



**SCHEDA DI
PRESENTAZIONE**

Codice delle Valutazioni Immobiliari

Italian Property Valuation Standard

Il presente progetto è stato promosso da Tecnoborsa in collaborazione con:

ABI | AGENZA DEL DEMANIO | AGENZIA DELLE ENTRATE
AIAV | ANAMA | ANIA | ASPESI | ASSOVI | CENSIS | CONFEDILIZIA
COLLEGIO NAZIONALE DEGLI AGROTECNICI E AGR. LAUREATI
COLLEGIO NAZIONALE PERITI AGRARI E PERITI AGRARI LAUREATI
CONSIGLIO ORDINE NAZIONALE DOTTORI AGRONOMI E FORESTALI
CONSIGLIO NAZIONALE DEGLI ARCHITETTI, P.P.C.
CONSIGLIO NAZIONALE DEGLI INGEGNERI
CONSIGLIO NAZIONALE DEI GEOMETRI E GEOMETRI LAUREATI
CONSIGLIO NAZIONALE PERITI INDUSTRIALI E PERITI LAUREATI
CONSIGLIO SUPERIORE DEI LAVORI PUBBLICI
E-VALUATIONS | FIAIP | FIMAA | GEOVAL | INU | ISMEA
MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO
MINISTERO DELL'ECONOMIA E FINANZE (DIPARTIMENTO DEL TESORO)
TEROTEC | UNI | UNIONCAMERE | UNIVERSITÀ LUISS GUIDO CARLI

2018

Quinta Edizione



Organizzazione del Sistema delle Camere di Commercio
per lo Sviluppo e la Regolazione dell'Economia Immobiliare

Codice delle Valutazioni Immobiliari

Italian Property Valuation Standard

Quinta Edizione - 2018

VALTER GIAMMARIA
Supervisione istituzionale

GIAMPIERO BAMBAGIONI
*Responsabile Scientifico
(e coordinatore del Progetto)*

MARCO SIMONOTTI
Corresponsabile Scientifico

Prima Edizione: luglio 2000
Seconda Edizione: maggio 2002
Terza Edizione: dicembre 2005
Quarta edizione: agosto 2011
Quinta edizione: novembre 2017

© Copyright 2000-2017

Tecnoborsa S.c.p.a.

Consorzio per lo Sviluppo
del Mercato Immobiliare | Editore

La traduzione, la riproduzione con qualsiasi mezzo (compresi i microfilm, i film, le fotocopie, ecc.) la memorizzazione elettronica, l'adattamento totale o parziale, sono riservati per tutti i Paesi. E' consentita la citazione a condizione che siano espressamente specificati Società editrice e Responsabile scientifico dell'opera.

Direzione e amministrazione
Viale delle Terme di Caracalla, 69-71
IT - 00153 ROMA
Tel. +39 06.57300710
E-mail: info@tecnoborsa.com
www.tecnoborsa.org

Progetto grafico e impaginazione
Digitalia Lab - Roma

Stampa
Digitalia Lab - Roma

Novembre 2017

L'editore e gli autori della presente pubblicazione non potranno in nessun caso essere ritenuti responsabili, a qualsiasi titolo, nei confronti di qualsiasi terzo, per danni diretti o indiretti derivati o connessi all'uso o al mancato uso dei testi, delle informazioni ovvero del materiale ivi contenuto nella presente opera.

Al fine di facilitare il recepimento del presente lavoro anche da parte di operatori dell'Unione Europea, ovvero di tutti i soggetti interessati in ambito internazionale, il "Codice delle Valutazioni Immobiliari" potrà essere tradotto in inglese, in parte o per l'intero, da esperti madrelingua. Nel caso in cui dovessero ravvisarsi non corrispondenze di testo, ovvero incertezze interpretative, farà fede esclusivamente la versione in lingua italiana.

The publisher and authors of this work cannot assume any liability regarding losses suffered by third parties deriving from the use or failure to make use of the information or material contained herein.

In order to facilitate the acceptance of this work on the part of operators in the European Union and also of all those international organizations or individuals having an interest in this field "The Italian Property Valuation Standard," has been translated into English by native speaking experts. In the event of any differences between the texts or doubts over interpretation, the Italian version will be authoritative.

AUTORI ED ESPERTI

I capitoli che costituiscono la presente opera sono stati redatti da Giampiero Bambagioni e Marco Simonotti. In particolare, Giampiero Bambagioni è autore dei capitoli: Introduzione, 1, 3, 5, 8, 9, 12, 14, 15, 18, 19, 20 e 22. Marco Simonotti ha elaborato i capitoli 2, 4, 6, 7, 10, 11, 13, 16, 17, 21. Si ringrazia Roberta Pierantoni per la collaborazione alla redazione del capitolo 15. Alcuni componenti del Comitato Tecnico Scientifico e del Comitato degli Esperti di Tecnoborsa hanno formulato commenti e hanno collaborato nella rilettura dei testi.

**IL PRESENTE LAVORO È STATO PROMOSSO DA TECNOBORSA IN COLLABORAZIONE CON IL RELATIVO
COMITATO TECNICO SCIENTIFICO**

ABI – ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA
Gianfranco Torriero, Vice Direttore Generale
Angelo Peppetti

AGENZIA DEL DEMANIO
Roberto Reggi, Direttore Generale
Stefano Mantella, Direttore Centrale

AGENZIA DELLE ENTRATE (OMISE)
Gianni Guerrieri, Direttore OMISE
Franco Maggio, Direttore Centrale Catasto
Mauro Iacobini, OMISE

**AIIV – ASSOCIAZIONE ITALIANA PER LA
GESTIONE E L'ANALISI DEL VALORE**
Francesco Paolo Cecati, Presidente
Pierluigi Maffei, Presidente Onorario

**ANAMA – ASSOCIAZIONE NAZIONALE AGENTI
E MEDIATORI D'AFFARI**
Paolo Bellini, Presidente

**ANIA – ASSOCIAZIONE NAZIONALE FRA
LE IMPRESE ASSICURATRICI**
Roberto Manzato

**ASPESI – ASSOCIAZIONE NAZIONALE
TRA SOCIETÀ DI PROMOZIONE E SVILUPPO
IMMOBILIARE**
Federico F. Oriana, Presidente

**ASSOVIB – ASSOCIAZIONE SOCIETÀ DI
VALUTAZIONI IMMOBILIARI PER LE BANCHE**
Silvia Cappelli, Vice Presidente

**CENSIS – CENTRO STUDI
INVESTIMENTI SOCIALI**
Stefano Sampaolo

**COLLEGIO NAZIONALE DEGLI AGROTECNICI
E DEGLI AGROTECNICI LAUREATI**
Roberto Orlandi, Presidente

**COLLEGIO NAZIONALE DEI PERITI AGRARI
E PERITI AGRARI LAUREATI**
Mario Braga, Presidente

**CONFEDILIZIA – CONFEDERAZIONE ITALIANA
PROPRIETÀ EDILIZIA**
Giorgio Spaziani Testa, Presidente
Giovanni Gagliani Caputo

**CONSIGLIO DELL'ORDINE NAZIONALE
DEI DOTTORI AGRONOMI E DOTTORI
FORESTALI**
Andrea Sisti, Presidente
Gianni Guizzardi, Consigliere

**CONSIGLIO NAZIONALE DEGLI ARCHITETTI,
PIANIFICATORI, PAESAGGISTI E CONSERVATORI**
Giuseppe Capocchin, Presidente

CONSIGLIO NAZIONALE DEGLI INGEGNERI
Armando Zambrano, Presidente
Gaetano Fede, Consigliere

**CONSIGLIO NAZIONALE DEI GEOMETRI
E GEOMETRI LAUREATI**
Maurizio Savoncelli, Presidente
Antonio Benvenuti, Vice Presidente

**CONSIGLIO NAZIONALE DEI PERITI
INDUSTRIALI
E DEI PERITI INDUSTRIALI LAUREATI**
Giampiero Giovannetti, Presidente
Sergio Molinari, Consigliere Nazionale

CONSIGLIO SUPERIORE DEI LAVORI PUBBLICI

Massimo Sessa, Presidente

E-VALUATIONS – ISTITUTO DI ESTIMO E VALUTAZIONI

Angelo Donato Berloco, Presidente

FAIAP – FEDERAZIONE ITALIANA AGENTI IMMOBILIARI PROFESSIONALI

*Gian Battista Baccharini, Presidente Nazionale
Paolo Righi, Past President*

FIMAA – FEDERAZIONE ITALIANA MEDIATORI AGENTI D’AFFARI

Santino Taverna, Presidente Nazionale

GEO.VAL – ASSOCIAZIONE GEOMETRI VALUTATORI ESPERTI

Oscar Mella, Presidente

INU – ISTITUTO NAZIONALE DI URBANISTICA

*Silvia Viviani, Presidente
Stefano Stanghellini*

ISMEA – ISTITUTO DI SERVIZI PER IL MERCATO AGRICOLO ALIMENTARE

Giuseppe Fierro

MINISTERO DELL’ECONOMIA E DELLE FINANZE – DIPARTIMENTO DEL TESORO

Stefano Scalerà, Consigliere del Ministro

MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO

Marco Maceroni, Dirigente

TEROTEC – LABORATORIO PER L’INNOVAZIONE DELLA MANUTENZIONE E DELLA GESTIONE DEI PATRIMONI URBANI E IMMOBILIARI

Silvano Curcio, Direttore Generale

UNI – ENTE NAZIONALE ITALIANO DI UNIFICAZIONE

Alberto Galeotto, Direzione

UNIONCAMERE – UNIONE ITALIANA DELLE CAMERE DI COMMERCIO

*Giuseppe Tripoli, Segretario Generale
Tiziana Pompei, Vice Segretario Generale*

UNIVERSITÀ LUISS GUIDO CARLI

*Giorgio Di Giorgio, Direttore Centro Arcelli
per gli Studi Monetari e Finanziari
Bruno Capponi*

TECNOBORSA – SCPA

*Giampiero Bambagioni, Presidente-
coordinatore del Comitato*

Le integrazioni e le modifiche apportate alla quinta edizione Codice delle Valutazioni Immobiliari – *Italian Property Valuation Standard*, curate da Giampiero Bambagioni, Responsabile scientifico e Coordinatore dell’opera, e da Marco Simonotti, Corresponsabile scientifico dell’opera medesima, costituiscono il risultato di un lavoro che ha coinvolto le istituzioni e gli enti facenti parte del Comitato Tecnico Scientifico di Tecnoborsa.

Indice

PRESENTAZIONE	11
ELENCO DELLE PRINCIPALI ABBREVIAZIONI	13
SEZIONE I - CODICE DELLE VALUTAZIONI IMMOBILIARI	
INTRODUZIONE	17
CAPITOLO 1 - VALORE, VALUTATORE E STANDARD AFFIDABILI PER LA VALUTAZIONE	
1 Qualità delle valutazioni	21
2 Definizioni	21
3 Valutatore immobiliare e normativa di riferimento.....	24
4 Processo logico-metodologico applicativo di standard affidabili	28
5 Standard di valutazione	29
6 Applicazione	32
CAPITOLO 2 - MERCATO IMMOBILIARE	
1 Processo di segmentazione del mercato immobiliare	33
2 Parametri del segmento di mercato	33
3 Segmento di mercato.....	36
4 Applicazione	37
CAPITOLO 3 - VALORE DI MERCATO E VALORI DIVERSI	
1 Introduzione	39
2 Basi del valore	40
3 Criteri di stima	45
4 Discussione	46
5 Applicazione	49
CAPITOLO 4 - PRINCIPI DI STIMA DEL VALORE DI MERCATO	
1 Principi di valutazione	53
2 Criteri di stima	54
3 <i>Highest and best use</i>	57
4 Diacronia dei criteri di stima	60
5 Applicazione	64
CAPITOLO 5 – ANALISI DI MERCATO E CARATTERISTICHE ECONOMICO-ESTIMATIVE	
1 Introduzione	67
2 Definizioni	67
3 Caratteristiche immobiliari	70
4 Prezzi e congiuntura del mercato immobiliare	71
5 Applicazione	74

CAPITOLO 6 - RILEVAZIONE DEI DATI IMMOBILIARI	
1 Rilevazione del mercato immobiliare	77
2 Schede di rilevazione	78
3 Sistema di rilevazione	80
4 Applicazione	81
Allegato A - Scheda di rilevazione dei dati immobiliari – Schema indicativo	82
Allegato B - Scheda di rilevazione del segmento di mercato – Schema indicativo	83
Allegato C - Scheda di rilevazione dei dati immobiliari	84
Allegato D - Caratteristiche verdi (<i>green or high performance</i>)	86
CAPITOLO 7 – AVVERTENZE PER LA RILEVAZIONE DEI DATI	
1 Introduzione	89
2 Fonti dei dati	90
3 Altre informazioni	91
4 Questionari	92
5 Dati non validi	93
6 Applicazione	94
CAPITOLO 8 – PROCEDIMENTI DI STIMA	
1 Introduzione ai metodi di stima	95
2 Metodo del confronto di mercato (<i>market approach</i>)	96
3 Procedimento per capitalizzazione del reddito (<i>income approach</i>)	97
4 Metodo del costo (<i>cost approach</i>)	98
5 Fondamenti dei metodi di stima	98
6 Applicazione dei metodi di stima	99
CAPITOLO 9 - METODO DEL CONFRONTO DI MERCATO	
1 Introduzione	103
2 Definizione di <i>market approach</i> e metodologie complementari	104
3 Fasi del metodo del confronto di mercato	105
4 Applicazione del metodo del confronto di mercato	125
CAPITOLO 10 - PROCEDIMENTO DI STIMA PER CAPITALIZZAZIONE DEL REDDITO	
1 Valore di mercato e valore di investimento	129
2 Redditi e saggi immobiliari	129
3 Procedimento e metodi	131
4 Metodo della capitalizzazione diretta	131
5 Metodo della capitalizzazione finanziaria	133
6 Analisi del flusso di cassa scontato	135
7 Applicazione	136
CAPITOLO 11- METODO DEL COSTO	
1 Introduzione	137
2 Definizioni	138
3 Valore di mercato del terreno edificato	139
4 Costo di ricostruzione	141
5 Deprezzamento	142
6 Analisi del flusso di cassa atipico	146
7 Applicazione	147

CAPITOLO 12 - RAPPORTO DI VALUTAZIONE

1 Introduzione	149
2 Caratteristiche del Rapporto di valutazione	150
3 Finalità del Rapporto di valutazione	152
4 Applicazione	152

CAPITOLO 13 - RIESAME DELLE VALUTAZIONI

1 Inquadramento del riesame	159
2 Tipi di riesame	160
3 Preparazione del riesame	161
4 Qualità della valutazione	162
5 Applicazione	163

CAPITOLO 14 - VALUTAZIONE ECONOMICA DEI PROGETTI E STUDIO DI FATTIBILITÀ

1 Introduzione	165
2 Quadro normativo di riferimento a livello europeo e nazionale	166
3 Macro fasi della valutazione economica dei progetti	169
4 Finalità della valutazione	171
5 Studio di fattibilità ed altre analisi <i>ex ante</i>	172
6 Vincoli del progetto	175
7 Metodi di valutazione	178
8 Struttura dello studio di fattibilità	180
9 Relazione tecnica	181
10 Elaborati progettuali	184
11 Procedure	186
12 Elaborato tecnico-economico	186
13 Applicazione	189

CAPITOLO 15 - VALUTAZIONE DEGLI IMMOBILI A GARANZIA DEI CREDITI DETERIORATI (NPL)

1 Introduzione	191
2 Fonti normative	193
3 La determinazione del valore di mercato (con assunzioni)	204
4 Analisi di mercato ai fini della determinazione del valore di mercato degli NPL	208
5 <i>Due diligence</i> , contenuto della relazione di stima e compiti dell'esperto	209
6 Applicazione	211

CAPITOLO 16 - STIME SU LARGA SCALA (*MASS APPRAISAL*)

1 Introduzione	213
2 <i>Mass Appraisal</i>	214
3 Rilevazione dei dati	215
4 Sistemi di valutazione automatizzati	216
5 Approccio estimativo	218
6 Approccio statistico-estimativo	223
7 Misure di performance	225
8 Applicazione	226

CAPITOLO 17 - VALUTAZIONE DEGLI IMMOBILI AGRICOLI

1 Agricoltura	229
2 Immobili agricoli.....	229
3 Azienda (impresa) agraria.....	232
4 Valore di mercato dell'azienda agraria.....	234
5 Terreni agricoli.....	239
6 Boschi e arboreti da legno.....	241
7 Soprassuolo.....	242
8 Miglioramenti fondiari.....	244
9 Macchinari annessi al terreno	244
10 Bestiame.....	245
11 Prodotti in essere.....	245
12 Prodotti immagazzinati.....	246
13 Applicazione.....	246

CAPITOLO 18 - MISURAZIONI IMMOBILIARI

1 Introduzione	249
2 Definizioni di superficie.....	250
3 Criteri di misurazione.....	251
4 Applicazione dei criteri di misurazione	254

CAPITOLO 19 - CODICE DEONTOLOGICO

1 Introduzione	259
2 Definizioni	259
3 Discussione.....	260
4 Applicazione.....	260

CAPITOLO 20 – *RATING* IMMOBILIARE (*REAL ESTATE RISK ASSESSMENT*)

1 Introduzione	263
2 Definizione e contesto di riferimento.....	265
3 Finalità del <i>rating</i> immobiliare	270
4 Riduzione delle asimmetrie informative ai fini della mitigazione del rischio	272
5 Intelligibilità del sistema di <i>rating</i> immobiliare	273
6 Applicazione delle variabili identificative del sistema di <i>rating</i> immobiliare	275

CAPITOLO 21 - VALUTAZIONE DELLE QUOTE DI PROPRIETÀ

1 Introduzione	279
2 Stima convenzionale delle quote.....	279
3 Base di valutazione delle quote.....	281
4 Stima razionale delle quote	281
5 Applicazione.....	284

SEZIONE II – GLI ORGANISMI DEL COMITATO TECNICO SCIENTIFICO

CAPITOLO 22 – ORGANISMI DEL COMITATO TECNICO SCIENTIFICO	287
--	-----

<i>Bibliografia</i>	305
---------------------------	-----

ALLEGATO – LINEE GUIDA PER LA VALUTAZIONE DEGLI IMMOBILI IN GARANZIA DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE.....

307

Presentazione

L'interconnessione delle economie a livello globale, l'interdipendenza tra mercati immobiliari e mercati finanziari, le modalità con cui gli investitori si muovono a livello internazionale, sono alla base della forte spinta evolutiva che coinvolge, tra l'altro, la valutazione degli *asset* immobiliari, anche per quanto attiene finalità creditizie, di gestione di crediti deteriorati e di investimento (al fine, tra l'altro, della verifica *ex ante* della sostenibilità economica dei progetti).

Il comparto valutativo, anche per le interconnessioni con l'intera industria immobiliare e finanziaria, è stato oggetto di numerose innovazioni normative (sia a livello europeo che nazionale), le quali sono intervenute al fine di regolare e qualificare il contesto di riferimento: dall'adozione di standard valutativi affidabili, alla identificazione dei valutatori immobiliari qualificati e capaci di applicare le metodologie estimative moderne.

A ciò si affianca l'evoluzione degli standard internazionali di valutazione e, nel caso degli investimenti in opere pubbliche e private, la necessità di assicurare la fattibilità e la sostenibilità economico-finanziaria dei progetti.

Amartya K. Sen ha sottolineato, nel suo saggio *On Ethics and Economics*, come «*L'economia del benessere può essere sostanzialmente arricchita dal prestare una maggiore attenzione all'etica*». Anche i mercati immobiliari necessitano di comportamenti etici e regole certe, da assumere a base delle proprie scelte, quindi non un *locus naturalis* senza regolazione e senza codici di riferimento, ma un *locus artificialis* ovvero appropriatamente regolato, quale presupposto – anche per il consumatore – dell'attuazione di libere scelte.

La quinta edizione del Codice delle Valutazioni Immobiliari, che dedica un capitolo ai principi etico-deontologici del valutatore, persegue l'obiettivo di contribuire in maniera sostanziale alla trasparenza e allo sviluppo dell'economia immobiliare, nonché alla creazione delle condizioni favorevoli per una maggiore competitività del sistema Paese.

Il Codice delle Valutazioni Immobiliari costituisce, a livello nazionale, il punto di riferimento per l'attività professionale-estimativa e per quella creditizia, per lo sviluppo della manualistica e – sempre più – anche per la didattica, al fine dell'insegnamento delle moderne metodologie estimative, in particolare nelle Facoltà di Architettura e Ingegneria.

Il profondo aggiornamento della pubblicazione, rispetto alla precedente versione del 2011, comprende aree originali oggetto di rilevanti innovazioni normative intervenute successivamente al 2011, riportate principalmente nei capitoli dell'opera dedicati alla “*Valutazione economica dei progetti e Studio di fattibilità*” e al “*Rating immobiliare*”, nonché nel nuovo capitolo dedicato alla “*Valutazione degli immobili a garanzia delle esposizioni creditizie (Npl)*”, che affronta la tematica nell'opera per la prima volta.

Inoltre, un importante allegato è costituito dalle *Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie*, promosse dall'ABI e condivise, tra gli altri, da Tecnoborsa e dai Consigli Nazionali delle professioni ordinistiche, che volentieri pubblichiamo.

Un sincero ringraziamento a coloro che hanno contribuito al conseguimento del risultato finale e, in particolare, agli autori dell'opera: Giampiero Bambagioni (responsabile scientifico e coordinatore del progetto sin dalla prima edizione del 2000) e Marco Simonotti (corresponsabile scientifico). Il risultato conseguito con la nuova edizione consente a Tecnoborsa di pubblicare un'opera che, in linea con la propria *mission* istituzionale, contribuisce allo sviluppo dell'intero settore economico-professionale di riferimento.

Conclusioni

Il Codice delle Valutazioni Immobiliari costituisce lo *standard valutativo* di riferimento per l'intero mondo economico-finanziario, per i professionisti della filiera, per i cittadini e per gli investitori internazionali interessati a sviluppare attività *corporate* in Italia. L'opera, che necessita di essere studiata nella sua interezza, identifica con approccio olistico metodiche valutative univoche, intelligibili, agevolmente applicabili, allineate con le norme di riferimento e con le *best practice* nazionali e internazionali.

Valter Giammaria, *Presidente Tecnoborsa*

ELENCO DELLE PRINCIPALI ABBREVIAZIONI

ABS	= Assed backed securities
ACB	= Analisi costi benefici
ACR	= Analisi costi ricavi
AMC	= Analisi multicriteriale
AVM	= Automated Valuation Model
BCE	= Banca Centrale Europea
BEI / EIB	= Banca europea per gli investimenti (European Investment Bank)
Codice	= Codice delle Valutazioni Immobiliari
CSM	= Consiglio Superiore della Magistratura
CRT _(.)	= Caratteristiche immobiliari di ammontare
$\Delta r_{(.)}$	= Redditi marginali
$\Delta p_{(.)}$	= Prezzi marginali
DCFA	= Discounted cash flow analysis
EAD	= Exposure at default
EBA	= European Banking Authority
EVS	= European Valuation Standards
HBU	= Highest and Best Use
IAAO	= Standard on Verification and Adjustment of Sales
IFRS	= International Financial Reporting Standards
IPMS	= International Property Measurement Standards
INEA	= Istituto Nazionale di Economia Agraria
IRB	= Internal rating based approach
ISO	= International Standardization Organization
IVS	= International Valuation Standards
IVSC	= International Valuation Standards Council
LCC	= Life Cycle Cost
LGD	= Loss Given Default
LTV	= Loan-to-value
MA	= Market approach
MCA	= Market comparison approach
MIT	= Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti
NPL	= Non performing loan(s)
OMI	= Osservatorio sul Mercato Immobiliare dell' Agenzia delle Entrate
Opera	= Codice delle Valutazioni Immobiliari
PPP	= Partenariato Pubblico Privato
Progetto	= Codice delle Valutazioni Immobiliari
REC	= Regolamento Edilizio Comunale
RICS	= Royal Institution of Chartered Surveyors
SEL	= Superficie esterna lorda

SIL	= Superficie interna lorda
SIN	= Superficie interna netta
SIM	= Sistema italiano di misurazione
Sdf	= Studio di fattibilità
Sdo	= Studio di opportunità
Sdp	= Studio di prefattibilità
Sca	= Sales Comparison Approach
SRI / IRR	= Saggio di rendimento interno (Internal Rate of Return)
TEGoVA	= The European Group of Valuers' Associations
TUB	= Testo Unico Bancario
UE	= Unione Europea
UEC	= Union Européenne des Experts Comptables Economiques et Financiers
UNI	= Ente italiano di normazione
USPAP	= Uniform Standards of Professional Appraisal Practice
VAN / NPV	= Valore attuale netto (Net Present Value)
WBS	= Work Breakdown Structure

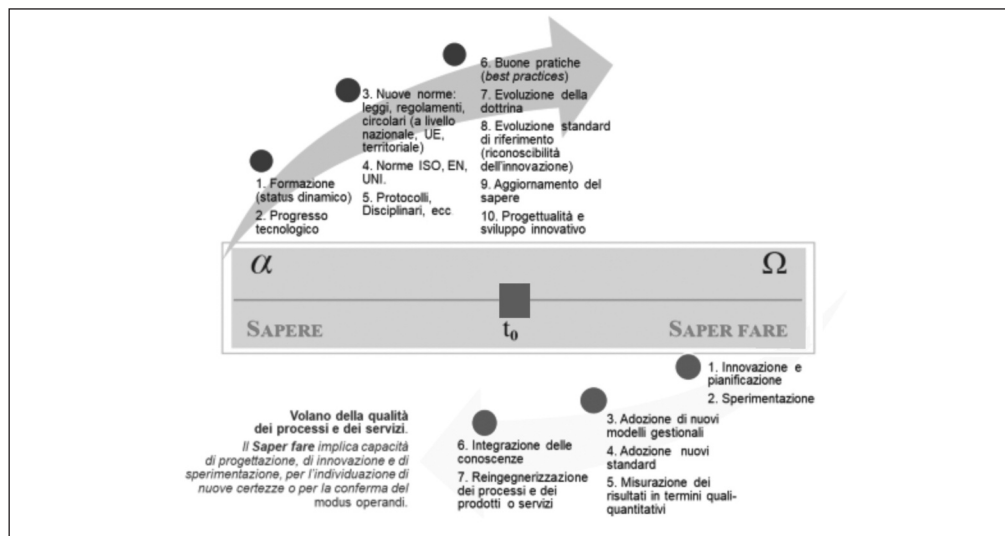
Sezione I

Codice delle Valutazioni Immobiliari

Introduzione

- 0.1 Il Codice delle Valutazioni Immobiliari | *Italian Property Valuation Standard* (di seguito definito anche il “**Codice**” o “**Progetto**” o “**Opera**”) costituisce una peculiare iniziativa con orizzonte internazionale, che – tenuto conto dei pochi altri esempi di opere analoghe presenti a livello europeo e internazionale – pone il sistema Italia tra i più lungimiranti e innovatori Paesi nel settore della intelligibilità delle metodiche estimative, della trasparenza dei valori e dei mercati immobiliari.
- 0.2 Il Progetto di sistema ha avuto inizio nel 1998 nell’ambito del Comitato Tecnico Scientifico di Tecnoborsa ed ha comportato la realizzazione nel ventennio, a cura di Giampiero Bambagioni, di cinque edizioni del Codice (di cui una tradotta in inglese), pubblicate da Tecnoborsa negli anni 2000, 2002, 2005 (tradotta integralmente in inglese nel 2006), 2011, alle quali si aggiunge la presente quinta edizione integrata, rispetto alla precedente, con: (i) le recenti normative di riferimento vigenti a livello nazionale ed europeo (in particolare quelle focalizzate nel settore creditizio e delle procedure giudiziarie) con le quali sono stati innovati i processi estimativi e sono perimetrare le caratteristiche dei valutatori, (ii) le *best practice* valutative, nonché (iii) i principi adottati negli standard di valutazione internazionali.
- 0.3 Il Codice identifica, con approccio olistico, uno standard affidabile di valutazione degli immobili incentrato su metodiche estimative moderne, in un’ottica di conoscenza integrata (sapere) che costituisce un modello al quale comparare le fasi e il risultato del processo di valutazione immobiliare (saper fare). (*Figura 0.1*)
- 0.4 Il Codice delle Valutazioni Immobiliari costituisce uno standard di valutazione uniforme e largamente condiviso, in grado di rappresentare un termine di raffronto professionale e un punto di riferimento per i valutatori italiani, fornendo loro gli strumenti per rispondere alla crescente competitività del settore immobiliare italiano e internazionale.
- 0.5 Il Codice delle Valutazioni Immobiliari si propone di rappresentare la migliore pratica valutativa corrente adottata a livello nazionale e internazionale. A questo fine considera i concetti, le definizioni, i criteri, i procedimenti e i metodi di stima riportati nella letteratura estimativa scientifica e negli standard valutativi, contabili e catastali internazionali.

Figura 0.1 – Volano della qualità dei processi e dei servizi



0.6 Lo standard prefigurato dal Codice considera la dottrina estimativa e la migliore pratica valutativa professionale, contemperando le esigenze degli operatori professionali (valutatori, consulenti, gestori, intermediari, ecc.) con quelle dei committenti (imprese, banche, privati) e dei contribuenti, in modo da configurare uno standard di requisiti essenziali, ossia di categorie normative minime, necessarie e richieste per la valutazione immobiliare. Questo lavoro possiede la caratteristica di definire uno standard italiano armonizzato con gli standard internazionali e, pertanto, riconoscibile in campo internazionale.

0.7 Gli standard internazionali di riferimento del Codice sono:

- gli *International Valuation Standards* (IVS) dell'*International Valuation Standards Council*;
- gli *European Valuation Standards* (EVS) dell'*European Group of Valuers' Associations*;
- gli *Appraisal and valuation standards* della *Royal Institution of Chartered Surveyors*;
- le *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* (USPAP) dell'*Appraisal Foundation*.

Viene altresì considerata la legislazione di riferimento a livello nazionale ed europeo, rappresentata, *in primis*, dal *Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio* e dalle norme specifiche per il settore del credito (incluse quelle di Vigilanza), nonché – a livello nazionale – dalle Norme UNI 11558:2014 sul *Valutatore immobiliare*, e UNI 11612:2015 sulla *Stima del valore di mercato degli immobili*.

- 0.8 In merito al recepimento degli standard internazionali occorre avere la consapevolezza che, talvolta, sono stati concepiti in realtà immobiliari differenti da quella del nostro paese. Invece le definizioni (ad esempio quelle relative al *valore di mercato* e al *valore di credito ipotecario*) e le implicazioni nelle attività valutative introdotte dal sopra richiamato Regolamento (UE) 575/2013 possono ritenersi pienamente, e necessariamente, recepite a livello UE.
- 0.9 Lo standard valutativo del Codice delle Valutazioni Immobiliari comprende:
- le definizioni delle basi di valore (valore di mercato e valori diversi da quello di mercato), adottate a livello legislativo ovvero individuati in modo confacente alla nostra realtà e alla nostra cultura immobiliare ed estimativa;
 - i procedimenti e i metodi di stima adottati negli standard valutativi internazionali (*market approach*, *income approach* e *cost approach*), consolidati nella letteratura estimativa internazionale nonché nel Codice medesimo;
 - gli elementi essenziali per la stesura del Rapporto di valutazione;
 - le metodologie di revisione del Rapporto di valutazione ad opera di un valutatore diverso da quello che ha svolto la stima;
 - specifici temi delle valutazioni immobiliari riguardanti le stime degli immobili a garanzia dei crediti deteriorati, la valutazione economica dei progetti, la stima degli immobili agricoli, le valutazioni su larga scala (*mass appraisal*) e il *rating* immobiliare.
- 0.10 Gli argomenti e i temi affrontati dal Codice delle Valutazioni Immobiliari non devono considerarsi necessariamente esaustivi se rapportati alla professione del valutatore, la quale attiene la vastità e la diversità della casistica pratica.
- 0.11 Il Codice delle Valutazioni Immobiliari implica un approccio olistico che si basa sulla conoscenza integrata di ciascuna delle proprie componenti (capitoli); l'applicazione è connessa a specifiche casistiche di valutazione, la cui soluzione dipende dalla capacità del valutatore di declinare in maniera appropriata principi, criteri e metodiche, nonché dalla relativa conoscenza delle dinamiche dei mercati e dalla capacità di giudizio.
- 0.12 Quando standard di altre discipline devono essere applicate nelle valutazioni, il Codice delle Valutazioni Immobiliari suggerisce ai valutatori di comprendere appieno la finalità della valutazione e di rispettare sia i principi basilari delle altre materie, sia gli standard attinenti le valutazioni immobiliari.
- 0.13 In sintesi, il Codice delle Valutazioni Immobiliari affronta i seguenti temi:
- il quadro generale degli standard di valutazione e della normativa di riferimento per il valutatore (*capitolo 1*);
 - il mercato immobiliare e la relativa segmentazione (*capitolo 2*);
 - i valori di mercato e valori diversi (*capitolo 3*);

- i principi di stima del valore di mercato e i valori diversi (*capitolo 4*);
- l'analisi di mercato e le caratteristiche economico-estimative (*capitolo 5*);
- la rilevazione dei dati e delle informazioni di mercato (*capitolo 6*);
- le avvertenze per la rilevazione dei dati di mercato (*capitolo 7*);
- i procedimenti di stima (*capitolo 8*);
- i metodi di valutazione (*capitoli 9, 10, 11*);
- i contenuti del rapporto di valutazione (*capitolo 12*);
- il riesame delle valutazioni (*capitolo 13*);
- la valutazione economica dei progetti (studio di fattibilità) (*capitolo 14*);
- la valutazione degli immobili a garanzia di crediti deteriorati (NPL) (*capitolo 15*);
- le valutazioni su larga scala (*mass appraisal*) (*capitolo 16*);
- la valutazione degli immobili agricoli (*capitolo 17*);
- la misurazione delle superfici immobiliari (*capitolo 18*);
- il codice deontologico del valutatore (*capitolo 19*);
- il *rating* immobiliare (*capitolo 20*);
- la valutazione delle quote condominiali di proprietà (*capitolo 21*).

0.14 Per la comprensione e l'utilizzo dello standard del Codice delle Valutazioni Immobiliari è importante rendersi conto che le definizioni, la discussione e le applicazioni di ciascun capitolo devono essere intesi come parti di un insieme funzionale all'analisi conoscitiva ed alla conseguente declinazione al fine della determinazione dell'effettivo valore dell'*asset* immobiliare.

0.15 Il Codice delle Valutazioni Immobiliari si pone come obiettivo generale il conseguimento di condizioni di trasparenza del reale valore economico dei beni e di maggiore efficienza ed equità dei mercati immobiliari, anche al fine di concorrere a modernizzarli ed a renderli più competitivi a livello internazionale.