione, manutenzione e

gestione. Il LEED v.4 sostituisce totalmente il LEED 2009 per nuovi progetti a partire da novembre 2016, con maggiore attenzione a informazioni sui materiali e l'impatto ambientale nello sviluppo del sistema di punteggio utilizzato dal LEED 2009, con quattro livelli finali di certificazione. I criteri principali valutati in questo schema sono i siti sostenibili, l'efficienza idrica, l'energia e l'atmosfera, i materiali e le risorse, la qualità ambientale degli interni. Inoltre viene attribuito un punteggio anche per i progetti innovativi e per le priorità regionali. Nel 2008, l'USGBC ha pubblicato i suoi dati a dimostrazione del fatto che gli edifici che soddisfano gli standard LEED possono vantare:

- costi operativi più bassi dell'8-9%
- tassi di occupazione più alti del 3,5%, recentemente del 4%
- canoni di affitto più alti del 3%
- rendimenti degli investimenti superiori del 6,6%
- un aumento del valore di mercato del 7,5%

ma come discusso altrove ci possono essere diversi fattori che influenzano i risultati.

3.2.3 Tra gli altri standard internazionali segnaliamo il DGNB in Germania, l'HQE in Francia, il CASBEE in Giappone, il Green Star e il NABERS in Australia. I diversi paesi hanno spesso degli standard o dei codici nazionali specifici. Ogni diverso schema ha diverse modalità di valutazione e viene aggiornato periodicamente. Spesso gli schemi utilizzano metodi prescrittivi per la stima invece di applicare dei principi di base nella valutazione.

3.2.4 Sono poche le basi di valutazione per gli edifici esistenti. Gli EPC adottano un approccio prescrittivo alla classificazione energetica nell'Unione europea mentre l'associazione dei proprietari e gestori di immobili degli USA ha sviluppato lo schema "Go Green".

3.2.5 Tutti i vari approcci sono applicati in modalità differenti nei diversi paesi, tanto che gli stessi EPC sono diversi nei vari paesi dell'UE, creando in tal modo delle difficoltà per la comprensione e il raffronto internazionale. (Nota - La direttiva sulla prestazione energetica degli edifici del 2010 impone alla Commissione europea di adottare uno schema di certificazione UE volontaria per gli edifici non residenziali (art. 11(9) (si veda la parte EVGN 8)).

Il GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) dovrebbe essere un catalizzatore per lo sviluppo immobiliare sostenibile perché offre agli investitori un metodo per raffrontare la performance di sostenibilità tra diversi fondi immobiliari. È inevitabile che questo si propaghi, incentivando un approccio più verde a un maggior numero di attività.

3.2.6 Le politiche e le aspettative in materia di sostenibilità continuano a modificarsi e svilupparsi. Di conseguenza, gli standard obbligatori imposti ai nuovi edifici sia tramite i controlli dello sviluppo che i sistemi di regolamentazione edilizia continueranno a concentrarsi su standard di basso consumo energetico o di casa passiva e sull'utilizzo di energia da fonti rinnovabili oltre che su criteri più generali di sostenibilità. In alcune aree questi requisiti si sostituiranno agli strumenti volontari per gli edifici "verdi" oppure

ancora spingeranno gli schemi volontari verso standard sempre più alti. La Direttiva sulla prestazione energetica degli edifici dispone che i nuovi edifici siano “a energia quasi zero” dal 2018 (edifici pubblici) e dal 2020 (edifici privati) (si veda la parte EVGN 8).

3.3 “Locazioni verdi”

3.3.1 Il dibattito iniziale sul concetto di “locazione verde” si è sviluppato in parte dei mercati immobiliari e potrebbe avere un impatto sulla valutazione di alcune tipologie di immobile. Tuttavia, non esiste ancora una definizione di “locazioni verdi” precisa e comunemente accettata nel mercato.

3.3.2 Il dibattito sulle “locazioni verdi” è sorto per ovviare al disequilibrio di interessi che frequentemente si riscontra tra i proprietari e i locatari sulle tematiche ambientali. Per migliorare la prestazione degli immobili spesso occorrono degli investimenti di capitale, a volte con dei tempi di rendimento piuttosto lunghi. Gli investitori e i proprietari degli immobili sono riluttanti ad accollarsi tali costi senza contare su un adeguato rendimento, mentre a loro volta i locatari hanno difficoltà a effettuare investimenti su un immobile che non è di loro proprietà e che magari possiedono solo per un breve periodo di locazione. La “locazione verde” che in pratica è spesso concordata tra due parti che hanno un interesse personale o commerciale in queste tematiche, intende risolvere le problematiche in tema di sostenibilità tra le parti e nel contempo aderire a standard sempre più alti a norma di legge.

3.3.3 In linea generale, la “locazione verde” si riferisce a un contratto di locazione per un bene immobile sostenibile/ad alta efficienza energetica caratterizzato da condizioni contrattuali che promuovono la sostenibilità. Le esatte condizioni nella pratica possono essere molto diverse, si riferiscono in genere a standard “verdi” o di alta efficienza energetica, a procedure di controllo e monitoraggio operativo sugli indicatori della prestazione energetica. Alcuni proprietari immobiliari hanno formulato dei contratti di locazione che contengono soltanto alcuni obblighi “verdi”, per esempio in materia di cooperazione sulle iniziative per il risparmio energetico, su maggiori informazioni riguardo a energia, acqua e rifiuti, sull'utilizzo di materiali sostenibili o sul divieto di deteriorare la prestazione energetica dell'edificio – questi sono noti come “Light Green Lease” (“locazioni verde chiaro”). All'estremo opposto di questa tendenza ci sono le disposizioni che impostano degli obiettivi per l'uso di energia, rifiuti e acqua e possono ricomprendere l'uso di contatori separati, relazioni, riesami del canone di locazione, modifiche e reintegrazioni le cosiddette “Dark Green Lease” (“locazioni verde scuro”) (spesso nella pratica limitate ad immobili di alta qualità in luoghi prestigiosi). Possono comprendere tematiche quali per esempio il trattamento dei rifiuti oppure il non uso di agenti chimici organici volatili nei materiali per la pulizia. Le locazioni possono includere incentivi o penalità concordate sulla base di livelli stabiliti di servizio o di prestazione energetica che possono avere un impatto sul canone di locazione oppure possono essere considerati miglioramenti o danneggiamenti al termine del contratto. Possono anche consentire una certa flessibilità in termini di riesame in risposta allo sviluppo di standard.

3.3.4 Questo concetto è stato sviluppato inizialmente in Australia, dove il Governo ha pubblicato una serie di modelli di “locazione verde” per diverse tipologie di contratto di locazione, che richiedono al locatario di utilizzare l’immobile in maniera efficiente e di ricavarne il massimo beneficio ambientale, per esempio utilizzando le attrezzature, gli allestimenti, l’illuminazione e il riscaldamento più efficienti possibile, oltre a un Piano di Gestione dell’Energia e uno schema per il controllo e predisponendo relazioni su questi temi, il cui mancato rispetto è passibile di penalità. Esistono dei precedenti ora anche in altri paesi, come per esempio il Regno Unito. Si tratta di disposizioni riguardo a una gamma di possibili tematiche tra il proprietario e il locatario, che comprendono i seguenti elementi:

- la fornitura da parte del proprietario di un manuale per l’operatività energetica e ambientale dell’immobile a disposizione del locatario;
- gli obiettivi di efficienza energetica – mantenimento e miglioramento della classificazione energetica degli EPC, con penalità pecuniarie per la parte responsabile di eventuali mancanze;
- la possibilità di ribassi del canone di locazione se il proprietario non assolve i suoi obblighi per il miglioramento dell’efficienza energetica;
- l’obbligo per il locatario di assicurare un consumo energetico efficiente e fornire al proprietario tutti i dati sull’utilizzo di acqua ed energia;
- la produzione di relazioni sulla prestazione energetica e la sostenibilità da parte del proprietario e del locatario;
- il divieto assoluto di effettuare modifiche che riducono materialmente la prestazione ambientale dell’immobile;
- la possibilità di disposizioni che permettono al locatario di lasciare eventuali miglioramenti in sito al termine del contratto e al proprietario di ignorare eventuali usure degli stessi, considerando che il locatario è il soggetto che meglio può incrementare l’efficienza ambientale dell’immobile;
- la possibilità di trattare la riduzione nella classificazione degli EPC alla stregua di un danneggiamento;
- gli oneri condominiali – nel caso in cui un immobile abbia più locatari, il proprietario può riservarsi la facoltà di modificare gli oneri condominiali sulla base della prestazione ambientale relativa dei diversi locatari, che può poi diventare un fattore di confronto per il riesame del canone di locazione;
- la possibilità di istituire un comitato di gestione che comprende il proprietario negli immobili con più locatari.

3.3.5 Le locazioni verdi si stanno diffondendo in Europa, specialmente nel Regno Unito e in Francia, e ultimamente anche in Germania, benché siano intese in modo diverso nei vari Stati e in termini che sono in genere contrattuali piuttosto che normativi.

3.3.6 Tuttavia ai sensi della legge francese Grenelle II (che integra i rapporti di sostenibilità nelle relazioni finanziarie e dispone la classificazione della prestazione ambientale degli edifici), i contratti di locazione devono ora includere un’appendice ambientale separata

se riguardano superfici superiori ai 2,000 m² destinate a uso commerciale o uffici. Il contenuto dell'appendice è definito in un'ordinanza ministeriale del 30 dicembre 2011:

- elenco, descrizione e caratteristiche energetiche delle attrezzature dell'edificio in cui si trovano i locali affittati, e delle attrezzature installate dal locatario tali locali, in relazione a trattamento dei rifiuti, riscaldamento, raffreddamento, ventilazione e illuminazione;
- impegno del proprietario e del locatario a valutare i progressi dell'efficienza energetica e ambientale dell'edificio e dei locali affittati a intervalli convenuti, e a concordare obiettivi di miglioramento dell'efficienza energetica e ambientale dell'edificio e dei locali affittati;
- impegno del proprietario e del locatario a informarsi reciprocamente sul consumo idrico annuo dell'edificio e dei locali affittati, e sulla quantità di rifiuti generati dall'edificio e dai locali affittati;
- autorizzazione del locatario affinché il proprietario possa accedere ai locali per l'esecuzione di lavori intesi a migliorare l'efficienza energetica dell'edificio.

3.3.7 Più in generale, l'espressione "locazione verde" può riferirsi a diversi tipi di documenti o clausole. I relativi termini sono spesso stipulati in un memorandum d'intesa allegato al contratto di locazione, preceduto a volte da una dichiarazione sugli obiettivi convenuti, o funzionante sulla base della definizione accettata di sostenibilità. Può includere un piano di gestione ambientale con disposizioni più dettagliate in materia di fonti energetiche e loro uso, elettrodomestici e illuminazione, acqua, materiali per la pulizia, rifiuti, e gestione dell'uso dell'edificio.

3.3.8 In paesi come Regno Unito, Paesi Bassi e Belgio, le questioni sono puramente contrattuali. In Germania, che non dispone di un quadro di definizioni giuridiche pertinenti al rischio di reputazione, DIFNI DE (che certifica per il BREEAM) può attribuire un "riconoscimento speciale" a un contratto di locazione le cui parti convengono un minimo di clausole raccomandate non modificate. Inoltre, nella terza edizione delle linee guida per la sostenibilità della Federazione tedesca della proprietà immobiliare, marzo 2013, compare uno standard di mercato secondo cui il concetto di "sostenibilità" copre compatibilità ambientale, efficienza economica e compatibilità sociale. Un'analoga esigenza di una chiara definizione, la Federazione svedese della proprietà immobiliare ha emanato a giugno 2012 un'appendice verde standard per i contratti di locazione, che peraltro non è ancora considerata come prassi abituale.

3.3.9 Nei paesi che hanno meno esperienza in materia di locazione verde, i timori dei locatari per i possibili costi possono essere un fattore di resistenza.

3.3.10 Se si prende in considerazione la possibilità di sottoscrivere una locazione verde, è prudente verificare prima le condizioni esistenti tramite un audit ambientale ed energetico, in modo da stabilire i livelli di partenza in base ai quali poi giudicare i contenuti e gli impegni del contratto di locazione.

4. Valutazione e sostenibilità

4.1 Il valutatore può fornire il suo giudizio soltanto sulla base degli elementi riscontrati e in tal modo riflettendo l'esperienza del mercato. Il giudizio non può dichiarare che un determinato oggetto dovrebbe avere un valore, ma semplicemente che ha un valore stimato in base all'opinione fondata su tutti i dati disponibili. Tale opinione deve essere sostenuta e preparata in modo tale che, entro i limiti costituiti dagli elementi disponibili, il cliente può farvi affidamento per gli scopi che hanno determinato l'incarico di valutazione.

4.2 Non possono quindi esserci delle regole generali o modalità tipiche di aumenti o ribassi di valore che tengono conto delle tematiche ambientali. Anche nel caso in cui queste tematiche siano rilevanti per il mercato, molto dipende da fattori diversi, quali lo stato del mercato, il livello di trasparenza delle informazioni, la localizzazione, il settore, l'esposizione al rischio ambientale della regione oggetto dell'analisi e l'atteggiamento dei consumatori.

4.3 Col tempo i mercati probabilmente attribuiranno delle differenze di valore negli immobili sulla base delle tematiche ambientali. Può essere quindi che in alcuni mercati gli edifici ad alta prestazione energetica e con bassi consumi, oppure gli immobili con una certificazione "verde" riconosciuta, comincino ad avere un valore più alto. Questo probabilmente avviene per un certo periodo, poi può accadere invece che come il mercato inizia a dare per scontati gli standard ambientali, oppure questi diventano obbligatori per legge, invece di un valore più alto per gli edifici a norma, si verifichi un ribasso del valore degli altri immobili. Queste variazioni sono fenomeni transitori del mercato e non è quindi possibile formulare una regola generale per l'impatto di queste tematiche sui valori degli immobili, i rendimenti e le rendite.

4.4 Le tematiche costitutive del concetto di sostenibilità possono essere o non essere rilevanti per l'opinione del perito, a seconda della natura del bene immobile, delle circostanze e del comportamento dei potenziali acquirenti. La rilevanza di tali tematiche dipende da diversi fattori e dalla misura in cui le stesse tematiche:

- non sono mere esternalità ma sono rilevanti per il prezzo che il soggetto è disposto a pagare;
- costituiscono degli incentivi o dei deterrenti per gli acquirenti.

Essenzialmente si tratta di capire fino a che punto queste tematiche sono prese in considerazione da un potenziale offerente consenziente, informato e prudente quando considera il prezzo o il canone di locazione di un immobile. Un'azienda interessata all'acquisto di un immobile commerciale sicuramente considera questi fattori in modo diverso rispetto all'acquirente che intende abitare nell'immobile.

4.5 Anche le circostanze del mercato possono avere un'influenza. Nei mercati forti, con un'offerta limitata di edifici, non si operano particolari distinzioni tra gli immobili sulla base della sostenibilità. Tuttavia mano a mano che queste tematiche diventano importanti per gli acquirenti e gli occupanti degli immobili, e che cresce il numero degli immobili

che soddisfano i criteri di sostenibilità, il mercato comincerà a riconoscere delle differenze di valore rispetto a questi temi, specialmente nei periodi di debolezza del mercato.

4.6 Ci possono essere delle particolari classi di offerenti, poi, per i quali i temi della sostenibilità sono più importanti. Tra questi ovviamente figurano i soggetti per i quali gli aspetti etici hanno maggiore importanza, vuoi per convinzione personale oppure per seguire le regole di un fondo di investimento specifico. In alcuni casi si tratta di soggetti interessati alle innovazioni – “i pionieri”.

4.7 Altri possono considerare questi temi come dei criteri che hanno rilevanza per i movimenti futuri del valore. Possono ritenere che gli immobili che soddisfano particolari standard abbiano più probabilità di vedere aumenti di valore o viceversa che gli immobili carenti presentino maggiore rischio di ribasso del valore in futuro. Solo il tempo può mostrare chi ha torto e chi ha ragione, chi ha predetto correttamente le reazioni del mercato oppure scelto i giusti criteri. Quando gli acquirenti hanno scelto i criteri giusti e i mercati si muovono nella direzione attesa, allora tali acquirenti sono in grado di realizzare guadagni superiori alla media del mercato, sia che abbiano comprato immobili con vantaggi di tipo ambientale o che abbiano venduto quelli soggetti a maggiori rischi legati ai fattori ambientali. Ovviamente i mercati si possono muovere in direzioni inaspettate o considerare fattori diversi.

4.8 Un modo per analizzare questo comportamento è quello di osservare se le parti arrivano alle loro decisioni in base all'approccio del valore d'investimento (detto anche Worth – si veda lo standard EVS 2 e la parte EVGN 5) quando valutano l'immobile per i loro obiettivi. Nei casi in cui il valore d'investimento di un immobile in base ai criteri selezionati è sostanzialmente maggiore rispetto al valore del mercato si è in presenza di una buona opportunità.

4.9 Per quanto riguarda gli immobili da cedere in locazione, le tematiche della sostenibilità sono più rilevanti se spingono il locatario a pagare un canone di locazione più alto, oppure il mercato a considerare tali immobili come dei flussi di reddito più sicuri. Il primo caso dipende dall'utilità che l'immobile ha per il locatario, rispetto a immobili alternativi – il locatario raramente ha un interesse verso il valore capitale futuro dell'immobile. L'immobile può presentare differenze rilevanti nei costi energetici e di altra natura, oppure può essere che l'immobile offra un ambiente di lavoro migliore per gli impiegati, o che aiuti il locatario a dare agli utenti l'immagine che preferisce mostrare. Inevitabilmente parte di queste considerazioni coincidono con il fatto che gli immobili meglio rispondenti ai criteri di sostenibilità sono anche quelli di nuova costruzione, quindi capaci di soddisfare altri standard contemporanei e che richiedono meno lavori o ristrutturazioni nel futuro immediato. Gli immobili meno conformi agli standard probabilmente si troveranno in futuro a dover affrontare i costi di “retro-fitting” (aggiornamenti tecnologici) per soddisfare degli standard più stringenti, quando questo diventerà necessario a causa delle aspettative del mercato oppure per gli sviluppi normativi, oppure avere una riduzione di valore rispetto a immobili maggiormente conformi agli standard.

4.10 Se un approccio simile, che utilizza dei criteri particolari, dovesse diventare più diffuso nel mercato, allora con il tempo i valori di mercato ne risentirebbero. Tuttavia se i criteri in esame non diventano più diffusi, allora continuano a essere fattori che assumono rilevanza solo per un certo numero di operatori, con influenza minore o nulla sui valori di mercato.

4.11 Queste tematiche si complicano ulteriormente se l'immobile ha diversi occupanti e questi hanno obblighi, interessi e obiettivi che sono diversi tra loro e rispetto al proprietario.

4.12 Laddove i mercati si muovono verso un maggiore apprezzamento delle tematiche della sostenibilità, sia per le risorse energetiche o per un più ampio spettro di tematiche, allora questo avrà rilievo per la valutazione del valore di mercato. In pratica, questa analisi spesso non riguarda tanto la sostenibilità in generale, ma la valutazione e la rilevanza di specifiche tematiche (come quelle energetiche) che possono interagire con i costi operativi o possono essere degli argomenti di attualità nel mercato.

4.13 Molti soggetti dichiarano di essere disposti a pagare di più per aderire a standard come il BREEAM, ma spesso si può osservare che il comportamento effettivo non corrisponde a quanto dichiarato. Può essere difficile capire dalle risultanze del mercato sulle transazioni effettive se questo sia vero, quando i risultati sembrano originati dai fattori tradizionali.

4.14 Viceversa, man mano che la normativa, il sentire del mercato e forse anche il regime fiscale supportano le tematiche della sostenibilità, il costo della conformità agli standard "verdi" e dei necessari miglioramenti per molti degli immobili esistenti o per i progetti di sviluppo immobiliare più complessi (come per esempio gli schemi di rigenerazione urbana) possono influenzare negativamente il valore di tali immobili.

4.15 Il **"valore verde"** - A volte viene chiamato in causa il concetto di "valore verde". Così come esistono diverse definizioni di edificio "verde", non c'è un'unica definizione comunemente accettata per il concetto di "valore verde". In un certo senso si può dire che le qualità "sostenibili" degli edifici e degli immobili si riflettono nel loro valore.

4.16 Più specificamente, il "valore verde" è il valore addizionale che un edificio "verde" può avere in confronto a un edificio normale. Tuttavia, mentre questa definizione può essere utile a effettuare dei confronti generici, tale "valore verde" non esiste come valore a sé stante ma solo come parte integrante del valore totale di mercato di un bene immobile e può esserne separato solo in via teorica.

4.17 Diversi approcci - Nonostante una sempre maggiore attenzione alle tematiche della sostenibilità sia ormai innegabile, spesso si nota che queste tematiche non sempre si riflettono nei valori di mercato. Come qualsiasi tema che acquisisce grande importanza

per gli acquirenti, anche la sostenibilità diventa una componente della matrice generale di fattori che sottostanno al valore di mercato. Naturalmente l'effetto finale, piuttosto che conferire valore aggiunto agli immobili sostenibili, può essere anche quello di attribuire un valore inferiore agli immobili meno conformi.

4.18 La sostenibilità, l'efficienza energetica e le caratteristiche "verdi" di un immobile possono essere incorporate nella valutazione solo con il sostegno di elementi certi osservabili dal mercato. Non c'è motivo di supporre che il rispetto, ovvero il mancato rispetto delle tematiche della sostenibilità, siano generalmente legate a un aumento o a una riduzione del valore dell'immobile. L'impatto di una data caratteristica può cambiare con il tempo, oppure tra diversi settori, usi o territori.

4.19 Tutti i metodi di valutazione – soprattutto il metodo dei flussi di reddito, i confronti diretti di valore e il metodo del costo di sostituzione – sono idonei per la valutazione di edifici sostenibili. L'utilizzo di transazioni confrontabili tra loro è il modo migliore per dimostrare che il mercato è disposto a pagare di più per certe caratteristiche di un edificio.

4.20 In certi mercati il valutatore può utilizzare metodologie statistiche avanzate per identificare il "valore verde" nelle sue analisi. Ma questo dipenderà dalla qualità, portata e tipologia di dati disponibili e da un'analisi obiettiva. L'uso di analisi di regressione multipla potrebbe convincere i clienti più sofisticati. I metodi della valutazione contingente, dei prezzi edonici o persino l'analisi costi-benefici potrebbero offrire validi approcci, ma c'è il rischio di ottenere risultati incerti oppure eccessivamente dipendenti dalle possibili variazioni delle ipotesi di base, oppure ancora con intervalli molto ampi e che non godono del sostegno del mercato. Il valutatore potrebbe anche fare l'analisi di vasti campioni di dati, attualmente possibile. Anche se questo potrebbe rilevare effetti sottili, le associazioni di statistici hanno dimostrato a quanto pare la necessità di test obiettivi.

4.21 L'analisi del flusso di cassa (DCF) può essere utile a considerare e confrontare dei diversi profili di costi operativi e di ristrutturazione.

4.22 Il fatto che le tematiche della sostenibilità non esistono da sole ma, come si è detto sopra, si sovrappongono ad altri fattori, rappresenta un problema nella pratica. Per esempio l'efficienza energetica può essere considerata una virtù, un risparmio sui costi, può permettere una migliore qualità nell'ambiente di lavoro e può essere un aspetto di un edificio moderno che, in quanto tale, ha costi di manutenzione inferiori e meno necessità di ristrutturazioni e può trovarsi in una ubicazione più attraente. Considerata da sola, l'efficienza energetica potrebbe non essere il fattore decisivo in termini di valore.

4.23 Essendo una professione concreta, la valutazione si riferisce alle osservazioni e alle stime. Nelle circostanze attuali, considerare le tematiche della sostenibilità nell'ambito di una valutazione immobiliare richiede un'analisi attenta. Sarà piuttosto raro che le tematiche della sostenibilità in generale acquisiscano rilevanza di per sé, più

spesso invece saranno importanti degli aspetti particolari o degli standard specifici. Gli standard, i regimi di certificazione e di classificazione possono riassumere e incorporare delle informazioni su, per esempio, l'energia, che il mercato può in tal modo meglio prendere in considerazione. Per questo diventa più importante sapere come:

- identificare, descrivere e valutare le caratteristiche importanti di un immobile;
- interpretare e giudicare come questo è stato analizzato;
- considerare se siano state già tenute in conto per la loro capacità di influenzarne il valore;
- selezionare il modo migliore di prendere in considerazione eventuali altri aspetti senza considerarli due volte.

4.24 Una volta che i fattori rilevanti sono stati identificati e stimati in questo modo, è possibile, in linea di principio, includerli nella valutazione esattamente come qualsiasi altro fattore specifico. Non è necessario un nuovo metodo di valutazione, ma si richiede una stima concreta e serena alla luce dei termini di base della valutazione che sono stati indicati nelle istruzioni. Questi aspetti devono essere presenti nel rapporto di valutazione nella misura e modalità più appropriate.

4.25 La misura in cui il rapporto di valutazione fa riferimento alle tematiche della sostenibilità dipende dal vaglio delle circostanze. Questo a sua volta deve riflettere la rilevanza che le tematiche della sostenibilità possono avere per il valore dell'immobile e, in parte, per gli interessi del cliente. Questi due punti si incontrano laddove un cliente che ha interesse per le tematiche della sostenibilità incarica il valutatore di utilizzare la base del valore d'investimento.

4.26 Eventuali certificazioni o classificazioni dell'immobile devono essere riportate nel rapporto di valutazione.

4.27 Verso la preparazione di una checklist - Dove le tematiche della sostenibilità sono importanti per la valutazione, il valutatore deve raccogliere le giuste informazioni, analizzarle e tenerne conto nella sua relazione di stima, sia in qualità di aspetti da descrivere nell'ambito della normale struttura della relazione oppure come sezioni separate, con o senza appendici a seconda dei casi. La diversità innata dei beni immobili e il fatto che le tematiche della sostenibilità vanno sviluppandosi nel tempo concorrono a rendere difficile la preparazione di una checklist esaustiva, ma a seconda del tipo di immobile di cui si tratta, è importante considerare in tutto o in parte l'elenco di punti che segue.

4.28 Insieme alla normale descrizione del bene immobile, tra i fattori da considerare possono annoverarsi i seguenti:

- i materiali da costruzione;
- eventuali contaminazioni di aree immobiliari, come per esempio le aree industriali in disuso adibite a nuovo sviluppo;
- il rischio di disastri naturali come le alluvioni, i terremoti o le valanghe;
- la conformità con le normative edilizie principali;

- le caratteristiche dell'isolamento termico e simili, eventuali caratteristiche speciali (come per esempio i ponti termici o la tipologia di infissi) e le prospettive di continuità, come per esempio la durata, gli standard locali e quelli normativi per l'edilizia;
- la natura e la complessità degli impianti;
- l'età e la qualità (efficienza) degli impianti di riscaldamento, raffreddamento e altro dell'edificio e quindi la fattibilità relativa a mantenere o sostituire delle componenti specifiche (come per esempio un impianto di riscaldamento a olio combustibile in confronto a sistemi alternativi che potrebbero ridurre i costi operativi totali);
- l'efficienza energetica, la classificazione energetica e le raccomandazioni per migliorarne la performance, le fonti di energia (rinnovabili?) e la domanda energetica netta;
- l'efficienza idrica, specialmente in località caratterizzate da scarso approvvigionamento idrico, l'utilizzo di acque grigie, il riciclo dell'acqua, la raccolta di acque piovane ecc.;
- le spese operative;
- la superficie calpestabile in termini di possibile utilizzo, adattabilità ed efficacia in termini di costo;
- l'impatto sulla produttività e sul benessere degli utilizzatori;
- i probabili tempi e costi di ristrutturazione;
- l'atteggiamento del mercato riguardo alla sostenibilità e alla disponibilità a pagare per le caratteristiche "verdi";
- i requisiti a norma di legge;
- il possibile supporto finanziario;
- le certificazioni o classificazioni rilevanti;
- i termini di locazione ("locazioni verdi").

4.29 Analisi più generale dell'immobile:

- È conforme alle migliori prassi?
- È possibile rimediare alle lacune in modo economico?
- Com'è in confronto ad altri edifici della stessa area?
- Le tematiche della sostenibilità potrebbero influire sulla domanda dei potenziali locatari? E sul canone di locazione?
- Potrebbero influenzare la rendita che gli altri investitori cercano di ottenere?
- Quali sono i costi correnti e quelli di eventuali ristrutturazioni, quali i tempi e la portata dei lavori?

4.30 La sostenibilità è stata presa in considerazione soprattutto per quegli aspetti dell'eco-compatibilità che sono prevalenti nel dibattito attuale, ma altri aspetti pratici, come la capacità di adattamento e flessibilità dell'immobile, lo spazio e i servizi che esso offre, sono importanti perché l'immobile mantenga la sua utilità senza cambiamenti radicali. Quando si tratta di grandi superfici, come per esempio nell'agricoltura o nel caso di sviluppo immobiliare, altri aspetti rilevanti sono quelli legati alla biodiversità o all'inquinamento diffuso. Quando è richiesta una valutazione d'impatto ambientale, devono essere esaminati molti dei temi della sostenibilità.

EVIP 2

Certezza di valutazione e rischio di mercato

Sommario

1. **Introduzione**
2. **Ambito d'applicazione**
3. **Definizioni**
4. **Incertezza di valutazione**
5. **Rischi di mercato e rischi immobiliari**
6. **Lezioni apprese dalla crisi finanziaria: l'esempio dell'Irlanda**
7. **Conclusioni**

Sommario

S1. Certezza di valutazione - La sicurezza della valutazione dipende dalle competenze professionali del valutatore applicate, in un quadro di istruzioni chiare e buone evidenze, conformemente agli standard di valutazione. Più saranno migliori le evidenze più professionale sarà la valutazione, e più sicura sarà la stima. La potenziale certezza di una valutazione è messa in discussione se il mercato è inesistente, latente, fiacco o volatile. In simili circostanze è opportuno corredare la valutazione con un commento descrittivo dei problemi per aiutare il cliente a comprendere meglio la stima proposta o magari con un'analisi di sensitività.

S2. Rischio futuro - Eventi successivi alla valutazione e decisioni prese sulla base della stessa possono comportare un cambiamento del valore dell'immobile nel corso del tempo, e possono essere occasione di guadagno o di perdita. Chiaramente, i clienti in generale e i finanziatori in garanzia in particolare, saranno più preoccupati per i rischi di perdita. Tali rischi possono insorgere da:

- cambiamento delle circostanze di mercato;
- modifiche fisiche che interessano l'immobile;
- modifiche delle normative; o
- sviluppi che interessano l'economia in generale.

Anche in questo caso il valutatore, in quanto osservatore informato del mercato, può offrire un punto di vista sui potenziali cambiamenti del valore o della commerciabilità dell'immobile in determinate circostanze. Dev'essere ben chiaro, tuttavia, che si tratta di ipotesi su un futuro che non può essere conosciuto.

S3. Sia per l'incertezza della valutazione sia per il rischio futuro, il punto essenziale è che la relazione tra il cliente e il valutatore deve essere franca e aperta, con indicazioni condivise su ciò che ci si aspetta dal valutatore, quale servizio questi possa adeguatamente fornire e come interpretare e utilizzare il risultato di tale servizio affinché la competenza ed esperienza del valutatore sia messa al miglior servizio del cliente. Il valutatore può essere "l'occhio" del cliente, che ispeziona e valuta l'immobile nel suo complesso, e che informa il cliente nel prendere decisioni su rischi e azioni che solo quest'ultimo può decidere. Una franca comprensione di tali aspettative e dei confini tra i ruoli del valutatore e del cliente (in altre parole, dei termini di incarico) permetterà ad ambedue di eseguire i rispettivi compiti nel modo più appropriato: il valutatore può richiamare l'attenzione del cliente su incertezze e anomale della valutazione e aiutarlo a valutare i rischi futuri.

1. Introduzione

1.1 Valutazione, Certezza e Rischio - Il valore di un immobile sul mercato è il risultato dell'interazione fra l'offerta e la domanda delle caratteristiche, opportunità e carenze di quell'immobile nelle sue circostanze attuali, molto spesso in concorrenza non solo con immobili analoghi ma anche con altre attività e altri mercati. In quest'ottica, il valore di mercato non ha una sua esistenza oggettiva ma è piuttosto la somma delle circostanze dell'immobile e della valutazione delle aspettative del mercato sintetizzate in un'unica cifra in un dato momento, come espresso nel concetto di valore di mercato (cfr. EVS 1).

1.2 Benché le istruzioni possano imporre ulteriori assunzioni specifiche o altre basi di valutazione, come il valore equo (cfr. EVS 2), è opportuno considerare questo punto nel contesto del concetto fondamentale di valore di mercato. In principio, si tratta del valore che riassume, dai comportamenti degli acquirenti e venditori reali e potenziali, il punto di vista del mercato sul valore di un'attività tenuto conto di tutte le informazioni conosciute sulla stessa, incluse le aspettative per il futuro. Le definizioni principali (si veda il principio EVS 1) in genere definiscono il valore di mercato come un "importo stimato".

1.3 Come in tutti i giudizi, il valore di un immobile è soggetto a incertezza, sia per la valutazione sia per il valore che potrebbe essere effettivamente realizzato, alla data della valutazione o qualsiasi altra data. Tale incertezza può insorgere da:

- i fatti sui quali è basata la valutazione, sia relativi all'immobile sia relativi al mercato e qualsiasi limitazione quanto al loro volume, quantità o certezza; e
- il giudizio espresso sulla base di tali fatti.

1.4 Una volta valutato, il valore è soggetto a rischi futuri, che in quanto parte imprescindibile del mondo reale sono intrinsecamente associati al potenziale di profitto e perdita. Tra questi:

- cambiamenti delle circostanze di mercato, incluso il rapporto tra domanda e offerta per l'immobile in questione, o l'emergenza di particolari offerenti;
- cambiamenti del quadro normativo relativo alla proprietà o all'occupazione dell'immobile;
- cambiamenti delle circostanze future dell'immobile.

1.5 Standard di valutazione, TEGoVA ed EVS - Mentre i rischi di mercato e del futuro riguardano gli attori del mercato, il ruolo degli standard di valutazione è di garantire che le valutazioni effettuate per quelle parti poggino su basi solide, siano preparate accuratamente ed evidenzino elementi di giudizio sui quali le opinioni possono legittimamente differire.

1.6 TEGoVA si è attivata in vari modi a sostegno della certezza della valutazione in favore dei clienti:

- in generale, richiedendo alle associazioni affiliate di difendere gli standard e l'etica professionale – nei fatti, emanando un Codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo;
- in particolare, elaborando e aggiornando regolarmente gli Standard europei per la valutazione immobiliare (European Valuation Standards) la cui ultima edizione, l'ottava, è stata pubblicata nel 2016;
- permettendo l'identificazione, tramite i suoi programmi REV (Recognised European Valuer - Valutatore europeo riconosciuto) e TRV (TEGoVA Residential Valuer - Valutatore residenziale TEGoVA), di valutatori qualificati e attivi.

TEGoVA si aspetta che le valutazioni siano effettuate da professionisti esperti i cui rapporti sono conformi ai principi EVS.

1.7 Il principio EVS 3 definisce il valutatore qualificato richiedendo un comportamento etico, affidabilità, indipendenza, esperienze, qualifiche e competenze adeguate. TEGoVA ha stabilito e aggiornato i Requisiti minimi di formazione (MER - Minimum Educational Requirements). Tutto ciò per sostenere la competenza, esperienza e oggettività dei valutatori professionali.

1.8 I principi EVS stipulano le migliori prassi per alleviare le possibili preoccupazioni dei clienti in merito alla certezza. Riconoscono che molti clienti si aspettano un rapporto che fornisca non solo un'opinione sul valore ma anche una giustificazione di quella opinione. Questo può assumere la forma di una sezione del rapporto che discute il metodo di valutazione, fornendo adeguate prove che la valutazione è stata fatta avendo informato il cliente sulle caratteristiche degli elementi di raffronto utilizzati, aggiungendo commenti sulla situazione del mercato. Partendo dalla lunga esperienza degli EVS, l'edizione 2016 pubblicata da TEGoVA offre gli strumenti necessari per farlo.

1.9 Sulla scia della crisi finanziaria - Questi supporti alla certezza della valutazione sono coerenti con le richieste delle autorità finanziarie che, a seguito delle turbolenze finanziarie cui abbiamo assistito dal 2008, chiedono ancor più trasparenza nelle valutazioni. In gran parte questo concerne l'universo degli strumenti finanziari complessi, ma chiaramente è pertinente anche per la proprietà immobiliare.

1.10 Potendo guardare alla situazione finanziaria con maggiore distacco rispetto al 2008, il dibattito si è spostato sulla questione della gestione del rischio. Gestione la cui premessa è la valutazione e comprensione del rischio stesso. Il Comitato di Basilea per la

vigilanza bancaria, nelle sue linee guida sulle prassi di valutazione del valore equo degli strumenti finanziari della banca, sollecita “l’articolazione e comunicazione dell’incertezza della valutazione sia internamente alla banca sia ai soggetti interessati esterni”. La IASB ha ampliato i requisiti di divulgazione della valutazione previsti dagli IFRS. Anche in questo caso, benché si parli principalmente agli strumenti finanziari, l’estensione alla proprietà immobiliare è evidente.

2. Ambito d’applicazione

Ogni rapporto di valutazione si conclude esprimendo l’opinione del valutatore sul valore del bene in esame. La crisi finanziaria ha stimolato il dibattito sulla certezza che si può attribuire a una valutazione. Il presente documento intende fornire:

- una comprensione della certezza della valutazione e del rischio di mercato nel problematico contesto di mercati che a volte possono essere non esistenti, labili o volatili;
- proposte per una migliore e più efficace comprensione tra valutatore e cliente, che gioverà la certezza della valutazione;
- un approccio che permette al valutatore, se ne ha ricevuto istruzione e se rientra nella sua competenza, di offrire al cliente una visione qualitativa del rischio di mercato per il valore dell’immobile.

3. Definizioni

3.1 Valore di mercato - “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 le parti hanno agito con cognizione di causa, con prudenza e senza alcuna costrizione.” (EVS 1)

3.2 Incertezza di valutazione - La portata della possibile inesattezza della stima del valore di un bene alla data della valutazione. Tale incertezza può derivare da circostanze del mercato, mancanza di evidenze, carenze della valutazione e divergenza di opinione tra professionisti.

3.3 Rischio di mercato - La possibilità che il valore del bene possa cambiare dopo la data di valutazione per motivi che possono includere rischi fisici, circostanze macroeconomiche, evoluzioni del mercato e cambiamenti normativi.

4. Incertezza di valutazione

4.1 Benché vi siano dei principi di base per la valutazione, la sua attuazione pratica e le sue problematiche variano secondo:

- la natura del bene;
- la natura degli elementi disponibili; e
- i fattori che influiscono sul mercato del bene in esame.

In altre parole, non c'è una risposta univoca, alla luce della natura stessa dei beni, dei mercati e dei soggetti interessati alla proprietà immobiliare.

4.2 La formula di base è che il valore di mercato di un immobile dovrebbe essere il valore al quale sarebbe venduto alla data della valutazione, tra parti consenzienti e con cognizione di causa, dopo un'adeguata promozione commerciale (altre basi di valore non sono altrettanto prontamente controllabili). Il compito degli standard di valutazione è di fornire un quadro e assunzioni standard sulla cui base il lavoro e il competente giudizio del valutatore professionale può trovare la risposta per un immobile specifico a una data specifica.

4.3 La sua capacità di farlo dipende non solo dalla sua competenza e dal quadro di valutazione ma anche dalle circostanze di mercato e dalla qualità degli elementi di giudizio a sua disposizione. Più sono approfondite l'ispezione dell'immobile e l'analisi e identificazione degli elementi comparabili, più è probabile che la valutazione sarà solida e fondata su prove. Un giudizio umano in mondo complesso è accompagnato da un certo grado di incertezza. Valutatori diversi possono esprimere opinioni diverse ma legittime sul valore dello stesso immobile alla stessa data di valutazione. Può trattarsi di un giudizio diverso sul peso da attribuire a determinati fattori di mercato o alla valutazione dell'immobile in esame. Oppure i valutatori potrebbero essere in possesso di elementi diversi, o potrebbero essere state imposte delle limitazioni a ispezioni, indagini o documentazioni fornite. Quest'ultimo aspetto può essere risolto mettendo a disposizione di tutti gli stessi elementi, il primo è una vera e propria **differenza di opinioni**, inevitabile in qualsiasi attività umana. Più si ricorrerà a valutatori professionali esperti del mercato in questione, più si limiterà il problema a una legittima e autentica divergenza di opinioni professionali.

4.4 Al di là della divergenza delle opinioni professionali, possono esserci altri e più importanti motivi dell'**incertezza di valutazione**, inerenti al mercato stesso. Si tratta di limitazioni delle evidenze disponibili o di altre circostanze del mercato alla data della valutazione.

4.5 Da ultimo, tutte le valutazioni sono comparative – è la natura stessa dello scambio che crea il mercato che esprime i valori. Gli attori del mercato comparano l'immobile con altri immobili che possiedono o che desiderano e con le risorse di cui dispongono o che potrebbero ottenere. Più gli elementi di raffronto utilizzati sono vicini all'immobile in esame, più la comparazione è affidabile. Essi dovrebbero essere di natura fisica e giuridica analoga. Dovrebbero essere nello stesso mercato. Le relative transazioni dovrebbero essere il più possibile vicine alla data della valutazione. Ci dovrebbe essere il maggior numero possibile di elementi comparabili.

4.6 Le transazioni immobiliari sono più individualmente specifiche rispetto a molte altre attività, anche nell'ambito delle stesse classi di attività, e sono inoltre assai

meno omogenee. La distinzione di base è quella dell'ubicazione, non solo per paese ma per località, con tutti gli elementi a questa associati, inclusi i possibili acquirenti. Anche nella stessa località vi saranno differenze di età, dimensioni e funzione, a parte le questioni relative all'occupazione o alle particolari condizioni dell'immobile, a influire sulla transazione. È questa specificità che fa della valutazione immobiliare una sfida che richiede un giudizio basato su una riflessione professionale e informata da una profonda conoscenza del relativo mercato.

4.7 A sua volta, la specificità della proprietà immobiliare rende le condizioni vigenti sul mercato particolarmente critiche per la valutazione. Tra mercati che offrono edifici residenziali o uffici classici e altri che offrono anche immobili più specialistici la comparazione tra prezzi o rendimenti è più facile tra i primi piuttosto che tra i secondi. I mercati critici possono essere:

- labili, con offerta scarsa al momento della valutazione;
- volatili, in rapida evoluzione (e magari anche con cambiamenti di direzione) sovente accompagnati da bassi volumi di scambio;
- non esistenti o latenti.

4.8 Ciascuna di queste circostanze crea problemi di comparazione, in altre parole problemi per la valutazione:

- In un mercato labile, il numero di elementi comparabili può essere limitato, e pochi di questi potrebbero essere adatti a una comparazione diretta, specialmente nel caso di immobili con caratteristiche specifiche. Occorre allora considerare ciascun elemento comparabile alla luce degli adeguamenti da fare per le differenze tra gli immobili in termini fisici (p.es. ubicazione e attrezzature), in termini giuridici (p.es. proprietà e godimento), in termini finanziari (base e rinnovabilità delle locazioni) e di data della transazione (quanto è vicina la data della valutazione). Ciascun elemento crea un collegamento nella catena di comparazione, ciascuno richiede un giudizio, e ciascun nuovo collegamento apporta più variabilità alla risposta finale.
- Un mercato volatile può rendere assai difficoltoso un giudizio sui prezzi se questi evolvono rapidamente nel periodo di valutazione, siano essi al ribasso, al rialzo o fluttuanti. Questo evidenzia l'importanza della disponibilità di elementi comparabili in corrispondenza dell'avvicinarsi della data della valutazione, ma tali condizioni di mercato sono spesso associate a bassi livelli di attività con conseguente poca disponibilità di elementi comparabili rispetto a un mercato normale. In altri casi, tali mercati possono essere associati a periodi di inflazione sostenuta e quindi da altre distorsioni economiche.
- In un mercato non esistente, che non presenta altre transazioni, non vi sono elementi comparabili su cui poggiare, tuttavia è chiaro che un'attività che può essere scambiata presenta un valore.

4.9 Un'altra sfida si presenta allorché un cambiamento improvviso delle circostanze del mercato rende le transazioni precedenti tale cambiamento meno pertinenti e comparabili.

4.10 I mercati possono subire sconvolgimenti a seguito di eventi finanziari, politici, legali, naturali o di altro tipo. Da una parte, questi eventi potrebbero effettivamente modificare (o sospendere) la percezione che il mercato ha di un valore, dall'altra parte potrebbero solo sospendere le transazioni per un breve periodo ma il valore rimarrebbe evidente, anche se temporaneamente non realizzabile. In certe occasioni può essere difficile dire, in quel momento, se un evento condurrà all'una o all'altra di queste ipotesi. Considerata la loro importanza ai fini della comprensione della sicurezza della valutazione, il valutatore deve menzionare queste circostanze.

4.11 In tutti questi casi, il valutatore può comunque esprimere un'opinione sul valore ma il suo rapporto deve riflettere l'incertezza che lo accompagna, descriverla e commentarla.

4.12 Per taluni immobili, forse in particolare per gli immobili in corso di sviluppo, può essere possibile illustrare tali circostanze mediante un'analisi di sensitività.

4.13 Un'opzione può essere, in tali circostanze, cercare dei modelli in cui inquadrare i dati fattuali relativi all'immobile in esame e produrre un valore. Per un certo verso, ciò è quanto è possibile ottenere con il metodo di valutazione dei flussi di reddito, purché utilizzato per valutare l'immobile e non i flussi di reddito che si aspetta da esso. Il rendimento, giudicato a fronte di elementi comparabili, è una misura del rischio. Resta il fatto che un modello è semplicemente un mezzo artificiale per rappresentare il mondo reale (e spesso complesso) ed è utile solo nell'ambito delle sue assunzioni, che sono vulnerabili alla volubilità dei mercati o a problemi legati ai dati utilizzati per il modello. In particolare, in un quadro di rendimenti assai bassi, una modifica relativamente lieve delle assunzioni può comportare grandi cambiamenti nella valutazione i cui risultati sono dunque assai sensibili a questo tipo di scelte. Pertanto, un'apparente precisione potrebbe non conseguire una reale accuratezza e il risultato dovrebbe essere sottoposto a un esame che a sua volta potrebbe indurre a rivedere le assunzioni del modello.

4.14 Qualsiasi valutazione, qualunque sia il metodo con il quale viene effettuata, dovrebbe essere sottoposta a una verifica incrociata rispetto alla realtà del mercato: gli operatori del mercato in questione pagherebbero (o accetterebbero) effettivamente l'importo stimato? Ciò è tanto più importante quanto più la valutazione è stata ottenuta facendo ricorso a un modello ipotetico.

4.15 Il valutatore non può che consegnare un rapporto sul valore di mercato fatto al meglio della sua competenza e nei limiti delle evidenze disponibili. Tuttavia, nel suo rapporto, il valutatore può includere un commento sulle condizioni specifiche, magari prendendo in considerazione i criteri di rischio dell'European Mortgage Federation riportati come Appendice C all'EVGN 9, per allertare il cliente finanziatore. Quest'ultimo, consapevole dell'ambiente finanziario in cui il prestito potrebbe essere erogato, potrà giudicare il rapporto finanziamento / valore o altri termini appropriati al caso specifico.

4.16 Considerata la natura dei mercati immobiliari e di almeno alcuni dei loro attori nel prendere decisioni a lungo termine, tale valutazione sarà probabilmente meglio espressa da un punto di vista qualitativo piuttosto che cercare di quantificare i rischi in questione come potrebbe forse essere fattibile per uno strumento finanziario. La natura complessa e interattiva dei mercati immobiliari induce a pensare che una semplice valutazione quantitativa non sarebbe molto illuminante. In certe occasioni, la risposta potrebbe essere che il cliente impartisca istruzione per l'espressione di un'opinione supplementare sulla base di assunzioni specifiche sulle condizioni di mercato.

4.17 Più in generale, e viste le complessità, spesso un commento riflettuto può offrire una spiegazione migliore rispetto alla stima di un importo diverso basata su un'ipotesi determinata che potrebbe rivelarsi irrilevante o fuorviante. Si noti che tale commento riguarda l'incertezza della valutazione alla data della stessa, non i possibili rischi da valutare in futuro, trattati più oltre nel quadro del rischio di mercato. Da questo punto di vista, il valutatore competente che conosce questo mercato e possiede la prospettiva pratica che si può ottenere dopo aver lavorato attraverso due interi cicli economici sarà avvantaggiato.

4.18 Occasionalmente potrebbe peraltro essere possibile fornire, laddove richiesto, una stima della legittima incertezza della valutazione indicando nel commento una gamma di valori. In un certo senso questo potrebbe essere analogo allo spread tra i prezzi di acquisto e di vendita di taluni strumenti finanziari ed è ciò che ci si aspetterebbe da un valutatore in qualità di perito testimone nel quadro di una controversia.

4.19 Se il valutatore ritiene che l'incertezza di valutazione sia significativa (più quanto normalmente possa intendere un operatore di mercato), la sua spiegazione contribuisce a fare intendere chiaramente la valutazione al cliente. Indipendentemente dal fatto che l'accento sia posto sui dati o sul commento, le informazioni supplementari potranno fare comprendere meglio le condizioni di mercato nelle quali il valore è arrivato a quella specifica opinione. Sta poi comunque al finanziatore o altro cliente formarsi la propria opinione e decidere se e come agire – tali decisioni non dovrebbero essere delegate al valutatore.

5. Rischi di mercato e rischi immobiliari

5.1 Una valutazione fornisce un valore alla data definita, tenendo conto di come il mercato vede le opportunità e i rischi afferenti all'immobile. In seguito, l'immobile è esposto alle incertezze del futuro, che sovente si materializzano in modi non previsti alla data della valutazione. La valutazione dovrebbe riflettere se e fino a che punto il mercato ne tiene conto in quel momento. Tuttavia, il futuro può portare utili o perdite e i dettami di prudenza prescrivono di prenderne in considerazione il rischio.

5.2 Tali rischi possono essere classificati in diversi modi ma non genereranno ricadranza sotto le categorie seguenti, che rappresentano i motivi per cui i valori e i valori relativi cambiano nel corso del tempo:

- rischi fisici – l'immobile è esposto a terremoti, inondazioni, erosione costale, innalzamento del livello del mare o rischi equivalenti? L'immobile avrà bisogno di importanti lavori di riparazione o di ristrutturazione?
- circostanze macroeconomiche – il periodo di tempo durante il quale l'immobile è detenuto e l'impegno profuso nelle transazioni immobiliari rendono l'immobile vulnerabile ai cambiamenti dell'economia o alle condizioni finanziarie generali;
- evoluzioni del mercato – i modelli commerciali possono cambiare, per esempio il passaggio del retail dai centri città a centri regionali, i cambiamenti che comporta il passaggio all'interest trading, o cambiamenti della durata abituale delle locazioni;
- modifiche normative – oltre alla modifica degli standard o promulgazione di nuovi requisiti, che comporta(no) maggiori costi, l'evoluzione della legislazione o del controllo dello sviluppo immobiliare possono creare o opportunità di valore o eliminarle.

5.3 Questi e altri rischi sono altrettanti problemi che l'investitore e il finanziatore (e naturalmente il venditore o proprietario) devono tenere in considerazione nell'ambito della gestione dei rischi relativi alle loro decisioni. Ciascun operatore del mercato ha pieno titolo per arrivare a un suo proprio punto di vista; è proprio questa diversità di opinioni che fa un mercato. Alla data della valutazione tutti questi potenziali aspetti sono puramente ipotetici pertanto il valutatore potrà menzionarli per quanto il mercato ne abbia tenuto conto. Non gli si può chiedere di prevedere cambiamenti di sentiment del mercato o nuove informazioni, e la sua probabilità di prevedere l'incognito è pari a quelle di chiunque altro. In effetti, nel considerare la gestione del rischio nell'ambito di un mercato, la domanda da porsi è quale livello di rischio sia da considerare accettato dagli attori di un dato mercato per il fatto stesso che partecipano a quel mercato.

5.4 Quando un immobile è utilizzato a garanzia di un prestito, è nel migliore interesse del finanziatore cercare di capire quanto quell'immobile possa essere utilizzabile come garanzia per la durata dell'ipoteca. Dato che un'ipoteca è il prestito per un certo periodo di tempo di un valore nominale fisso, la questione si fa particolarmente acuta qualora i prezzi di quel tipo di immobile dovessero calare o in periodi di deflazione o particolare volatilità del mercato. Altri clienti potrebbero avere esigenze analoghe nel prendere decisioni di investimento o nel destinare risorse ad attività immobiliari piuttosto che ad altre attività oppure a un immobile piuttosto che a un altro.

5.5 Tuttavia alla fine la questione pratica, come in tutte le decisioni d'investimento, riguarda il futuro e di conseguenza eventi che non possiamo conoscere ma sui quali possiamo farci un'opinione. Se è vero un cambiamento di circostanze può presentare delle opportunità di profitto, spesso, e comprensibilmente, la preoccupazione riguarda possibili perdite o danni a seguito di tale cambiamento – preoccupazione naturale per un finanziatore in garanzia.

5.6 Il tentativo di valutazione del **rischio di mercato**. Tale rischio sarà sempre quello della variazione futura delle valorizzazioni. Il valore ad ogni data futura dovrebbe incorporare un equilibrio tra le opinioni degli acquirenti reali e potenziali e quelle dei

venditori in quel momento futuro alle condizioni allora vigenti. Il rischio può essere anche di cambiamento nel corso tempo della liquidità del mercato per quell'asset con il cambiare circostanze e l'evolvere dei gusti. Lievi cambiamenti di liquidità possono essere parte nel normale processo di adeguamento dei prezzi, ma cambiamenti più sostanziali o scossoni del mercato possono comportare periodi in cui l'asset non può essere venduto. Può giovare all'analisi e alla consulenza distinguere tra la probabilità del verificarsi di un evento (il suo rischio) e la magnitudo e le conseguenze per la persona (la sua esposizione).

5.7 Analiticamente può essere utile distinguere tra:

- il sentimento che l'attività economica e le valorizzazioni si muovono per cicli e pertanto ogni data di valutazione si situa in un dato punto del ciclo, che può essere la fase ascendente, il picco, il declino o il fondo; e
- la consapevolezza che i prezzi cambiano in relazione gli uni agli altri nel quadro del processo di un mercato libero che dall'aggregato dei suoi operatori emette segnali sull'operato degli stessi in risposta a nuove informazioni talché regioni, settori e tipologie di immobili godono di favore o cadono in disgrazia indipendentemente dal momento del ciclo.

5.8 Dall'inizio della crisi finanziaria nel 2008, taluni dibattiti hanno esaminato il ruolo del sentiment del mercato e il modo in cui acquirenti, venditori, finanziatori e altri soggetti possono innestarsi su una tendenza o un ciclo e rafforzarla(o), che sia in ascesa o in declino, con la conseguenza che i prezzi esagerano l'opinione generale, sia essa positiva o negativa, finché i mandamentali soggiacenti (o nuove informazioni) non inducono una correzione. Non solo ciascun ciclo ha le sue caratteristiche ma si sviluppa in modi diversi in mercati diversi. Tuttavia, la questione va oltre i cicli economici e la possibile illusione di prevedibilità che si pensa un'analisi possa offrire. Il normale processo di perpetuo cambiamento economico è una parte importante della questione più ampia dell'incertezza del futuro. Nella pratica, può essere difficile distinguere il moto al rialzo di un ciclo o gli effetti di perdita finanziaria della crescita soggiacente. Parimenti, il fondo del ciclo può essere difficile nel momento stesso. Non solo l'effettivo percorso di qualsiasi ciclo è visibile solo a posteriori, ovvero col senno di poi, ma l'economia stessa si altera sempre nel corso di un ciclo. Il corso di un ciclo può mascherare o catalizzare più cambiamenti fondamentali tra settori, classi di immobili o zone geografiche. Taluni settori possono mantenersi forti anche in recessione (specie se sono visti come sicuri in un momento rischioso), altri potrebbero non recuperare più le loro precedenti posizioni e alcuni (i terreni agricoli per esempio) possono tendere in determinate circostanze a muoversi in senso contrario al ciclo. In cicli successivi, il mercato cambierà tra punti equivalenti.

5.9 Tale analisi indica quanto sia difficile identificare un valore sostenibile sul lungo termine per un immobile quale alternativa alla valutazione del rischio di mercato. L'esperienza pratica di un valutatore in cicli precedenti apporterà una consapevolezza e comprensione dei cambiamenti di comportamento e della volatilità dei prezzi e mercati immobiliari ma resta inevitabilmente soggetta a un futuro sconosciuto in termini di evoluzioni e rischi del mercato.

5.10 Un valore a lungo termine? – Pur non essendo in condizione di rilasciare opinioni di valore affidabili per date future, le cui circostanze sono sconosciute, il valutatore può assistere taluni clienti indicando in un commento al rapporto di valutazione (cfr. EVS 5) dove le attuali circostanze di mercato possono scostarsi significativamente dalle tendenze a lungo termine, su un orizzonte di decenni. Nel caso di immobili commerciali in affitto, può trattarsi del rendimento medio a lungo termine per la classe di beni immobili considerata. Per il mercato residenziale potrebbero essere pertinenti altri dati, per esempio i prezzi come multiplo delle rendite. L'idea soggiacente è che nel corso del tempo i mercati tendono a regredire verso la media. Se un rapporto tra valori, per esempio il rendimento, si discosta marcatamente dalla media, è probabile che in un momento futuro, lasciando invariati gli altri fattori, regredisca allo stesso rendimento a lungo termine. Questa osservazione generale di mercato va temperata alla luce delle circostanze specifiche del singolo immobile, la cui tipologia o ubicazione potranno essere elementi di forza o di debolezza sul mercato con l'evolvere dell'economia. Nondimeno, benché possa essere utile quale commento per taluni clienti, non può essere una misura del valore di mercato specifico in un dato momento nel tempo. Il valore a lungo termine non è una base di valore, anche se il cliente può impartire istruzione di utilizzare una delle versioni del valore cauzionale (MLV- Mortgage Lending Value) (cfr. EVS 2 ed EVGN 2) quale base per una certa forma di valore sostenibile.

5.11 Investitori e finanziatori potrebbero inoltre cercare di farsi un'idea, sulla base di criteri propri e come strategia di gestione del rischio, di un valore a lungo termine o di un valore minimo sicuro che possa sussistere sotto qualsiasi condizione, salvo le più catastrofiche. Se gli vengono impartite chiare istruzioni riguardo alle assunzioni desiderate, il valutatore può aiutare a formulare tali opinioni.

5.12 Queste considerazioni non esimono dal basarsi sulle esperienze dei precedenti cicli del mercato. Sono intese piuttosto a osservare che ogni valutazione è fatta in un dato punto del ciclo economico in cui prevalgono determinate tendenze e prospettive (non necessariamente limitate a quel ciclo) che potrebbero essere vulnerabili al cambiamento. Laddove opportuno, è corretto che il valutatore esprima un commento in merito come farebbe in qualità di perito testimone davanti a un tribunale.

5.13 A parte gli aspetti relativi al ciclo, ultimamente sono state sollevate molte preoccupazioni in relazione a circostanze di mercato impreviste. Cambiamenti normativi o fiscali possono incidere sul valore di un immobile. Il recente dibattito sui mercati sotto shock è iniziato probabilmente dopo gli attacchi di Al Qaeda al World Trade Centre. Da allora, parte del territorio giapponese ha subito gli effetti di disastri fisici di enorme entità e molte economie occidentali hanno vissuto crisi importanti e di varia natura. Ciascuna di queste crisi potrebbe non essere stata contemplata dagli operatori di mercato al momento del loro ingresso nei mercati in questione e, in alcuni casi, potrebbe avere esposto mercati che si sarebbero rivelati comunque insostenibili.

6. Lezioni apprese dalla crisi finanziaria: l'esempio dell'Irlanda

6.1 Ogni paese europeo ha vissuto recentemente, e in modi diversi, gravi turbative finanziarie, ma in Irlanda il cuore del problema era la proprietà immobiliare (e i relativi finanziamenti erogati). La Banca centrale irlandese, in qualità di parte particolarmente interessata, ha esaminato la questione nel suo rapporto "Valuation Processes in the Banking Crisis – Lessons Learnt – Guiding the Future" (Processi di valutazione nel quadro della crisi bancaria – Lezioni apprese – Orientamenti per il futuro; Versione definitiva del 18 dicembre 2012).

6.2 Uno dei tre principali punti deboli identificati dal rapporto, indirizzato principalmente ai finanziatori soggetti alle regole della Banca, è l'incertezza della valutazione: "inadeguati processi e standard di valutazione o non aderenza agli stessi".

6.3 Delle sette "carenze principali" identificate dal rapporto nei processi di valutazione dei finanziatori, due interessano chiaramente ai valutatori:

- *Istruzioni carenti impartite ai valutatori* - "... Valutazioni basate su istruzioni inaccurate hanno fornito valori inaccurati e di conseguenza stime inaccurate del rischio al momento della sottoscrizione";
- *Conflitti di interessi inaccettabili* - Il fenomeno è considerato legato alla "fase di boom immobiliare basata sul volume delle transazioni". In presenza di conflitti d'interesse è più probabile che la valutazione non sia "né solida né affidabile" dato che non sarà indipendente. Il valutatore ha un dovere di diligenza verso il finanziatore in quanto il cliente dovrebbe chiedere al valutatore di rivelare un eventuale precedente coinvolgimento con l'immobile, e non dovrebbe fare ricorso a un valutatore coinvolto nell'acquisto, vendita o locazione dell'immobile. Tutte le istruzioni dovrebbero essere impartite esclusivamente dal finanziatore, gli onorari pagati esclusivamente dal finanziatore e il rapporto di valutazione indirizzato specificamente al finanziatore.

6.4 A questo proposito, c'è una distinzione importante tra il ruolo del cliente, impartire le istruzioni e fruire del rapporto, e il ruolo del valutatore, preparare il rapporto. Ciascuno ha le sue responsabilità, ma il loro mutuo impegno, nel riconoscimento dei diversi ruoli, può ottimizzare il valore del lavoro.

6.5 Il valutatore esperto, competente e indipendente fornisce un rapporto chiaro e informativo sul valore e, secondo le istruzioni, con una spiegazione degli elementi ad esso afferenti, sulla base della sua competenza. Il rapporto inizia con la dichiarazione della banca di essere soddisfatta degli standard di valutazione quale prassi appropriata a tutela dell'ente di credito, del soggetto finanziato e del valutatore. Nell'approvazione degli EVS di TEGoVA, si dice "Le metodologie di valutazione prevedono assunzioni e giudizi. ... Vi sono regole settoriali chiaramente definite per i valutatori, che noi supportiamo ...". Tuttavia, prosegue il rapporto "molte di queste sono state trascurate, omesse o in certi casi totalmente ignorate durante il boom immobiliare".

6.6 Sta al finanziatore gestire i rischi di future fluttuazione del valore, anche se in questo dovesse ricorrere all'assistenza del valutatore (magari con l'aspettativa irrealistica che il valutatore possa pronunciarsi sulla commerciabilità dell'immobile per tutta la durata del prestito).

6.7 Queste conclusioni della revisione di quello che è uno dei più difficili mercati immobiliari d'Europa sono importanti. La lezione appresa è di promuovere esattamente gli stessi punti promossi da TEGoVA, sia con gli EVS 2016 sia con altri veicoli. L'EVS 4 delinea le basi del processo di valutazione inclusi i termini di incarico con le loro istruzioni (tra cui la base di valutazione, p.es. il valore cauzionale piuttosto che il valore di mercato). In linea con il Codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo di TEGoVA, l'EVS 3 affronta questo aspetto ed evidenzia l'indipendenza del valutatore. La diligenza professionale del valutatore ai sensi degli EVS 2016 garantirebbe precisione del suo lavoro, per quanto carenti siano le istruzioni del cliente.

6.8 Pertanto, la preparazione professionale del rapporto di valutazione fatta, nell'ambito di standard di valutazione riconosciuti, da un valutatore indipendente che trasmette al cliente un'opinione sul valore corredata da una spiegazione dei punti rilevanti è lo zoccolo duro della professione e del suo lavoro. Questo è il fondamento imprescindibile per una discussione più affinata sull'incertezza della valutazione e il rischio di mercato.

7. Conclusioni

7.1 Essenzialmente, un rapporto di valutazione è un trasferimento del rischio sul mercato. Qualcuno intende prendere una decisione in relazione a un immobile e desidera farlo avendo una visione più chiara del suo valore. Gran parte di questa discussione verte sulla portata del rischio correttamente trasferibile tra il cliente e il valutatore. Questo presuppone chiarezza sul ruolo di ciascuno e sulle reciproche aspettative al fine di stabilire una comprensione mutua e positiva tra le parti. È importante che il valutatore comprenda gli interessi, i bisogni e le preoccupazioni del cliente e che quest'ultimo comprenda come utilizzare al meglio la competenza del valutatore. Questo presuppone una relazione franca e aperta tra due parti. Il valutatore potrà trovarsi a guidare il cliente a essere più esplicito su quanto sia ragionevolmente richiesto e sulla finalità del rapporto, e questo aiuterà a inquadrare le istruzioni. Il valutatore potrebbe non essere al corrente di punti importanti non menzionati dal cliente e deve esserne conscio chiedendo, se del caso, chiarimenti onde fornire un servizio professionale e utile.

7.2 In questo, il valutatore professionista apporta la sua competenza, esperienza e imparzialità e ne accetta la responsabilità. Sta al cliente decidere come comportarsi rispetto alla valutazione – per esempio se erogare o meno il prestito, e se lo eroga, a quale rapporto finanziamento / valore, per quale termine e a quali condizioni. Se il cliente è, per esempio, un investitore professionale o un ente creditizio, appare logico aspettarsi

che disponga di procedure proprie di gestione del rischio. Tuttavia il valutatore potrebbe essere in grado di consigliarlo rispetto a potenziali incertezze di valutazione e ai motivi delle stesse e, in quanto osservatore informato del mercato, fornire una descrizione dei possibili rischi futuri apportando valore aggiunto al processo decisionale del cliente, trattandosi di giudizi essenzialmente speculativi su situazioni ignote.

7.3 Il rapporto irlandese mette in chiaro che la base essenziale è la produzione di un rapporto di valutazione competente e professionale, fondato sulla competenza ed esperienza del valutatore. Più significativi sono gli elementi considerati, più il rapporto dovrebbe coprire la metodologia del valutatore, l'approccio o gli approcci adottati, la discussione e la ponderazione delle argomentazioni. Questo tipo di rapporto è una spiegazione dei processi di pensiero del valutatore. Per allertare il cliente o finanziatore su determinati punti si potranno prendere in considerazione fattori quali i criteri di rischio dell'European Mortgage Federation riportati come Appendice C all'EVPN 9.

7.4 Il valutatore non può che consegnare un rapporto sul valore di mercato in quel momento. La conoscenza del futuro non fa parte delle sue competenze professionali. Può tuttavia commentare il contesto in cui è iscritto tale valore ma, in questo caso, il commento sarà utile solo rispetto alle condizioni attuali del mercato in questione. Tale commento potrà convogliare la comprensione dello stato del ciclo economico in quel momento o altri trend economici attinenti al posizionamento dell'immobile sul mercato, con eventuali osservazioni sull'evoluzione di tali condizioni alla luce delle tendenze a lungo termine.

7.5 Qualora fosse utile, il rapporto potrà indicare la sensibilità della valutazione a cambiamenti identificati e ragionevoli del mercato o ad altre condizioni. Potrebbe trattarsi di testare le assunzioni dalle quali dipende la valutazione. Per esempio, quale potrebbe essere il posizionamento se la domanda dovesse diminuire o aumentare? In quali circostanze sarebbe impossibile vendere l'immobile? Tale valutazione sarà probabilmente meglio espressa da un punto di vista qualitativo piuttosto che cercare di quantificare i rischi in questione. La natura complessa e interattiva dei mercati immobiliari induce a pensare che una semplice valutazione quantitativa non sarebbe molto illuminante, anzi potrebbe essere fuorviante. Particolarmente in caso di timori di un rischio di mercato sul breve termine, un cliente potrebbe impartire l'istruzione di fornire un'opinione supplementare sulla base un'assunzione specifica sulle condizioni del mercato.

7.6 Ciononostante, la conclusione del valutatore sarà un unico valore corrispondente alla sua opinione sul valore alla data in questione. Sta poi al cliente utilizzare tale rapporto combinato nel quadro della sua gestione dei rischi e delle decisioni che prenderà in base ai suoi criteri commerciali. Il valutatore non è un consulente tecnico sul futuro e pertanto non ci si può accettare che si assuma qualsiasi responsabilità per opinioni espresse su trend futuri qualora tali opinioni non siano corroborate dai successivi eventi.

EVIP 3

La ripartizione del valore tra terreno ed edificio

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Definizioni**
- 4. Commento**
- 5. La suddivisione nella pratica**
- 6. La ripartizione tra componenti dell'edificio secondi i principi contabili IFRS**

1. Introduzione

1.1 Il valutatore si trova spesso a dover suddividere il valore o il prezzo di acquisto di un immobile tra le sue diverse componenti. In particolare, la parte EVGN 1 - La valutazione ai fini del rendiconto finanziario, fa espresso riferimento a tale suddivisione.

1.2 Questo rapporto informativo riesamina la stima della suddivisione tra terreni valorizzati ed edifici che sorgono su quei terreni, che normalmente non possono essere commercializzati separatamente. Si tratta dunque di un argomento distinto dalla valutazione di quote indivise in un immobile (ad esempio, la valutazione della quota di un soggetto o un ente relativa a un immobile la cui proprietà è suddivisa tra diversi soggetti o enti). La suddivisione può riguardare le attrezzature e i macchinari oppure dei beni intangibili. Inoltre, il valore attribuito agli edifici potrebbe essere ulteriormente suddiviso tra diverse componenti degli edifici.

1.3 Le suddivisioni saranno in genere necessarie per consentire all'entità proprietaria di deprezzare il valore degli edifici sul periodo di vita utile rimanente. Abitualmente, ai fini contabili e fiscali, il terreno è considerato un bene permanente che non perde valore. Gli eventuali deprezzamenti sono pertanto limitati agli edifici e ad eventuali migliorie apportate al terreno, da qui la necessità di una ripartizione del prezzo o del valore tra terreno, da una parte, ed edifici e migliorie dall'altra parte.

1.4 Le conseguenze finanziarie di una ripartizione possono essere considerevoli. Talune entità possono avere un particolare interesse a trarne beneficio e il valutatore deve esserne consapevole. È dunque imperativo che qualsiasi importo riportato sia

preparato conformemente alle migliori prassi e possa essere sostenuto in caso di successive contestazioni.

2. Ambito d'applicazione

2.1 La finalità di questo rapporto informativo è quella di analizzare l'approccio del valutatore rispetto alla suddivisione del valore di un immobile. Questo può essere necessario ai fini della rendicontazione finanziaria, per classificare un contratto di locazione in base ai principi IFRS, oppure per fini fiscali. La suddivisione del valore può essere necessaria per la revisione degli accordi di locazione oppure per applicare degli accordi intercorsi tra le parti. Le direttive UE e i principi contabili nazionali e internazionali richiedono tutti la ripartizione ai fini del calcolo dell'ammortamento.

2.2 Inoltre, le entità che adottano il metodo dei costi nel quadro dei principi IFRS o per immobili operativi (IAS16) o per investimenti immobiliari (IAS 40) sono tenute a ripartire il valore equo degli immobili tra le varie componenti degli edifici. Tale ripartizione, detta anche "componentisation", può essere richiesta anche nel quadro di regimi contabili nazionali.

2.3 Il presente documento tratta in primo luogo gli approcci generici alla ripartizione, per poi prendere in esame più specificamente le ripartizioni richieste dai principi contabili IFRS. Per le ripartizioni richieste da direttive contabili nazionali o locali, normative fiscali o di altra natura, il valutatore farà riferimento ai relativi testi nazionali o locali e alla relativa giurisprudenza, tenendo conto dei requisiti specifici in essi espressi.

2.4 Si noti da ultimo che, in caso di contestazione, questa può avvenire molti anni dopo la comunicazione degli importi e che qualora la contestazione sia accolta le conseguenze finanziarie possono essere pesanti per l'entità che ha effettuato la ripartizione. Per questo è importante che il valutatore rifletta attentamente sulle ripartizioni che effettua e che ne faccia debita documentazione onde poterle difendere in futuro.

3. Definizioni

3.1 Alcuni dei termini comunemente utilizzati nella suddivisione del valore di un immobile tra il terreno e gli edifici che sorgono su quel terreno sono i seguenti:

- ammortamento;
- valore ammortizzabile;
- valore residuo;
- vita utile;
- costo di riproduzione deprezzato;
- terreno in eccesso o in "surplus".

Questi termini sono definiti di seguito. Se del caso, sono fornite le definizioni IFRS. I valutatori che effettuano suddivisioni non IFRS dovrebbero accertarsi in merito al sistema normativo o giuridico da adottare e consultare i relativi testi per controllare le definizioni dei vari termini.

3.2 Ammortamento - definito in IAS16 come “la ripartizione sistematica del valore ammortizzabile di un bene lungo il corso della sua vita utile”. Spetta all’entità che redige il bilancio, non al valutatore, decidere come deprezzare il valore ammortizzabile e chi ne effettuerà il calcolo.

3.3 Valore ammortizzabile - definito in IAS16 come “il costo di un bene o il valore sostitutivo del costo, meno il suo valore residuo”.

3.4 Valore residuo - definito in IAS16 come “il valore stimato che l’entità potrebbe ricevere in quel momento dalla sua dismissione, al netto dei costi stimati di dismissione, se questo fosse già al tempo e nella condizione attesa alla fine della sua vita utile”.

3.5 Vita utile - il principio IAS16 definisce la vita utile, in relazione alla proprietà immobiliare, come “il periodo di tempo nel quale ci si attende che un’attività sia utilizzabile per un’entità”. Ne consegue che se un determinato edificio diventerà a breve un surplus rispetto ai fabbisogni operativi dell’entità e sarà demolito, la vita utile per quella particolare entità può essere inferiore alla vita utile che un altro proprietario avrebbe attribuito all’edificio se non fosse stato un surplus rispetto ai suoi fabbisogni operativi. Pertanto, se gli viene chiesto di determinare o aiutare a determinare la vita utile di un edificio, il valutatore deve contattare l’entità che redige il bilancio per conoscerne esattamente le intenzioni rispetto a quell’edificio.

3.6 Costo di riproduzione deprezzato - costo necessario per sostituire un edificio con un edificio moderno equivalente di riferimento, fatti i dovuti aggiustamenti per l’obsolescenza fisica, funzionale e tecnica. Si determina in genere a partire dal costo di riproduzione a nuovo ai prezzi in vigore alla data effettiva di valutazione, e normalmente è basato sugli standard tecnici attuali per la costruzione utilizzando materiali e metodi moderni. Il costo di riproduzione deprezzato deve includere gli oneri associati alla costruzione. In genere funge come base per la ripartizione nei casi in cui il valutatore decide di effettuarla determinando prima il “valore” degli edifici.

3.7 Terreno in eccesso (o in surplus) è quella parte del terreno compresa nell’immobile che non è essenziale ai fini operativi degli edifici. Pertanto, il terreno utilizzato dall’entità come parcheggio o magazzino esterno non può essere considerato terreno in eccesso, mentre un terreno non utilizzato o dato in concessione a terzi va considerato come terreno in eccesso rispetto ai fabbisogni dell’entità.

4. Commento

4.1 La suddivisione del valore tra le componenti di un immobile non costituisce una valutazione. Il risultato della suddivisione non deve essere considerato come il valore di mercato corrispondente a ciascuna delle componenti.

4.2 Rispetto alla suddivisione, il giudizio del valutatore e la metodologia selezionata determinano quali aggiustamenti si rendono necessari per fornire un'opinione realistica e difendibile della suddivisione effettuata.

4.3 La somma da suddividere è normalmente:

- il valore di mercato dell'immobile o il valore equo, stabilito in base al corretto utilizzo dei tre metodi di valutazione internazionalmente riconosciuti; o
- il prezzo della transazione con la quale l'entità ha acquisito l'immobile.

4.4 In alcuni paesi ci possono essere procedure specifiche per la suddivisione di alcune classi di immobili stabilite per legge oppure da alcune agenzie governative o in base alle pratiche locali. Dove esistono tali procedure, queste possono essere adottate per scelta o per obbligo. Il valutatore deve spiegare o giustificare le metodologie che ha adottato.

4.5 Gli edifici inamovibili non possono essere venduti separatamente dal terreno sul quale sono edificati. Parimenti, l'elemento fondiario di un edificio costruito non può generalmente essere venduto separatamente dall'edificio che vi è stato edificato sopra (a parte l'eventuale terreno in eccesso). Pur essendo spesso disponibili evidenze relative a vendite di terreni nudi, tali vendite saranno avvenute sulla base del valore che il mercato attribuisce all'immobile (incluse le potenziali destinazioni d'uso), mentre nel mondo teorico delle suddivisioni la destinazione d'uso del terreno deve essere limitata al suo uso attuale. Alla luce di quanto sopra, è improbabile che il valutatore possa determinare il valore di una delle due componenti dall'applicazione diretta di evidenze relative a vendite di terreni comparabili senza l'edificio che vi è edificato sopra o di edifici senza il terreno su cui sono edificati.

4.6 Pertanto, quando viene richiesto di suddividere il valore tra il terreno e gli edifici posti su quel terreno, tale suddivisione deve normalmente seguire uno dei seguenti metodi:

- a. si determina il valore del terreno non valorizzato per il suo uso corrente alla data utile e quindi si sottrae questo valore dal valore o dal prezzo dell'immobile per ottenere il valore attribuibile agli edifici; o
- b. si determina il costo di riproduzione deprezzato degli edifici e di eventuali migliorie apportate al terreno alla data utile e si sottrae dal valore o dal prezzo dell'immobile per ottenere il valore del terreno; o
- c. si determina il valore del terreno non valorizzato, quindi il costo di riproduzione deprezzato degli edifici, si addizionano i due valori, quindi ciascuno viene rettificato in proporzione al rapporto che la somma dei valori delle due componenti fornisce al valore o al prezzo da dover suddividere.

4.7 Il terreno - Si considera come componente dell'immobile rappresentata dal terreno, un terreno spoglio e non sviluppato ma con permesso edilizio per la costruzione e l'uso corrente degli edifici. Nei paesi che richiedono permessi aggiuntivi per particolari destinazioni d'uso (p.es. grandi complessi commerciali), occorre assumere l'esistenza di tali permessi e considerarli parte del terreno, assumendo che siano stati in effetti rilasciati. I servizi esistenti si considerano disponibili e pronti al collegamento ma tutte le migliorie costruite entro i confini della proprietà, come per esempio le strade, le recinzioni, le aree lastricate e altre opere nel sito sono esclusi in quanto vanno ammortizzati. In tal modo la valutazione riflette i vantaggi e gli svantaggi del sito e della sua ubicazione per l'uso corrente. Non deve includere alcun potenziale di sviluppo che vada al di là di quanto necessario all'edificio preso in considerazione. Parimenti, il valore attribuito al terreno dovrebbe ignorare qualsiasi valore aggiunto dovuto a un potenziale cambiamento della destinazione d'uso poiché qualsiasi ammortamento va applicato in base all'uso attuale.

4.8 Il "terreno in eccesso" o in "surplus" non va incluso nella suddivisione. Il terreno in eccesso, se presente, deve essere identificato e valutato separatamente sulla base del valore di mercato con tutto il potenziale di sviluppo che possiede. Se il prezzo d'acquisto dell'intero bene deve essere suddiviso, il valore dell'eventuale terreno in eccesso deve essere detratto del prezzo di acquisto prima di ripartire il rimanente tra terreno ed edifici. Il valore dell'eventuale terreno in eccesso deve essere riportato separatamente del valore del terreno operativo.

5. La suddivisione nella pratica

5.1 L'uso della procedura prescelta al punto 4.6 dipende dall'attinenza e consistenza delle informazioni disponibili. È difficile che i primi due metodi diano lo stesso risultato, anche in presenza di buone evidenze, in quanto si basano su concetti diversi e il valore dell'intero immobile può pertanto differire dalla somma delle sue parti. Se si usa solo uno dei due metodi, il valutatore deve usare il proprio giudizio professionale per giustificare la selezione e applicazione della procedura utilizzata e di qualsiasi aggiustamento seguente che ha portato alle cifre definitive.

5.2 Determinare il "valore" del terreno, quindi sottrarlo dal valore o dal prezzo – in molti casi il valutatore può essere più a suo agio con questo metodo poiché parte da una valutazione del terreno per una particolare destinazione d'uso, che può talvolta essere basata su una comparazione con altri terreni in vendita sul mercato libero. In assenza di terreni comparabili, il valutatore può procedere a una valutazione del valore residuo o analisi del flusso di cassa (DCF), procedure che normalmente gli saranno familiari.

5.3 Come già detto, è essenziale determinare il valore del terreno unicamente in base alla destinazione d'uso corrente, ossia tipologia di immobile (commerciale, uffici,

magazzino, ecc.) e dell'effettiva superficie costruita. Se l'immobile in esame non è al suo massimo e miglior utilizzo, il risultato è spesso un valore del terreno inferiore al prezzo che si potrebbe ricavare se quel terreno fosse venduto senza occupanti sul mercato libero. Tuttavia, il valore superiore non deve essere usato a fini di ripartizione se l'entità che redige il bilancio si propone di continuare con lo stesso uso, che è normalmente la base teorica di calcolo delle ripartizioni.

5.4 Il terreno dovrebbe essere valutato sulla base del sito non valorizzato, ignorando il valore di eventuali strade, fondamenta, superfici pavimentate, tubature posate o cisterne, ecc. trattandosi di elementi generalmente ammortizzabili.

5.5 In caso di edifici che si avvicinano alla fine della loro vita utile, o per i quali sarebbe necessaria una spesa rilevante per riportarli a norma, il valutatore noterà che il valore del terreno rappresenta una proporzione assai elevata del valore o prezzo totale da ripartire. In casi estremi, per esempio quando un promotore immobiliare acquista un immobile per demolirlo e sviluppare a nuovo il sito, l'elemento terreno può costituire quasi il 100% del valore totale. Sovente percentuali elevate sono attribuite al terreno in caso di edifici adibiti a uffici che, costruiti da diversi decenni, non mai stati sottoposti a seri interventi migliorativi. Si tratta di una conclusione logica del processo di deprezzamento: gli edifici sono notevolmente invecchiati per cui la maggior parte del valore risiede nel terreno, e il valutatore non deve sorprendersi del risultato.

5.6 Per questo motivo, il valutatore deve esercitare cautela qualora fosse tentato di ricorrere a metodi di ripartizione "scorciatoia", per esempio tabelle con percentuali da applicare al prezzo di acquisto per metro quadro per ottenere il valore del terreno. Queste tabelle in genere funzionano correttamente solo per immobili nuovi o assai recenti.

5.7 Determinare il "valore" degli edifici, quindi sottrarlo dal valore o dal prezzo - questa procedura è usata con maggiore frequenza:

- a. quando esistono pochi elementi riguardo al valore di terreni pertinenti;
- b. nei paesi che applicano un'imposta sulle costruzioni basata sul valore contabile degli edifici;
- c. quando si ha a che fare con un immobile dove esistono altri proprietari e dove esistono diritti di interesse comune;
- d. quando l'applicazione della procedura 4.6.a risulta in un valore dell'edificio che include beni intangibili o personali, che limitano il valore della cifra così ottenuta.

5.8 Quando si usa il costo di riproduzione deprezzato di un edificio, il valore da applicare può variare a seconda della considerazione data alla possibile obsolescenza economica. In linea di massima, l'obiettivo è riflettere l'età e l'idoneità degli edifici al loro, uso attuale – se il livello di obsolescenza è elevato il valore attribuito agli edifici rappresenterà una percentuale del valore totale inferiore a quella che rappresenterebbe in presenza di edifici più moderni. La scelta delle detrazioni in percentuale a motivo dell'età, obsolescenza, ecc. è fatta dal valutatore in base alle circostanze dell'immobile in esame.

5.9 Calcolare ambedue i valori, quindi determinare la loro ripartizione su base “pro-rata” - come già detto, il totale del valore nozionale del terreno e del valore nozionale dell'edificio è spesso diverso dall'importo da suddividere. In questi casi il valutatore può decidere che è opportuno ripartire il valore o prezzo in base a un calcolo pro rata basato sui valori ottenuti per ciascuno dei due elementi. Il valutatore eserciterà il suo giudizio sulla base della fiducia che attribuisce ai valori ottenuti e della sua conoscenza dell'immobile e del suo mercato.

5.10 Verificare e riconciliare i valori prima di consegnare il rapporto - come già detto, la ripartizione del prezzo o valore tra terreno ed edifici è un esercizio teorico e non una valutazione. È raro che i primi due metodi (si veda sopra ai punti 4.6.a e 4.6.b) diano gli stessi risultati. Il valutatore si troverà quindi a dover rivedere i valori ottenuti e decidere se riportarli tali e quali o se sia necessaria un'ulteriore rettifica.

5.11 Se il valore che resta per la componente dell'edificio secondo la procedura 4.6.a è superiore al costo di sostituzione dell'edificio, una volta effettuata la rettifica per il deterioramento fisico, si raccomanda che il valutatore analizzi a fondo il valore che ha trovato. È possibile che tale valore includa i benefici di beni intangibili o personali. Può essere che i beni intangibili siano soggetti ad ammortamento oppure a test annuali di deterioramento e che la vita utile delle componenti intangibili sia spesso diversa da quella degli edifici. Il valutatore dovrebbe consultarsi con il cliente sul trattamento contabile da applicare a eventuali elementi intangibili o personali, che potrebbe dover escludere dalla ripartizione o indicare separatamente.

5.12 A volte il valutatore deve suddividere il valore di un portafoglio di immobili tra i terreni e gli edifici posti su quei terreni. Un possibile approccio è quello di stabilire la suddivisione migliore per un campione rappresentativo di immobili e poi estrapolare il risultato al più ampio portafoglio, se gli immobili che questo contiene sono simili. Un tale approccio a campione non va applicato, senza prima riflettere, a quegli immobili del portafoglio che magari non hanno edifici oppure presentano vistose differenze rispetto al campione in termini di densità, età, qualità e condizioni.

6. La ripartizione tra componenti dell'edificio secondo i principi contabili IFRS

6.1 Le entità che adottano il metodo dei costi nel quadro del principio IAS16 (anziché il valore equo) dovranno suddividere i valori tra terreno ed edifici e quindi suddividere ulteriormente il valore dell'elemento terreno tra le varie componenti degli edifici. Questo sarà il caso in particolare degli immobili operativi (quelli occupati da un'entità per esercitarvi le proprie attività), per i quali i principi IFRS raccomandano il metodo dei costi. Il valutatore cui venga chiesto di ripartire un prezzo o valore tra le componenti dovrebbe consultare le relative disposizioni dell'IAS16.

6.2 Identificazione delle componenti - il primo passo di questa procedura è l'identificazione delle componenti tra le quali va ripartito il valore. Il paragrafo 43 dell'IAS16 stipula che "Ciascuna parte di un elemento di immobili, impianti e macchinari con un costo che è rilevante in rapporto al costo totale dell'elemento deve essere ammortizzata distintamente". Ai sensi del paragrafo 45 " Una parte significativa di un elemento di immobili, impianti e macchinari può avere una vita utile e un criterio di ammortamento che sono uguali alla vita utile e il criterio di ammortamento di un'altra parte importante di quello stesso elemento. Tali parti possono essere raggruppate nel determinare la quota di ammortamento".

6.3 Il processo di identificazione delle componenti si può pertanto riassumere come:

- Identificazione delle componenti che hanno un costo "significativo" in relazione al valore del tutto, quindi
- Identificazione della vita utile e del metodo di ammortamento, quindi
- Raggruppamento delle parti che presentano vite utili e metodi di ammortamento simili.

Si noti che l'IAS16 non dà una definizione di ciò che può essere considerato "significativo".

6.4 Spetta all'entità che redige il bilancio determinare le componenti appropriate ai fini dell'ammortamento. Le conseguenze finanziarie di una scelta sbagliata di componenti potrebbero essere serie per l'entità e spesso emergeranno molti anni dopo l'esecuzione della ripartizione originaria. Per questo, si raccomanda al valutatore cui viene chiesto di identificare le componenti di coinvolgere appieno l'entità nel processo decisionale finale e di chiedere conferma scritta del suo accordo sull'identificazione delle componenti.

6.5 In assenza di giurisprudenza pertinente, può esserci il dubbio se sia opportuno scendere in dettaglio o, al contrario, adottare un approccio pragmatico basato su, per esempio, 4 o 5 famiglie di componenti. Dato che la suddivisione iniziale tra terreno ed edifici è un esercizio teorico e che quindi può essere sovente approssimativa, molte entità preferiscono che il valutatore adotti un approccio pragmatico alla ripartizione del valore tra le componenti dell'edificio, identificando solo le caratteristiche che si discostano significativamente dal carattere generale. Una suddivisione eccessiva porta a valori poco plausibili che non sono molto utili né al cliente né agli altri soggetti che forniscono assistenza. Inoltre questi danno spesso risultati che sono molto diversi a seconda della valutazione e delle ipotesi e interpretazioni adottate

6.6 Nondimeno, in alcuni casi di vecchi edifici che sono stati parzialmente ristrutturati, particolarmente nel caso di grandi complessi tipo centri commerciali, i vari impianti tecnici, per esempio, possono avere vite utili e percorsi di ammortamento diversi che sarà opportuno tenere in considerazione. In questi casi si raccomanda al valutatore di raccogliere il maggior numero possibile di informazioni in situ e dal suo

cliente in merito all'età dei principali impianti tecnici e alle date in cui sono stati effettuati i principali interventi di rinnovo o ristrutturazione.

6.7 Ripartizione tra le componenti identificate - Le componenti di un edificio non sono normalmente vendibili separatamente dall'edificio stesso, pertanto non vi saranno evidenze di vendita. Le ripartizioni saranno dunque effettuate in riferimento al relativo costo delle diverse componenti da nuove, con adeguate rettifiche in caso di componenti più prossimi alla fine della loro vita utile rispetto ad altri.

6.8 Da ultimo, è particolarmente importante redigere e archiviare annotazioni accurate sul modo in cui sono state effettuate le ripartizioni e sulle motivazioni delle decisioni del valutatore. Una ripartizione effettuata a fini contabili sarà probabilmente soggetta a revisione contabile e il rapporto del valutatore può aiutare nella procedura di audit. In seguito, tali archivi faciliteranno l'interpretazione dei dati per eventuali ripartizioni future.

EVIP 4

Valutazione e altre tematiche in materia di imposte ricorrenti su beni immobiliari

Sommario

1. **Governance economica dell'UE e imposte immobiliari ricorrenti**
2. **Tassazione dei beni immobili**
3. **Definizione dei beni immobili**
4. **Valutazione**
 - 4.1 **Commenti generali**
 - 4.2 **Approcci adottati**
 - 4.3 **Imposta sul valore fondiario (Classificazione del valore di un sito)**
5. **Tenuta del registro delle valutazioni**
6. **Rivalutazione**
7. **Contestazioni, contenziosi e appelli**
8. **Applicazione dell'imposta**
9. **Esenzioni e sgravi**
10. **Oneri supplementari o addizionali**

Sommario

S1 Nel quadro del suo programma di governance economica, l'UE sta incoraggiando gli Stati membri ad alleviare le imposte sul lavoro trasferendo l'onere fiscale su imposte ricorrenti relative alla proprietà immobiliare, all'ambiente e al consumo. Vi sono ragioni pratiche per cui gli Stati hanno sempre visto la proprietà immobiliare come un'utile base imponibile, in quanto presenta il vantaggio di essere identificabile e inamovibile.

S2 Considerata la sensibilità politica di molti contribuenti in materia di tassazione del 'mattoncino', questa mossa solleva molti interrogativi quanto alla forma di tale tassa nel contesto storico e nelle circostanze attuali dell'imposizione fiscale di ciascun paese. Il presente documento esplora questi aspetti per contribuire a chiarire la finalità dell'imposta e l'equità della sua applicazione, fattori che possono variare notevolmente da un paese all'altro, secondo le rispettive storie, economie e culture.

S3 Un sistema di tassazione della proprietà immobiliare richiede un registro accurato, completo e aggiornato dei beni immobili.

S4 Deve essere decisa una base per la determinazione del valore di ciascun immobile imponibile. Potrebbe essere basata sul valore capitale o sul valore di rendita, sull'edificio così com'è o sul terreno sul quale si trova, e sulla base del possesso o dell'occupazione. Questa scelta potrà riflettere circostanze locali e potrà differire tra diverse classi di immobili, per esempio residenziali o non residenziali. Le relative valutazioni richiedono assunzioni concordate che dovranno essere applicabili a tutti gli immobili comparabili affinché siano valutati su una stessa base. Tutte le valutazioni dovrebbero avere la stessa data di valutazione ai fini di un trattamento equo di tutti gli immobili. Tutto il processo dovrebbe essere trasparente per il contribuente.

S5 Pur essendo probabile che molti immobili siano valutati sulla base di operazioni di mercato, vendite o locazioni pertinenti alla data della valutazione, ci saranno sempre degli immobili per i quali le evidenze sono minime o inesistenti, per cui si dovranno individuare altri approcci. Questi approcci dovranno essere attentamente valutati nel corso del loro sviluppo.

S6 È importante che vi sia un sistema di appello efficace e indipendente, sia ai fini dell'accuratezza ed equità delle valutazioni sia ai fini del rispetto politico che un sistema di tassazione della proprietà immobiliare deve riscuotere presso i contribuenti.

S7 Le valutazioni devono essere riviste e aggiornate regolarmente affinché la base imponibile segua accuratamente le fluttuazioni di valore dei relativi immobili. Il presente documento propone una rivalutazione di tutti gli immobili ogni 3 o 5 anni quale equo punto di equilibrio tra correttezza delle valutazioni e incertezza. Intervalli più lunghi comporterebbero valori imponibili sempre più obsoleti e questo aumenterebbe la difficoltà politica della rivalutazione; revisioni annuali potrebbero essere troppo onerose e non permetterebbero il ricorso in appello prima che la revisione successiva entri in vigore.

S8 Normalmente, nei sistemi di tassazione della proprietà immobiliare sono previsti sgravi parziali o totali e talvolta aliquote più elevate per determinate classi di immobili o determinate tipologie di potenziali contribuenti.

S9 Tutto quanto esposto sopra si risolve in pochi punti essenziali: un buon sistema fiscale deve essere efficiente, assolvere le proprie finalità, non produrre effetti perversi ed essere rispettato dai contribuenti.

1. Governance economica dell'UE e imposte immobiliari ricorrenti

1.1 I governi hanno incassato imposte sulla proprietà per secoli prima di pensare a tassare il reddito. Il programma di governance economica dell'Unione europea sta rinnovando l'interesse sulla proprietà immobiliare come base d'imposizione fiscale, specialmente in contrapposizione alle imposte sul lavoro particolarmente alte in taluni Stati membri, incoraggiando così uno spostamento dell'imposizione piuttosto che

una diminuzione generale della pressione fiscale. Le imposte immobiliari sono di varia natura, tra cui transazioni, rendite (reali o stimate) e successioni, ma quelle che l'UE sta promuovendo sono le imposte annue ricorrenti.

1.2 La posizione dell'UE è sintetizzata nella comunicazione (2014) 400 sul *Semestre europeo 2014: raccomandazioni specifiche per paese*:

“La struttura dei sistemi fiscali, in particolare il trasferimento della base imponibile dal lavoro ad altre fonti, è un aspetto essenziale delle riforme in corso ... In linea generale, si può fare di più per ridurre l'onere fiscale complessivo e/o rendere il sistema tributario più efficiente e meno distortivo. Queste riforme possono essere attuate in modo da migliorare la riscossione delle imposte, stimolare l'attività economica e la creazione di posti di lavoro e rendere più equo il sistema fiscale. Ad alcuni paesi si raccomanda quindi ... di spostare ulteriormente la base imponibile dal lavoro verso un'imposizione meno nociva per la crescita, come le imposte ambientali o le imposte ricorrenti sui beni immobili.”

1.3 Quanto sopra fa seguito a una linea di analisi della Commissione europea nella sua relazione *Tax Reforms in EU Member States 2013 (Riforme fiscali negli Stati membri dell'UE)* la cui sezione 3.2.2, intitolata: “Spazio di manovra: potenziale di aumento delle imposte sul consumo, i beni immobili e imposte ambientali”, considera che:

“Si ritiene che gli Stati membri abbiano spazio di manovra per spostare la base imponibile dal lavoro se la loro pressione fiscale è relativamente bassa in almeno una delle tre aree seguenti: imposte sul consumo, imposte immobiliari ricorrenti o imposte ambientali.”

Resta inteso che quanto sopra riguarda in particolare i paesi che hanno una tassazione del lavoro particolarmente elevata. Il documento accessorio di D&R precisa che:

“Circa un terzo degli Stati membri hanno spazio di manovra per spostare la loro base imponibile dal lavoro verso un'imposizione meno nociva per la crescita. In questi casi, a un'elevata pressione fiscale sul lavoro (include particolari fasce del mercato del lavoro) corrisponde uno spazio di manovra per aumentare imposte che non sono nocive per la crescita, ovvero imposte sul consumo, imposte immobiliari ricorrenti e imposte ambientali.”

Quanto sopra implica un livello di discrezionalità nazionale sulla struttura specifica di tali tasse alternative.

1.4 La relazione sviluppa il pensiero della Commissione affermando che:

“Una seconda categoria di imposte meno nocive alla crescita comprende le imposte ricorrenti su beni inamovibili, che peraltro generano entrate

sostanzialmente inferiori rispetto alle imposte sul consumo. In termini di entrate, le imposte immobiliari possono essere ritenute particolarmente basse in 19 Stati membri, che potrebbero aumentare le entrate di 0,4 punti percentuali o più se si allineassero alla media degli UE-27. Tuttavia in questi dati non sono inclusi gli introiti fiscali basati sui fitti figurativi, che sono applicati in pochi paesi.”

Questo potrebbe spiegare le entrate da beni immobili particolarmente basse registrate in alcuni paesi (p.es. Lussemburgo e Paesi Bassi). Come discusso al Capitolo 4 (Punto 4.2.2), le entrate da imposte ricorrenti su beni immobili potrebbero essere aumentate allineando, innanzitutto, i valori catastali degli immobili residenziali a quelli del mercato. L’aumento delle aliquote fiscali potrebbe essere un passo successivo.

1.5 Il punto 4.2.2, intitolato “Tassazione dell’edilizia abitativa”, illustra dettagliatamente il pensiero della Commissione in materia di tassazione immobiliare, soggiacente alle proposte fatte agli Stati membri inclusi quelli con una tassazione del lavoro relativamente bassa e imposte ricorrenti elevate sui beni immobili. I riferimenti specifici riguardano l’edilizia abitativa piuttosto che gli immobili commerciali o di altro tipo, in particolare:

- tende a privilegiare uno **spostamento dalla tassazione delle operazioni immobiliari** a imposta annua ricorrente sui beni immobili. Le imposte sulle transazioni “tendono a scoraggiare le transazioni, e ciò comporta un mercato più esile che soffoca il processo di determinazione del prezzo. “I sistemi fiscali che fanno ampio affidamento sulla tassazione delle transazioni immobiliari dovrebbero essere riformati. Uno spostamento verso imposte ricorrenti sui beni immobili ridurrebbe le distorsioni introdotte dalla tassazione perché l’impatto negativo sulla ripartizione generale delle risorse nell’economia sarebbe più limitato.” “Un passaggio graduale dalla tassazione delle transazioni immobiliari alle imposte ricorrenti sulla proprietà immobiliare potrebbe potenzialmente migliorare il funzionamento del mercato residenziale in molti Stati membri.” Nelle D&R si osserva che “i paesi che hanno una tassazione delle transazioni immobiliari relativamente elevata e basse imposte sulla proprietà immobiliare potrebbero considerare uno spostamento della pressione dalle transazioni alla proprietà”;
- mentre l’imposta si calcola normalmente sul valore capitale, “l’uso abitativo può essere considerato alla stregua della fruizione di un servizio, con una tassazione strutturata sulla falsariga di altre imposte sul consumo. Un’altra possibilità è di considerare l’imposta come un pagamento di servizi pubblici locali.”;
- in principio, se l’immobile residenziale è tassato sulla base del capitale, l’imposizione dovrebbe essere neutra rispetto ad altre forme di investimento e quindi “le rendite di un immobile residenziale sarebbero tassate come gli altri redditi da capitale” considerando che sarebbe soggetto a un’imposta sul reddito della locazione o del fitto figurativo dedotti ammortamenti e interessi. Un’imposta annuale ricorrente sarebbe un sostituto di tale imposta sui fitti figurativi. Il livello di tale imposta dipenderebbe dal trattamento dei redditi da altri investimenti;

- un'imposta ricorrente potrebbe essere più pratica rispetto a un'imposta sui fitti figurativi per immobili occupati dai proprietari;
- un primo passo è fare in modo che la base imponibile sia adeguata al valore di mercato dell'immobile;
- che si tratti di imposta ricorrente o imposta sui fitti figurativi, i valori per la base imponibile dovrebbero essere regolarmente aggiornati. L'incapacità di captare immobili il cui valore relativo è in ascesa tende a supportare l'aumento dei prezzi residenziali;
- riconosce che è necessario tenere in considerazione i "problemi di attribuzione" riscontrati nella tassazione degli immobili residenziali, per esempio il caso di pensionati che possiedono immobili di valore ma hanno un reddito molto basso (aspetto peraltro gestibile mediante deroghe o massimali);

Questo approccio è lo stesso seguito nelle periodiche raccomandazioni della Commissione specifiche a ciascun paese.

1.6 L'incidenza della tassazione della proprietà immobiliare (non solo le imposte annue ricorrenti) nel SEE varia notevolmente secondo i paesi. Nel 2011:

- in percentuale del PIL variava dallo 0.3 per cento in Estonia , 0.4 per cento in Slovacchia, 0.5 per cento in Austria, Repubblica Ceca e Lituania al 3.2 per cento in Belgio (principalmente spese di registrazione e tasse di successione) al 4.2 per cento del Regno Unito;
- come percentuale dell'imposizione totale, variava dall'1.0 per cento in Estonia e 1.2 per cento in Austria al 6.4 per cento in Spagna, 7.2 per cento in Francia e 11.5 per cento nel Regno Unito.

2. Tassazione dei beni immobili

2.1 Vi sono ragioni ben consolidate del perché la proprietà immobiliare costituisce una parte importante delle entrate fiscali di un paese:

- è inamovibile, fattore sempre più importante in un mondo di globalizzazione e di internet in cui capitali e redditi possono circolare liberamente tra paese e paese. Una società multinazionale deve comunque pagare le imposte immobiliari quando è registrata ai fini fiscali;
- i proprietari e/o gli occupanti sono normalmente facili da identificare. I paesi hanno registri sempre più aggiornati dei beni immobili e degli interessi afferenti, e molti modi a disposizione per controllare la proprietà. Sono in fase di sviluppo metodi per l'identificazione dei titolari beneficiari delle società;
- questi fattori rendono relativamente facile l'imposizione e la riscossione delle tasse - fino alla possibilità estrema di entrare in possesso del bene per recupero di importi dovuti e non pagati;
- la relativa illiquidità fa sì che le differenze nell'incidenza della tassazione devono essere significative prima di distorcere il comportamento economico fino al punto cui si può rapidamente arrivare con altre tasse. Resta il fatto che con

l'andare del tempo dei livelli inappropriati incideranno sul comportamento del mercato: un'imposta troppo elevata può rendere poco attraenti certi immobili o ridurre rendite e investimenti laddove in presenza di imposte più contenute aumentano i prezzi e le rendite.

In ogni caso, in qualsiasi giurisdizione questa imposta andrà a interagire con altre tasse sui beni immobili in generale, o su particolari classi di immobili. Considerata la natura specifica di ciascun immobile e il costo e l'impegno delle relative transazioni, il contribuente sfavorevolmente interessato non sempre potrebbe essere in grado di adeguarsi rapidamente alle circostanze.

2.2 Un'imposta immobiliare ricorrente costituirà probabilmente una base fiscale stabile e attraente per i governi, infatti è meno esposta rispetto alle imposte sul reddito e sulle società, e rispetto all'IVA, alle variazioni dell'attività economica (il che costituisce forse un aspetto negativo per i contribuenti).

2.3 I veri problemi teorici e pratici riguardano le questioni correlate della finalità dell'imposta e di come riscuoterla. Le finalità politiche sono in genere più politiche che teoriche ma d'altra parte possono essere ostacolate sia dalle modalità pratiche di gestione dell'imposta sia dai vincoli politici sul disegno del sistema e sulle sue eventuali modifiche. Interrogativi principali:

- l'imposta vuol essere intesa come tassa sull'immobile in quanto ricchezza o sul suo valore di occupazione?
- può essere tassata sui servizi offerti (per esempio imposta sul reddito) o come strumento di risparmio, come un asset?
- deve essere valutata sul valore capitale, di rendita o altro valore?
- per un terreno valorizzato, è il valore del terreno sottostante o il valore che un edificio che vi è stato edificato sopra riveste per il suo occupante? O il valore di come potrebbe essere valorizzato?
- il quadro impositivo dovrebbe essere lo stesso per immobili residenziali e commerciali?
- come trattare correttamente gli immobili occupati dal proprietario e gli immobili in locazione?

Ad ogni risposta a questi interrogativi corrisponde un diverso stimolo economico con effetti diversi sul mercato e sull'economia.

2.4 La teoria economica considera la tassazione del terreno sottostante come stimolo a un suo uso efficiente. La sua disponibilità è essenzialmente fissa e in tal modo anche un'aliquota fiscale importante non dovrebbe sostanzialmente incidere, nonostante tale tassa sia riflessa nel valore del terreno che ne è gravato – si può comunque assumere che il mercato sia disposto a pagare la stessa somma per acquisirne la proprietà. In realtà, il funzionamento dei relativi sistemi di controllo dello sviluppo permette una certa possibilità di modificare le designazioni di un terreno e di conseguenza alterarne la disponibilità per determinate destinazioni d'uso con conseguente effetto sull'equilibrio tra domanda e offerta.

2.5 Le principali pubblicazioni della Commissione europea a questo riguardo sono incentrate sull'edilizia abitativa piuttosto che sulla proprietà immobiliare in generale, benché il documento di lavoro sull'Irlanda del 2014 indichi che la base fiscale irlandese dovrebbe essere allargata agli immobili non residenziali.

2.6 L'immobile residenziale offre servizi all'occupante ed è un asset che spesso offre benefici, reddito o altri vantaggi al proprietario.

2.7 Il ruolo dell'immobile aziendale come fattore di produzione suggerisce l'argomentazione economica che non debba essere tassato, per evitare di distorcere scelte commerciali sull'uso di elementi o strutture aziendali concorrenti. Sarebbe certo politicamente controverso esimere le aziende da questa tassazione, tuttavia questi problemi possono essere amplificati quando la pressione fiscale su questi immobili è elevata. Per esempio, alcuni commercianti sono gravati dall'onere dell'imposta immobiliare allorché devono competere con e-commercianti che operano via internet e non sono soggetti a tale imposta. Per le aziende multinazionali tali oneri immobiliari possono essere tra i fattori di scelta di una localizzazione piuttosto che un'altra.

2.8 La prassi politica spesso dà luogo a una sola tassa che include il terreno e l'immobile, applicando poi regimi diversi per il residenziale e il non residenziale. Questa separazione rende problematico l'approccio a immobili a destinazione mista commerciale/residenziale.

2.9 La tassazione immobiliare, inoltre, è assai visibile per i contribuenti e la sua struttura rifletterà necessariamente le circostanze e culture nazionali o locali. Ci saranno differenze tra i paesi, che potranno collegarla alla ricchezza, o al reddito reale, o al consumo. Ciò potrà dare adito a contenziosi, per esempio allorché un contribuente continua a pagare un'imposta che non riflette più le sue circostanze finanziarie correnti.

2.10 Si può dire che le imposte immobiliari ricorrenti contraddicono il famoso detto di Jean Colbert, Ministro delle finanze francese del diciassettesimo secolo, secondo cui

“L'arte della tassazione consiste nello spennare l'oca per ottenere il massimo numero di piume con il minimo possibile di starnazzi”.

Un documento di lavoro del FMI (WP 13/129, *Taxing Immoveable Property: Revenue Potential and Implementation Challenges*) osserva che:

“L'imposta immobiliare è stato catalogata come lo strumento fiscale probabilmente meno popolare, in parte perché è consistente e difficile da evitare. Tuttavia gli economisti continuano a esaltarne le virtù alla luce dei costi di funzionamento relativamente bassi, dell'impatto positivo sulla crescita, e dell'elevato fattore di equità.”

2.11 Contrariamente alle imposte salariali, è normalmente pagata direttamente dalla persona che ne è soggetta, e non detratta alla fonte. Non fa parte del prezzo globale pagato dal consumatore, come invece l'IVA. Questa differenza può indurre il contribuente a vedere l'imposta immobiliare che deve pagare direttamente come particolarmente onerosa. Per di più, l'immobile è sovente uno dei maggiori asset per gran parte dei contribuenti – anzi, per molti è il maggiore – e, per esempio, molti proprietari fanno notevoli sforzi per migliorare il loro immobile. L'argomento può dunque essere estremamente delicato, specie se il sistema adottato lascia spazio a discrepanze tra il calcolo dell'imposta e la possibilità effettiva di pagarla. Questo può essere visto:

- sia come stimolo al coinvolgimento democratico perché il pagamento dell'imposta è in genere scontato,
- sia come vincolo politico su quanto può essere raccolto al di là delle considerazioni economiche.

L'esperienza insegna che questa dimensione politica può favorire l'inerzia al momento di aggiornare la base d'imposizione, con il risultato che i valori immobiliari relativi correnti tendono a discostarsi nel tempo dagli imponibili fiscali relativi. Porta inoltre alla creazione e alla difesa di privilegi in termini di esenzioni e sgravi. Introdurre una nuova tassa immobiliare è una sfida politica. Anche la sua strutturazione sarà limitata dalla capacità amministrativa degli enti preposti all'imposizione e alla valutazione.

Esempio 1 - *Il cantone svizzero di Lucerna ha votato nel 2014 per abolire la sua imposta immobiliare in base all'argomento che i contribuenti già pagavano un'imposta sulla ricchezza mentre altri oneri sulle abitazioni erano più alti rispetto ad altri cantoni.*

Esempio 2 - *Il dibattito sull'imposta immobiliare annua (sistema inglese dei 'rates') è stato un tema centrale della politica britannica alla fine degli anni '80. L'ultima valutazione degli immobili con questo sistema basato sul valore di locazione che sovvenzionava in parte i governi locali risaliva ai primi anni '70, e una susseguente rivalutazione fu stralciata. L'aumento degli affitti, specie a Londra e in altre grandi aree metropolitane, rese il sistema controverso quando una rivalutazione scozzese propose consistenti aumenti d'imposta. La successiva controversia portò alla rapida sostituzione di questo sistema dei 'rates' con una Community Charge, un importo forfettario pagato da tutti gli adulti, prima in Scozia e quindi in Inghilterra e nel Galles, che andava a colpire indistintamente. Questo provocò l'ostilità dei molti interessati, tanto che la questione ebbe un peso rilevante nella caduta di Margaret Thatcher e contribuì a nutrire il sentimento separatista della Scozia. La Community Charge fu poi sostituita da una Council Tax, basata sui valori immobiliari nel 1991, suddivisa per fasce con l'imposizione per ciascuna fascia ancorata con un tasso fisso alla fascia centrale, sostanzialmente a vantaggio delle abitazioni di maggior valore. Da allora, solo il Galles ha proceduto una volta a una rivalutazione degli immobili residenziali ai fini della Council Tax e da allora non ha dato segni di voler ripetere l'esercizio.*

Esempio 3 - *L'imposta immobiliare è assai controversa in Italia. L'IMU, che era stata introdotta dal governo Monti in risposta alla crisi finanziaria, è stata abolita all'inizio del 2014 come precondizione per una grande coalizione di governo. La campagna di Silvio Berlusconi per le*

elezioni di febbraio 2013 era incentrata principalmente sulla promessa non solo di abolire l'IMU ma di rimborsarla. Calcolata in base a zone, l'IMU aveva sostituito l'imposta precedente, l'ICI, dalla quale erano esenti le prime case occupate dai proprietari. L'ICI è stata a sua volta soppiantata da una tassa di servizio, la TASI, imposta all'occupante piuttosto che al proprietario dell'abitazione, e di conseguenza problematica per le famiglie numerose, o povere, o con seconde case.

2.12 Considerato che in qualsiasi momento, l'imposta immobiliare è ritenuta percepire un importo predefinito, la valutazione di ciascun immobile determina semplicemente la proporzione di base fiscale che rappresenta. Se tutti i valori raddoppiano, ciascun immobile pagherà per la stessa proporzione alla metà dell'imposta precedente. Tuttavia, i cambiamenti economici faranno sì che i mercati vedano aumentare o diminuire i valori in certe aree o in certi settori rispetto ad altre aree e settori. Senza rivalutazioni, l'incidenza dell'imposta perde correlazione con i valori correnti degli immobili.

2.13 Qualsiasi sistema di questo tipo dipende da valutazioni accurate con una data di valutazione comune per garantire il trattamento equo di un contribuente rispetto a un altro e mantenere così, sul piano politico, il rispetto dei contribuenti per il sistema. Dipende inoltre da un catasto regolarmente aggiornato. L'aumento delle entrate fiscali può derivare dall'ampliamento della base imponibile (più immobili, eventualmente di valore maggiore) o a un aumento dell'aliquota fiscale, la cui attuazione è vincolata da processi politici e interrogativi sulle possibili conseguenze economiche.

3. Definizione dei beni immobili

3.1 Questo tipo di imposta fa affidamento su un elenco completo e aggiornato degli immobili tassabili, fatto in modo che ciascuno di questi possa essere identificato. Il valutatore avrà bisogno di dettagli sufficienti sull'immobile per valutarlo e per farne uso quale elemento di comparazione nel valutare altri immobili. Tali dettagli dovranno indicare tra l'altro la natura dell'immobile, la superficie, la composizione e la disposizione.

3.2 Gli immobili sono soggetti a migliorie, cambiamento della destinazione d'uso, nuovi immobili vengono costruiti, pertanto occorre aggiornare i registri in base a tali cambiamenti, e se del caso effettuare delle (ri)valutazioni.

3.3 La mancanza di registri completi dell'Autorità preposta alla mappatura e sorveglianza era uno degli argomenti addotti dalla Corte costituzionale della Slovenia quando, nella primavera del 2014, ha statuito che una nuova imposta immobiliare era incostituzionale perché non determinava con sufficiente chiarezza il valore degli immobili. Lo stesso dicasi per la Russia, dove le carenze del registro catastale hanno ritardato l'introduzione di un'imposta immobiliare. Il catasto di Cipro è stato distorto dagli acquirenti che ritardavano la registrazione degli immobili a loro nome per evitare gli oneri associati.

4. Valutazione

4.1 Commenti generali

4.1.1 In principio, la determinazione o il aggiornamento periodico della base fiscale, in un paese sviluppato con un'amministrazione capace, equivale a un normale esercizio di valutazione, anche se su vasta scala.

4.1.2 La cosa può essere gestita da enti nazionali o locali, mediante servizi interni di valutazione o con il ricorso a valutatori esterni. Le competenze di questi valutatori vengono applicate agli immobili registrati a catasto. Il registro del catasto deve essere costantemente aggiornato per fornire una base fiscale completa e accurata.

4.1.3 Il processo richiede una base di valutazione ben definita e chiara – valore capitale o di rendita, sulla base di quali assunzioni, sul valore di mercato o su altre basi. Questo non solo per coadiuvare il compito dei valutatori professionali interessati ma anche per garantirsi la fiducia del contribuente nel sistema, con l'importante presupposto che sia chiaro che le valutazioni sono eque per tutti. La trasparenza deve riguardare sia la procedura sia la base di valutazione.

4.1.4 Al fine di stabilire una base generalmente accettata per tali valutazioni, gli *Standard europei per la valutazione immobiliare 2016* definiscono il "valore di mercato" in EVS 1 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 le parti hanno agito con cognizione di causa, con prudenza e senza alcuna costrizione."

Essendo la definizione di cui sopra formulata in termini di valore capitale, in EVS 1 è riportata anche un'equivalente definizione di "rendita di mercato":

"L'importo stimato al quale l'immobile verrebbe affittato, alla data della valutazione, in un'operazione svolta tra un locatore e un locatario consenzienti alle condizioni del contratto di locazione e le 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"

4.1.5 La scelta tra valore di mercato e valore di rendita come base di valutazione, e quindi di calcolo dell'imposta, può riflettere diversi fattori, tra cui:

- disponibilità di evidenze - un mercato con un notevole numero di operazioni di vendita sarà più adatto a supportare valutazioni sulla base del valore capitale mentre per un mercato ad alto tasso di locazioni sarà più adatto il valore di rendita. Questo può variare tra mercati nazionali e tra settori – i mercati residenziale e commerciale possono presentare caratteristiche diverse su questo punto. Per esempio, nel 1991,

in occasione della grande revisione del sistema dell'imposta immobiliare annua in Inghilterra, Scozia e Galles, per gli immobili residenziali fu adottato il valore capitale mentre per il non residenziale fu applicato il valore di rendita.

- se nella cultura politica nazionale la tassa sia più accettabile come imposta sull'uso attuale dell'immobile o come imposta sulla ricchezza che può rappresentare;
- se sia meglio percepita come imposta sull'occupazione o sui servizi forniti all'occupante oppure come imposta sulla proprietà.

Questi aspetti pongono particolari problemi per gli immobili locati (o di investimento). Chi è tenuto a pagare la tassa, l'occupante o il proprietario? Quale che sia l'esito, influirà sui termini dei nuovi contratti tra le due parti.

4.1.6 Nella pratica questi fattori possono portare ad approcci separati per gli immobili residenziali e non residenziali.

4.1.7 Quest'analisi rivela ancora una volta l'essenziale combinazione di fattori di influenza come la finalità politica, l'accettabilità politica e la fattibilità. La sproporzionata visibilità di queste imposte immobiliari dovrebbe incoraggiare strutture di facile valutazione, accettate come pertinenti e intelligibili dal contribuente.

4.1.8 Qualora si proceda a una valutazione completa, questa deve essere intrapresa su una base comune per tutti gli immobili interessati e a una stessa data di valutazione, con l'imposizione di una serie di assunzioni standard, indipendentemente dagli effettivi termini di occupazione dei singoli immobili. Tra le possibili assunzioni:

- che l'immobile è così com'è ma si assume che sia in buone condizioni di manutenzione – talché gli immobili mal tenuti non ne beneficiano. Nondimeno, un immobile dotato di attrezzature scarse pagherebbe comunque un'imposta inferiore rispetto a un immobile equivalente ma con attrezzature migliori;
- che non sia occupato, ignorando l'effettiva situazione occupazionale;
- se pertinente, che i macchinari amovibili siano ignorati ma che il potenziale dell'immobile di contenerli sia riconosciuto. Parimenti, si potrebbe assumere che un'abitazione non sia arredata.

4.1.9 Una questione da affrontare è se considerare o no le eventuali migliorie apportate dall'attuale occupante.

4.1.10 Nel caso di immobili molto particolari, facciamo l'ipotesi di un istituto scolastico in un edificio medievale, dove una valutazione di questo tipo può risultare inappropriata, si potrebbe considerare il valore di un ipotetico edificio moderno equivalente e che assolve la stessa funzione.

4.1.11 Se la valutazione è fatta sulla base della rendita, si dovranno assumere anche i termini standard di locazioni – per esempio definendo chiaramente a chi spetta quale tipo di intervento di riparazione e quale tipo di assicurazione sull'immobile.

4.1.12 Una volta data risposta a queste domande, la valutazione di molti immobili risulterà relativamente semplice nei casi in cui le evidenze ricavate da transazioni di mercati attivi sono immediatamente applicabili. Molti paesi dispongono di registri fondiari con i prezzi delle transazioni a disposizione degli addetti alle valutazioni a fini fiscali. La loro utilità può dipendere, specie nel caso di immobili dalle caratteristiche particolari, dalla conoscenza accurata della natura e ubicazione dell'immobile e da eventuali considerazioni giuridiche pertinenti.

4.1.13 Resta il fatto che, nel quadro di un esercizio di tale portata, ci sarà sempre un numero significativo di immobili la cui valutazione sarà più difficile:

- ci potrebbe essere poca o nessuna evidenza – che valore può avere un bacino? Ferrovie, pozzi petroliferi, reti di fibre ottiche sono anch'essi beni, per quanto poco commercializzati, che devono essere valutati;
- l'applicazione dei valori vigenti potrebbe apparire inappropriata per motivi politici interni;
- ci potrebbero essere interferenze, esenzioni o sgravi, come nei casi in cui un immobile è in parte tassabile (p.es. la parte residenziale) e in parte no (perché esente o perché soggetta a una tassazione diversa, come l'imposta sulle società).

4.1.14 In assenza di sufficienti evidenze sul mercato, può essere possibile arrivare a una valutazione utilizzando altre tecniche:

- il valore di molti immobili commerciali può essere ricavato lavorando sul rendimento che producono, applicando un tasso di capitalizzazione se è richiesto un valore capitale o identificando un metodo standard, pertinente al settore in questione, per convertirlo in valore di rendita. I rendimenti possono variare secondo la zona, il settore e le qualità dell'immobile;
- taluni immobili commerciali specializzati potrebbero essere considerati sulla base di una frazione pertinente e concordata degli utili medi;
- se, come può essere il caso di taluni immobili industriali specializzati, né il metodo della comparazione né il metodo del valore appaiono validi, può essere necessario partire dal costo di costruzione per poi ricavare un equivalente annuo come valore di rendita.

4.2 Approcci adottati

4.2.1 La varietà degli approcci adottati nel quadro delle diverse imposte immobiliari applicate dagli Stati membri dell'UE è grande. In generale, si potrebbe dire che più è grande l'introito dalla tassa, più è probabile che sia basata sui valori di mercato, siano essi di capitale o di rendita, nonostante i valori dei registri catastali possano essere poco aggiornati. In contrasto, i paesi che hanno dovuto implementare un sistema rapidamente, prima che i loro mercati immobiliari si sviluppassero, tendono ad applicare valori standard o valutazioni di massa con livelli variabili di adeguamento in relazione alla zona misurata.

4.2.2 Nei paesi che si basano sui valori di mercato, le abitazioni saranno valutate soprattutto in base alle evidenze ricavate dalle transazioni, mentre per gli immobili

commerciali potranno essere applicati metodi basati sulla rendita. Molti sistemi adottano metodi basati sul costo di riproduzione per valutare immobili specializzati, spesso a uso industriale. I sistemi che tassano separatamente il terreno e l'edificio considerano il valore di mercato per il terreno ma per gli edifici adottano talvolta un approccio basato sul costo.

4.3 Imposta sul valore fondiario (Classificazione del valore di un sito)

4.3.1 Se la base fiscale è solo il valore del terreno senza gli edifici che vi sono edificati sopra (tassando i terreni non sviluppati o liberi oltre ai terreni valorizzati), nella valutazione occorre assumere che il terreno sia libero onde calcolare l'imposta sulla base del potenziale del terreno al momento della valutazione e quindi, in principio, incoraggiare il migliore utilizzo del terreno stesso.

4.3.2 La questione fu affrontata un secolo fa nel Regno Unito con la creazione nel 1910, e proprio a questo scopo, del Valuation Office. Il registro dei valori fondiari fu completato nel 1920, quando la tassa proposta fu stralciata. Imposte sul valore fondiario sono in vigore in Danimarca, in taluni stati dell'Australia, negli Stati membri e in alcuni paesi dell'Estremo oriente.

4.3.3 Questa valutazione può essere problematica in aree (in particolare forse nei centri storici) che presentano pochi elementi comparabili per la vendita o concessione di terreni liberi, ma dove i valori possono essere assai elevati. La sua applicazione può innescare interrogativi inquietanti; per esempio, come posizionare un immobile residenziale di tre piani in locazione ancora per cinque anni quando il valore del sito non occupato potrebbe essere quello di un edificio di 30 piani? È giusto imputare una tassa su un valore fondiario elevato che non può essere attualmente realizzato? Una volta calcolata, la tassa è imputabile all'occupante o al proprietario?

5. Tenuta del registro delle valutazioni

5.1 Comunque sia effettuata la valutazione, il risultato dovrebbe essere, ai fini di un trattamento equo di tutti gli immobili, un registro catastale alla data comune di valutazione. Con l'evolvere dei mercati, tale data di valutazione sarà ben presto storica, non attuale, mentre gli immobili imponibili cambieranno fisicamente o cambierà la loro destinazione d'uso e nuovi immobili saranno creati.

5.2 Quando viene creato un nuovo bene immobile, dovrà essere messo a registro con l'attribuzione di un valore. Per motivi di equità, quel valore dovrebbe essere il valore alla data comune di valutazione del registro.

5.3 Normalmente, i cambiamenti apportati a un immobile, si tratti di modifiche di grande portata, demolizioni parziali, migliorie o nuove destinazioni d'uso, daranno adito a una rivalutazione, anche in questo caso riferita alla data comune di valutazione, quindi non al valore attuale dell'immobile.

5.4 Ordinariamente, si tratta di un esercizio pratico, sempre più retrospettivo quanto più la data di valutazione diventa storica. Il registro stesso e le evidenze su cui si basa offrono al valutatore un'enorme banca dati di riferimenti. Potrebbero però insorgere delle difficoltà per immobili relativi a settori che presentano evoluzioni tecnologiche ragguardevoli, per il fatto che alla data della valutazione non ci potevano essere molti elementi comparabili – chi aveva sentito parlare di centri dati solo dieci anni fa?

6. Rivalutazione

6.1 La rapidità dei cambiamenti e la volatilità del mercato immobiliare e dell'economia renderanno rapidamente obsolete le valutazioni, cosicché i contributi relativi di ciascun contribuente potrebbero non riflettere i valori reali. I valori evolvono nel tempo in relazione tra di loro, pertanto talune zone o settori perderanno valore rispetto ad altri e la distribuzione dell'onere fiscale diverrà meno appropriata. Mantenere tale onere allineato ai valori attuali contribuisce alla credibilità politica della base fiscale del sistema.

6.2 Da questo deriva la necessità di rivalutazioni periodiche e comprensive, tanto più se in presenza di economie dinamiche, ma questo può essere un punto politicamente controverso ed è notevole (e notato dalla Commissione europea) che molti registri catastali non siano stati rivisti da decenni, anche nel quadro di sistemi che in teoria prevedono rivalutazioni molto più frequenti.

6.3 sorvegliate dal valutatore, possano prendersi sempre più carico di farlo automaticamente, ma anche resterà un gran numero di immobili che richiedono attenzione e giudizio specifici e ai quali le suddette tecniche non sono applicabili. Inoltre, in presenza di rivalutazioni frequenti può succedere che molti ricorsi sporti sulla base della valutazione precedente restino inevasi, complicando ulteriormente le cose.

6.4 Un processo continuo e permanente di rivalutazione, in cui una frazione degli immobili viene rivalutata ogni anno, può alleviare l'onere ma in assenza di una data comune di valutazione può essere (o essere percepito) più o meno equo rispetto a tutti i contribuenti.

6.5 Eppure, più passa il tempo più diventa difficile procedere a una rivalutazione. È inevitabile che la base imponibile possa cambiare per alcuni contribuenti (altrimenti la rivalutazione non avrebbe senso) e, considerata la visibilità delle imposte immobiliari, quelli che 'ci perdono' troveranno il modo di obiettare. Considerata la rilevanza politica delle perdite economiche, chi ci guadagna non avrà un peso tale da controbilanciare la forza degli obiettori. Ma questa pressione verso l'inerzia è di per sé uno sprone a effettuare valutazioni a intervalli regolari e frequenti, perché in tal modo l'entità della discrepanze rilevate non sarà eccessiva. Più si aspetta più si accumulano le forze di quell'inerzia.

6.6 In molti casi, un ciclo di revisione di tre - cinque anni potrà equilibrare in modo ottimale tali pressioni. Questo potrebbe anche ridurre la pressione per l'introduzione di

nuovi sgravi lasciando nel contempo il tempo necessario per completare il trattamento dei ricorsi prima del successivo ciclo di revisione .

6.7 Di per sé, questo processo può essere uno dei fattori politici che stabiliscono i limiti di incremento dell'imposta annua immobiliare. Senza rivalutazioni, alcuni contribuenti opporranno sempre più resistenza a un'incidenza fiscale che non riflette le circostanze reali. Alla rivalutazione, i contribuenti i cui immobili vengono rivalutati contesteranno la portata dell'aumento di valore.

6.8 Pressione dell'UE per la rivalutazione - Una delle tematiche più evidenti nell'approccio dell'UE alla tassazione immobiliare è la necessità di rivalutazioni periodiche affinché la base imponibile corrisponda ai valori attuali. Questo aspetto è stato particolarmente sottolineato quale componente dei programmi di riforma economica per i paesi che hanno bisogno di sostegno finanziario.

6.9 L'Irlanda ha sostituito il suo precedente sistema di classificazione, con le sue valutazioni che erano state riviste l'ultima volta nel 1935, con una tassa *un tantum* di €100 per ogni famiglia nel 2012 e quindi, a partire dal 2013 con un'imposta immobiliare locale basata sul valore dell'immobile. Tra gli immobili esentati vi sono le proprietà demaniali. La Commissione europea ha invitato a estendere l'imposta immobiliare locale a molte altre tipologie immobiliari tra cui terreni agricoli, terreni valorizzati e siti abbandonati.

6.10 Tra le condizioni del suo pacchetto di salvataggio, la Grecia ha dovuto introdurre una nuova imposta immobiliare, che sostituisce numerose tasse precedenti, imposta su immobili di tutti i tipi, che generino reddito o meno, inclusi immobili residenziali, commerciali, non utilizzati, terreni agricoli e campi sportivi. La nuova imposta, basata sull'immobile in quanto asset piuttosto che sul valore per l'occupante, ha sostituito il supplemento immobiliare sulle bollette elettriche e precedenti tasse sui beni immobili più o meno ingenti. Contemporaneamente, la Grecia ha ridotto le imposte sulle transazioni immobiliari dall'8-10 per cento al 3 per cento.

6.11 A Cipro, per l'imposta sui beni immobili sono stati usati i valori del 1980 e il registro catastale era considerato non aggiornato. Come condizione per il sostegno finanziario dell'UE, il paese avrebbe dovuto intraprendere una rivalutazione totale che fu completata a metà del 2014 con il 1° gennaio 2013 come data di valutazione. Furono identificati 300.000 nuovi immobili tassabili, con un'imposta pari all'1 per cento per quelli di valore superiore ai 200.000 euro. Tuttavia, dopo proteste che fecero seguito alla rivalutazione fu utilizzato il vecchio catasto per le valutazioni del 2014.

7. Contestazioni, contenziosi e ricorsi

7.1 È inevitabile che in mercati immobiliari grandi e complessi ci possano essere disaccordi sul valore degli immobili, specie in presenza di significative conseguenze

fiscali. Il sistema di valutazione deve accettare e gestire questo fatto, dato che vi possono essere delle valutazioni incorrette.

7.2 Alcuni sistemi gestiscono la cosa suddividendo gli immobili in fasce, ciascuna delle quali ha la stessa imposizione fiscale. Un sistema del genere è interessante per il contribuente che fa ricorso solo se c'è una prospettiva realistica che l'immobile possa cambiare di fascia e quindi di imposizione. Tuttavia, questo comporta ovviamente dei cambiamenti quando una rivalutazione sposta un immobile da una fascia a un'altra.

Esempio 4: *Nella rivalutazione della Council Tax del 2005 nel Galles (con data di valutazione al 2003) di immobili residenziali precedentemente valutati nel 1991, un terzo degli immobili passò alla fascia superiore mentre l'8 per cento scese di una o più fasce.*

7.3 Il processo di ricorso può funzionare meglio se il contribuente, con la consulenza professionale di un valutatore, può sollevare i suoi dubbi sulla valutazione davanti ai responsabili del catasto. Potrà chiedere loro di effettuare una revisione fornendo prova:

- o che la descrizione dell'immobile è forviante;
- o, se la descrizione è corretta, di come avrebbe dovuto essere diversamente valutato.

Potrebbe risultare evidente dalla revisione che è stato commesso un errore o che la posizione appare corretta ma può essere illustrata meglio dal contribuente. Tuttavia, se il disaccordo permane, è necessario che ci sia un tribunale indipendente che può ricevere le evidenze del contribuente e del valutatore ufficiale e dirimere la vertenza. Un tribunale specializzato nella valutazione sarà il più competente per questo compito, tuttavia in talune occasioni si presenteranno degli aspetti giuridici per cui si dovranno adire i tribunali civili.

7.4 Un tale sistema, operante nell'ambito del quadro giuridico nazionale, è essenziale per il funzionamento di un'imposta immobiliare di questo tipo. La prospettiva del ricorso e della determinazione indipendente dovrebbe favorire le buone prassi e supportare l'adozione di standard professionali in tutto il processo, contribuendo così all'accettazione del sistema da parte del contribuente.

8. Applicazione dell'imposta

8.1 Una volta stabilito un valore, vi si può applicare il regime fiscale in vigore. Taluni sistemi prevedono una soglia *de minimis* al di sotto della quali gli immobili di valore esiguo non possono essere tassati.

8.2 L'approccio più comune è un'aliquota che corrisponde a una percentuale del valore. Potrebbe trattarsi di una percentuale unica ma talvolta viene applicata un'aliquota più o meno alta a determinati tipi di immobili (per le seconde case a volte è scontata e a volte superiore, a seconda di come sono percepite). Esenzioni e sgravi sono discussi più oltre.

8.3 In caso di una rivalutazione importante può essere politicamente o economicamente necessario prevedere un adeguamento graduale ai nuovi livelli.

9. Esenzioni e sgravi

9.1 Taluni sgravi o esenzioni possono essere necessari per motivi pratici, ma in genere sono il riflesso di preoccupazioni politiche accumulate durante l'esistenza in vita del regime. Il processo politico tende a sviluppare sempre più esenzioni e sgravi per risolvere i problemi che insorgono, ma ciascuna estensione di questi mezzi erode la base fiscale, a scapito di altri contribuenti.

9.2 In genere un'esenzione fa sì che l'immobile non debba essere soggetto a valutazione, mentre uno sgravio può esimere parzialmente o totalmente dal calcolo dell'imposta, e può avvenire automaticamente o previa domanda del contribuente.

9.3 I diversi regimi negli Stati membri prevedono esenzioni che riflettono la storia e le vicende nazionali. Spesso immobili religiosi o storici godono di esenzioni, come pure terreni e/o edifici agricoli o forestali. Le ambasciate e edifici diplomatici sono generalmente esenti, e in alcuni paesi tutti o parte degli edifici governativi sono tassati mentre in altri non lo sono.

9.4 Gli sgravi e le esenzioni sono spesso visti come una forma di sovvenzione alle imprese. Possono essere disponibili per piccole imprese, zone artigianali e altre zone di sviluppo (promozione degli investimenti oltre che beneficio per gli utenti finali di quelle imprese) o categorie privilegiate. Grecia e Malta concedono sgravi per gli hotel, a riconoscimento dell'entità degli investimenti che richiedono.

9.5 Certi sistemi concedono sgravi per gli immobili non occupati, ma l'Inghilterra e il Galles hanno limitato alquanto tali sgravi per gli immobili sia residenziali sia commerciali al fine di incoraggiarne il riutilizzo, anche se con canoni più bassi.

9.6 Il Regno Unito prevede uno sgravio generico, generalmente discrezionale, per mitigare l'impatto dell'imposta immobiliare sulle associazioni di volontariato, mentre alcuni paesi (come la Spagna) lo fanno per la Croce Rossa nazionale, ma in alcuni paesi molte attività di volontariato sono condotte da enti religiosi già esentati.

9.7 Molti paesi propongono un'esenzione o sgravio iniziale per abitazioni o altri immobili nuovi.

9.8 La dimensione dell'abitazione può influire sull'entità dell'imposta immobiliare, mentre alcuni paesi prevedono sgravi per famiglie numerose (Spagna) e altri per occupanti singoli (Inghilterra).

9.9 Normalmente i sistemi nazionali di sicurezza sociale offrono assistenza ai contribuenti più poveri. Sono inoltre previsti sgravi per i contribuenti residenziali e commerciali colpiti da eventi naturali, per esempio serie inondazioni.

10. Oneri supplementari o addizionali

10.1 Taluni paesi prevedono aliquote più alte per scoraggiare determinate destinazioni d'uso, per esempio seconde case o supermercati .

10.2 **Seconde case** - Il sistema fiscale dell'English Council aveva iniziato a prevedere sgravi per le seconde case ma ha messo ora a punto delle disposizioni che permettono ai consigli locali di applicare aliquote più elevate rispetto alle aliquote standard.

10.3 Un approccio alternativo è quello adottato dal comune di Esch sur Alzette, in Lussemburgo, per l'imposta sugli immobili residenziali vuoti, inizialmente pari a 100 euro per metro di facciata e per piano, per incoraggiare i proprietari a vedere o affittare tali immobili, come già avevano fatto i comuni di Beckerich e Diekirch.

EVIP 5

Metodologia di valutazione

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Definizioni**
- 4. Approcci per la valutazione**
- 5. Osservazioni generali**
- 6. Rassegna dei metodi di valutazione e delle tecniche di analisi**
- 7. Uso di più metodi di valutazione**

1. Introduzione

1.1 In termini generali, per *metodologia* si intende un sistema di metodi utilizzati in una particolare area, o studio, o attività.

1.2 Nella valutazione, il termine *metodologia* è più che altro utilizzato come sostantivo generico, principalmente al singolare, per descrivere il modo in cui un valutatore tratta l'intera procedura di valutazione dell'immobile in esame. Pertanto, per una data valutazione, la metodologia comprende la scelta che il valutatore fa dell'approccio o approcci da adottare, la scelta del(dei) metodo(i) e il ricorso a processi analitici o tecniche per interpretare gli elementi di valutazione e su queste basi trarre le sue conclusioni.

1.3 I principi EVS 2016 non impongono una particolare metodologia di valutazione, trattandosi (salvo diverse disposizioni di legge o statutarie in vigore) del giudizio professionale che il valutatore applica caso per caso, secondo la natura dell'immobile e il contesto e la finalità della valutazione. Inoltre, c'è da aspettarsi che la metodologia evolva in futuro sotto l'influsso di numerosi fattori, per esempio il comportamento del mercato e gli avanzamenti degli strumenti di calcolo e analisi; non sarebbe quindi appropriato limitare l'evoluzione futura insistendo che i valutatori continuino a utilizzare taluni dei metodi oggi riconosciuti.

1.4 La metodologia di valutazione resta peraltro intrinseca agli standard per la valutazione, ed è per questo che la presente informativa tecnica è stata elaborata. I metodi di valutazione standardizzati favoriscono la trasparenza del rapporto di valutazione e la sua comprensione da parte del lettore; a loro volta, standard di valutazione aggiornati rafforzano le buone prassi, e l'accuratezza, in materia di stima e valutazione.

2. Ambito d'applicazione

2.1 La presente informativa si riferisce a metodologie accettate in tutta Europa per la valutazione di qualsiasi tipo di immobile per qualsiasi finalità, come specificato nelle sezioni sottostanti.

2.2 La presente informativa non intende stabilire delle regole da seguire rigidamente né vuole essere un libro di testo sulla valutazione, ma piuttosto esprimere dei principi da seguire in un contesto di prassi di mercato e tecniche di analisi in costante evoluzione. Il documento illustra le metodologie generalmente accettate e applicate in Europa.

3. Definizioni

3.1 Base del valore - È la dichiarazione delle ipotesi fondamentali adottate nella valutazione date le sue finalità.

3.2 Approccio per la valutazione - L'approccio fondamentale con cui il valutatore, tenuto conto di tutte le evidenze disponibili, decide come determinare il valore dell'immobile in esame.

3.3 Metodo di valutazione - La procedura specifica basata su uno o più approcci di valutazione, adottata dal valutatore per arrivare alla stima del valore.

3.4 Valutazione tecnica - Una procedura analitica specifica di trattamento dei dati, condotta nel quadro di un metodo di valutazione.

4. Approcci per la valutazione

4.1 Per eseguire una valutazione fondata sulla base di valore pertinente, si utilizzeranno uno o più approcci per la valutazione.

4.2 La metodologia di valutazione si basa fundamentalmente sul funzionamento di un'economia di mercato libero. Pertanto è indispensabile una comprensione, e un successivo modelling, delle dinamiche del meccanismo di domanda e offerta che influisce sui prezzi del mercato. Qualsiasi modello normativo deve sempre essere testato rispetto ai fondamentali economici del mondo reale.

4.3 Benché vi siano delle differenze nell'applicazione, e differenze più grandi nella nomenclatura, vi sono nei fatti solo tre approcci di base alla valutazione di terreni o edifici: il metodo del mercato (o comparativo), metodo di stima reddituale e il metodo dei costi.

4.4 Nel quadro dei tre approcci di base vengono utilizzati vari metodi di valutazione, secondo le prassi di stima del prezzo dei beni immobili sviluppate nei rispettivi paesi. Si tratta comunque di metodi fondati su uno o più dei tre approcci di base, spesso adattati per adeguare la procedura di valutazione al contesto in cui si svolge, alla tipologia di immobile, ai dati disponibili, alla finalità della valutazione, alla natura del cliente, al quadro giuridico locale, ecc.

4.5 Nel **metodo del mercato**, la valutazione si effettua raffrontando l'immobile in esame con elementi ottenuti da operazioni di mercato che rispondono ai criteri della pertinente base di valutazione.

4.6 Per **metodo di stima reddituale** si intende qualsiasi metodo di valutazione in base al quale il valore capitale è ricavato capitalizzando o attualizzando il reddito futuro stimato dell'immobile, si tratti di reddito da locazione o generato dalle attività svolte nell'immobile. In certi paesi, la forma del metodo di stima reddituale mediante il quale si analizza e attualizza il flusso di reddito reale o potenziale è trattato come una sub-divisione del metodo del mercato; in tali paesi, quello che si intende comunemente come metodo di stima reddituale è riservato alle valutazioni basate sui conti dell'attività che viene svolta nell'immobile.

4.7 Il **metodo dei costi** fornisce un'indicazione del valore in base al principio economico che l'acquirente non pagherà per l'immobile più del costo per l'acquisto di un immobile di pari utilità, mediante acquisto o costruzione, incluso il costo del terreno necessario alla costruzione. Sovente, sarà necessario considerare l'obsolescenza dell'immobile in esame rispetto un immobile analogo nuovo.

5. Osservazioni generali

5.1 L'importanza dell'analisi del mercato - Prima di procedere a una disamina dettagliata dei principali metodi e tecniche, occorre sottolineare l'importanza di eseguire un'analisi dettagliata del mercato, e degli elementi osservabili nel mercato, prima di decidere quale o quali metodi adottare per la valutazione. L'esame, indagine e analisi degli elementi osservabili nel mercato, o evidenze, è una delle fasi più importanti del processo.

5.2 Guardare oltre l'evidenza - È importante cercare di capire quali elementi hanno influito sulle rispettive parti inducendole ad arrivare al risultato finale della transazione presa in esame. Solo dopo aver portato a termine questo processo si potrà tentare un'analisi realistica delle evidenze.

5.3 Fattori di rilievo - Il valutatore cercherà di individuare dove si trova il grosso degli elementi osservabili, e questo dipenderà, per esempio, dalla natura del mercato locale; dalla tipologia e dalle condizioni dell'immobile da valutare; dal quadro

demografico del circondario immediato e allargato; dall'ambiente finanziario al momento delle transazioni; dalla data delle transazioni comparabili; o dal tipo di attività svolta nell'immobile. Questo processo consente al valutatore di determinare quali sono le transazioni di mercato più pertinenti e di ponderare ciascun elemento osservabile.

5.4 Il mercato locale

5.4.1 È importante esaminare abbastanza a fondo la natura del mercato locale: quali tipologie immobiliari sono presenti, quali sono le predominanti tipologie valutate, e se prevalgono i proprietari occupanti o le locazioni. Quest'ultimo fattore può essere importante nel decidere quale tipo di evidenza comparabile cercare e se sia da preferire il metodo comparativo o il metodo dei flussi di reddito.

5.4.2 Un elemento standard dell'operato del valutatore è l'identificazione delle ubicazioni più redditizie e di fattori locali che possono influire non solo sul valore effettivo a anche sui metodi da utilizzare per stimarlo. Un altro tipico fattore da considerare è la prossimità di particolari attività o di nodi di trasporto.

5.4.3 L'immobile potrebbe far parte di un sotto-mercato con prassi proprie di pricing, o variazioni delle prassi standard. In questi casi, il valutatore avrà cura che la metodologia adottata tenga conto di questo aspetto.

5.5 La tipologia di immobile da valutare

5.5.1 Il secondo fattore importante è la tipologia di immobile da valutare perché è su questo, insieme all'ubicazione, che poggia gran parte della decisione sul metodo di valutazione da adottare. Vi sono taluni fattori comuni che tendono a riprodursi in tutti i mercati.

5.5.2 Per esempio nel caso del mercato degli uffici, in molti paesi si osserveranno più transazioni locative che transazioni di vendita. Considerato questo, e considerato che si tratta di una classe di attività tradizionalmente attraente per gli investitori, si potrà adottare il metodo di stima reddituale stimando rendite in base al raffronto dei dati di vendita. Al contrario, per immobili altamente specializzati, una raffineria o un impianto chimico o un'acciaieria, la tipologia è così particolare che in genere non c'è mercato, capitale o rendita e di conseguenza normalmente si adotterà il metodo dei costi ai fini della valutazione.

5.5.3 I potenziali acquirenti o locatari potrebbero essere pronti a pagare un supplemento per un'ubicazione vicina a un'arteria di grande traffico oppure con vista su un lago, indipendentemente dalla tipologia dell'immobile. Vi sono inoltre sempre maggiori evidenze che in certe zone le caratteristiche "verdi" possono apportare valore a tutte o a determinate tipologie di immobili. Anche gli indicatori di sostenibilità possono incidere sul valore, pertanto il valutatore includerà queste tematiche nell'analisi delle evidenze.

5.6 Il processo di analisi delle evidenze - una regola essenziale

5.6.1 Quando si tratta di analisi delle evidenze vi sono numerosi processi disponibili, tuttavia, quale che sia il metodo utilizzato, il risultato finale è essenzialmente lo stesso: un'unità di valore viene ricavata dall'evidenza e utilizzata per valorizzare l'immobile o gli immobili in questione.

5.6.2 Sovente, tale unità di valore sarà o un valore capitale per metro quadro o un valore di rendita per metro quadro. Ne caso degli hotel potrebbe essere il valore per stanza, o nel caso di un distributore di benzina potrebbe essere un valore per migliaio di litri erogati (si tratta di approcci "scorciatoia" relativamente grezzi, talvolta utilizzati come approssimazione in mancanza di modelli finanziari dettagliati, o come controprova rispetto ad altre procedure). In caso di terreni potrebbe essere il prezzo per metro quadro e per ettaro o, per terreni valorizzabili, un prezzo per metro quadro dell'edificio che vi potrebbe essere edificato.

6. Rassegna dei metodi di valutazione e delle tecniche di analisi

6.1 Introduzione

La presente sezione tratta i più comuni metodi di valutazione immobiliare in Europa, sulla base di uno o più degli approcci per la valutazione discussi più sopra. Si fa riferimento anche ad alcune tecniche analitiche specifiche a tali metodi.

Salvo diverse disposizioni di legge o statutarie in vigore, il valutatore sceglierà il metodo o i metodi che, a suo parere, è o sono più adeguati all'immobile in esame e alla finalità della sua valutazione onde produrre la stima più affidabile possibile.

6.2 Il metodo comparativo

6.2.1 Questo metodo (nelle due versioni comparative delle vendite e delle rendite) deve essere considerato il metodo preferenziale per arrivare al valore di mercato; dovrebbe essere applicato in tutti i casi in cui sia appropriato o accettabile in quanto fornisce il collegamento più diretto alle effettive transazioni di mercato che sono state analizzate per produrre la valutazione.

6.2.2 Il metodo comparativo stima il valore di mercato analizzando i prezzi ottenuti dalle vendite o locazioni di immobili analoghi a quello in esame e adeguando i valori unitari per tenere conto delle differenze tra gli elementi comparabili e l'immobile in esame.

6.2.3 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 dagli elementi comparabili.

6.2.4 I prezzi delle transazioni comparabili sono in genere correlati a una o più unità di comparazione, per esempio le dimensioni dell'immobile o il reddito operativo netto previsto su base annua. Le unità di comparazione utilizzate variano a seconda della tipologia dell'immobile e dei dati disponibili. È importante che le unità di comparazione siano definite e misurate allo stesso modo per tutti gli immobili di una determinata classe.

6.2.5 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 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.

6.2.6 Nell'esaminare l'affidabilità degli elementi comparabili occorre tenere conto di vari fattori:

- la loro ubicazione rispetto a quella dell'immobile in esame;
- il fattore tempo, ovvero il tempo trascorso tra la transazione dell'immobile comparabile e la data della valutazione. Il valutatore deve decidere il lasso di tempo entro il quale una transazione è accettabilmente comparabile e quali correzioni apportare. Ovviamente, le condizioni di mercato variano nel tempo e in determinate circostanze anche transazioni piuttosto recenti potrebbero non essere un buon indicatore delle condizioni di mercato alla data della valutazione. Generalmente parlando, tuttavia, le transazioni più recenti saranno quelle che forniscono le migliori evidenze comparabili;
- il grado di obsolescenza degli edifici e delle loro attrezzature – dal punto di vista fisico, tecnico ed economico;
- la forza del contratto del locatario, la percentuale di immobile occupata o libera, e il rapporto superficie lorda / netta (in caso di investimenti immobiliari);
- il numero di transazioni comparabili è un altro aspetto importante e il valutatore dovrà decidere quale può essere un numero accettabile di elementi comparabili. Si tratta di una questione di giudizio personale e può variare, per esempio, secondo la finalità della valutazione (si veda il punto 6.2.8 più oltre sull'uso di strumenti informatici);
- è importante considerare che possono esserci differenze notevoli tra immobili già venduti o locati e l'immobile in esame. Il metodo comparativo dovrebbe essere adottato solo in presenza di immobili che presentano caratteristiche ragionevolmente comparabile all'immobile in esame, anche se talvolta può essere necessario accettare immobili comparabili non 'ideali'. Ma d'altra è meglio avere qualche evidenza piuttosto che nessuna evidenza. Tuttavia, in

queste situazioni può essere opportuno considerare anche un altro metodo di valutazione per verificare il risultato ottenuto con il metodo comparativo.

6.2.7 Come già detto, è importante che l'unità di comparazione sia la stessa per tutti gli immobili comparabili e per l'immobile in esame (per esempio, se l'unità di comparazione è la superficie interna lorda, deve essere misurata allo stesso modo in tutti gli immobili). Le specifiche di come misurare i vari tipi di superfici sono reperibili nella Parte 2 del Codice europeo di misurazione.

6.2.8 Lo sviluppo di strumenti informatici sempre più sofisticati ha permesso l'applicazione di raffinate tecniche di analisi all'evidenza del mercato. Alcune tecniche utilizzate nel quadro del metodo comparativo:

- analisi di regressione, lineare e non lineare;
- analisi delle serie temporali;
- modelli geografici ponderati;
- modelli di simulazione, p.es. simulazione di Montecarlo;
- modelli di reti neurali;
- modelli di pricing delle opzioni;
- modelli basati sulla logica fuzzy (o sfumata).

6.2.9 Nel creare i modelli, il valutatore deve prestare particolare attenzione che le assunzioni soggiacenti non siano invalidate dalla tecnica utilizzata e, per evitare che accada, deve essere pienamente consapevole dell'interazione tra la tecnica analitica utilizzata e il metodo adottato. Il valutatore deve inoltre essere consapevole del fatto che uno strumento analitico è affidabile solo quanto sono affidabili i dati che gli sono forniti. Da ultimo, non si dimentichi che il valore di un immobile non può essere stimato solo sulla base delle tecniche matematiche o statistiche, che servono solo da linee guida per il valutatore. La stima del valore dell'immobile in esame deve essere basata sul miglior giudizio e buonsenso del valutatore.

6.3 Metodi di valutazione dell'ambito del metodo di stima reddituale

6.3.1 Aspetti generali del metodo di stima reddituale

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 generare 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. Nella valutazione di immobili in base all'utile operativo (gli alberghi, per esempio), il valutatore si troverà spesso a lavorare sulla base dell'EBITDA (utile prima imposte, interessi e ammortamenti).

6.3.1.2 Per la stima del valore di mercato, la procedura parte dalle condizioni attuali del mercato. In altre parole, tutti i dati e le assunzioni devono essere ricavati dal mercato. Se

la finalità è la stima di un valore d'investimento (ossia il valore che l'immobile può avere per un acquirente specifico), il calcolo parte dalla situazione del singolo investitore, quindi si tratta di un valore soggettivo.

6.3.1.3 Se applicati agli investimenti immobiliari, tutti i metodi basati sul metodo di stima reddituale sono fondati sull'interazione dei seguenti elementi:

- il reddito netto attuale e il reddito futuro atteso;
- la tempistica degli eventi futuri che potrebbero incidere sul reddito netto;
- il modo in cui i potenziali acquirenti terrebbero conto di questa interazione di flussi di liquidità nel corso del tempo – in genere a mezzo del tasso di rendimento o di sconto.

6.3.1.4 In linea di massima, i metodi utilizzati nel quadro della stima reddituale sono suddivisibili in due famiglie:

- a. metodi in cui l'inflazione è implicita, generalmente noti come metodi di "capitalizzazione"; e
- b. metodi in cui l'inflazione è esplicita, il più conosciuto dei quali è il metodo dell'analisi del flusso di cassa (o DCF). La caratteristica principale dei metodi in cui l'inflazione è esplicita e che la crescita del reddito e dei costi è esplicitamente incorporata nel modello dal valutatore, come illustrato più oltre.

6.3.1.5 È importante, nel quadro della valutazione, accertarsi che non vi sia un doppio conteggio dell'inflazione nei canoni, nei valori di rendita e nelle voci di spesa. Pertanto, nell'approccio di capitalizzazione, normalmente il tasso di rendimento adottato riflette implicitamente l'incremento previsto del valore di rendita. Sarebbe dunque errato prevedere una voce separata per l'inflazione del canone. Al contrario, nel metodo DCF il valutatore vorrà in genere includere esplicitamente l'attesa inflazione futura del canone, nel qual caso il tasso di sconto adottato sarà superiore, per riflettere il rischio costituito dalla predizione di tassi d'inflazione futuri. Lo stesso vale per qualsiasi voce di spesa inclusa nella valutazione: l'inflazione futura delle spese non deve essere inclusa in un approccio in cui la crescita è implicita, mentre deve essere presa in considerazione da un approccio in cui la crescita è esplicita.

6.3.2 Metodi di capitalizzazione

6.3.2.1 Tipologie principali - I metodi di capitalizzazione si possono suddividere in due tipologie principali:

- a. capitalizzazione diretta, e
- b. metodi di capitalizzazione più complessi

6.3.2.2 Capitalizzazione diretta - 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 o il reddito operativo netto). Il reddito capitalizzato è il reddito atteso per un anno (abituamente 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.

6.3.2.3 Metodi di capitalizzazione complessi - Per questo motivo sono stati messi a punto vari metodi più complessi di capitalizzazione, mediante i quali il valutatore tiene conto delle variazioni previste del reddito netto in corrispondenza di determinati eventi futuri, in particolare fine del contratto di locazione, revisione dei canoni, o l'eventuale necessità di investimenti in conto capitale. Si potrebbe argomentare che si tratta di metodi basati sull'attualizzazione piuttosto che sulla capitalizzazione. Tuttavia, contrariamente al metodo DCF (si veda più oltre), questi metodi di capitalizzazione non considerano una vendita futura e nei calcoli la crescita è in genere implicita, piuttosto che esplicita, con la conseguenza che i tassi di rendimento adottati sono più vicini agli yield osservati nel mercato immobiliare rispetto ai tassi di sconto utilizzati nel DCF. Per questo motivo, in questa sede sono considerati alla stregua di metodi di capitalizzazione.

6.3.2.4 Tasso di capitalizzazione - Il tasso o i tassi di capitalizzazione utilizzati devono riflettere le valutazioni del mercato del valore temporale del denaro e i rischi specifici all'immobile in questione. Il valutatore terrà conto di un lungo elenco di fattori nella scelta del tasso da adottare, tra cui:

- l'ubicazione dell'immobile, tenendo conto di eventuali evoluzioni future che possano renderlo più o meno appetibile per i locatari e/o acquirenti;
- l'aspetto fisico – costruzione, qualità delle finizioni, ecc.;
- la natura, durata e modelli di revisione dei canoni;
- gli obblighi rispettivi delle parti previsti nel contratto di locazione;
- le leggi o normative locali o nazionali che possano influire sull'aumento o diminuzione dei canoni durante il periodo di locazione o a scadenza del contratto;
- la forza delle prerogative dei locatari.

Nella sua analisi, il valutatore applicherà gli stessi criteri alle vendite di immobili comparabili, adeguando il rendimento adottato per incorporare i punti forti o deboli dell'immobile in esame.

6.3.2.5 Consistenza della rendita - Da ultimo, indipendentemente dal metodo di capitalizzazione utilizzato, il valutatore deve prestare attenzione a seguire le prassi del mercato nel capitalizzare le rendite nette, semi-nette, o lorde. Per esempio, se i tassi di rendimento ottenuti da elementi comparabili sono basati sulle rendite lorde, il valutatore andrebbe a sottostimare il valore se applicasse gli stessi livelli di rendimento alla rendite nette.

6.3.3 Metodi di attualizzazione

6.3.3.1 Elementi salienti - 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.

6.3.3.2 DCF - L'analisi del flusso di cassa (DCF) è un metodo di attualizzazione che è divenuto popolare negli ultimi decenni ed è attualmente assai utilizzato dai valutatori e degli investitori.

6.3.3.3 Il periodo di possesso - I flussi di cassa sono stimati su un certo periodo durante il quale l'ipotetico acquirente possiederà l'edificio prima di venderlo. In molti casi si considera un periodo di 10 anni, per il fatto che tale periodo si adatta bene ai modelli di locazione generalmente osservabili negli USA, dove è nato il metodo DCF. Non ci sono regole particolari quanto alla durata del periodo di possesso, ma dovrebbe essere di durata sufficiente per consentire a tutte le locazioni in essere di giungere a termine ed essere quindi rinnovate, o di sottoscrivere nuovi contratti.

6.3.3.4 Flussi di cassa e crescita esplicita - Come già detto, in una valutazione DCF il valutatore cercherà di fare delle assunzioni il più esplicite possibile, contrariamente alla critica dei metodi di capitalizzazione in cui "tutto sta nel rendimento". Questo comprende la stima dei movimenti futuri (al rialzo o al ribasso) dei canoni in seguito a clausole di indicizzazione, la potenziale crescita futura dei valori di rendita attuali stimati e l'inflazione futura dei costi che sono stati integrati nel flusso di cassa. Nondimeno, in diversi paesi sono in uso metodi DCF a crescita implicita, con il vantaggio che non occorre stimare i canoni futuri e l'inflazione dei costi, ma con lo svantaggio che i tassi di sconto non possono essere facilmente comparati a quelli applicati ad altri prodotti d'investimento.

6.3.3.5 Assunzione alla fine del contratto di locazione - Dato che uno dei principi del metodo DCF è che le assunzioni devono essere rese esplicite, ci si aspetterà dal valutatore che chiarisca se ha ipotizzato che il locatore rinnovi il contratto o lasci libero l'immobile per essere locato ad altri. Taluni modelli consentono un approccio ponderato, che permette al valutatore di correggere la ponderazione secondo le circostanze dell'immobile e perfino quelle di ciascun locatario.

6.3.3.6 Capitalizzazione alla fine del periodo di possesso - Il metodo DCF ipotizza la vendita alla fine del periodo di possesso. Il prezzo di vendita futuro è calcolato applicando un rendimento alla rendita netta modellata alla fine del periodo di possesso, con deduzione delle imposte e spese di vendita del caso. È importante che la rendita

netta sia stabilita escludendo eventuali effetti una tantum, per esempio periodi in cui l'immobile non è locato, canoni graduali o spese non ricorrenti. Il rendimento da adottare sarà determinato mediante comparazioni con il mercato. Tuttavia, se i rendimenti di mercato sono anormalmente alti o bassi alla data effettiva, è il caso di chiedersi se tali livelli saranno realistici, per esempio, tra 10 anni. Talvolta potrebbe essere opportuno correggere i rendimenti attuali per ottenere un tasso più sostenibile per la durata del periodo di possesso.

6.3.3.7 Il(i) tasso(i) di sconto - All in-flows and out-flows in the cash flow model, including the projected future sale price. Tutti i flussi in entrata e in uscita nel modello del flusso di cassa, incluso il previsto prezzo di vendita futuro, sono attualizzati applicando tassi di sconto. Teoricamente, in un modello si dovrebbero utilizzare tassi diversi per riflettere i diversi livelli di rischio corrispondenti ai flussi in entrata e in uscita, ma molto spesso sono integrati in un unico tasso di sconto. Tale tasso di sconto è un elemento fondamentale del metodo DCF. Il tasso di sconto è inteso riflettere la valutazione del rischio inerente all'immobile da parte dell'ipotetico acquirente.

6.3.3.8 Il tasso di sconto dovrebbe essere coerente con il flusso di cassa (o utile) stimato nel modello, ovvero deve essere basato sulle stesse assunzioni in termini di tempistica, inflazione, costi, finanziamento e tasse. Il tasso di sconto adottato non dovrebbe riflettere i rischi che hanno già dato adito a una correzione della stima del flusso di cassa futuro.

6.3.3.9 Il valutatore sceglierà il tasso di sconto alla luce del livello generale di rischio inerente al modello – se le assunzioni sono fondamentalmente ottimistiche, sarà opportuno adottare un tasso di sconto un po' più elevato, mentre nel caso di assunzioni prudenti si opterà un tasso più ridotto.

6.3.3.10 Nella stima del valore d'investimento per un investitore specifico o investimenti alternativi, si applicheranno tassi individuali tali da riflettere le motivazioni di quell'investitore specifico.

6.3.3.11 In un mondo ideale, l'investitore disporrebbe di evidenze sui tassi di sconto adottati da acquirenti nel quadro di vendite recenti di immobili comparabili. Purtroppo, tali informazioni sono disponibili in ben pochi paesi e mercati.

6.3.3.12 In alternativa, il valutatore che disponga di informazioni sufficientemente dettagliate su un immobile comparabile venduto di recente, può eseguire la sua propria analisi su base DCF e ricavare il tasso di sconto in quel modo.

6.3.3.13 Se nessuna delle due ipotesi è possibile, spesso il tasso di sconto è determinato mediante approcci alternativi, i più comuni dei quali prevedono di:

- aggiungere premi di rischio al rendimento di un investimento "esente da rischio", per esempio il rendimento di un'obbligazione governativa a lungo termine;

- applicare un rendimento all'immobile, corretto per riflettere il fatto che l'inflazione è resa esplicita nel flusso di cassa;
- stimare il costo del capitale annuo ponderato per un acquirente medio di quella tipologia di immobile.

Ciascun metodo ha i suoi meriti e demeriti la cui discussione esula dalla finalità della presente informativa. La scelta del valutatore può essere influenzata dalle preferenze del mercato nella zona in cui è ubicato l'immobile.

6.3.3.14 Come già detto, in alcuni casi il valutatore potrà scegliere di applicare diversi tassi di sconto a elementi diversi del flusso di cassa (o un tasso per il flusso di cassa nel periodo di possesso e un altro per i proventi della rivendita alla fine del periodo di possesso) se ritiene che i due periodi presentino profili di rischio assai diversi.

6.3.3.15 Si noti da ultimo che, nonostante la sua apparente sofisticazione, il DCF è un metodo estremamente complicato che si basa sulla predizione del comportamento futuro di un gran numero di indicatori economici e del mercato immobiliare. Ne consegue che i risultati di un DCF devono essere trattati con prudenza e si raccomanda di verificare i valori ottenuti alla luce di altri indicatori del mercato, per esempio i rendimenti o i prezzi per metro quadro, e magari anche alla luce di valori ottenuti con altri metodi. È interessante notare che negli Standard USPAP 2014-2015 utilizzati negli USA, lo Statement on Appraisal Standards No. 2 sull'uso dell'analisi DCF conclude che "l'analisi DCF è uno strumento supplementare a disposizione del valutatore ed è particolarmente valido se utilizzato per formarsi un'opinione nel quadro di uno o più altri approcci". Nondimeno, il DCF è il metodo di riferimento in molti paesi europei per numerose e diverse finalità quando si tratta di valutare immobili che generano reddito.

6.3.4 Metodi basati sulla situazione contabile dell'occupante reale o ipotetico

6.3.4.1 In alcuni paesi, il termine "metodo della stima reddituale" indica una valutazione basata sulla situazione contabile dell'attività che viene esercitata nell'immobile. I principi EVS 2016 considerano questo come un gruppo specifico di metodi nell'ambito dell'approccio all'investimento immobiliare.

6.3.4.2 Tali metodi sono impiegati essenzialmente per valutazioni di mercato o di investimento in immobili progettati e adattati per un particolare uso e per i quali non sono frequentemente disponibili dati di vendita comparabili, e la valutazione si fa in relazione al fatturato lordo generato dall'attività esercitata nell'immobile. In molti paesi le tecniche DCF hanno in gran parte soppiantato questo concetto di stima reddituale, ma i principi soggiacenti sono essenzialmente gli stessi.

6.3.4.3 Tipicamente, questi metodi sono adatti e utilizzati nel settore del tempo libero, parchi di divertimento, stadi per attività sportive professionali, teatri, alberghi, ristoranti club, e anche, in certi casi, nella valutazione di zone forestali o determinate attività agricole.

6.3.4.4 Nel valutare l'affidabilità dell'effettivo reddito dell'impresa, occorre accertarsi che gli elementi di overtrading (o eccesso di operatività) specifici a un particolare occupante siano adeguatamente corretti. In termini di reddito, quello che il valutatore deve individuare è il Fair Maintainable Trade, ovvero l'operatività sostenibile senza eccesso, evitando circostanze particolari che possono distorcere il valore. Dovrà inoltre prestare attenzione al contenuto dei flussi di reddito perché l'oggetto della valutazione è l'immobile in esame e non l'attività che vi è esercitata. Il valore generato da una data marca piuttosto che un'altra può richiedere una correzione come pure gli eventuali introiti che l'impresa genera altrove e non nell'immobile.

6.4 Il metodo dei costi

6.4.1 Aspetti generali

6.4.1.1 Il metodo dei costi è comunemente utilizzato per stimare il costo di riproduzione di immobili specializzati o 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.

6.4.1.2 I costi e il valore di mercato sono più strettamente correlati quando gli immobili sono nuovi, pertanto l'adozione del metodo dei costi è più facile quando si tratta di stimare immobili nuovi o recenti, ma questo non significa che il metodo debba essere adottato per forza se non in caso di totale assenza di evidenze del mercato, o nelle situazioni menzionate sopra. In effetti, in certi casi i mercati locativi, occupazionali o di investimento possono cambiare notevolmente tra la data in cui è stato fissato il costo di costruzione e la data di completamento del progetto, nel qual caso il valore ottenuto con il metodo dei costi potrebbe non rappresentare più una misura affidabile del valore di mercato. L'utilizzo del metodo dei costi per immobili meno recenti o vecchi può causare delle difficoltà per la mancanza di dati di mercato, sia per i costi di costruzione sia per l'ammortamento, benché questo possa valere anche per immobili nuovi.

6.4.1.3 In Europa vi sono opinioni divergenti sul fatto che il metodo dei costi possa fornire un'indicazione affidabile del valore di mercato. Sembra che i paesi più contrari a questo metodo siano quelli i cui mercati sono più trasparenti e di conseguenza dispongono di maggiori evidenze su locazioni, rendimenti e prezzi. Inoltre, dove i mercati sono più volatili c'è una resistenza all'uso del costo come indicatore del valore perché i costi di costruzione reagiscono più lentamente ai cambiamenti ciclici rispetto ai prezzi di mercati e ai canoni di locazione. Al contrario, il metodo dei costi è spesso più ampiamente utilizzato nei mercati meno volatili e/o meno trasparenti.

6.4.1.4 L'adozione del metodo dei costi in Europa è dunque varia tra i paesi e tra i mercati. In alcuni paesi è utilizzato dove esiste un'evidenza di mercato tuttavia, trattandosi di un metodo non basato sul mercato, non dovrebbe essere considerato come approccio primario.

6.4.2 Il costo di riproduzione deprezzato

6.4.2.1 Il costo di riproduzione deprezzato è uno dei metodi più frequentemente utilizzati nell'approccio basato sui costi. Con questo metodo, il valutatore deve fornire un giudizio informato sul valore di mercato del terreno secondo il suo uso corrente, al quale va aggiunto il costo di costruzione ipotetico di un immobile simile con i pertinenti lavori di sistemazione. Da questo importo lordo vanno poi detratte le somme relative a quegli elementi che influenzano il valore di qualsiasi immobile se confrontato a un immobile di sostituzione. Si tiene conto di fattori come a esempio il deprezzamento, l'età, le condizioni, e l'obsolescenza economica e funzionale. La scelta del tasso di ammortamento è lasciato al giudizio del valutatore.

6.4.2.2 L'uso di questo metodo richiede, tra l'altro, competenze pratiche in materia di norme edilizie, di costi di costruzione e della normativa in materia di salute e sicurezza.

6.5 Procedimento di stima denominato residual method

6.5.1 Il residual method si usa per stimare il valore di un sito libero o di un sito o edificio che presenta un potenziale di valorizzazione o ristrutturazione. Il metodo assume che il processo di sviluppo, rivalorizzazione o ristrutturazione è un'attività e, adottando tale assunzione, è possibile valutare il valore di mercato del terreno e degli edifici nella loro forma attuale, integrando il potenziale di valorizzazione nel quadro di quel processo.

6.5.2 Si tratta di un metodo concettualmente semplice ma che richiede grande competenza ed esperienza nella sua applicazione, perché quelle che possono apparire come piccole modifiche alle assunzioni adottate per la valutazione possono avere effetti dirompenti sul risultato finale. In particolare, le variabili relative alle rendite di locazione, al rendimento dell'investimento e ai costi di costruzione devono essere analizzate per valutarne la sensibilità rispetto al valore residuo. Questo può essere ottenuto mediante un'analisi del flusso di cassa (DCF) che illustri il valore attuale dello sviluppo futuro.

6.5.3 Il residual method comprende la stima del valore di mercato del sito e degli edifici in forma sviluppata o rivalorizzata, sia per comparazione sia mediante il metodo finanziario (capitalizzazione dei flussi di reddito).

6.5.4 Da questo 'valore lordo dello sviluppo' occorre detrarre tutti i costi che saranno sostenuti per fare assumere all'immobile la forma per cui si potrà richiedere quel prezzo. Tali costi includono la demolizione di edifici preesistenti, i costi di progettazione, i lavori di infrastruttura, gli onorari, i costi finanziari e i costi di locazione e di vendita.

6.5.5 Dal risultato si dovrà dedurre il 'profitto del promotore'; si tratta di un'indennità per il rischio dell'operazione di sviluppo immobiliare. Il profitto del promotore sarà espresso o come percentuale dei costi sostenuti nel progetto, o come percentuale del valore lordo di sviluppo, e le percentuali adottate varieranno in base a una serie di fattori collegati principalmente al rischio inerente al progetto e alla locazione e vendita degli immobili completati. Detraendo queste voci dal valore di mercato finale rimane un residuo che rappresenta ciò che il promotore può permettersi di pagare per il sito ai fini del suo sviluppo. Il valore residuo comprende il valore del sito e i relativi costi di acquisizione e finanziari sostenuti per la proprietà del terreno durante il periodo di sviluppo. Tali costi dovranno quindi essere detratti per arrivare al valore del sito. Se il costo del terreno è conosciuto, i calcoli residui possono stabilire il probabile 'profitto del promotore'.

6.5.6 L'opinione sul valore cui si giunge attraverso il residual method dovrebbe essere sottoposta a un'analisi di sensitività perché la modifica di qualsiasi elemento può incidere grandemente sul valore risultante.

6.5.7 I rischi costituiscono un elemento importante nella valutazione e stima di un sito destinato a sviluppo. Una parte notevole dell'incertezza del promotore deriva dal tempo necessario a completare l'operazione, dall'identificazione della domanda, all'acquisizione del sito, al permesso edilizio, alla costruzione, alla locazione e vendita o occupazione da parte del proprietario. Il fattore temporale è uno dei principali motivi dell'andamento ciclico dei mercati immobiliari. Tutte le fasi sono soggette a potenziali ritardi, e c'è sempre il rischio che la domanda cambi, o che i tassi d'interesse e il ciclo economico subiscano alterazioni significative. Il valutatore, nell'interpretare il mercato, ne riflette le percezioni attuali in merito a eventi futuri alla data della valutazione.

7. Uso di più metodi di valutazione

7.1 In alcuni paesi è prassi normale, o addirittura disposizione di legge, per esempio rispetto a specifiche finalità di valutazione, valutare un immobile in base a due o più metodi, che daranno un certo numero di valori differenti tra di loro. Il valutatore esamina quindi i risultati ottenuti ed esprime un giudizio professionale sul risultato da riportare. In altri paesi, invece, il valutatore si aspetta, se gli è richiesto, di adottare un solo metodo.

7.2 Non si può stabilire nessuna regola che indichi che l'uso di un solo metodo o di più metodi dia adito a valutazioni più accurate e affidabili. Tuttavia, se il valutatore usa un solo metodo si raccomanda quanto meno che verifichi la sua conclusione alla luce degli indicatori di mercato, se esistono. Per esempio, se un immobile è stato valutato a partire da un metodo di stima reddituale, il valutatore potrà raffrontare il valore per metro quadro ottenuto con i prezzi osservati sul mercato per immobili equivalenti alla data della valutazione.

7.3 In certi casi il valutatore effettua la valutazione applicando due o più metodi diversi, quindi applica ponderazioni matematiche ai due o più valori ottenuti per arrivare a un valore ponderato che viene riportato come valore di mercato. Tale approccio va adottato con prudenza: può essere valido se le ponderazioni sono selezionate per ciascun immobile se il valutatore ritiene relativamente affidabili i valori ottenuti da ciascun metodo. Potrebbe invece essere pericoloso applicare ponderazioni standard a una serie di valutazioni o a un intero portafoglio immobiliare: tale approccio preclude qualsiasi considerazione sull'affidabilità dei vari metodi in riferimento ai singoli immobili.

EVIP 6

Modelli di valutazione automatica (AVM)

- 1. Introduzione**
- 2. Definizione**
- 3. Ambito d'applicazione**
- 4. Commenti**

1. Introduzione

1.1 I modelli di valutazione automatica (AVM) sono utilizzati per valutazioni immobiliari rapide e a basso costo. Negli ultimi anni si sono alquanto diffusi e in molti paesi sono lo strumento più utilizzato per la valutazione di appartamenti e case. I principali responsabili di questa diffusione sono la pressione sui costi e la tendenza alla razionalizzazione dei settori immobiliare e finanziario. In effetti, la maggiore efficienza, vista in termini di risparmio sui costi e sui tempi, è considerata il principale vantaggio degli AVM.

1.2 Un altro motivo del ricorso agli AVM è il progresso della tecnologia dell'informazione con lo sviluppo di grandi banche dati sugli immobili e le transazioni immobiliari. In futuro, i miglioramenti in termini di stoccaggio, gestione e analisi dei dati continueranno a favorire l'uso di modelli AV, tanto più la pressione concorrenziale lascia poco spazio alle alternative.

2. Definizione

2.1 Un modello di valutazione automatica (AVM) può essere definito come un programma informatico basato su statistiche che utilizzano informazioni sull'attività immobiliare (p.es. vendite comparabili, caratteristiche degli immobili, ecc.) per generare valori o proposte di valore su immobili.

2.2 Per farlo, l'utente deve prima registrare determinati dati in relazione all'immobile da valutare. A questi dati vengono quindi attribuite informazioni specifiche e questo permette una stima diretta del valore. Le informazioni vengono attribuite a partire da algoritmi che cercano dati pertinenti comparabili in enormi banche dati elettroniche. La ricerca dipende in particolare dall'approccio adottato, da norme e prassi nazionali specifiche, dalla tipologia di immobile, dalla finalità della valutazione e dai dati disponibili.

3. Ambito d'applicazione

3.1 Gli AVM sono utilizzati prevalentemente nel contesto del monitoraggio e correzione di immobili residenziali standardizzati nel quadro dei requisiti di sorveglianza degli enti creditizi. Giocano altresì un ruolo nella classificazione del rischio nel quadro di garanzie, imposte, audit e crediti immobiliari.

3.2 L'impiego degli AVM dipende dalla finalità della valutazione. Nel caso di valutazioni a fini di transazioni immobiliari, un AVM produce un valore di mercato su base totalmente computerizzata. Le valutazioni a fini creditizi (concessione di mutui) producono il valore di mercato e/o il valore d'investimento e richiedono meccanismi di controllo da parte di un valutatore professionista in tutte le fasi del processo per il rispetto delle norme di sorveglianza bancaria.

3.3 Onde evitare qualsiasi dubbio, considerato che gli immobili valutati in ambito AVM non sono normalmente ispezionati, né all'interno né all'esterno, tali valutazioni non sono conformi ai principi EVS, anche se il processo di valutazione è sotto la sorveglianza di un valutatore. Se invece l'immobile è stato ispezionato la valutazione può essere conforme ai principi EVS, purché il processo di valutazione sia sotto la sorveglianza di un valutatore.

4. Commenti

4.1 Requisiti per l'utilizzo dei metodi AVM

4.1.1 Considerato che gli AVM assumono forma di programmi informatici, essi presentano punti di forza e di debolezza intrinseci. Uno dei punti di forza è che sono ideali per la valutazione di immobili tipici di un mercato, considerato il basso costo e il risparmio di tempo. D'altra parte, se gli immobili in esame presentano caratteristiche insolite che incidono fortemente sul loro valore, l'impiego di questi modelli può indurre notevoli distorsioni del valore. La qualità dei risultati di un AV è determinata in modo decisivo dalla qualità degli algoritmi e delle banche dati immobiliari e di mercato consultate.

4.1.2 I modelli AV devono rispettare certi requisiti per generare valutazioni immobiliari che siano sia affidabili in termini di contenuto sia ufficialmente riconosciute. Esse devono essere basate su banche dati complete, con dati affidabili su prezzi e canoni ricavati dai prezzi reali di vendita. I dati relativi ai prezzi in offerta dovrebbe essere utilizzati solo quale fonte accessoria. Le banche dati devono essere aggiornate costantemente e le fonti citate. È oltremodo importante che gli algoritmi di ricerca e gli approcci adottati per valutare i dati siano basati sulle tecniche più aggiornate e siano non solo estesamente documentati ma anche generalmente accettati. Il modello statistico utilizzato per valutare le banche dati non dovrebbe essere scelto in anticipo. Secondo la composizione e la comparabilità (omogeneità) degli immobili, sono disponibili sia metodi edonici sia approcci basati sul raffronto diretto degli immobili.

4.1.3 Si presterà pertanto debita attenzione ai seguenti aspetti:

- **Natura dei dati:** La quantità, qualità e tempestività dei dati può limitare l'uso degli AVM, p.es. qualora in una zona il numero di transazioni fosse insufficiente per il corretto funzionamento di un AVM.
- **Affidabilità o accuratezza del risultato:** In assenza di ispezione fisica dell'immobile, un AVM deve partire da un'assunzione chiave, nella fattispecie che quell'immobile sia in condizione di essere commercializzato. Per di più, secondo la forza del modello, c'è il rischio di sotto/sopravvalutazione per immobili non standard e immobili ubicati in determinate zone geografiche. C'è il rischio che un AVM produca risultati scarsi in caso di mercati assai volatili e/o non liquidi.
- **Metodologia AVM:** Un altro problema è quello delle metodologie AVM che non rispettano totalmente i requisiti normativi del mercato target.

4.2 Banche dati

4.2.1 Gli AVM sono necessariamente basati su dati retrospettivi, pertanto l'affidabilità e credibilità della banca dati assume particolare importanza. La qualità dei dati è particolarmente problematica in relazione a mercati in rapida evoluzione o illiquidi. Per garantire la qualità dei dati sono disponibili varie fonti, tra cui i prezzi di vendita richiesti o i dati relativi alle transazioni immobiliari. Tuttavia, un AVM che fa forte affidamento sui prezzi di vendita richiesti potrebbe sovraponderare l'aspetto offerta di un mercato immobiliare. Idealmente i prezzi di vendita devono essere collegati ai prezzi reali delle transazioni.

4.2.2 Per calibrare i modelli AVM si possono utilizzare diversi strumenti. Possono essere basati sull'analisi degli elementi comparabili, analisi delle vendite ripetute, metodi edonici e analisi delle serie temporali. Quest'ultima può servire a mettere a punto un moltiplicatore o indice per aggiornare i valori immobiliari esistenti o adeguare i prezzi di vendita di immobili specifici alla data della valutazione.

4.2.3 Gli AVM devono essere supervisionati da un valutatore. Il suo ruolo è di vagliare la qualità della banca dati e verificare l'affidabilità degli input del modello. Più precisamente, la provenienza empirica di tutti i principali parametri di valutazione, tra cui stime dei costi, prezzi dei terreni, costi di costruzione, tassi di capitalizzazione, prezzi e/o canoni comparativi da incorporare nel programma, deve essere chiaramente documentata. Se tali dati si basano su modelli econometrici, anche tali modelli devono essere documentati ed esibiti laddove richiesto.

4.2.4 L'utente di un modello AV deve essere consapevole che la qualità del modello dipende dalla qualità dei dati. Alla luce di questa correlazione, l'origine di tutti i dati introdotti deve essere trasparente e deve essere aggiornata regolarmente.

4.3 Algoritmi di valutazione

4.3.1 Un AVM dovrebbe basarsi su metodi di valutazione riconosciuti, ovvero i metodi comparativo, dei flussi di reddito e del costo di sostituzione. Dovrebbe riflettere le prassi del mercato e dare ai metodi la stessa priorità che sarebbe loro attribuita dal valutatore.

4.3.2 In base alla finalità della valutazione e alla sua base di valutazione, il modello deve permettere differenti input di valutazione nel quadro degli stessi parametri.

4.3.4 Il programma di valutazione deve essere allineato all'assemblaggio dei dati di valutazione onde garantire una concordanza fattuale tra le scale di valutazione del programma stesso e gli input che saranno ricavati dalle statistiche e dalle banche dati.

4.4 Il quadro normativo

La compilazione e applicazione di un AVM è determinata dal quadro normativo del paese nel quale l'AVM è supposto operare. Le disposizioni legali e normative nazionali sono la base dell'algoritmo e dei criteri di valutazione dell'AVM. Ne consegue che gli AVM devono essere adattati all'ambiente giuridico e normativo nazionale e regolarmente aggiornati per essere conformi al quadro in vigore nel paese in cui operano.

4.5 Convalida

4.5.1 La convalida è particolarmente importante per l'accettazione delle valutazioni basate su metodi AVM. Il benchmark potrebbe essere costituito dai prezzi di vendita reali, considerato che i valori di generati dal modello devono in media corrispondervi. Anche in questa fase è richiesta l'assistenza del valutatore. I valori AVM saranno sottoposti a una verifica di plausibilità effettuata da un valutatore professionista. Quest'ultimo potrà convalidare i valori a livello dei singoli immobili, ovvero scavalcare i valori AVM manualmente se necessario.

4.5.2 Più in generale, tutti i risultati AVM saranno convalidati mediante un'analisi statistica completa. Si potrà effettuare un backtesting mediante una comparazione tra i valori di mercato e i prezzi di vendita basata su un elevato numero di casi. Le revisioni statistiche dovrebbero rivelare le conclusioni dell'esercizio di convalida.

4.5.3 Onde garantire la sostenibilità e la qualità del modello AVM adottato, si raccomanda di fare eseguire periodiche convalide del modello da parte di terzi qualificati le cui competenze dovrebbero includere una conoscenza dei limiti dello strumento.

4.6 Protezione dei dati e sicurezza informatica

Il ricorso agli AVM da parte di enti creditizi deve essere compatibile con i requisiti di protezione dei dati in vigore nell'Unione europea e nei rispettivi Stati membri. I programmi devono essere conformi alle norme di sorveglianza bancaria sulla sicurezza informatica e sull'outsourcing di servizi.

EVIP 7

I mercati immobiliari europei e la classificazione degli immobili: una guida per il valutatore

- 1. Introduzione**
- 2. Definizioni**
- 3. Il sistema di rating**
- 4. Classificazione degli sviluppi immobiliari**
- 5. Classificazione dei portafogli**
- 6. Modelli di classificazione**

1. Introduzione

1.1 Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria e le normative europee hanno contribuito in parte a creare un clima sempre più sensibile al rischio e di conseguenza i sistemi di classificazione hanno visto crescere la loro importanza non solo per gli investitori dei mercati di capitali, ma anche nel contesto della vigilanza bancaria. La classificazione è normalmente definita come una valutazione o una stima di qualcosa in termini di qualità, quantità oppure una combinazione delle due cose.

1.2 Inizialmente gli strumenti di classificazione sono stati sviluppati dalle agenzie di rating per la stima del rischio da parte dei soggetti che emettono titoli nei mercati di capitali. In seguito all'introduzione degli accordi di Basilea, i sistemi di classificazione interni ed esterni agli istituti bancari rivestono un ruolo primario anche per la vigilanza del settore. Di recente i sistemi di classificazione si sono diffusi anche in diversi settori, come ad esempio il settore immobiliare.

1.3 Nel 2004, TEGoVA ha sviluppato il sistema di Classificazione degli immobili e dei mercati (PaM - Property and Market Rating) per valutare la qualità dei beni immobiliari. Il PaM permette una stima oggettiva e standardizzata dei beni immobili, individua gli elementi di rischio e rivela le opportunità. Questo strumento non solo aggiunge elementi di trasparenza rispetto al rischio immobiliare, ma è utile anche ad altre finalità, come per esempio l'analisi e il controllo dei portafogli immobiliari e la valutazione del rischio dei portafogli immobiliari usati come garanzia del credito o ancora l'analisi delle decisioni di investimento o disinvestimento nel settore immobiliare. Poiché il PaM mostra un profilo dei "rischi e opportunità" dei beni immobili, è un sistema che si rivela particolarmente idoneo a essere utilizzato come strumento di gestione dei portafogli e che misura l'esposizione al rischio dei fornitori di servizi finanziari o degli investitori

immobiliari. In questo modo il sistema contribuisce inoltre ad aumentare il livello di trasparenza nella valutazione immobiliare.

1.4 Dal 2004, le tematiche del cambiamento climatico e della sostenibilità hanno acquisito sempre maggior importanza per il settore immobiliare e di conseguenza anche per la professione del valutatore. Il valutatore deve essere in grado di stimare l'impatto delle tematiche della sostenibilità sul valore degli immobili. Il PaM permette di includere queste tematiche tramite il sotto-criterio della "sostenibilità ecologica" nell'ambito della classe dei criteri degli "immobili" ma non propone un nuovo criterio specifico per la "sostenibilità" o per il "valore verde". Esso offre degli utili suggerimenti su come tenere conto della sostenibilità nell'ambito dei principi per la misurazione a livello nazionale.

1.5 La classificazione degli immobili e dei mercati è stata concepita per ottenere una misurazione standardizzata della qualità degli immobili nei mercati rilevanti. È questo un approccio basato sul valore di mercato dell'immobile.

2. Definizioni

2.1 La definizione della classificazione per gli immobili ultimati

La classificazione degli immobili e dei mercati è una procedura standardizzata per rivelare la qualità sostenibile degli immobili nei mercati rilevanti. Tale qualità è giudicata sulla base delle prospettive di vendita di medio termine a quel prezzo che sarebbe pattuito dalle parti che abbiano avuto accesso a tutte le informazioni sull'immobile e sul mercato. In questo senso, si può dire che il PaM guarda in avanti, verso il futuro.

2.2 La definizione della classificazione per gli immobili in sviluppo

2.2.1 La classificazione dei progetti di sviluppo immobiliare è una procedura standardizzata per rivelare la qualità di un progetto immobiliare nel mercato rilevante, tenendo conto dell'immobile ipotetico ultimato e dei rischi e delle opportunità dello sviluppo immobiliare. Tale qualità è giudicata sulla base delle prospettive di vendita del progetto alla data della classificazione a un prezzo idoneo pattuito tra le parti che abbiano accesso a tutte le informazioni sull'immobile e sul mercato.

2.2.2 Poiché le circostanze relative a un bene immobiliare di questo tipo cambiano di continuo durante il processo di sviluppo (la situazione delle concessioni edilizie, il progresso delle costruzioni, la situazione delle vendite e così via) le sue prospettive di vendita possono essere determinate soltanto al momento della classificazione.

3. Il sistema di rating

3.1 Scala di classificazione

3.1.1 La classificazione degli immobili e dei mercati segue gli stessi schemi utilizzati dalle agenzie di rating e dalle classificazioni interne delle banche. È concepito come una scala da 1 a 10, dove 1 rappresenta una classificazione di eccellenza, 5 una classificazione media e 10 una disastrosa. Una classificazione inferiore a 5 indica delle opportunità; una classificazione superiore a 5 rappresenta dei rischi.

3.1.2 Il PaM distingue quattro tipologie di immobile: gli immobili residenziali, gli immobili commerciali, gli immobili adibiti a ufficio e magazzino, gli immobili per la distribuzione e la produzione.

3.2 Criteri per le diverse classi

3.2.1 Le caratteristiche principali che hanno impatto sulla qualità sostenibile di un immobile sono state ripartite in quattro classi di criteri: mercato, ubicazione, immobile e qualità dei flussi di cassa dell'immobile.

3.2.2 Come descritto nella sezione 6, ciascuno di questi criteri principali consta di diversi sotto-criteri ai quali è attribuito un peso pari alla loro influenza sulle prospettive di vendita di medio periodo del dato immobile nel mercato rilevante. Sono esempi di sotto-criteri oggettivi o misurabili le cifre corrispondenti al potere d'acquisto o all'uso efficiente degli spazi. I sotto-criteri soggettivi sono, per esempio, la qualità architettonica dell'edificio o l'ubicazione del terreno. Il diverso peso assegnato a ciascun sotto-criterio può variare a seconda della tipologia di immobile.

3.3 Gli standard per la misurazione

3.3.1 Mentre i sotto-criteri misurabili sono relativamente facili da stimare utilizzando dei confronti standardizzati, è essenziale per l'affidabilità del sistema di classificazione PaM che i valutatori condividano pienamente i sistemi di classificazione che riguardano i sotto-criteri soggettivi. A questo fine occorre che gli standard per la misurazione siano definiti a livello nazionale per ciascuno dei sotto-criteri, differenziandoli a seconda della tipologia di immobile. Tali standard per la misurazione non sono compresi nella presente Guida. Occorre definire uno standard che rappresenta il valore medio per ciascuno dei criteri nel mercato rilevante, in modo da consentire di determinare se l'immobile in oggetto è migliore o peggiore di tale valore medio.

3.3.2 Le tematiche della sostenibilità non esistono da sole, ma coesistono con molti altri fattori. Le tematiche della sostenibilità sono riconosciute specificatamente nei sotto-criteri della "sostenibilità ecologica" del criterio principale "immobile" ma hanno anche un impatto sulla qualità dell'ambiente di lavoro, sull'ubicazione e sullo stesso mercato immobiliare. Questo è il motivo per cui il PaM non prevede un criterio distinto e a sé stante per la sostenibilità.

3.3.3 Il valutatore deve, piuttosto, tenere in considerazione le tematiche della sostenibilità nell'ambito degli standard di misurazione nei quali tali aspetti hanno un ruolo. Per esempio le tematiche ambientali devono essere valutate nell'ambito del criterio

del “mercato” tramite il sotto-criterio degli “eventi naturali”. Le tematiche della sostenibilità hanno inoltre un impatto sul sotto-criterio degli “sviluppi socio-demografici”. Vanno inoltre considerati vari aspetti della sostenibilità nel criterio dell’“ubicazione”, tramite i sotto-criteri di “infrastrutture di trasporto” e “attrezzature per le forniture locali”. Altre due importanti aree in cui la sostenibilità è particolarmente rilevante sono quelle della “possibilità di utilizzo da parte di terzi” e delle “spese recuperabili e irrecuperabili” nel criterio “qualità dei flussi di cassa”. Gli sviluppi futuri del mercato concorreranno a dare forma ulteriormente all’impatto della sostenibilità sugli standard di misurazione oltre che al benchmarking.

4. Classificazione degli sviluppi immobiliari

4.1 Criteri di classificazione per gli immobili in sviluppo

4.1.1 Per ottenere una classificazione di un progetto di sviluppo immobiliare, tutti i criteri citati in precedenza devono essere classificati come se l’immobile fosse stato ultimato. La valutazione si deve concentrare sulle prospettive di vendita dell’immobile ipoteticamente ultimato, perché questo rappresenta la conclusione del progetto immobiliare per i soggetti che hanno investito nel progetto.

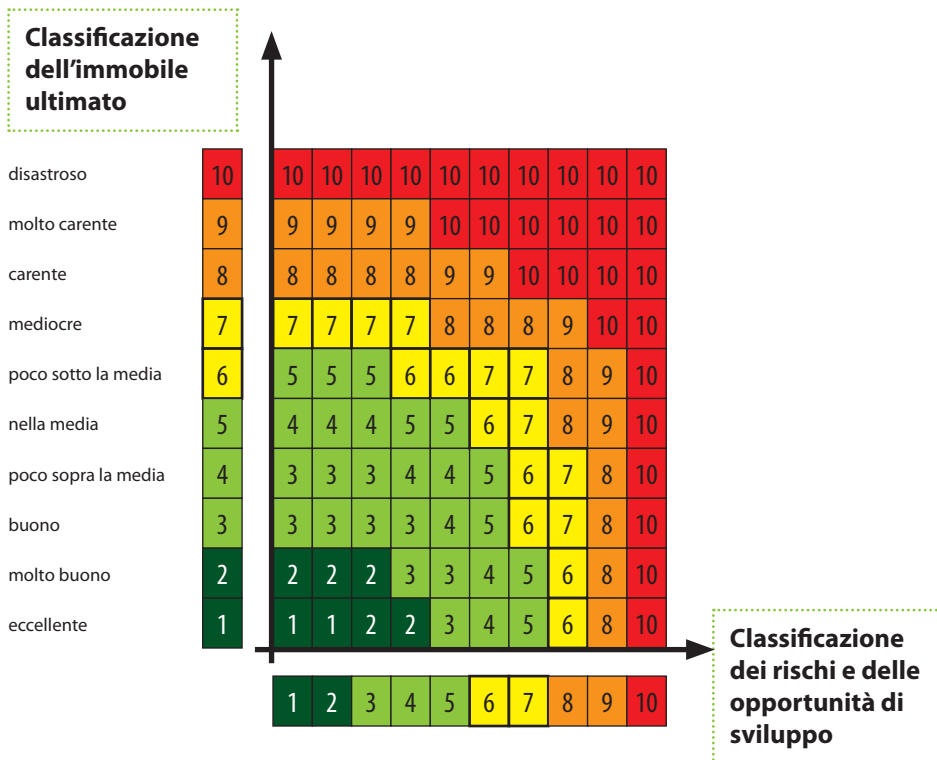
4.1.2 Detto questo, va aggiunto che è previsto un quinto criterio per la stima del rischio e delle opportunità inerenti al progetto di sviluppo immobiliare. In questo contesto, per “progetto” si intende la pianificazione, la costruzione e la commercializzazione di un immobile (sia per uso residenziale oppure commerciale) su un lotto e nell’ambito della normativa esistente in materia edilizia. Non sono compresi gli sviluppi di lotti senza pianificazione e senza concessione.

5° Criterio: “Rischi e opportunità del progetto di sviluppo immobiliare”

Sotto-criteri	Peso	
	Sotto-criterio	Criterio principale
5.1 Locazione e vendita	60 %	v. matrice sotto
5.2 Pianificazione e concessioni	15 %	
5.3 Costruzioni e costi	25 %	
Risultato della classificazione dei rischi e delle opportunità di sviluppo	100 %	

4.2 Le prospettive di vendita del progetto immobiliare

La classificazione delle prospettive di vendita del progetto alla data della classificazione deve essere determinata utilizzando la matrice allegata, tenendo conto di tutte le possibili combinazioni valide per l’immobile ipoteticamente ultimato e della classificazione dei rischi e delle opportunità del progetto di sviluppo immobiliare.



5. Classificazione dei portafogli

5.1 Oltre a permettere una stima standardizzata e oggettiva del grado di rischio di un immobile, il PaM presenta anche un'ampia gamma di opzioni per valutare la qualità di un portafoglio immobiliare. L'investitore immobiliare chiede trasparenza sui rischi del suo portafoglio e si aspetta un elevato grado di accuratezza nella valutazione dello stesso. Gli enti creditizi o le società di consulenza prendono sempre più spesso in esame grandi portafogli immobiliari consigliando i loro clienti su ogni aspetto della transazione. In questo contesto, il PaM è uno strumento adeguato per rendere più trasparenti le opportunità immobiliari e i relativi rischi nell'ottica di facilitare la presa di decisioni oggettive riguardo al portafoglio. Pertanto, si tratta di uno strumento adeguato per la gestione di un portafoglio. Altrettanto vale nel quadro delle decisioni di un ente creditizio al momento di finanziare transazioni relative a portafogli immobiliari.

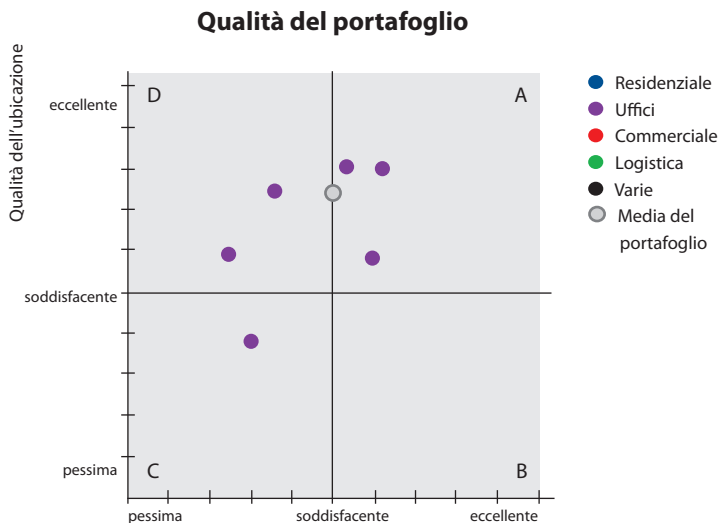
Rapporto sul portafoglio

Figura 1 (Rapporto sul portafoglio)

Elenco degli oggetti							Mercato					Ubicazione						Immobile						Qualità del flusso di cassa						T.	
Tipologia dell'immobile (Order N°)	Codice postale	Città	Via	Data di chiusura	Valore di mercato (euro)	Percentuale	1	1,1	1,2	2	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	3	3,1	3,2	3,3	3,4	3,5	3,6	4	4,1	4,2	4,3	4,4	4,5	4,6		
10 ufficio (101-2014 A)	AXXX	A-Città	A-via		5.100.000	7,75%	3	2	4	5	3	4	4	3	8	4	4	3	3	7	3	3	4	3	5	4	3	5	4	4	
10 ufficio (102-2014 A)	BXXX	B-Città	B-via		3.000.000	4,56%	4	2	5	4	4	5	4	6	3	7	7	6	8	5	7	4	8	9	5	7	9	8	5	6	
10 ufficio (103-2014 A)	CXXX	C-Città	C-via		16.900.000	25,68%	2	2	2	3	3	4	3	3	6	7	6	8	5	8	7	6	7	3	5	8	8	5	5		
10 ufficio (104-2014 A)	DXXX	D-Città	D-via		10.000.000	15,2%	2	2	2	2	2	4	2	5	6	6	6	7	7	6	5	6	4	5	4	5	3	5	4	3	
10 ufficio (105-2014 A)	DXXX	D-Città	E-via		27.500.000	41,79%	2	2	2	2	3	2	5	4	5	4	4	5	5	4	5	3	3	3	2	4	4	5	3		
10 ufficio (106-2014 A)	EXXX	E-Città	F-via		3.300.000	5,02%	5	2	6	7	7	8	4	7	5	7	8	7	8	6	7	4	7	7	7	8	8	7	4	7	
Totale portafoglio (ponderazione: percentuale)					65.800.000	100%	2	2	2	3	3	4	3	4	5	6	5	6	6	5	5	5	4	5	4	4	5	6	5	4	

5.2 Il rapporto sul portafoglio contiene gli aspetti salienti, ovvero i master data, del bene immobile, p.es. i valori quantitativi più importanti evidenziati nella tabella, e l'analisi dei dati di ciascun immobile (Fig. 1). Individualmente potranno discostarsi tra di loro. I valori di mercato associati agli immobili potranno essere riportati separatamente nei dati relativi all'analisi dell'immobile nell'ottica di ponderare i risultati analitici registrati e arrivare a un calcolo plausibile nella valutazione del portafoglio.

Figure 2 (Grafico della qualità del portafoglio)



Qualità dell'ubicazione: 40% Gruppo criteri 1 (Mercato), 60% Gruppo criteri 2 (Ubicazione)

Qualità dell'immobile: 40% Gruppo criteri 3 (Oggetto), 60% Gruppo criteri 4 (Flusso di cassa)

5.3 La struttura prospettive/rischi diviene ancora più chiara se analizzata con il grafico della qualità del portafoglio (cf. fig 2). I criteri di classe 1 (mercato) e 2 (ubicazione) are combinati e applicati per l'asse y. Globalmente sono denominati "Classificazione della qualità dell'ubicazione". Parimenti, i criteri di classe 3 (immobile) e 4 (qualità del flusso di cassa) sono applicati all'asse x e denominati "Classificazione della qualità dell'immobile".

5.4 Gli asset che presentano le migliori prestazioni compaiono nello stesso settore (A). Il consiglio per l'investitore potrà essere di mantenerne il possesso. Occorrerà invece considerare seriamente se vale la pena di investire ulteriormente sugli immobili nel settore D. Il consiglio per l'investitore potrà essere o di liquidarli o di investire ulteriormente. Gli immobili che presentano una bassa "Qualità dell'ubicazione" e anche una scarsa "Qualità dell'immobile" si trovano nel settore C. In questo caso il consiglio potrà essere di vendere l'immobile. Il quarto quadrante (settore B) normalmente indica immobili la cui ubicazione lascia a desiderare, ma le cui caratteristiche immobiliari possono ancora garantire un buon flusso di cassa, salvo che l'ubicazione sia tale da impedire la locazione o ri-locazione.

6. Modelli di classificazione

6.1 I seguenti modelli di classificazione illustrano l'intero possibile spettro di criteri e sotto-criteri a essi associati per tutte e quattro le tipologie di immobile e mostrano il peso attribuito a ciascun sotto-criterio all'interno del criterio principale oltre alla proporzione della classificazione generale che esso rappresenta.

6.2 Se una classificazione molto bassa di un sotto-criterio, infatti, venisse ricompresa nel risultato soltanto in base al suo peso, questo non rifletterebbe il mercato. Quel risultato carente invece deve risultare nel giudizio elaborato per il criterio principale. Quindi una classificazione pari a 10 per un sotto-criterio deve risultare nella classificazione del criterio principale pari a 10.

Immobili commerciali

1. Criterio principale "Mercato" (nazionale e regionale) - Commerciale

Sotto-criteri	Peso		
	Sotto-criterio	nazionale/ regionale	Criterio principale
1.1 nazionale			
1.1.1 Eventi naturali	5 %	30 %	Criterio principale 1 20 %
1.1.2 Sviluppo socio-demografico	20 %		
1.1.3 Sviluppo economico generale e attrattiva internazionale	20 %		
1.1.4 Condizioni politiche, giuridiche, fiscali e monetarie	15 %		
1.1.5 Mercato immobiliare: commerciale	40 %		
1.2 regionale			
1.2.1 Eventi naturali	5 %	70 %	
1.2.2 Sviluppo socio-demografico	25 %		
1.2.3 Situazione economica e attrattiva	25 %		
1.2.4 Mercato immobiliare: commerciale	45 %		
Risultato della classificazione del mercato		100 %	

2. Criterio principale "Ubicazione" - Commerciale

Sotto-criteri	Peso	
	Sotto-criterio	Criterio principale
2.1 Idoneità della localizzazione micro per il tipo di immobile e occupanti previsti	30 %	Criterio principale 2 30 %
2.2 Immagine del quartiere e dell'ubicazione	20 %	
2.3 Qualità delle infrastrutture di trasporto del lotto e del quartiere	15 %	
2.4 Qualità delle strutture di fornitura del lotto e del quartiere per gli occupanti previsti	15 %	
2.5 Eventi naturali	20 %	
Risultato della classificazione dell'ubicazione	100 %	

3. Criterio principale "Immobile" - Commerciale

Sotto-criteri	Peso	
	Sotto-criterio	Criterio principale
3.1 Architettura / tipologia di edificio	20 %	Criterio principale 3 20 %
3.2 Attrezzature	10 %	
3.3 Condizioni strutturali	15 %	
3.4 Situazione del lotto	25 %	
3.5 Sostenibilità ecologica	10 %	
3.6 Profitabilità del concetto della costruzione	20 %	
Risultato della classificazione dell'immobile	100 %	

4. Criterio principale "Qualità del flusso di cassa dell'immobile" - Commerciale

Sotto-criteri	Peso	
	Sotto-criterio	Criterio principale
4.1 Situazione del locatorio / occupante	20 %	Criterio principale 4 30 %
4.2 Potenziale di crescita del canone di locazione / valore	30 %	
4.3 Prospettive di locazione	20 %	
4.4 Situazione vacante / in locazione	10 %	
4.5 Spese operative recuperabili e irrecuperabili	10 %	
4.6 Utilizzabilità da parte di terzi	10 %	
Risultato della classificazione della qualità dei flussi di cassa dell'immobile	100 %	

Immobili residenziali

1. Criterio principale "Mercato" (nazionale e regionale) - Residenziale

Sotto-criteri	Peso		
	Sotto-criterio	nazionale/ regionale	Criterio principale
1.1 nazionale			
1.1.1 Eventi naturali	5 %	20 %	Criterio principale 1 20 %
1.1.2 Sviluppo socio-demografico	30 %	20 %	
1.1.3 Sviluppo economico generale e attrattiva internazionale	15 %		
1.1.4 Condizioni politiche, giuridiche, fiscali e monetarie	10 %		
1.1.5 Mercato immobiliare: residenziale	40 %		
1.2 regionale			
1.2.1 Eventi naturali	5 %	80 %	Criterio principale 2 30 %
1.2.2 Sviluppo socio-demografico	35 %		
1.2.3 Situazione economica e attrattiva	15 %		
1.2.4 Mercato immobiliare: residenziale	45 %		
Risultato della classificazione del mercato		100 %	

2. Criterio principale "ubicazione" - Residenziale

Sotto-criteri	Peso	
	Sotto-criterio	Criterio principale
2.1 Idoneità della localizzazione micro per il tipo di immobile e occupanti previsti	30 %	Criterio principale 2 30 %
2.2 Immagine del quartiere e dell'ubicazione	20 %	
2.3 Qualità delle infrastrutture di trasporto del lotto e del quartiere	15 %	
2.4 Qualità delle strutture di fornitura del lotto e del quartiere per gli occupanti previsti	15 %	
2.5 Eventi naturali	20 %	
Risultato della classificazione dell'ubicazione	100 %	

Critero principale “Immobile” - Residenziale

Sotto-criteri	Peso	
	Sotto-criterio	Criterio principale
3.1 Architettura / tipologia di edificio	20 %	Criterio principale 3 20 %
3.2 Attrezzature	10 %	
3.3 Condizioni strutturali	15 %	
3.4 Situazione del lotto	25 %	
3.5 Sostenibilità ecologica	10 %	
3.6 Profitabilità del concetto della costruzione	20 %	
Risultato della classificazione dell'immobile	100 %	

4. Criterio principale “Qualità del flusso di cassa dell'immobile” - Residenziale

Sotto-criteri	Peso	
	Sotto-criterio	Criterio principale
4.1 Situazione del locatorio / occupante	20 %	Criterio principale 4 30 %
4.2 Potenziale di crescita del canone di locazione / valore	30 %	
4.3 Prospettive di locazione / fungibilità	20 %	
4.4 Situazione vacante / in locazione	10 %	
4.5 Spese operative recuperabili e irrecuperabili	10 %	
4.6 Utilizzabilità da parte di terzi	10 %	
Risultato della classificazione della qualità dei flussi di cassa dell'immobile	100 %	

Immobili adibiti a uso ufficio

1. Criterio principale "Mercato" (nazionale e regionale) - Uso ufficio

Sotto-criteri	Peso		
	Sotto-criterio	nazionale/ regionale	Criterio principale
1.1 nazionale			
1.1.1 Eventi naturali	5 %		
1.1.2 Sviluppo socio-demografico	10 %	30 %	Criterio principale 1 20 %
1.1.3 Sviluppo economico generale e attrattiva internazionale	30 %		
1.1.4 Condizioni politiche, giuridiche, fiscali e monetarie	15 %		
1.1.5 Mercato immobiliare: uso ufficio	40 %		
1.2 regionale			
1.2.1 Eventi naturali	5 %	70 %	
1.2.2 Sviluppo socio-demografico	15 %		
1.2.3 Situazione economica e attrattiva	35 %		
1.2.4 Mercato immobiliare: uso ufficio	45 %		
Risultato della classificazione del mercato		100 %	

2. Criterio principale "Ubicazione" - Uso ufficio

Sotto-criteri	Peso	
	Sotto-criterio	Criterio principale
2.1 Idoneità della localizzazione micro per il tipo di immobile e occupanti previsti	25 %	Criterio principale 2 30 %
2.2 Immagine del quartiere (uffici) e dell'ubicazione	15 %	
2.3 Qualità delle infrastrutture di trasporto del lotto e del quartiere	25 %	
2.4 Qualità delle strutture di fornitura del lotto e del quartiere per gli occupanti previsti	15 %	
2.5 Eventi naturali	20 %	
Risultato della classificazione dell'ubicazione	100 %	

3. Criterio principale "Immobile" - Uso ufficio

Sotto-criteri	Peso	
	Sotto-criterio	Criterio principale
3.1 Architettura / tipologia di edificio	20 %	Criterio principale 3 20 %
3.2 Attrezzature	10 %	
3.3 Condizioni strutturali	15 %	
3.4 Situazione del lotto	25 %	
3.5 Sostenibilità ecologica	10 %	
3.6 Profittabilità del concetto della costruzione	20 %	
Risultato della classificazione dell'immobile	100 %	

4. Criterio principale "Qualità del flusso di cassa dell'immobile" - Uso ufficio

Sotto-criteri	Peso	
	Sotto-criterio	Criterio principale
4.1 Situazione del locatario / occupante	20 %	Criterio principale 4 30 %
4.2 Potenziale di crescita del canone di locazione / valore	30 %	
4.3 Prospettive di locazione	20 %	
4.4 Situazione vacante / in locazione	10 %	
4.5 Spese operative recuperabili e irrecuperabili	10 %	
4.6 Utilizzabilità da parte di terzi	10 %	
Risultato della classificazione della qualità dei flussi di cassa dell'immobile	100 %	

Immobili per magazzino, distribuzione e produzione

1. Criterio principale "Mercato" (nazionale e regionale) - Magazzino, distribuzione e produzione

Sotto-criteri	Peso		
	Sotto-criterio	Nazionale/ regionale	Criterio principale
1.1 nazionale			
1.1.1 Eventi naturali	5 %		
1.1.2 Sviluppo socio-demografico	15 %	30 %	Criterio principale 1 20 %
1.1.3 Sviluppo economico generale e attrattiva internazionale	25 %		
1.1.4 Condizioni politiche, giuridiche, fiscali e monetarie	15 %		
1.1.5 Mercato immobiliare: magazzino, distribuzione e produzione	40 %		
1.2 regionale			
1.2.1 Eventi naturali	5 %	70 %	
1.2.2 Sviluppo socio-demografico	20 %		
1.2.3 Situazione economica e attrattiva	30 %		
1.2.4 Mercato immobiliare: magazzino, distribuzione e produzione	45 %		
Risultato della classificazione del mercato		100 %	

2. Criterio principale "Ubicazione" - Magazzino, distribuzione e produzione

Sotto-criteri	Peso	
	Sotto-criterio	Criterio principale
2.1 Idoneità della localizzazione micro per il tipo di immobile e occupanti previsti	10 %	Criterio principale 2 40 %
2.2 Condizioni pertinenti all'uso (norme, decreti, ecc.)	25 %	
2.3 Qualità delle infrastrutture di trasporto del lotto e del quartiere	40 %	
2.4 Situazione economica	20 %	
2.5 Eventi naturali	5 %	
Risultato della classificazione dell'ubicazione	100 %	

3. Criterio principale "Immobile" - Magazzino distribuzione e produzione

Sotto-criteri	Peso	
	Sotto-criterio	Criterio principale
3.1 Architettura / tipologia di edificio	10 %	Criterio principale 3 20 %
3.2 Attrezzature	10 %	
3.3 Condizioni strutturali	20 %	
3.4 Situazione del lotto	25 %	
3.5 Sostenibilità ecologica	10 %	
3.6 Profittevolezza del concetto della costruzione	25 %	
Risultato della classificazione dell'immobile	100 %	

4. Criterio principale "Qualità del flusso di cassa dell'immobile" - Magazzino, distribuzione e produzione

Sotto-criteri	Peso	
	Sotto-criterio	Criterio principale
4.1 Situazione del locatario / occupante	20 %	Criterio principale 4 20 %
4.2 Potenziale di crescita del canone di locazione / valore	25 %	
4.3 Prospettive di locazione	25 %	
4.4 Situazione vacante / in locazione	10 %	
4.5 Spese operative recuperabili e irrecuperabili	10 %	
4.6 Utilizzabilità da parte di terzi	10 %	
Risultato della classificazione della qualità dei flussi di cassa dell'immobile	100 %	

EVIP 8

La misurazione del valore equo secondo l'IFRS 13

- 1. Introduzione**
- 2. Ambito d'applicazione**
- 3. Definizione di valore equo nell'IFRS 13**
- 4. Valutazione della proprietà immobiliare e gerarchia del valore equo**
- 5. La scelta del Livello 1 o del Livello 2 per gli input di valutazione immobiliare**
- 6. Il ruolo del valutatore nel determinare la gerarchia del valore equo**
- 7. Conseguenze per la preparazione del rapporto di valutazione**
- 8. Conclusioni**

1. Introduzione

1.1 Dal 2005 i conti consolidati delle società quotate domiciliate nell'UE devono essere preparati conformemente ai principi contabili IFRS. Il valore equo è pertinente per la misurazione e il reporting del valore di beni immobili nel quadro numerosi principi, e in particolare:

- IAS 16 - Immobili, impianti e attrezzature (in particolare immobili occupati dal proprietario ai fini della fornitura di beni e servizi), ed
- IAS 40 - Investimenti immobiliari.

1.2 Il valore equo è una delle due basi di valutazione consentite per le attività immobiliari (l'altra è il metodo dei costi). Ai sensi dello IAS 40 il valore equo è la base preferenziale per gli investimenti immobiliari. Anche se l'entità che redige il bilancio contabilizza gli immobili previsti in IAS 16 con il metodo dei costi, essa è tenuta a indicare il valore equo negli allegati al bilancio e a rivedere tale valore se considera che sia cambiato significativamente. Pertanto, tutte le società quotate nell'UE sono tenute a misurare il valore equo dei loro beni immobili varie volte per i loro conti consolidati.

1.3 Il valore equo trova definizione nello IAS 40, ma diversi principi IFRS trattano questioni relative alla sua misurazione. Nel maggio 2011 è stato introdotto il nuovo principio IFRS 13 "Misurazione del valore equo", applicabile a tutti gli esercizi contabili a partire dal 1o gennaio 2013 in poi. Il principio IFRS 13 introduce una serie di nuovi criteri per la misurazione e il reporting del valore equo che sono importanti per il valutatore immobiliare in quanto incidono sul modo in cui deve preparare la valutazione e il relativo rapporto.

2. Ambito d'applicazione

2.1 La presente nota informativa riguarda unicamente le valutazioni condotte in relazione alla determinazione del valore equo secondo i principi contabili IFRS (per esempio, variazioni annue di società immobiliari quotate). Non è applicabile per la determinazione del valore equo nel senso di un prezzo da stabilire per una transazione tra due parti, né per la stima del valore di mercato.

2.2 Il soggetto è stato trattato a grandi linee in EVS 2, sezione 4, e in modo più approfondito in EVGN 1, sezione 6. La presente nota informativa non ripeterà i commenti fatti in quelle sedi, pertanto il lettore è invitato a consultare i due suddetti documenti prima proseguire la lettura. Su queste premesse, il presente documento discute gli aspetti più pratici del ruolo del valutatore nella misurazione del valore equo e nel riportare al suo cliente le informazioni da questi richieste ai fini della conformità con i requisiti del principio.

3. Definizione di valore equo (Fair Value) nell'IFRS 13

3.1 Come riportato in EVS 2, sezione 4, e in EVGN 1, sezione 6.5, il principio IFRS 13 definisce il valore equo come:

“Il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività, o che si pagherebbe per trasferire una passività in un'operazione corretta tra operatori di mercato consapevoli alla data della misurazione”.

3.2 Si noti che, secondo la nuova definizione, il valore equo è inteso come un prezzo di vendita (o “exit price”, prezzo di disinvestimento) nel mercato libero. Il principio stipula che il valore equo deve essere stimato dal punto di vista degli attori presenti nel mercato. Se entità che redige il bilancio ritiene che l'asset costituisce un valore aggiunto per le proprie particolari esigenze, tale valore aggiunto non deve essere incluso se gli attori del mercato non lo integrerebbero nel loro prezzo di acquisto.

3.3 I principi EVS 2 ed EVGN 1 già comparano il valore equo ai fini contabili IFRS al valore di mercato pertanto non riteniamo necessario ripetere tale discussione in questa sede. In molti casi valore equo e valore di mercato sono intercambiabili, ma ci sono casi in cui, specie se si tratta di immobili che presentano un potenziale di sviluppo futuro o un valore atteso, i due valori non coincidono.

4. Valutazione della proprietà immobiliare e gerarchia del valore equo

4.1 Il principio IFRS 13 è stato elaborato sulla scia della crisi dei sub-prime e dei susseguenti shock subiti da importanti istituti finanziari. Chiaramente, è mirato alla valutazione di strumenti finanziari complessi più che alla valutazione immobiliare. In

effetti, ben pochi degli esempi riportati in IFRS 13 si riferiscono a situazioni immobiliari, a conferma che le valutazioni immobiliari non erano il target principale di questa iniziativa. Ma questo rende l'applicazione del principio difficoltosa nel lavoro quotidiano del valutatore. In particolare, i concetti di "osservabile" e "non osservabile" mancano di chiarezza – si è tentati di chiedere "osservabile da chi?" Se l'osservatore è nuovo sul mercato, molte informazioni potrebbero non essere osservabili dalla sua posizione. Ma se l'osservatore è un valutatore esperto, con accesso a molte informazioni riservate, saranno molte di più le informazioni per lui osservabili.

4.2 Il principio IFRS permette l'adozione di tre tipologie di metodo, "il metodo del mercato", "il metodo di stima reddituale" e "il metodo dei costi".

- Il **metodo del mercato** è essenzialmente una valutazione sulla base dei prezzi di vendita di immobili analoghi, ampiamente utilizzato per immobili residenziali occupati dal proprietario. In molti mercati, le comparazioni sono fatte sulla base della superficie calpestabile, nel qual caso l'input principale per il valutatore sarà un valore per unità di superficie, corretto per tenere conto delle differenze tra l'immobile in esame e gli immobili comparabili. Un altro esempio comune è il prezzo per ettaro nel caso di terreni agricoli.
- Le due varianti principali del **metodo di stima reddituale** sono da una parte il metodo di capitalizzazione, dall'altra parte il metodo DCF (analisi del flusso di cassa). Ambedue i metodi richiedono input quali le rendite di mercato stimate e i tassi di rendimento, nonché varie detrazioni e ammortamenti per spese non recuperabili, periodi non locati, spese in conto capitale, ecc. Inoltre, nel metodo DCF, le assunzioni esplicite potranno riguardare la crescita future dei valori di rendita e, in certi mercati, l'indicizzazione degli affitti.
- Il **metodo dei costi** chiede al valutatore di stimare o determinare innanzitutto i costi di costruzione e le spese accessorie, quindi stimare il valore del terreno sul quale è eretto l'edificio. Spesso al costo di costruzione stimato si applica un fattore di ammortamento, nel qual caso tale fattore sarà spesso un input significativo per la determinazione del valore finale.

4.3 Il valutatore usa dunque una varietà di input, secondo il metodo di valutazione adottato. Molti di questi input saranno basati su evidenze ottenute dal mercato, si tratti di evidenze di prezzo, di rendimento, di costo, di periodi vacanti, ecc. La qualità e affidabilità delle evidenze varierà secondo la tipologia di immobile e anche da un paese all'altro, da città e città e perfino tra mercati diversi in una stessa città. In molti mercati, peraltro, la quantità di evidenze è limitata ai fini di una comparazione, questo perché il numero di immobili locati o venduti ogni anno rappresenta solo una piccola percentuale dello stock di immobili comparabili. Ci saranno comunque delle eccezioni, per esempio la vendita di immobili nuovi molto simili nel quadro di uno sviluppo di grandi dimensioni.

4.4 La quantità, qualità e affidabilità delle evidenze può variare notevolmente secondo come cade la data di valutazione rispetto al ciclo del mercato. Per esempio, spesso a una fase di depressione del ciclo corrisponde un periodo di attività ridotta con poche transazioni, e con poche evidenze disponibili per il valutatore. Inoltre, in certe fasi del ciclo, gli operatori del mercato saranno più o meno inclini a condividere informazioni sui prezzi di vendita o locazione, e anche questo può incidere sulla quantità, qualità e affidabilità delle evidenze.

4.5 Secondo l'IFRS 13, gli elementi di livello 1 sono i prezzi quotati non rettificati nei mercati attivi per elementi identici all'attività valutata. Raramente i beni immobili sono identici tra loro, non da ultimo perché non possono occupare lo stesso spazio fisico, per cui anche due edifici molto simili tra loro avranno comunque affacci o orientamenti diversi. Parimenti, una suite di uffici all'ultimo piano avrà spesso più luce naturale e un affaccio migliore rispetto a una suite analoga a un piano inferiore. Quanto ai "prezzi quotati", in molti mercati immobiliari i prezzi ottenuti per le vendite o locazioni spesso non sono quotati e quindi raramente sono accessibili dal pubblico. (Quest'ultimo aspetto potrebbe peraltro evolvere data la diffusione di siti internet che contengono informazioni sui prezzi di recenti vendite o locazioni. Tuttavia, le informazioni ottenute tramite tali siti dovrebbero essere trattate con prudenza, alla stregua di prezzi "specchietto" che potrebbero nascondere dettagli come per esempio termini contrattuali onerosi per gli affitti, pagamenti differiti, canoni ad aumento graduale, ecc.).

4.6 Per tutti questi motivi, appare poco probabile che le misurazioni di Livello 1 possano prendere piede nella valutazione immobiliare. La scelta del valutatore ricadrà pertanto con ogni probabilità sui livelli 2 o 3.

5. La scelta del Livello 1 o del Livello 2 per gli input di valutazione immobiliare

5.1 Nella stragrande maggioranza dei casi il valutatore dovrà decidere se gli input utilizzati devono essere classificati di Livello 2 o di Livello 3. Si noti che l'entità che redige il bilancio è tenuta a gerarchizzare solo gli input considerati "significativi" per la misurazione del valore.

5.2 Rettifiche degli input. Si verificano nel quadro della scelta di ERV e rendimenti per la grande maggioranza delle valutazioni di investimenti immobiliari, i più interessati dall'IFRS 13. L'IFRS 13 stipula che se la rettifica a un input di Livello 2 è "significativa", l'input dovrebbe essere considerato ricadere nel Livello 3. Il principio non definisce il termine "significativa". Il valutatore dovrà dunque giudicare egli stesso che cosa sia significativo. Non è possibile indicare una gamma o percentuale di rettifica da considerare significativa.

5.3 La valutazione di che cosa sia significativo varierà in base alla tipologia di immobile e alla qualità e trasparenza delle informazioni di mercato disponibili. Il

valutatore in genere ha un'idea del grado di accuratezza a sua disposizione, e quindi anche del grado di accuratezza del valore che ha ottenuto. Si propone che il valutatore misuri quanto sia o non sia significativa una rettifica confrontandola con il livello di accuratezza che ritiene implicito nella sua valutazione.

5.4 Data la natura unica inerente alle attività immobiliari e date le limitazioni delle evidenze discusse più sopra, il valutatore dovrà assai spesso apportare rettifiche significative agli input. Si potrebbe addirittura dire che se non fossero necessarie rettifiche significative non ci sarebbe bisogno di valutatori! Pertanto, in molti casi il Livello 3 sarà la conclusione più probabile per gli input principali adottati nella valutazione degli investimenti immobiliari (in particolare ERV e redimenti).

5.5 Perché un input sia al Livello 2, deve essere disponibile una buona e sufficiente evidenza che tale input è presente nel caso di immobili identici o quasi identici. In particolare, tale evidenza deve essere abbastanza recente da poter essere applicata direttamente senza rettifiche significative per il tempo tra le date di quelle transazioni. Anche se l'evidenza proviene da transazioni assai recenti, il valutatore dovrà accertarsi che la situazione di domanda / offerta sia rimasta immutata tra la data dell'evidenza e la data della valutazione dell'immobile in esame. Esempi di casi in cui può comunque essere possibile il Livello 2:

- prezzi di vendita di unità residenziali identiche o molto simili;
- canoni di piccole unità industriali identiche o molto simili nello stesso immobile;
- affitti di uffici situati in piani simili nello stesso edificio.

6. Il ruolo del valutatore nel determinare la gerarchia del valore equo

6.1 Chi è responsabile dell'identificazione della gerarchia degli input? Il valutatore è il più vicino alla "misurazione" (ossia la valutazione) e quindi è probabilmente la figura più adatta a categorizzare i vari input. Pertanto, al valutatore che stima il valore equo ai fini contabili di una società quotata nell'UE potrà essere chiesto di commentare la gerarchia dei diversi input della sua valutazione. Si presentano due possibilità:

- se sono stati utilizzati gli stessi metodi di valutazione per un intero portafoglio, commenti a livello generale del portafoglio, evidenziando le eventuali eccezioni, o
- commentare immobile per immobile.

6.2 Sta all'entità che redige il bilancio riportare il livello che sarà applicato alla misurazione del valore (ossia la valutazione) nel suo complesso. Riteniamo pertanto che la decisione finale sul Livello 2 / Livello 3 spetti all'entità che redige il bilancio. Il ruolo del valutatore è di fornire elementi sufficienti sui diversi input affinché il cliente possa prendere la decisione finale sul livello da scrivere alla misurazione del valore equo di ciascuna attività. A questo proposito, il valutatore deve anche dichiarare quali input siano da considerare significativi.

7. Conseguenze per la preparazione del rapporto di valutazione

7.1 Al valutatore che stima il valore equo ai fini contabili di un'entità che ha adottato i principi contabili IFRS (in particolare una società quotata nell'UE) potrà essere chiesto di commentare la gerarchia dei diversi input della sua valutazione. Si propone pertanto che il valutatore identifichi gli input che ritiene "significativi" e indichi altresì se ritiene appropriato per ciascuno di essi il Livello 1, 2 o 3, con una breve spiegazione del perché. Il valutatore vorrà accertarsi del livello di dettaglio richiesto dal suo cliente e dal revisore di questi, tuttavia in molti casi sarà possibile farlo sotto forma di una tabella succinta. Nondimeno, si raccomanda al valutatore di chiedere conferma al suo cliente (ed eventualmente anche al suo revisore) in merito ai requisiti di reporting già in una fase iniziale e preferibilmente prima di confermare in termini di incarico.

7.2 I requisiti di reporting varieranno in base alla natura degli immobili valutati, della loro occupazione, della loro posizione geografica, ecc. Più è vario il portafoglio, più dettagli saranno probabilmente richiesti.

8. Conclusioni

8.1 Si considera probabile che in gran parte dei mercati molti degli input di valutazione significativi ricadranno sotto il Livello 3. Questo significa che il valutatore, nel preparare il suo rapporto per un'entità soggetta al metodo del valore equo, è tenuto a commentare gli input significativi e l'attribuzione di una gerarchia di Livello 1, 2 o 3 a tali input. Questo riguarderà principalmente investimenti immobiliari di società quotate in borsa in uno Stato membro dell'UE, ma potrebbe anche riguardare immobili destinati ad attività proprie di società quotate.

8.2 Il valutatore di tali immobili avrà pertanto dimestichezza con il vocabolario (input "osservabili" e "non osservabili, per esempio) e i concetti del principio IFRS 13, per rispettare i requisiti del cliente e dei suoi revisori.

8.3 Da ultimo, come già detto, si raccomanda caldamente al valutatore di discutere approfonditamente già in fase iniziale i requisiti di reporting del cliente per essere in condizione di fornirgli il livello di servizio richiesto. Questo permetterà al valutatore di stipulare correttamente le condizioni che regolano il rapporto professionale, tenendo conto dei requisiti di reporting nel determinare la corretta remunerazione per le istruzioni impartitegli.

Sintesi dei requisiti formativi minimi MER (Minimum Educational Requirements) di TEGoVA

1. Introduzione

1.1 TEGoVA chiede a ciascuna delle associazioni nazionali affiliate di stabilire dei requisiti di formazione professionale per i suoi membri non meno elevati dei requisiti formativi minimi MER (Minimum Educational Requirements) istituiti da TEGoVA. I requisiti MER sono stati introdotti da TEGoVA nel gennaio 2003 e costituiscono i requisiti formativi di base per il valutatore ammesso alla pratica della professione da una delle associazioni affiliate. Molte associazioni aderenti richiedono qualifiche ancora più rigorose.

1.2 TEGoVA esamina e aggiorna regolarmente i MER, al fine di sostenere il continuo sviluppo degli standard professionali tra i soci e, di conseguenza, per coloro che richiedono i loro servizi. L'ultima versione dei MER è stata adottata dalla Assemblea Generale dei soci TEGoVA nel novembre 2010.

1.3 I requisiti di formazione MER sono equivalenti e coerenti con le disposizioni della Seconda Direttiva UE in materia di riconoscimento reciproco delle qualifiche professionali (92/51/CEE). Nell'applicazione dei MER, le associazioni affiliate dei paesi extra-UE devono seguire le disposizioni della Seconda Direttiva e sviluppare un piano formativo che segue i criteri dettati nella Direttiva.

1.4 I servizi professionali forniti dai valutatori in tutta Europa variano considerevolmente e molti valutatori hanno esperienze specifiche in settori particolari. In alcuni territori saranno rilevanti dei fattori che altrove non hanno importanza. Di conseguenza le competenze necessarie sono diverse. Tuttavia le discipline essenziali per la valutazione sono sempre una componente fondamentale del lavoro del valutatore e in tal senso costituiscono l'elemento centrale del piano formativo MER. Le associazioni affiliate sviluppano i requisiti formativi seguendo il piano formativo della Direttiva e del MER, anche se le variazioni proprie di ciascuna nazione tengono conto dei diversi sistemi legali, regimi fiscali ed esigenze dei clienti. Per esempio, in alcuni paesi o associazioni nazionali, saranno prevalenti le valutazioni negli ambiti della silvicoltura e agricoltura, mentre in altri saranno predominanti altri tipi di attività commerciale. Le associazioni affiliate hanno la responsabilità di interpretare i requisiti MER per garantire che siano coerenti con le esigenze professionali dei loro associati.

1.5 La globalizzazione dei mercati immobiliari, la continua integrazione europea, insieme alla circolazione sempre più agevole dei servizi tra paesi UE e le crescenti aspettative dei clienti sono tutti fattori che contribuiscono a modificare la portata e profondità delle competenze necessarie ai professionisti del settore immobiliare. Non

soltanto il settore è sempre più concentrato sugli incarichi relativi alle transazioni, ma richiede ai valutatori la capacità di aggiungere valore al loro lavoro con delle consulenze strategiche che richiedono competenze a tutto tondo: costruzioni che rispettano l'ambiente, la governance aziendale e la responsabilità sociale delle aziende.

1.6 TEGoVA fornisce inoltre supporto e assistenza specifica e distinta con i programmi REV (Recognised European Valuer) e TRV (TEGoVA Residential Valuer) - nella sezione che segue. Il valutatore che ha raggiunto questo stadio di sviluppo professionale deve soddisfare ulteriori requisiti tra i quali figura la formazione continua.

1.7 Gli argomenti oggetto dei MER sono classificati secondo tre livelli di competenze richiesti al valutatore:

- a. comprensione,
- b. competenze generali, e
- c. competenze approfondite.

2. Piano informativo

2.1 Al valutatore è richiesta la **comprensione** di:

- principi della teoria economica;
- applicazioni pratiche di economia per il mercato immobiliare;
- economia aziendale e finanza.

2.2 Al valutatore sono richieste **competenze generali** in materia di:

- marketing del settore immobiliare;
- efficienza energetica, protezione dell'ambiente e delle risorse;
- edifici e costruzioni.

2.3 Al valutatore sono richieste **competenze approfondite** in materia di:

- valutazione;
- pratica professionale;
- diritto immobiliare*;
- politiche governative e uso del suolo*;
- valutazione a norma di legge*;
- standard di valutazione*.

*Indica che è necessaria la conoscenza approfondita specifica del paese o settore in cui si pratica la professione

Riconoscimento delle qualifiche professionali:

Programma REV (Recognised European Valuer)

e

Programma TRV (TEGoVA Residential Valuer)

1. Le qualifiche di valutatore europeo riconosciuto con la sigla REV e di valutatore residenziale TEGoVA con la sigla TRV possono essere conferite al singolo valutatore praticante la professione, quale indicatore, a valenza pan-europea, che garantisce al cliente la capacità ed esperienza professionale del perito.
2. Possono candidarsi alle qualifiche REV e TRV i valutatori in possesso dei pertinenti requisiti TEGoVA e membri delle associazioni professionali membri ufficiali o associate a TEGoVA (TMA) che hanno ottenuto l'autorizzazione di TEGoVA a riconoscere i titoli (Awarding Member Association (AMA) per il conferimento delle qualifiche REV, Residential Awarding Member Association (R-AMA) per il conferimento delle qualifiche TRV), oppure i valutatori di una società di valutazione che è essa stessa membro di un'associazione affiliata AMA o R-AMA (se applicabile). Le domande per l'ottenimento del titolo vanno presentate dal valutatore direttamente all'associazione nazionale AMA o R-AMA.
3. La procedura per ottenere il titolo REV o TRV è divisa in due fasi. In primo luogo vi è l'autorizzazione a conferire il titolo attribuita da TEGoVA all'associazione nazionale AMA o R-AMA. La seconda fase consiste nel conferimento del titolo al candidato da parte della associazione nazionale AMA o R-AMA.
4. Per poter ottenere l'autorizzazione al conferimento del titolo, l'associazione affiliata deve dimostrare di possedere dei mezzi, strumenti e sistemi per il controllo della qualità adeguati ad assicurare che i candidati al titolo possiedano i requisiti di istruzione, etica, esperienza e formazione continua.
5. La seconda fase consiste nella valutazione del candidato da parte dell'associazione affiliata AMA o R-AMA al fine di verificare il possesso dei requisiti richiesti da TEGoVA e, nel caso di riscontro positivo, l'assegnazione del titolo e il consenso ad utilizzare la sigla REV o TRV.
6. Il riconoscimento delle competenze è effettuato per conto di TEGoVA dall'associazione nazionale affiliata AMA o R-AMA con il rilascio di un certificato di riconoscimento firmato congiuntamente dal presidente di TEGoVA e dal presidente dell'associazione affiliata.

7. Il candidato che ha ottenuto il titolo di valutatore europeo riconosciuto o valutatore residenziale TEGoVA è autorizzato a usare il titolo e la sigla REV o TRV dopo il suo nome per un periodo di 5 anni, trascorsi i quali il valutatore deve richiedere il rinnovo del titolo.
8. Per maggiori informazioni rivolgersi alla Segreteria di TEGoVA, e-mail info@tegoval.org oppure consultare il sito www.tegoval.org.

Glossario

Acquirente speciale Un acquirente che è in grado di ottimizzare l'utilizzo di un bene rispetto a quanto possono fare gli altri offerenti e per il quale il prezzo stimato è uguale al valore speciale.

Ammortamento La ripartizione sistematica del valore ammortizzabile di un bene lungo il corso della sua vita utile. IAS 16.

Analisi costi-benefici Una tecnica che coadiuva il processo decisionale nella comparazione di immobili, siti o progetti analoghi. Prevede la presa in conto e misurazione in termini finanziari di tutti costi e benefici.

Approccio per la valutazione L'approccio fondamentale con cui il valutatore, tenuto conto di tutte le evidenze disponibili, decide come determinare il valore dell'immobile in esame.

Assicurazione a primo rischio. Un tipo di assicurazione di proprietà e interessi immobiliari che copre i danni fino a concorrenza dell'importo assicurato. La sottoassicurazione non è applicabile.

Assunzione speciale Un'assunzione fatta allorché le istruzioni si discostano dalla situazione reale al momento della valutazione.

Assunzione Un fatto ovvero una condizione del bene immobile ipotizzata dal valutatore (secondo le istruzioni dell'incarico o per altri motivi) che egli non conosce, o che non è in grado di conoscere o appurare in modo ragionevole.

Attività soggetta a esaurimento Attività che, alla stregua di depositi minerari o discariche, hanno una durata di vita definita e che, una volta esaurite, non possono essere rinnovate nello stesso luogo fisico.

Basi per la determinazione del valore Un'affermazione delle assunzioni fondamentali adottate per la valutazione finalizzata a un determinato scopo.

Cartolarizzazione degli immobili La procedura con la quale dagli interessi sui debiti e sulle partecipazioni legate a beni immobiliari vengono creati e commercializzati dei beni finanziari, poi gestiti da professionisti nel campo della finanza e quotati nei mercati obbligazionari.

Codice di TEGoVA Una documentazione tecnica di TEGoVA consistente in una raccolta sistematica di regole, metodologie o principi prodotta da TEGoVA.

Copertura completa Qualsiasi formula assicurativa che prevede un pagamento completo (p.es. senza limitazione o coassicurazione detraibile) di tutte le perdite causate dai rischi per i quali l'assicurazione è contratta.

Costo di riproduzione deprezzato Il costo attuale necessario per sostituire un bene esistente con un moderno bene equivalente di riferimento, fatti i dovuti aggiustamenti per l'obsolescenza fisica, funzionale e tecnica.

Costo di riproduzione garantito L'importo dovuto limitatamente al valore assicurato stipulato nella polizza, ma se il danno supera i limiti della polizza, la compagnia di assicurazione ha l'obbligo di sostituzione integrale o ricostruzione a nuovo senza detrazioni o ammortamenti.

Danno Danno materiale, perdita o distruzione o perdita di utilizzo di beni materiali, inclusi conversione, violazione, inconvenienti o interferenza illecita con la fruizione dei diritti detenuti sull'immobile.

Data della valutazione La data alla quale si applica l'opinione relativa al valore (e alla quale devono essere pertinenti gli elementi a supporto di tale opinione) che non può essere successiva alla data in cui viene ultimato il rapporto di valutazione.

Disastri naturali Inondazioni, tempeste, smottamenti e valanghe, maree anomale, terremoti o eruzioni vulcaniche.

Documentazione relativa alla posizione ufficiale di TEGoVA Una tipologia di documentazione tecnica di TEGoVA che tratta una particolare tematica in materia di valutazione e fornisce un'opinione in merito, includendo i contributi ricevuti durante una consultazione pubblica.

Documentazione tecnica di TEGoVA Una relazione scritta, preparata o supportata da TEGoVA, che tratta di qualsiasi disciplina pertinente alla valutazione, che presenta degli standard, guide, informazioni oppure una posizione concettuale che migliora la qualità del lavoro del valutatore, sulla base di risultati consolidati tramite la scienza, la tecnologia e l'esperienza.

Documentazione tecnica di TEGoVA Una relazione scritta, preparata o supportata da TEGoVA, che tratta di qualsiasi disciplina pertinente alla valutazione, che presenta degli standard, guide, informazioni oppure una posizione concettuale che migliora la qualità del lavoro del valutatore, sulla base di risultati consolidati tramite la scienza, la tecnologia e l'esperienza.

Entità "a ridotto rischio di fallimento" Una società veicolo (SPV - Special Purpose Vehicle) con una natura giuridica appositamente ideata per rendere sicuri i suoi obblighi giuridici anche nell'eventualità che la società principale vada in liquidazione.

Highest and Best Use (Massimo e miglior utilizzo) L'utilizzo più utile dell'immobile che è fisicamente possibile, legalmente permesso e finanziariamente fattibile che offre il migliore valore. IFRS 13, par. 29.

Immobilie Il terreno e gli edifici posti sopra e sotto la superficie, comprese le condotte, i cavi e le altre installazioni connesse all'immobile.

Immobili a uso del proprietario Un immobile occupato dalla persona titolare dell'insieme di diritti e obblighi relativi a quell'immobile.

Immobili destinati a permuta Immobili normalmente valutati in base al loro potenziale di permuta.

Immobili in corso di sviluppo Bene immobiliare il cui terreno è in fase di conversione a nuova destinazione d'uso mediante la costruzione di edifici o lo sfruttamento delle sue risorse.

Immobili, impianti e macchinari I beni posseduti dall'entità e utilizzati nella produzione o nella vendita di beni e servizi, per locazione a terzi oppure per scopi amministrativi, a utilizzo durevole. IAS 16.

Importo fisso. L'importo è fissato dall'assicuratore e stipulato nella polizza.

Investimenti immobiliari Immobili (terreni o edifici o parte di un edificio o entrambi) posseduti (dal proprietario o dal locatario in virtù di un leasing finanziario) al fine di percepirne i canoni di locazione, o per puntare sull'apprezzamento nel lungo termine del capitale investito, oppure per entrambe queste ragioni, piuttosto che per l'utilizzo nella produzione o vendita di beni o servizi o per scopi amministrativi; oppure la vendita, nel normale svolgimento dell'attività imprenditoriale. IAS 40.

Leasing finanziario Un leasing che trasferisce in maniera sostanziale i rischi e i benefici pertinenti alla proprietà. IAS 17.

Leasing operativo Un leasing che trasferisce in maniera sostanziale i rischi e i benefici pertinenti alla proprietà. IAS 17.

Metodo dei costi (cost approach) Un approccio di valutazione che fornisce un'indicazione del valore in base al principio economico che l'acquirente non pagherà per l'immobile più del costo per l'acquisto di un immobile di pari utilità, mediante acquisto o costruzione, incluso il costo del terreno necessario alla costruzione. Sovente, sarà necessario considerare l'obsolescenza dell'immobile in esame rispetto un immobile analogo nuovo.

Metodo del mercato (market approach) Un approccio in base al quale la valutazione si effettua raffrontando l'immobile in esame con elementi ottenuti da operazioni di mercato che rispondono ai criteri della pertinente base di valutazione.

Metodo di stima reddituale (income approach) Un approccio che comprende qualsiasi metodo di valutazione in base al quale il valore capitale è ricavato capitalizzando o attualizzando il reddito futuro stimato dell'immobile, si tratti di reddito da locazione o generato dalle attività svolte nell'immobile.

Metodo di valutazione La procedura specifica, basata su uno o più approcci di valutazione, adottata dal valutatore per arrivare alla stima del valore.

Metodologia di valutazione Il modo in cui il valutatore gestisce l'intero processo di valutazione dell'immobile in esame. Pertanto, per una data valutazione, la metodologia comprende la scelta che il valutatore fa dell'approccio o degli approcci da adottare, la scelta del(dei) metodo(i) e il ricorso a processi analitici o tecniche per interpretare gli elementi di valutazione e su queste basi trarre le sue conclusioni.

Modello di valutazione automatica (AVM) Un programma informatico basato su statistiche che utilizza informazioni sull'attività immobiliare (p.es. vendite comparabili, caratteristiche degli immobili, ecc.) per generare valori o proposte di valore su immobili.

Note illustrative di TEGoVA Una tipologia di documentazione tecnica di TEGoVA basata sugli standard, che offre suggerimenti in merito ad aspetti specifici, come per esempio la metodologia di valutazione, gli scenari, le procedure o le tipologie di immobili, che hanno rilevanza in tutta l'Europa.

Pieno costo di sostituzione L'importo dovuto limitatamente al valore assicurato stipulato nella polizza.

Prezzo L'importo chiesto, offerto o pagato per un immobile.

Profilo di rischio Un sommario particolareggiato dei rischi associati a un particolare immobile o gruppo di immobili utilizzati a garanzia di un credito.

Proprietà che non costituiscono immobilizzazioni Immobili classificati nel bilancio non come immobilizzazioni materiali ma come attività correnti.

Rapporti informativi di TEGoVA Una tipologia di documentazione tecnica di TEGoVA che fornisce informazioni su questioni inerenti alla valutazione.

Rapporto di valutazione Un documento che illustra in dettaglio l'ambito di applicazione, le principali assunzioni adottate, la metodologia applicata e le conclusioni dell'incarico di valutazione, che offre un'opinione professionale riguardo al valore, sostenuta da una o più basi per la valutazione tra quelle riconosciute dagli Standard europei per la valutazione.

Reintegrazione Il principio da applicare è la sostituzione degli elementi danneggiati o distrutti per ripristinare la condizione esistente prima dell'evento.

Rendiconto finanziario Rendiconti scritti della posizione finanziaria di una persona fisica o giuridica, e relazioni finanziarie ufficiali la cui forma e contenuto sono prescritte. Tali rendiconti implicano una certa misura di responsabilità pubblica nell'ambito di un quadro normativo di principi contabili o di fronte alla legge.

Rendita di mercato L'importo stimato al quale l'immobile verrebbe affittato, alla data della valutazione, in un'operazione svolta tra un locatore e un locatario consenzienti alle condizioni del contratto di locazione e le 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.

Requisiti minimi di formazione (MER - Minimum Educational Requirements) Un piano formativo, suddiviso in tre livelli di conoscenza, richiesto a tutti i valutatori membri di associazioni affiliate TEGoVA.

Requisito che l'immobile rappresenti un surplus rispetto ai fabbisogni operativi Si riferisce al terreno con o senza edifici che rappresenta un surplus rispetto agli usi operativi dell'impresa nell'immediato futuro e normalmente è destinato alla vendita.

Ricostruzione, riparazione e restauro Il ripristino ottenuto mediante l'utilizzo di tecniche e materiali che soddisfano gli attuali requisiti di legge in materia di edifici, incendi e altri eventuali regolamenti. Deve comprendere anche la stima del costo di demolizione, sgombero del sito, puntellamento e sostegno, oltre agli oneri professionali e di legge dovuti per la ricostruzione.

Ristrutturazioni importanti Quelle dove il costo complessivo della ristrutturazione per quanto riguarda l'involucro dell'edificio e/o installazioni energetiche come riscaldamento, impianto dell'acqua calda, aria condizionata, ventilazione e illuminazione supera il 25% del valore dell'edificio, escluso il valore del terreno sul quale questo è situato; oppure dove la ristrutturazione riguarda più del 25% della superficie dell'involucro dell'edificio. Direttiva 2010/31/UE.

Scostamenti Circostanze per cui l'applicazione obbligatoria degli standard di valutazione può essere inappropriata o impraticabile, o casi in cui il valutatore è tenuto a conformarsi a standard diversi dagli EVS.

Società veicolo (SPV - Special Purpose Vehicle) Un'entità creata espressamente per acquisire e finanziare delle specifiche attività, normalmente creata dall'istituzione che possiede l'attività in questione.

Specifiche di TEGoVA Una tipologia di documentazione tecnica di TEGoVA che comprende una descrizione dettagliata delle fasi importanti da seguire per effettuare una valutazione specifica.

Standard di TEGoVA Una *tipologia di documentazione tecnica di TEGoVA* che espone i concetti, le definizioni e i requisiti generalmente accettati in tutta Europa che si applicano agli elementi di base del lavoro del valutatore.

Standard Europei per la Valutazione (EVS) Un insieme di *documentazioni tecniche di TEGoVA*, aggiornato regolarmente, che comprende tutti gli *standard di TEGoVA*, oltre alle *applicazioni, note illustrative, rapporti informativi, codici e specifiche* a seconda dei casi.

Termini di incarico I termini specifici del contratto fra il valutatore o la società di valutazione e il cliente.

Terreno in eccesso (o in surplus) È quella parte del terreno compresa nell'immobile che non è essenziale ai fini operativi degli edifici.

Titoli garantiti da ipoteca (MBS - mortgage backed securities) PRABS garantiti da panieri di crediti immobiliari che possono essere di tipo residenziale (RMBS) o commerciale (CMBS).

Titoli immobiliari garantiti (Property-related Asset-backed Securities o PRABS) Strumenti finanziari garantiti da gruppi di attività che producono flussi di cassa e vengono venduti a società veicolo (SPV - Special Purpose Vehicle) a ridotto rischio di fallimento. Tali strumenti possono prendere la forma di titoli garantiti da ipoteca (MBS - mortgage backed securities) oppure obbligazioni garantite da immobili in cui l'attività è costituita dallo stesso immobile. Esistono altri strumenti finanziari che combinano queste due varietà, come per esempio i PRABS basati sui rendimenti di un progetto immobiliare.

Valore ammortizzabile Il costo di un'attività, o di altri corrispettivi dati per acquisire un'attività, meno il suo valore residuo. IAS 16.

Valore atteso L'aumento di valore, alla data della valutazione, che il mercato è disposto a pagare nella speranza che si possa ottenere un utilizzo dell'immobile o una opportunità di sviluppo di maggior valore rispetto a quanto è attualmente possibile sulla base dei controlli imposti sulle attività di sviluppo immobiliare, dei limiti infrastrutturali correnti o di limitazioni di altro tipo.

Valore cauzionale (MLV - Mortgage Lending Value) Il valore di un immobile determinato da un valutatore che abbia eseguito una prudente valutazione della futura commerciabilità, prendendo in considerazione gli aspetti sostenibili a lungo termine, le condizioni normali e locali del mercato, l'utilizzo attuale e i possibili usi alternativi.

Valore d'investimento Il valore di un bene immobile per un particolare investitore, uso dell'immobile da parte del proprietario od obiettivi operativi.

Valore di mercato 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 le parti hanno agito con cognizione di causa, con prudenza e senza alcuna costrizione.

Valore di riacquisizione Il costo della riacquisizione di elementi corrispondenti a quelli assicurati alla data del danno.

Valore di ricostruzione Il costo della ricostruzione di edificio corrispondente o essenzialmente analogo sul luogo del danno alla data del danno.

Valore di riedificazione completo Un tipo di assicurazione che copre l'edificio per un importo corrispondente al valore di ricostruzione.

Valore d'uso alternativo Il valore di mercato dell'immobile senza il presupposto che venga mantenuto il suo uso attuale.

Valore di vendita forzata La somma ottenibile per l'immobile nei casi in cui, per qualsiasi ragione, il venditore è costretto a cedere l'immobile.

Valore equo (ai fini contabili) Il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività, o che si pagherebbe per trasferire una passività in un'operazione corretta tra operatori di mercato consapevoli alla data della misurazione. International Accounting Standards Board (IASB), International Financial Reporting Standards (IFRS) 13, paragrafo 1).

Valore equo (definizione generale) Il corrispettivo che si riceverebbe per la vendita di un bene, o che si pagherebbe per trasferire una passività in un'operazione corretta tra operatori di mercato identificati e consapevoli che hanno piena conoscenza di tutti i fatti pertinenti, che prendono decisioni coerenti ai rispettivi obiettivi.

Valore futuro *Si veda valore atteso.*

Valore netto degli asset (NAV) Una misura del valore corrente aggregato di tutte le attività al netto delle passività.

Valore residuo. Il valore stimato che l'entità potrebbe ricevere in quel momento dalla sua dismissione, al netto dei costi stimati di dismissione, se questo fosse già al tempo e nella condizione attesa alla fine della sua vita utile. *IAS 16.*

Valore sinergico Un valore superiore che viene a crearsi allorché il valore combinato di diversi beni immobili (o diversi interessi legali in uno stesso bene immobile) è superiore al valore della somma delle loro parti.

Valore speciale Un giudizio sul valore che prende in considerazione quelle caratteristiche del bene che hanno un valore particolare per un acquirente speciale.

Valutatore esterno Un valutatore che non ha legami materiali con il cliente e che agisce per conto di quest'ultimo in qualità di consulente esterno.

Valutatore europeo riconosciuto (REV - Recognised European Valuer) Un valutatore la cui qualifica, competenza ed esperienza professionale è riconosciuta da TEGoVA e garantita ai clienti, in particolare di altri paesi.

Valutatore interno Un valutatore che è impiegato della società o dall'organizzazione che richiede la valutazione.

Valutatore qualificato Un soggetto responsabile della redazione e supervisione della valutazione e che assume la responsabilità legale delle valutazioni riportate nelle dichiarazioni finanziarie, e che soddisfa i requisiti stabiliti da TEGoVA.

Valutatore residenziale TEGoVA (TRV - TEGoVA Residential Valuer) Un valutatore residenziale riconosciuto da TEGoVA per la sua qualifica, competenza ed esperienza professionale .

Valutazione tecnica Una procedura analitica specifica di trattamento dei dati, condotta nel quadro di un metodo di valutazione.

Vita utile Il periodo durante il quale l'immobile può essere effettivamente utilizzato per le finalità a cui è preposto. *IAS 16*. Nel contesto della *valutazione del valore di investimento*, è il periodo durante il quale l'immobile può essere effettivamente utilizzato per le finalità a cui è preposto.

Worth. Si veda *valore d'investimento*.

Membri del Board degli Standard europei per la valutazione

John Hockey REV - INSTITUTE OF REVENUES RATING AND VALUATION (IRRV)

Istituto per la Stima dei Redditi e la Valutazione

Presidente

Jeremy Moody Hon REV - CENTRAL ASSOCIATION OF AGRICULTURAL VALUERS (CAAV)

Associazione Centrale degli Agrimensori

Vicepresidente

Leandro S. Escobar-Torres REV - ASOCIACIÓN PROFESIONAL DE SOCIEDADES DE VALORACIÓN (ATASA)

Associazione Professionale delle Società di Valutazione di Spagna

Wolfgang Kälberer Hon REV - VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN e.V. (vdp)

Associazione delle Banche Pfandbrief Tedesche

Eric Larsen REV - NORGES TAKSERINGSFORBUND (NTF)

Associazione Norvegese dei Periti e Valutatori

Michael Morris REV - Consulente

Associazioni Membri di TEGoVA

Albania

- SHOQERIA E VLERESUESVE TE PASURIVE TE PALUAJTSHME (SVP)
Società Albanese dei Valutatori Immobiliari

Austria

- ÖSTERREICHISCHER VERBAND der IMMOBILIENWIRTSCHAFT (ÖVI)
Associazione Austriaca di Valutazione Immobiliare
- VERBAND ÖSTERREICHISCHER IMMOBILIENSACHVERSTÄNDIGER (ARE)
Associazione Austriaca dei Periti Immobiliari

Belgio

- FÉDÉRATION ROYALE DU NOTARIAT BELGE (FRNB) KONINKLIJKE FEDERATIE VAN HET BELGISCH NOTARIAAT (KFBN)
Federazione Reale dei Notai Belgi
- UNION DES GÉOMÈTRES-EXPERTS DE BRUXELLES (UGEB-ULEB)
Associazione dei Periti di Bruxelles

Bulgaria

- КАМАРА НА НЕЗАВИСИМИТЕ ОЦЕНИТЕЛИ В БЪЛГАРИЯ (КНОБ)
Camera dei Valutatori Indipendenti della Bulgaria

Canada

- APPRAISAL INSTITUTE OF CANADA (AIC)
Istituto Canadese dei Valutatori

Croazia

- HRVATSKA STRUKOVNA UDRUGA EKSPERATA I SUDSKIH VJEŠTAKA (HSUESV)
Associazione Croata dei Periti e dei Consulenti Tecnici
- HRVATSKO DRUŠTVO SUDSKIH VJEŠTAKA I PROCJENITELJA (HDSVIP)
Associazione Croata dei Consulenti Tecnici e dei Valutatori - CACEWaV

Danimarca

- DANSK EJENDOMSMAEGLERFORENING (DE)
Associazione Danese degli Agenti Immobiliari

Emirati Arabi Uniti

- دائرة الأراضي و الأملاك - مركز التقييم العقاري
Dipartimento del Territorio di Dubai (TAQYEEM)

Federazione Russa

- НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО «НАЦИОНАЛЬНЫЙ СОЮЗ ЭКСПЕРТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ» (НП «НСЭО»)
Associazione non-profit «Associazione Nazionale dei Periti»
- ПАРТНЕРСТВО РОССИЙСКОГО ОБЩЕСТВА ОЦЕНЩИКОВ (ПРОО)
Partenariato della Società Russa dei Periti Estimatori
- РОССИЙСКАЯ КОЛЛЕГИЯ ОЦЕНЩИКОВ (РКО)
Consiglio Russo dei Periti Estimatori
- РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ (РОО)
Società Russa dei Periti Estimatori

Francia

- ASSOCIATION FRANCAISE DES SOCIÉTÉS D'EXPERTISE IMMOBILIÈRE (AFREXIM)
Associazione Francese delle Società di Valutazione Immobiliare
- CHAMBRE DES EXPERTS IMMOBILIERS DE FRANCE (CEIF-FNAIM)
Camera dei Valutatori Immobiliari di Francia
- CONFÉDÉRATION DES EXPERTS FONCIERS (CEF)
Confederazione dei Periti Agrari
- CONSEIL SUPÉRIEUR DU NOTARIAT (CSN)
Consiglio Superiore della Professione Notarile
- INSTITUT FRANCAIS DE L'EXPERTISE IMMOBILIÈRE (IFEI)
Istituto Francese per la Valutazione Immobiliare
- SYNDICAT NATIONAL DES PROFESSIONNELS IMMOBILIERS (SNPI)
Associazione Nazionale dei Professionisti Immobiliari

Georgia

- საქართველოს დამოუკიდებელ შემფასებელთა საზოგადოება
Società dei Valutatori indipendenti della Georgia

Germania

- BUND DER ÖFFENTLICH BESTELLTEN VERMESSUNGSINGENIEURE e.V. (BDVI)
Associazione Tedesca dei Periti di Nomina Pubblica
- BUNDESVERBAND ÖFFENTLICH BESTELLTER UND VEREIDIGTER SOWIE QUALIFIZIERTER SACHVERSTÄNDIGER (BVS)
Associazione degli Esperti dotati di Qualificazione e Certificazione Pubblica
- BUNDESVERBAND ÖFFENTLICHER BANKEN DEUTSCHLANDS e.V. (VÖB)
Associazione delle Banche Tedesche del Settore Pubblico
-
- HypZert GmbH
Ente di Certificazione
- IMMOBILIENVERBAND DEUTSCHLAND IVD BUNDESVERBAND der IMMOBILIENBERATER, MAKLER, VERWALTER, und SACHVERSTÄNDIGEN e.V. (IVD)
Associazione Tedesca dei Professionisti Immobiliari
- INGENIEURBÜRO WESELMANN GmbH
Società per la Valutazione Navale
- VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN e.V. (vdP)
Associazione delle Banche Pfandbrief Tedesche

Grecia

- ΣΥΛΛΟΓΟΣ ΕΚΤΙΜΗΤΩΝ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΣΕΚΕ)
Associazione dei Valutatori Greci
- PEOPLECERT HELLAS
Ente di Certificazione

Irlanda

- INSTITUTE OF PROFESSIONAL AUCTIONEERS AND VALUERS (IPAV)

Italia

- ASSOCIAZIONE SOCIETÀ DI VALUTAZIONI IMMOBILIARI PER LE BANCHE (ASSOVIB)
Association of Property Valuation Companies for the Banking Sector
- CEPAS srl
Ente di certificazione
- CONSIGLIO NAZIONALE GEOMETRI e GEOMETRI LAUREATI (CNGeGL)
- ISTITUTO ITALIANO di VALUTAZIONE IMMOBILIARE (IsVI)

Kazakistan

- ПАЛАТА ОЦЕНЩИКОВ «ПАЛАТА ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ ОЦЕНЩИКОВ»
Camera dei Valutatori Professionisti del Kazakistan

Kosovo

- SHOQATES SE VLERESUESVE TE KOSOVES (SHVK)
Associazione dei Periti Estimatori del Kosovo

Lettonia

- LATVIJAS IPASUMU VERTETAJU ASOCIACIJA (LIVA)
Associazione Lettone dei Periti Estimatori Immobiliari

Lituania

- LIETUVOS TURTO VERTINTOJU ASOCIACIJA (LTVA)
Associazione Lituana dei Valutatori Immobiliari

Macedonia

- BIRO ZA SUDSKI VESTACENJA (BSV)
Ufficio dei Periti Esperti del Tribunale
- KOMORA NA PROCENUVACI NA REPUBLIKA MAKEDONIJA (KPRM)
Camera dei Valutatori della Repubblica di Macedonia

Montenegro

- INSTITUT OVLAŠĆENIH PROCJENJIVAČA CRNE GORE (IOPCG)
Istituto dei Valutatori Certificati del Montenegro
- UDRUŽENJE NEZAVISNIH PROCJENJIVAČA CRNE GORE (CUP)
Associazione dei Valutatori Indipendenti del Montenegro

Norvegia

- NORGES TAKSERINGSFORBUND (NTF)
Associazione Norvegese dei Periti e Valutatori

Paesi Bassi

- NEDERLANDSE VERENIGING VAN MAKELAARS IN ONROERENDE GOEDEREN EN VASTGOEDDESKUNDIGEN (NVM)
Associazione Olandese degli Intermediari Immobiliari e dei Periti Immobiliari
- VastgoedPRO
Associazione degli Agenti e dei Valutatori Immobiliari dei Paesi Bassi
- VBO MAKELAAR
Associazione Olandese degli Agenti e dei Valutatori Immobiliari
- WAARDERINGSKAMER
Comitato Olandese di Valutazione Immobiliare - NCREA

Polonia

- POLSKA FEDERACJA STOWARZYSZEN RZECZOZNAWCÓW MAJATKOWYCH (PFSRM)
Federazione Polacca delle Associazioni di Valutatori

Portogallo

- ASSOCIAÇÃO PROFISSIONAL DAS SOCIEDADES DE AVALIAÇÃO (ASAVAL)
Associazione Professionale delle Società di Valutazione del Portogallo

Regno Unito

- CENTRAL ASSOCIATION OF AGRICULTURAL VALUERS (CAAV)
Associazione Centrale degli Agrimensori
- INSTITUTE OF REVENUES RATING AND VALUATION (IRRV)
Istituto per la Stima dei Redditi e la Valutazione

Repubblica Ceca

- CESKA KOMORA ODHADCU MAJETKU (CKOM)
Camera Ceca dei Valutatori

Romania

- ASOCIATIA NAȚIONALĂ A EVALUATORILOR AUTORIZAȚI DIN ROMÂNIA (ANEVAR)
Associazione Nazionale Rumena dei Valutatori

Serbia

- NACIONALNO UDRUZENJE PROCENITELJA SRBIJE (NUPS)
Associazione Nazionale dei Valutatori della Serbia

Slovenia

- SLOVENSKI INSTITUT ZA REVIZIJO (SIR)
Istituto Sloveno dei Revisori

Spagna

- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE ANÁLISIS DE VALOR (AEV)
Associazione Spagnola per l'Analisi del Valore
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE VALORACIÓN INMOBILIARIA Y URBANÍSTICA (AEVIU)
Associazione Spagnola per la Valorizzazione Immobiliare e Urbanistica
- ASOCIACIÓN PROFESIONAL DE SOCIEDADES DE VALORACIÓN (ATASA)
Associazione Professionale delle Società di Valutazione di Spagna

Stati Uniti

- APPRAISAL INSTITUTE (AI)
Istituto per la Valutazione

Svezia

- SAMHÄLLSBYGGARNA-SFF
Associazione Svedese dei Professionisti dell'Ambiente Edificato

Ungheria

- MAGYAR INGATLANSZÖVETSÉG (MAISZ)
Associazione Immobiliare Ungherese

NOTE

A series of horizontal dotted lines for writing notes.

Standard Europei per la Valutazione

L'European Group of Valuers' Associations (TEGoVA) riunisce 63 associazioni nazionali di valutatori di 34 paesi in rappresentanza di 70.000 valutatori qualificati, liberi professionisti o alle dipendenze di consulenti specializzati, società del settore privato, enti governativi o istituti finanziari locali e internazionali. I suoi Standard europei per la valutazione immobiliare (EVS) sono citati quali standard affidabili per la valutazione dei beni immobili residenziali ai fini della concessione dei crediti ipotecari dalla direttiva europea sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali, mentre la Banca Centrale Europea, nel suo Manuale per la Revisione della qualità degli attivi, li considera prioritari rispetto a tutti gli altri standard per l'aggiornamento dei valori degli immobili dati in garanzia. TEGoVA promuove e unifica un'élite europea della valutazione attribuendo i titoli di Valutatore europeo riconosciuto (REV - Recognised European Valuer) e Valutatore residenziale TEGoVA (TRV - TEGoVA Residential Valuer) e garantisce livelli professionali e deontologici paneuropei attraverso i suoi Requisiti minimi di formazione (MER - Minimum Educational Requirements) e il Codice di etica e condotta professionale del valutatore europeo.

