



ORDINE DEGLI ARCHITETTI  
PIANIFICATORI, PAESAGGISTI E CONSERVATORI  
DELLA PROVINCIA DI BENEVENTO

## Corso per CTU

Una professione nella professione  
III EDIZIONE

Martedì 23 maggio 2017

## Gli standard internazionali di valutazione (International Valuation Standards)

Pasquale De Toro

# Fondamenti dell'estimo

## PRINCIPI

1. Il valore dipende dallo scopo della stima.
2. La previsione è il carattere immanente di ogni giudizio di stima.
3. Il prezzo deve identificarsi quale fondamento del giudizio di stima.
4. Il metodo estimativo è unico ed è basato esclusivamente sulla comparazione.
5. Il giudizio di stima deve essere oggettivo e generalmente valido e deve fondarsi sulla ordinarietà.

## VALORI

Valore di mercato, Valore di costo, Valore complementare, Valore di trasformazione, Valore di surrogazione.

## PROCEDIMENTI

Analitico e Sintetico

# Standard Internazionali di Valutazione

## DEFINIZIONE

Uno Standard di valutazione immobiliare rappresenta un insieme di regole condivise riguardanti la metodologia estimativa e le fasi operative da seguire.

I contenuti di questi Standard internazionali in pratica consistono in:

- definizioni tecniche;
- criteri valutativi applicabili;
- aspetti legati alla qualificazione dei valutatori e alla deontologia professionale;
- norme guida di metodologia applicativa.

Gli International Valuation Standards (IVS), sono stati predisposti dall'International Valuation Standards Council con sede a Londra.

# Standard Internazionali di Valutazione

## **Beni immobili**

Terreni e qualunque elemento che costituisca una parte naturale dei terreni, ad esempio gli alberi, i minerali o qualunque cosa sia legata al terreno stesso, come i fabbricati e le migliorie apportate ai siti nonché qualsiasi componente permanente dei fabbricati, ad esempio gli impianti elettrici e meccanici che forniscono servizi ad un edificio, siano essi al di sopra o al di sotto del suolo.

## **Investimento immobiliare**

Un bene immobile (terreno o fabbricato, o parte di fabbricato, o entrambi) posseduto dal proprietario al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito o per entrambe le finalità, invece che per: a) l'uso nella produzione o nella fornitura di beni o prestazione di servizi o nell'amministrazione aziendale; b) la vendita, nel normale svolgimento dell'attività imprenditoriale.

# Standard Internazionali di Valutazione

Gli Standard Internazionali di Valutazione introducono anche l'“Highest and Best Use” (HBU), ossia il più conveniente e miglior uso. Esso identifica l'uso che presenta il massimo valore di trasformazione o di mercato degli usi prospettati per un immobile. L'HBU indica, quindi, la destinazione maggiormente redditizia. Tale destinazione può essere quella attuale dell'immobile se il valore di mercato è maggiore dei valori di trasformazione degli usi alternativi.

La scelta dell'HBU si riferisce ad utilizzazioni:

- fisicamente e tecnicamente realizzabili (vincolo tecnico);
- legalmente consentite (vincolo giuridico);
- finanziariamente sostenibili (vincolo di bilancio);
- economicamente convenienti (criterio economico).

# Valori notevoli

## DEFINIZIONI

Gli Standard Internazionali di Valutazione definiscono alcuni valori di interesse notevole nelle stime di diversa natura, nella pratica commerciale e nella contabilità, quali:

Valore di mercato, Valore equo, Valore di uso, Valore di investimento, Valore speciale, Valore cauzionale, Valore di realizzo, Valore di liquidazione, Valore assicurabile, Valore imponibile, Valore locativo di mercato.

# Valori notevoli

## **Valore di mercato (“market value”)**

Rappresenta il più probabile prezzo ad una specifica data per il quale specifici diritti immobiliari si venderebbero dopo un tempo ragionevole di esposizione su un mercato competitivo, sotto le indicazioni di una giusta compravendita, nella quale il compratore ed il venditore sono bene informati, agiscono con prudenza, e senza indebite costrizioni.

## **Valore equo (“fair value”)**

Costituisce il prezzo al quale un bene può essere compravenduto, o al quale è possibile estinguere una passività, tra soggetti bene informati, non condizionati e con interessi opposti.

# Valori notevoli

## **Valore di uso (“value in use”)**

Esprime il valore di un bene rispetto ad un dato uso per uno specifico utilizzatore.

## **Valore di investimento (“investment value”)**

Esprime il valore che assume un bene per un particolare investitore, o un gruppo di investitori, ai fini dell’investimento.

## **Valore speciale (“special value”)**

Si riferisce ad una condizione che induce nel valore di un bene un plusvalore che va oltre il valore di mercato (combinazione fisica, funzionale o economica di un bene con altri beni, come percepita da un soggetto).



# Valori notevoli

## **Valore cauzionale (“mortgage lending value”)**

Si riferisce al valore di un immobile determinato dal valutatore mediante una stima prudentiale della commerciabilità futura dell'immobile stesso, tenendo conto degli aspetti di sostenibilità a lungo termine, delle condizioni normali e di quelle del mercato di riferimento, dell'uso corrente e dei possibili ed appropriati usi alternativi dell'immobile.

## **Valore assicurabile (“insurable value”)**

Costituisce il valore di un bene definito in un contratto assicurativo o in una polizza assicurativa.

# Valori notevoli

## **Valore di realizzo (“salvage value”)**

Esprime il valore di una costruzione o di un fabbricato , con esclusione del valore del terreno, come se la costruzione o il fabbricato fossero messi in vendita per le parti ed i materiali che li compongono, anziché per il loro uso continuativo, senza tuttavia dover ricorrere a speciali riparazioni e a lavori di adattamento.

## **Valore di liquidazione (“liquidation value”)**

Rappresenta la somma che si può ragionevolmente ricavare dalla vendita di un bene, entro un intervallo più breve di quello richiesto dalla definizione del valore di mercato.

# Valori notevoli

## **Valore imponibile (“taxable value”)**

Costituisce il valore convenzionale del bene basato sulla normativa applicata alla valutazione ai fini fiscali.

## **Valore locativo di mercato (“market rental value”)**

Rappresenta il più probabile canone lordo di mercato al quale una determinata proprietà immobiliare può essere locata alla data della stima, posto che il locatore ed il locatario hanno operato in modo indipendente, non condizionato e nel proprio interesse, dopo una adeguata attività di *marketing* durante la quale entrambe le parti hanno agito con eguale capacità, con prudenza e senza alcuna costrizione.

# Procedimenti di stima

## DEFINIZIONE

I procedimenti di stima rappresentano il modo con cui si conduce un'operazione estimativa per giungere alla soluzione del problema o ad un risultato. Tramite i procedimenti si giunge, quindi, alla formulazione quantitativa della valutazione.

In genere si riconoscono procedimenti di stima sintetici (o diretti) e procedimenti di stima analitici (o indiretti).

Gli Standard Internazionali di Valutazione distinguono i procedimenti di stima in:

- metodo del confronto diretto (“market approach”);
- metodo finanziario (“income approach”) nelle sue varianti;
- metodo del costo (“cost approach”).

# Market Comparison Approach

---

## INTRODUZIONE

Il Market Comparison Approach (MCA) è un procedimento di stima del valore di mercato degli immobili, attraverso il confronto tra l'immobile oggetto di stima ed un insieme di immobili di confronto simili contratti di recente e di prezzo noto.

Il MCA si fonda sull'assunto elementare per il quale il mercato stabilirà il prezzo dell'immobile da stimare allo stesso modo dei prezzi già fissati per gli immobili di confronto.

# Market Comparison Approach

---

L'applicazione del MCA prevede aggiustamenti sistematici ai prezzi di mercato rilevati, in base alle caratteristiche degli immobili di confronto rispetto alle corrispondenti caratteristiche dell'immobile oggetto di stima.

Gli aggiustamenti sono costituiti dai prezzi marginali delle caratteristiche immobiliari e possono essere stimati attraverso i tradizionali criteri di stima (prezzo, costo, valore di trasformazione, valore complementare e valore di surrogazione).

# Market Comparison Approach

## FASI

1. Analisi del mercato per la rilevazione dei contratti recenti di immobili appartenenti allo stesso segmento di mercato dell'immobile da stimare.
2. Rilevazione dei dati immobiliari completi (planimetria della zona, piante, foto, ecc.).
3. Scelta delle caratteristiche immobiliari ("elements of comparison").
4. Compilazione della tabella dei dati ("sales summary grid").
5. Analisi dei prezzi marginali ("adjustments").
6. Redazione della tabella di valutazione ("sales adjustments grid").
7. Sintesi valutativa ("reconciliation") e presentazione dei risultati.

# Income Capitalization Approach

## INTRODUZIONE

L'Income Capitalization Approach (ICA) provvede alla simulazione del mercato attraverso la costruzione della serie dei redditi dell'immobile da valutare e la ricerca del saggio di capitalizzazione.

Il procedimento di stima si esplicita per mezzo della capitalizzazione del reddito di un definito immobile.

L'ICA comprende i metodi, le tecniche e le procedure per analizzare la capacità di generare benefici monetari di un immobile e la possibilità di convertire questi benefici nel valore capitale.



# Income Capitalization Approach

## DEFINIZIONI

L'ICA si articola in:

1. Direct capitalization.
2. Yield capitalization.
3. Discounted cash flow analysis.

La “direct capitalization” converte in modo diretto il reddito di un immobile nel valore di stima, dividendo un reddito annuo per un saggio di capitalizzazione, oppure moltiplicandolo per un fattore (“gross rent multiplier”) che esprime il numero di volte per il quale il valore è maggiore del reddito dell'immobile.

# Income Capitalization Approach

La “yield capitalization” converte i redditi futuri dell’immobile nel presente con una procedura di sconto finanziario. Il metodo si riferisce alle annualità di reddito di un piano di investimento o di un contratto, generalmente con rate costanti e regolari.

La “discounted cash flow analysis” considera il flusso di cassa di un completo investimento immobiliare, calcolando il valore attuale netto del flusso di cassa e del valore di recupero finale (“reversion”). Essa mira a simulare un completo ciclo dell’investimento immobiliare, dal momento dell’acquisto iniziale a quello della rivendita finale (“reversion”), quando si può determinare un guadagno o una perdita in conto capitale (“capital gain”).

# Cost Approach

## INTRODUZIONE

Il metodo del Cost Approach (CA) si fonda sull'assunto elementare per il quale un compratore non è disposto a pagare per un immobile una somma maggiore del terreno edificabile e del costo di costruzione di un altro immobile, che presenta la stessa utilità funzionale di quello esistente, considerato nel suo stato di uso.

Il CA è un procedimento di stima mirato a determinare il valore di un immobile attraverso la somma del valore del suolo e del costo di costruzione dell'edificio, eventualmente deprezzato.

# Cost Approach

## DEFINIZIONI

Il CA è basato sulla stima del valore di mercato del terreno e del costo di ricostruzione dell'opera o dell'edificio, tenuto conto del livello di deprezzamento maturato. Il procedimento di stima si compone, dunque, di due elementi:

- il valore del terreno;
- il costo di ricostruzione deprezzato.

Nel settore immobiliare, le principali cause del deprezzamento degli edifici sono classificate in:

- deterioramento fisico ("physical deterioration");
- obsolescenza funzionale ("functional obsolescence");
- obsolescenza economica ("economic obsolescence").

# Cost Approach

Un concetto fondamentale nella misura del deprezzamento è rappresentato dall'ammortamento. Il deprezzamento è un fenomeno continuo cui è sottoposto un bene strumentale; l'ammortamento consiste in un processo di ripartizione del deprezzamento complessivo subito da un bene nei diversi anni di durata della sua vita economica.

Nel caso in cui il deprezzamento riguarda un'opera complessa costituita da parti tipologicamente, funzionalmente, e tecnologicamente eterogenee, la stima del costo deprezzato si svolge scomponendo l'opera nelle sue parti e raggruppandole in classi omogenee in base all'andamento del deprezzamento.

# Valuation Report

## INTRODUZIONE

Il Rapporto di Valutazione (“Valuation Report”) mira a:

- comunicare al lettore il valore di stima;
- confermare le finalità della valutazione;
- esporre il procedimento;
- indicare le eventuali assunzioni alla base della valutazione e le condizioni limitanti.

Nel Rapporto di Valutazione sono riportati i processi analitici ed i dati utilizzati per la stima del valore finale, allo scopo di guidare il lettore attraverso le procedure e le prove utilizzate dal valutatore per elaborare la stima.

# Valuation Report

Il rapporto di Valutazione identifica l'immobile oggetto di stima, la base o le basi dei valori da prendere in rassegna e l'utilizzo previsto nella valutazione.

Nel Rapporto di Valutazione

- devono essere presentate le assunzioni e le condizioni limitanti della valutazione;
- devono essere descritte le rilevazioni ed i sopralluoghi;
- deve essere riportata ogni altra indicazione richiesta nella valutazione.

Il Rapporto di valutazione contiene il nome del valutatore, la data di stima, la data in cui esso è stato compilato, la firma del valutatore.