

Spettabile

Fondazione OIV

via Sarfatti, 25
20136 MILANO

inviata tramite email a info@fondazioneoiv.it

Milano, 28 Febbraio 2015

PRINCIPI ITALIANI DI VALUTAZIONE (PIV)

Consultazione pubblica del 1-12-2014

Osservazioni presentate da RICS Italia

RICS Italia

RICS (the Royal Institution of Chartered Surveyors) è una tra le principali Associazioni mondiali di professionisti del settore immobiliare, presente in cinque continenti, con oltre 100.000 associati.

Da oltre trent'anni **RICS pubblica gli Standard di valutazione immobiliare, universalmente noti come “Red Book”, che a loro volta si fondano esplicitamente e direttamente sugli IVS – International Valuation Standards**, garantendo coerenza, omogeneità ed applicabilità dei principi, dei criteri e degli approcci.

A partire dal 2009, il Red Book è stato tradotto in lingua italiana, attraverso un processo curato da RICS Italia e supervisionato e validato da RICS UK, al fine di garantire la effettiva corrispondenza della versione italiana con il testo ufficiale, noto e diffuso in tutto il mondo; recentemente, RICS Italia ha curato la traduzione della edizione 2014 del Red Book (che incorpora gli IVS 2013).

Osservazioni alla Bozza per la pubblica consultazione

Stante la specifica competenza di RICS sul tema delle valutazioni immobiliari, le nostre osservazioni sono riferite prevalentemente alle parti del documento che riguardano tale tema.

Come richiesto dalle “Linee guida per le lettere di commento”, abbiamo raggruppato le osservazioni in tre categorie:

- Commenti di ordine generale
- Risposte alle domande proposte da OIV
- Osservazioni di dettaglio

1. Commenti di ordine generale

In linea generale, riteniamo che l'introduzione in Italia di Principi di Valutazione esplicitamente e direttamente correlati agli IVS rappresenti un passaggio di fondamentale importanza per il nostro Paese.

L'armonizzazione delle prassi valutative costituisce infatti un pre-requisito indispensabile per lo sviluppo di investimenti cross-border ed in generale per la qualificazione su scala globale del mercato italiano, nei diversi *cluster* delle attività economiche, dal punto di vista dell'affidabilità, della trasparenza e della capacità di attrazione degli investimenti.

RICS Italia accoglie quindi con grande favore questa iniziativa, alla quale garantisce il più ampio supporto e collaborazione, sia nelle future progressive elaborazioni ed aggiornamenti dei Principi, sia nella loro diffusione e promozione presso gli Operatori e gli Stakeholders del *real estate* italiano.

Riguardo all'*Exposure Draft*, RICS Italia condivide pienamente l'impostazione generale del documento e lo ritiene assolutamente adeguato alle esigenze del mercato italiano, chiaro e ben comprensibile anche dal punto di vista formale.

E, proprio in considerazione della qualità complessiva dei PIV, riteniamo necessario evidenziare l'inadeguatezza del capitolo “III.6 Immobili”, che si distingue negativamente sia dal punto di vista della coerenza e congruità dei contenuti, sia sul piano più strettamente lessicale.

A riprova di quanto sopra, basta prendere in considerazione il fatto che, nella sua premessa, tale capitolo dichiara di trattare esclusivamente della “stima del valore di mercato degli immobili”, quando è ben chiaro che gli OIV riguardano tutte le configurazioni di valore (o “basi di valore”, secondo la terminologia preferita da RICS).

Più avanti (al punto 3.) esponiamo le più rilevanti osservazioni di dettaglio relative al capitolo “III.6 Immobili”, ma è nostra ferma opinione che sia opportuna una globale revisione e riscrittura di tale capitolo, operazione per la quale RICS Italia manifesta fin d’ora la più ampia disponibilità di collaborazione.

2. Risposte alle domande proposte da OIV

In considerazione della specifica competenza di RICS nel settore *real estate*, abbiamo ritenuto opportuno rispondere solamente alle domande di carattere generale ed a quelle direttamente inerenti la valutazione degli immobili.

1. Riteniamo condivisibile l’impostazione generale degli OIV, con la distinzione tra premesse, principi, commenti e appendici, e la specificazione che solamente i principi sono da considerare vincolanti.

Nel capitolo “III.6 Immobili” rileviamo però che vengono classificati come principi vincolanti il cosiddetto “MCA” ed i suoi sottoprodotti “sistema di stima” e “ sistema di ripartizione”. Ciò è assolutamente improprio.

Nella più benevola delle ipotesi, l’MCA va considerato semplicemente come **uno tra i possibili procedimenti** per la determinazione del valore di un immobile tramite la metodica di mercato; non certo l’unico procedimento applicabile (tantomeno vincolante), né, come purtroppo viene strumentalmente affermato da alcuni, il solo conforme agli IVS.

Riguardo alla conformità dei procedimenti di valutazione rispetto agli IVS, vale ricordare che, per esplicita e precisa scelta dell’IVSC, **gli IVS definiscono i principi generali di valutazione senza entrare nel merito dei procedimenti applicativi e delle tecniche di stima**: perciò, ogni tentativo di accreditare un particolare procedimento come “conforme agli IVS” rappresenta una grave violazione dello spirito degli IVS stessi, e concorre a minarne la credibilità e l’efficacia. Per questa ragione, RICS auspica vivamente che OIV, nella sua qualità di sponsor dell’IVSC, si dissoci da questo genere di affermazioni e dai soggetti che le diffondono sul mercato italiano.

3. Condividiamo pienamente il fatto che si richieda all’esperto valutatore di aderire al *Code of Ethical Principles*, e riteniamo utile che venga prodotta una traduzione italiana del Codice etico.

Come noto, RICS annette grandissima importanza agli aspetti etici e deontologici dell’attività del valutatore immobiliare, e da sempre si è dotata di un proprio codice in materia, a cui tutti i Membri RICS devono tassativamente e scrupolosamente attenersi; siamo perciò ben disponibili, a traduzione del *Code of Ethical Principles* avvenuta, a promuovere la convergenza fra i due testi, nell’interesse generale del mercato italiano e degli Operatori del settore.

4. Come già sopra evidenziato, RICS ritiene che l'intero capitolo relativo alla stima degli immobili debba essere sottoposto ad una profonda e sostanziale rielaborazione. Nello specifico, siamo dell'opinione che le formule per lo sviluppo dei procedimenti di stima non debbano comparire all'interno dei Principi di Valutazione, mentre gli esempi di calcolo devono limitarsi al proprio scopo (l'esplicazione del Principio a cui essi si riferiscono), e non assumere la forma di istruzioni operative.

Tutto ciò perché, a nostro parere, i Principi non sono né devono essere intesi come un manuale di pratica professionale, ma hanno quale specifico e fondamentale obiettivo la definizione del quadro generale dei criteri e dei requisiti necessari per la affidabilità, trasparenza e comprensibilità della stima.

6. Riteniamo che nel suo insieme il Glossario sia adeguatamente completo ed esaustivo. Nel successivo punto 3. riportiamo alcune osservazioni puntuali, relative a singole voci.
7. Nella traduzione italiana del Red Book 2014 (così come nelle precedenti) abbiamo utilizzato, in luogo del termine "metodica" proposta dall'*Exposure Draft*, la locuzione "approccio basato su", da cui "approccio basato sul mercato, ... sul reddito, ... sul costo".

Questa terminologia è ormai largamente diffusa e condivisa tra i players del mercato immobiliare italiano; ciò nonostante, RICS considera prioritaria la convergenza verso un unico standard a livello italiano, riconosciuto da tutti i soggetti qualificati come conforme allo standard internazionale degli IVS: per questa ragione, siamo pienamente aperti ad un confronto, per identificare di comune accordo la terminologia italiana più appropriata a rendere il significato autentico del testo originale degli IVS, da utilizzare per tutti i testi (incluso il Red Book) che fanno diretto riferimento agli stessi.

8. Pur ribadendo la disponibilità a ricercare una comune convergenza nella traduzione italiana delle definizioni contenute negli IVS, riteniamo che il vocabolo "ipotesi" (in luogo del termine inglese *assumption*) sia foriero di equivoci, e per questo motivo proponiamo di utilizzare la più diretta ed intuitiva traduzione in "*assunzione*" (come nella versione italiana del Red Book), oppure in alternativa di lasciare il termine *assumption* non tradotto, poiché esso è di intuitiva interpretazione.
9. Anche in questo caso nella versione italiana del Red Book abbiamo preferito attenerci ad una traduzione letterale, utilizzando la locuzione "base di valore"; peraltro, siamo consapevoli che tale locuzione non è di diretta comprensione in italiano, per cui rinnoviamo anche per questo aspetto la disponibilità ad un confronto, per giungere ad una terminologia condivisa.

Riguardo al numero delle configurazioni (o basi) di valore, è a tutti ben noto che gli IVS ne considerano solamente tre, che si differenziano sostanzialmente per l'ampiezza dei soggetti per i quali il valore ha significato e rilevanza (l'intero mercato per il valore di mercato; il singolo soggetto per il valore di investimento; le due parti coinvolte nella transazione per il fair value).

Riguardo alle ulteriori tre configurazioni proposte dall'*Exposure Draft*, siamo dell'opinione che:

- Il *Valore intrinseco o fondamentale* non è congruamente applicabile agli immobili;
- Il *Valore convenzionale* corrisponde ad una casistica effettivamente riscontrabile nella pratica delle valutazioni immobiliari, e quindi è opportuno che esso venga trattato dagli OIV;
- Secondo il Red Book, il *Valore di smobilizzo* (detto anche di realizzo o di liquidazione forzata) non costituisce una base di valore autonoma, ma solamente una casistica particolare del Valore di mercato, da gestire attraverso una special assumption relativa alla tempistica ridotta ed alle condizioni non ordinarie in cui la vendita si prevede avrà luogo.

Ciò nonostante, siamo dell'opinione che l'approccio proposto dal Red Book sia in questo caso poco allineato con le richieste e le esigenze del mercato, che in diversi casi e situazioni necessita di una stima del Valore di smobilizzo in quanto tale (ristrutturazioni aziendali, vendite giudiziarie, ecc.). Siamo quindi favorevoli al mantenimento di questa configurazione (o base) di valore nei PIV, auspicando che l'OIV possa sottoporre a IVSC una integrazione degli IVS orientata ad attribuire al Valore di smobilizzo piena dignità concettuale e valenza formale.

10. Condividiamo la terminologia proposta nell'*Exposure Draft*, con la sola precisazione che riterremo di più ampia applicazione il termine "*parere di congruità*", eliminando l'aggettivo "finanziario", che sembra limitativo nel caso dei pareri inerenti stime immobiliari.

Riguardo al processo minimo, condividiamo l'attuale impostazione dei PIV, che lo disciplinano solamente per le valutazioni piene ed i pareri di congruità, e non riteniamo opportuno estendere tale disciplina anche alle altre tipologie di valutazione.

11. Condividiamo nel loro insieme le prescrizioni dei PIV riguardo ai contenuti della relazione di stima. Il Red Book tratta in modo analitico il tema del report di stima, sia nel corpo dello standard internazionale, sia mediante una specifica "Linea Guida" italiana; tali documenti sono ovviamente a disposizione di OIV, per ogni possibile ed opportuna integrazione con i PIV.

3. Osservazioni di dettaglio

Come già precisato, in considerazione delle specifiche competenze di RICS in campo *real estate*, le nostre Osservazioni riguardano solamente le parti generali dei PIV e il capitolo specificamente relativo alle valutazioni degli immobili.

Righe 919-920

La formulazione proposta è potenzialmente ambigua, in quanto il generico rimando alle “fluttuazioni di mercato” si presta anche ad improprie sopravvalutazioni degli immobili, arbitrariamente correlate ad aspettative di ripresa del mercato, di cui ovviamente non sono seriamente prevedibili né i tempi, né l’entità.

Riga 1443

Si suggerisce di sostituire “criteri” con “procedimenti”, per rendere meglio il fatto che si tratta di modalità per l’applicazione delle metodiche di valutazione, e che sono quindi ad esse gerarchicamente subordinati.

Riga 5385

Come già evidenziato, riteniamo che l’intero capitolo “III.6 Immobili” necessiti di una radicale revisione; le osservazioni qui di seguito proposte sono un tentativo di “aggiustare” il testo nella logica di minimizzarne il potenziale impatto negativo, ma non rappresentano, neppure implicitamente, una condivisione o accettazione delle parti non interessate dalle osservazioni stesse.

Righe 5390-5391

Si tratta di un principio già adeguatamente illustrato nel *Conceptual Framework* dei PIV; non c’è quindi motivo di replicarlo in questo punto dei PIV.

Righe 5415-5416

Come nel caso precedente, si tratta di un principio già adeguatamente illustrato nel *Conceptual Framework* dei PIV; non c’è quindi motivo di replicarlo in questo punto dei PIV.

Riga 5429 e riga 5446

La definizione corretta è “metodica di mercato”

Riga 5462 e seguenti (fino al termine del paragrafo)

Da questo punto in poi del documento si descrive una particolare modalità di applicazione dell’approccio multiparametrico, che viene esposta e trattata come se essa rappresentasse l’unico ed esclusivo procedimento possibile per la stima del valore di mercato di un immobile.

Si tratta evidentemente di una impostazione parziale e riduttiva, che non trova alcun riscontro oggettivo nelle *best practice* estimative italiane ed internazionali, soprattutto per quanto riguarda gli immobili a destinazione non residenziale e gli Investitori istituzionali.

Detto che, ovviamente, la metodica di mercato implica il confronto (comparazione) dell’immobile con altri di cui si conoscano prezzi di compravendita e caratteristiche, tale confronto può essere condotto attraverso una pluralità di procedimenti, aventi tutti pari dignità e validità concettuale, purché correttamente applicati ed adeguatamente illustrati e motivati nella relazione di stima.

Righe 5538-5539

L'affermazione “quindi può essere utilizzata in modo affidabile quando sono disponibili dati di confronto pertinenti” è pleonastica, ed è comunque applicabile a tutte le metodiche. Si suggerisce di cancellarla.

Riga 5556

Refuso: il termine corretto è “ragionevolmente”.

Riga 5557

Refuso: il termine corretto è “mediamente”.

Righe 5559-5561 e righe 5596-5598

E' vero che il Canone di Mercato non tiene conto del canone corrente (a prescindere dal fatto che tale canone sia o meno “appropriato”), ma ciò non significa che nella stima del Valore di Mercato secondo l'approccio reddituale (o “secondo la metodica dei risultati attesi”, come definita dai PIV) si possa prescindere dal considerare il canone corrente.

Nel trattare del metodo della capitalizzazione diretta, è quindi necessario esplicitare che, in tutti i casi in cui il canone corrente non è allineato rispetto al Canone di Mercato, il risultato della capitalizzazione del Canone di Mercato deve essere opportunamente rettificato per tenere conto del canone in essere (e della durata residua del contratto di locazione); solo così si perviene a determinare correttamente il Valore di Mercato dell'immobile.

Per completezza di esposizione, va ricordato che (soprattutto nel mercato anglosassone, dove il metodo della capitalizzazione viene frequentemente applicato) esistono tecniche piuttosto sofisticate per trattare i casi in cui il canone in essere risulta superiore al Canone di Mercato (*term & reversion*, *hardcore & topslice*), al fine di evitare una sovrastima del Valore di Mercato.

Riga 5569 e seguenti

Il procedimento descritto, che considera il reddito immobiliare come funzione del fatturato globale dell'attività cui l'immobile è dedicato, non si applica “agli immobili in cui si svolge una attività produttiva”, ma alle cosiddette “trade related properties” (nella versione italiana del Red Book definite “proprietà adibite ad attività commerciale”): si tratta degli hotel, dei centri commerciali, dei multisala, dei parcheggi in struttura, dei parchi tematici ed in generale di tutti quegli immobili che rappresentano un fattore primario (e non un semplice contenitore, come sono invece gli immobili ordinari, ma anche gli immobili industriali e i warehouse) dell'attività per cui essi sono stati specificamente progettati e realizzati.

La frase “e per i quali non è attivo il mercato delle locazioni” (riga 5570) è inappropriata e non pertinente. Si suggerisce di cancellarla.

Riga 5615 e seguenti

Il procedimento descritto e gli esempi riportati nell'Appendice che segue risultano incongrui sul piano teorico e di nessuna utilità in termini pratici.

Sul piano teorico, il procedimento non può essere condiviso, in quanto richiede di formulare ipotesi del tutto arbitrarie e svincolate dalla realtà dell'immobile e dalla finalità della stima: nel primo e nel terzo caso si immagina l'erogazione di un mutuo con durata e a condizioni di LTV e di tasso inventati dal valutatore; nel secondo caso si assume una incidenza del valore del terreno sul valore complessivo dell'immobile avulsa da ogni analisi urbanistica e di mercato.

Sul piano pratico, il procedimento è inutile, in quanto ciascuna delle tre metodologie richiede di conoscere il prezzo di compravendita dell'immobile, il suo canone locativo lordo e l'entità delle spese a carico della proprietà. Qualora in possesso di tali dati, il valutatore può determinare il tasso di capitalizzazione semplicemente mettendo in rapporto il canone (netto o lordo) con il prezzo di compravendita, senza alcuna necessità di sviluppare i calcoli suggeriti in Appendice (ed infatti i tre esempi proposti pervengono a determinare un tasso di capitalizzazione netto del 3,19%, che in effetti è il rapporto tra canone netto e prezzo).

Viene poi del tutto trascurata la questione fondamentale della differenza tra prezzo di compravendita e Valore di Mercato dell'immobile, mentre riguardo al canone non si comprende il senso della affermazione secondo cui l'immobile "è affittato ad un canone di mercato": ovviamente, l'immobile può essere affittato solamente al canone previsto dal contratto in essere; il fatto che tale canone corrente corrisponda o meno al canone di mercato è tema di competenza del valutatore, e non può certo costituire un postulato della stima.

Riga 5692 e seguenti; riga 5797 e seguenti

Sia la "capitalizzazione finanziaria" che l' "analisi del flusso di cassa scontato" descrivono in realtà il procedimento del Discounted Cash Flow (DCF).

Volendo mantenere la distinzione tra i due procedimenti (come si intuisce dalle successive righe 6091-6094), andrebbe precisato che:

- la capitalizzazione finanziaria si applica nel caso della valutazione di un immobile esistente a reddito (o da mettere a reddito, qualora sfitto), ed infatti il procedimento prevede la determinazione del "valore finale di rivendita" dell'immobile; in questo caso i costi sono quelli a carico della proprietà (IMU-TASI, assicurazione, property management, CAPEX e manutenzioni straordinarie), mentre i ricavi sono generati dalle locazioni (nel corso dell'investimento) e dal prezzo di cessione (a fine investimento);
- l'analisi del flusso di cassa scontato si applica alla valutazione di operazioni di sviluppo (e viene spesso definito anche "metodo residuale" o "metodo della trasformazione"); in questo caso i costi riguardano la realizzazione dell'immobile (costo di costruzione, oneri concessori, onorari professionali, costi di gestione e commercializzazione), mentre i ricavi derivano dalla vendita dell'immobile finito.

Una volta precisato quanto sopra, il testo paragrafo III.6.10 (righe 5692-5796) è condivisibile, mentre il paragrafo III.6.11 (righe 5797-5821) andrebbe interamente riformulato, per descrivere il procedimento della trasformazione.

Righe 5832-5833

La frase non è di alcuna utilità. Si suggerisce di cancellarla.

Riga 5861 e seguenti

Non si comprende il motivo per cui si utilizza un esempio correlato alla valutazione di un macchinario nel capitolo relativo alla stima degli immobili.

Riga 5905

Il termine “profitto del costruttore” è ambiguo, e necessita di essere precisato e sviluppato; sono infatti diversi i Soggetti che perseguono un legittimo profitto per i mezzi (capitale e lavoro) da essi impiegati nel processo di produzione edilizia: l’Impresa di costruzioni, l’Investitore, il Developer, il Finanziatore, ecc.

Si suggerisce di dedicare un punto specifico all’argomento.

Riga 5906

L’assunzione che “l’acquirente stia costruendo il fabbricato per occuparlo” non può costituire il presupposto per la stima del Valore di Mercato di un immobile; infatti il Valore di Mercato è riferito alla ampia platea degli operatori “ordinari”.

Nel caso descritto la configurazione di valore (base di valore) appropriata è il Valore di Investimento.

Riga 5937

L’obsolescenza funzionale si manifesta quando la progettazione o le specifiche tecniche dell’immobile non soddisfano più la funzione “a cui esso è attualmente destinato”, e non, come scritto nel testo proposto, “per la quale sono state originariamente progettate”.

Righe 5986-5987

La frase è fuori tema, in quanto della stima di impianti e macchinari si tratta nel capitolo precedente dell’*Exposure Draft*.

Riga 6015 e seguenti

L’intero paragrafo “Sopralluoghi e indagini” è inappropriato, in quanto non tiene minimamente conto della distinzione, introdotta nel Conceptual Framework, tra le diverse tipologie di valutazioni (piena, limitata, ecc.), a cui ovviamente corrispondono differenti grado di approfondimento e di indagine.

Inoltre, la natura e il livello delle analisi da svolgere, così come le fonti dei dati e della documentazione a supporto della stima, sono materia che viene regolata e definita, in fase di affidamento dell’incarico, tra il Committente ed il Valutatore; così come previsto dagli IVS e dal Red Book, la lettera di incarico costituisce quindi il primo e più importante riferimento per l’attività dello stimatore.

Righe 6069-6070

La frase è contraddittoria e di significato non chiaro; si suggerisce di riformularla.

Righe 6071-6072

Nella formulazione della frase il termine “concordata” è ambiguo (andrebbe precisato “concordata con il Cliente”).

Ciò premesso, non si comprende perché il valutatore dovrebbe discutere la correttezza di una assunzione concordata con il Cliente; per definizione, il valutatore recepisce dal Cliente le assunzioni su cui basare la stima, e la sua responsabilità si limita alla esclusione (preventiva e condivisa con il Cliente) delle eventuali assunzioni inverosimili o totalmente incongrue.

Riga 6076

Non si comprende il significato di un titolo di paragrafo “Valutazioni di proprietà immobiliari”, quando la valutazione degli immobili è l’argomento dell’intero capitolo III.6.

Riga 6082

Non soltanto è rilevante il numero dei dati di immobili di confronto, ma anche la qualità di tali dati. Si suggerisce di riformulare la frase, integrandola in questo senso.

Riga 6085

La metodica dei flussi di risultato attesi si applica quando esistono le condizioni oggettive (immobile a reddito o suscettibile di essere messo a reddito) e quando tale metodica è coerente con la finalità della stima (ad esempio stima per finalità di investimento).

In presenza di un solo comparabile, in realtà, è opportuno effettuare un approfondimento dell’indagine di mercato.

Riga 6089

La frase è incompleta; probabilmente andrebbe inserito “per determinare” dopo “risultati attesi”.

Riga 6092

Andrebbe precisato che la capitalizzazione diretta è congruamente applicabile soltanto ad immobili con reddito stabilizzato e contratti di locazione di lungo periodo, oppure ad immobili sfitti che ragionevolmente si prevede possano essere messi a reddito secondo tali condizioni.

In caso contrario, è assolutamente da privilegiare la capitalizzazione finanziaria (DCF).

Righe 6095-6097

E’ assolutamente necessario evidenziare e stabilire come principio vincolante che il Valore di Mercato di un immobile può essere determinato attraverso la metodica del costo solamente a condizione che sia verificato il requisito della adeguata remunerazione del capitale complessivamente investito nell’attività economica di cui l’immobile è parte.

Righe 6099-6100

L'affermazione secondo cui il Valore di Mercato degli immobili specializzati dovrebbe essere determinato secondo la metodica del costo non è assolutamente condivisibile (e tantomeno può essere classificata come principio vincolante dei PIV).

La metodica più appropriata per la stima del Valore di Mercato di tutti gli immobili specializzati destinati ad attività commerciali e dell'entertainment (*trade related properties*) è certamente quella reddituale.

Soltanto gli immobili specializzati per alcuni settori produttivi (l'edificio di una cartiera o di una vetreria, ad esempio) devono essere stimati secondo la metodica del costo, e comunque, se si tratta di Valore di Mercato, sempre subordinatamente alla verifica di adeguata remunerazione del capitale complessivamente investito, già evidenziata nel commento precedente.

Riga 8735

Refuso: il termine corretto è “commercializzazione”.

Riga 8768

I termini adottati da RICS nella versione italiana del Red Book sono “base di valore” (in luogo di “configurazione di valore”) e “assunzione” (in luogo di “ipotesi”).

Si richiama quanto già esposto nel punto 2. del presente documento, circa la disponibilità di RICS a ricercare la convergenza verso una terminologia condivisa, per quanto riguarda la traduzione in italiano degli IVS.

Riga 8918

Refuso: il termine corretto è “cui”.

Righe 8918-8919

Si propone di integrare la definizione di “immobile specializzato”, come segue:

sia a causa della sua singolarità (per natura, forma, configurazione, dimensione, o altro ancora) sia perché questo genere di immobili costituiscono una componente integrante del business a cui sono dedicati, e per il quale sono stati specificamente progettati e realizzati (*trade related properties*).

Riga 8944 e seguenti

Il termine adottato da RICS nella versione italiana del Red Book è “assunzione”; in alternativa, riteniamo accettabile mantenere il termine originale inglese “assumption”.

Righe 8973-8975

Onde evitare possibili equivoci circa la natura della procedura MCA, si propone di modificare la definizione di glossario come segue:

è una tra le possibili procedure di comparazione applicata alla stima degli immobili, che si caratterizza per la modalità secondo cui vengono elaborati i singoli elementi di confronto degli immobili presi a paragone (*comparables*).

Riga 9019

Si propone di sostituire “simile” con “equivalente”, che meglio rende il concetto di pari utilità economica, proprio del principio di sostituzione.

Riga 9023

Trattandosi di una definizione specificamente riferita alla stima degli immobili, si propone di sostituire “attività” con “immobili”.

Riga 9026

Come sopra, trattandosi di una definizione specificamente riferita alla stima degli immobili, si propone di sostituire “una attività” con “un immobile”.

Riga 9031 e seguenti

L’affermazione è corretta solamente se per “costo di ricostruzione” si intende il costo pieno di produzione dell’immobile, che include, oltre al costo delle opere, tutti i costi accessori (concessioni, onorari professionali, imposte, costi di gestione) e la remunerazione del debito e/o del capitale investito.

Si evidenzia che il termine “metodica” è utilizzato nei PIV come traduzione della locuzione inglese “basis of value”; sarebbe quindi opportuno sostituire “metodica” con “procedimento”.

Riga 9035 e seguenti

Sostanzialmente si tratta del medesimo concetto espresso dalla voce precedente “Metodica dell’estrazione”; anche in questo caso, sarebbe opportuno utilizzare il termine “procedimento” in luogo di “metodica”.

Riga 9038 e seguenti

Il significato normalmente attribuito alla locuzione “metodo della trasformazione” è diverso da quello proposto (si veda al riguardo il precedente commento alla riga 5797 e seguenti); anche in questo caso, sarebbe opportuno utilizzare il termine “procedimento” in luogo di “metodica”.

Righe 9042-9043

L’affermazione secondo cui questa metodica “può essere utilizzata in modo affidabile quando sono disponibili dati di confronto pertinenti” vale per tutte le metodiche di stima, ed è quindi pleonastica. Si suggerisce di cancellarla.

Riga 9056

Tra gli operatori del real estate italiano, l’acronimo maggiormente diffuso per definire l’highest and best use è “HBU” e non “HABU”.

Righe 9206 – 9210

Si rimanda a quanto sopra osservato riguardo alle righe 8973-8975.

Riga 9262 e seguenti

Il tema del Mortgage Lending Value (MLV) richiede a nostro avviso un adeguato approfondimento, per distinguere in primo luogo tra la procedura applicata in alcuni specifici segmenti del mercato tedesco ed il più ampio contesto delle valutazioni a fini di finanziamento in altri Paesi (tra cui l'Italia).

Ciò premesso, rimangono comunque da affrontare e dirimere alcuni problemi sostanziali, riguardo al “rango” del MLV (deve essere considerato una configurazione, o base, di valore?), alle modalità pratiche della sua determinazione, alla corrispondenza/distinzione rispetto al valore di realizzo forzato mediante asta giudiziaria, ecc.

Righe 9310 – 9311

Il concetto di “continuità d'uso” presuppone come requisito necessario (e non come mera eventualità) che il bene venga utilizzato, non soltanto nella sua attuale ubicazione (concetto invero banale trattando di un immobile), ma soprattutto nella sua attuale destinazione funzionale ed economica.

Nel rinnovare la piena disponibilità di RICS alla interlocuzione ed alla collaborazione con OIV, auspichiamo che i commenti e le osservazioni esposti nel presente documento possano positivamente contribuire alla crescita ed alla evoluzione del mercato italiano, nella prospettiva di una sempre maggiore integrazione e competitività sullo scenario globale.

Maurizio Negri



RICS ITALIA
Coordinatore
Professional Group Valuation