



Organismo Italiano di Valutazione

PRINCIPI ITALIANI DI VALUTAZIONE – PIV
Presentazione della Bozza in pubblica consultazione

Immobili

Nome Cognome Matteo Negri
Carica nell'OIV Membro del Consiglio di Gestione

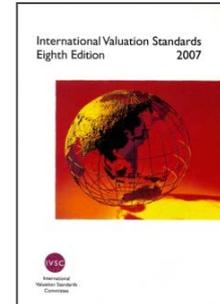


Organismo Italiano di Valutazione

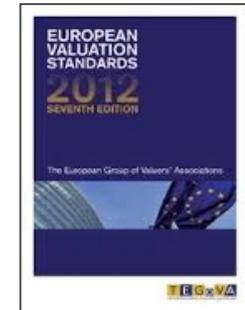
PIV IMMOBILI



RICS
*Royal Institution of
Chartered Surveyors*



IVSC
*International Valuation
Standard Council*



TEGOVA
*The European Group of
Valuers' Associations*



Tecnoborsa



ABI



Organismo Italiano di Valutazione

Obiettivi e finalità

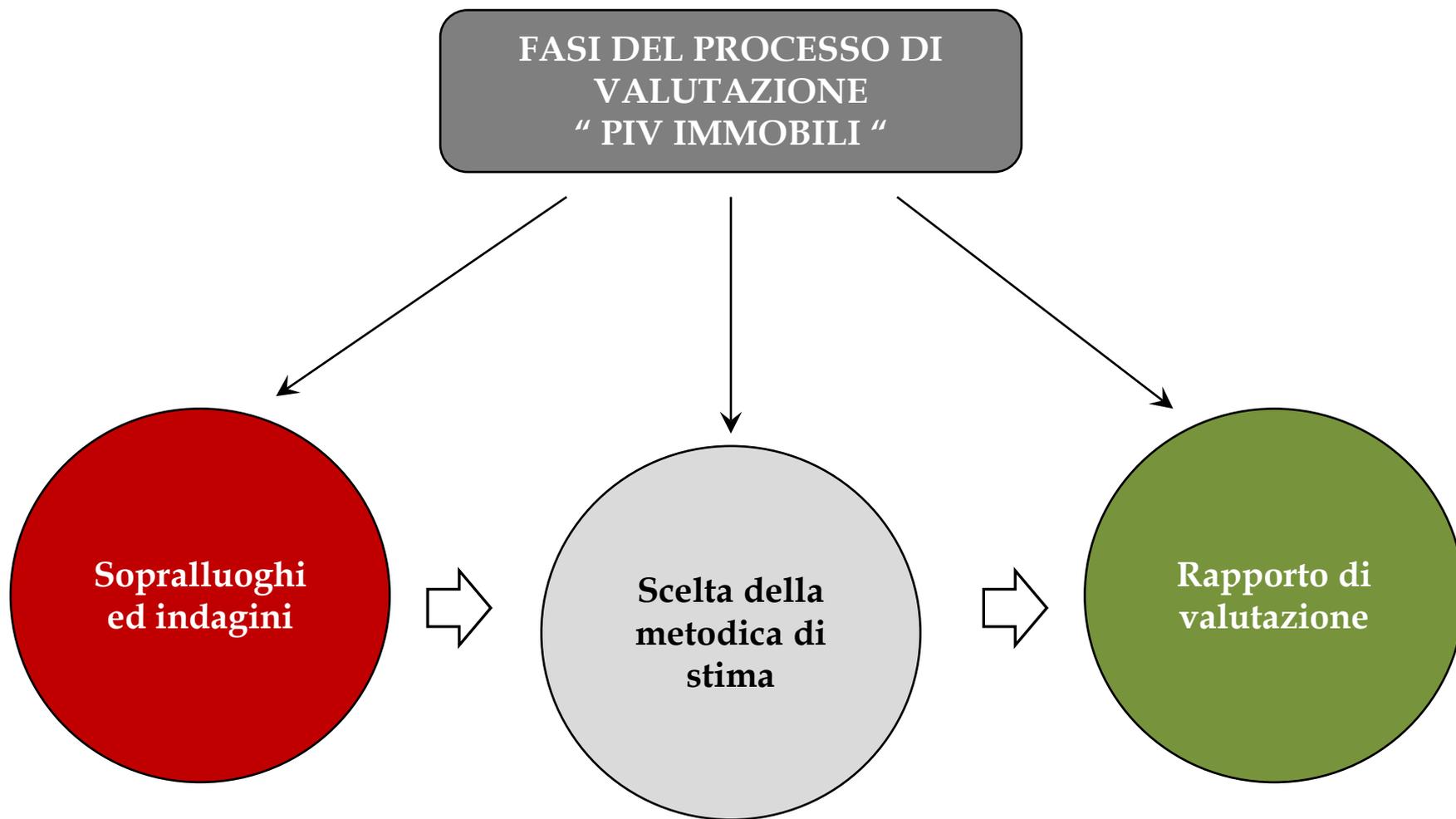
- Dimostrare i valori ottenuti.
- Controllare e verificare i valori nel tempo (Riesame).
- Supportare l'attività del valutatore immobiliare.
(Norma UNI 11558, certificazione UNI ISO 17024, REV _ Recognised European Valuer)
- Perseguire obiettivi di trasparenza e di efficienza dei mercati immobiliari moderni.
- Assicurare i presupposti di trasparenza economica e di perequazione fiscale.
- Tutelare e garantire la stabilità dell'industria bancaria.



Organismo Italiano di Valutazione

Fasi del processo

Fasi del processo di valutazione





Organismo Italiano di Valutazione

Sopralluoghi ed indagini

- Comprendere le caratteristiche dell'area circostante all'immobile.
- Comprendere le caratteristiche dell'immobile.
- Eseguire un corretta Due diligence immobiliare.
- Verificare il MVEU e l'HABU.
- Osservare il mercato immobiliare e analizzare il segmento di mercato.
- Rilevare i dati immobiliari.



Organismo Italiano di Valutazione

Metodiche di stima

GERARCHIA

IMMOBILI
SPECIALI
"MERCATI
LIMITATI"

MERCATO
ATTIVO
(Compravendite
e locazioni)



METODICHE DI STIMA

Procedimenti di valutazione

- ⇒ Costo di costruzione o sostituzione deprezzato (DRC)
- ⇒
 1. Capitalizzazione diretta
 2. Capitalizzazione finanziaria
 3. Flusso di cassa scontato (DCF)
- ⇒
 1. Market Comparison Approach (MCA)
 2. MCA e Sistema di stima
 3. Sistema di ripartizione

1. Il Market Comparison Approach (MCA)

- Permette di determinare il valore o il canone d'affitto degli immobili attraverso il confronto tra il bene oggetto di stima e altri beni simili per caratteristiche tecniche e segmento di mercato, recentemente compravenduti e di prezzo noto.
- E' applicabile in tutti i casi di stima a condizione che siano disponibili un numero sufficiente di dati reali di recenti transazioni immobiliari.
- Consente di comparare immobili simili attraverso aggiustamenti derivanti dai prezzi marginali delle loro caratteristiche quantitative.

Fasi del MCA

1. Analisi del mercato immobiliare: segmento di mercato.
2. Rilevazione dei dati immobiliari.
3. Scelta delle caratteristiche immobiliari.
4. Compilazione della tabella dei dati.
5. Stima dei prezzi marginali.
6. Redazione della tabella di valutazione.
7. Sintesi valutativa.

2. Il Market Comparison Approach e Sistema di stima

Il MCA consente la stima delle caratteristiche quantificabili, alle quali sia possibile attribuire un prezzo marginale, mentre al Sistema di stima si ricorre quando le caratteristiche qualitative immobiliari per la loro natura “astratta” sono di difficile determinazione “inestimabili”.

Fasi del MCA + sistema di stima

1. Analisi del mercato immobiliare: segmento di mercato.
2. Rilevazione dei dati immobiliari.
3. Scelta delle caratteristiche immobiliari.
4. Compilazione della tabella dei dati.
5. Stima dei prezzi marginali.
6. Redazione della tabella di valutazione (prezzi parzialmente corretti per caratteristiche stimabili).
7. Costruzione del sistema di stima (risoluzione attraverso le matrici di stima).
8. Presentazione risultato di stima.

3. Sistema di ripartizione

- Prevede la scomposizione del prezzo o canone di mercato di un immobile, in prezzi o canoni medi unitari, riferiti alle singole caratteristiche che lo compongono.
- Normalmente è impiegato per la determinazione del valore di mercato o canone di locazione degli immobili strumentali.
- E' basato sul sistema di equazioni lineari, relative ai confronti tra l'immobile oggetto di stima e un insieme di immobili di confronto simili, contratti di recente e di prezzo noti e ricadenti nel medesimo segmento di mercato.

Fasi del Sistema di ripartizione

1. Analisi del mercato immobiliare: segmento di mercato.
2. Rilevazione dei dati immobiliari.
3. Scelta delle caratteristiche immobiliari.
4. Determinazione dei prezzi o canoni medi attraverso la risoluzione di equazioni di ripartizione (risoluzione attraverso le matrici di stima).
5. Presentazione risultato di stima.

1. Capitalizzazione diretta

Converte in modo diretto il reddito di un immobile nel valore di mercato, dividendo il reddito annuo per un saggio di capitalizzazione, oppure moltiplicando il reddito annuo per un fattore (*GRM _ Gross Rent Multiplier*).

Applicazioni

- Valutazione immobili acquistati e venduti sulla base delle loro caratteristiche e capacità di produrre reddito.
- Mancanza di dati sufficienti per impostare il metodo del confronto.
- Verifica del valore di stima ottenuto con altri procedimenti.
- Attività di consulenza (*counseling*).

Ricerca del saggio nella capitalizzazione diretta

➤ Metodo della capitalizzazione diretta:

$$i = \frac{R_x + R_y}{P_x + P_y} \qquad i = \frac{\frac{R_A + R_B + R_C}{S_A + S_B + S_C}}{\frac{P_X + P_Y}{S_X + S_Y}}$$

➤ Ricerca remota

Il saggio di capitalizzazione estratto da segmenti di mercato diversi dall'immobile da valutare viene corretto in funzione dei principali parametri (localizzazione, destinazione, tipologia edilizia, dimensione).

➤ Band of investment:

- Mortgage and equity components

$$i = LTV \cdot i_M + (1-LTV) \cdot i_E$$

- Land and building components

$$i = C_T \cdot i_T + (1 - C_T) \cdot i_F$$

➤ DCR (*Debt Coverage Ratio*)

$$i = DCR \cdot LTV \cdot i_M$$

2. Capitalizzazione finanziaria

- Considera la serie di ricavi e costi (bilancio estimativo) di un completo investimento immobiliare, considerando il valore di rivendita finale al termine del periodo di disponibilità.
- Il flusso di cassa dei canoni e delle spese di esercizio tiene conto delle variazioni annuali del livello dei canoni e del livello delle spese di esercizio.
- Il valore di mercato si determina attraverso il saggio di capitalizzazione finanziaria (if).

Capitalizzazione finanziaria

Primo metodo

$$V = \sum_{t=1}^n (R_t - C_t) \cdot (1 + i_f)^{-t} + V \cdot (1 \pm d)^n \cdot (1 + i_f)^{-n} \quad \Rightarrow \quad V = \frac{\sum_{t=1}^n (R_t - C_t) \cdot (1 + i_f)^{-t}}{1 - \left(\frac{1 \pm d}{1 + i_f}\right)^n}$$

Secondo metodo

$$V = \sum_{t=1}^n [(R_t - C_t) \cdot (1 + i_f)^{-t}] + \frac{R_{n+1} - C_{n+1}}{i_n} \cdot (1 + i_f)^{-n}$$

Ricerca del saggio nella capitalizzazione finanziaria

In mancanza di sufficienti dati (flussi di cassa da cui “estrarre” il saggio di capitalizzazione) o per verifica, il saggio di capitalizzazione può essere calcolato in modo indiretto integrando il saggio di capitalizzazione diretta con il saggio di rivalutazione o svalutazione.

Yield and change formulas

Prevede l’integrazione del saggio calcolato con il metodo della capitalizzazione diretta (i) con un aggiustamento che tiene conto dei fenomeni rivalutativi o svalutativi dei redditi e dei valori di mercato ($\pm d$).

$$i_y = i \pm d$$

3. Analisi del flusso di cassa scontato _ DCF

- Considera qualunque serie di redditi per stimare il valore di mercato attraverso un saggio di sconto.
- Le poste attive sono rappresentate dai prezzi di vendita (acconti e saldi), canoni di mercato, altre entrate e le poste passive dai costi di trasformazione o di intervento, dai costi di esercizi, dalle spese straordinarie.
- Le scadenze periodiche delle poste attive e passive possono essere annuali o frazionarie.
- E' strettamente legata all'analisi degli investimenti immobiliari, per i quali esprime il saggio atteso di rendimento in rapporto al prezzo di acquisto noto di un immobile.
- Se il saggio di ritorno è noto, la DCF può essere usata per stimare il valore di mercato dell'immobile da valutare (Es. aree edificabili attraverso valore di trasformazione).

Costo di costruzione o sostituzione deprezzato

Applicazioni:

- Valutazione di immobili speciali.
- Valutazione di immobili secondari e di parti di immobili complessi.
- Immobili con un ridotto mercato o senza mercato.
- Stime contabili dei cespiti del patrimonio aziendale.

Si tratta in genere di immobili e di impianti che raramente sono venduti separatamente dal resto del complesso immobiliare o produttivo di cui fanno parte, che presentano un mercato limitato e spesso mostrano forma e dimensione specifici per l'uso cui sono adibiti.

Costo di costruzione o sostituzione deprezzato (DRC)

Fasi della metodica del costo:

- Analisi del valore del terreno edificato.
- Analisi del costo di costruzione (o sostituzione) a nuovo: computo metrico estimativo.
- Individuazione dei deprezzamenti del costo di costruzione (o sostituzione).

Determinazione del valore del terreno

In assenza di dati necessari per applicare i procedimenti del confronto di mercato (MCA)

➤ Metodica dell'estrazione

$$V_T = V_I \cdot \left[1 - \left(\frac{C_{RD}}{V_I} \right) \right]$$

➤ Tecnica residuale

Land residual techniques

$$V_T = \frac{R_I - C_{RD} \cdot i}{i_T} \cdot F$$

➤ Metodica di trasformazione

$$V_T = V_A - C_D$$

Determinazione dei deprezzamenti del costo di costruzione o sostituzione

➤ Deterioramento fisico (*physical deterioration*)

Derivato dall'uso e dal conseguente logorio delle parti dell'immobile con il trascorrere del tempo.

➤ Obsolescenza funzionale (*functional obsolescence*)

E' legata alla tipologia e agli standard costruttivi dell'immobile non più idonei alle esigenze dei fruitori.

➤ Obsolescenza esterna (*external obsolescence*)

Relativa a condizioni esterne all'immobile (Esempio: cambiamenti nelle destinazioni delle aree di insediamento, insufficiente livello domanda, inquinamento e congestioni, situazione economica generale, etc.).

GRAZIE PER L'ATTENZIONE

CONTATTI

Geometra Matteo Negri

Tel e Fax + 39 030 7402172

Mob: +39 3496041800

E-mail: geom.matteonegri@gmail.com