

La Babele dei metodi di valutazione

Che lingua si parla nel mondo della valutazione immobiliare? Non una, ma molte.

In Europa il conferimento di un valore agli edifici che entrano nei portafogli immobiliari segue strade molteplici, tanto che Arnaud de Batz, deputy managing director di Fitch ratings France afferma che «in ogni Paese il metodo di valutazione è frutto della situazione del mercato: scena-

atto sono professionisti indipendenti, riconosciuti da BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht), l'organo di sorveglianza per i servizi finanziari. In Italia la situazione non sembra ancora definita. Operano nel nostro Paese valutatori indipendenti, che però non seguono alcun processo standard di valutazione ufficiale.

«Quello che ci interessa è che il mercato sia regolato con criteri leggibili e trasparenti — spiega Enrico Campagnoli, presidente di Isivi, l'Istituto italiano di valutazione immobiliare che è full member di Tegova (The european group of valuers' associations) —. Vogliamo che la valutazione immobiliare diventi una lingua comune in Europa». Tegova per questo ha sviluppato negli ultimi anni uno standard di valutazione ora oggetto di discussione nelle istituzioni europee. Evs 2003 è il risultato di un confronto a livello europeo, che nei prossimi mesi sarà pubblicato anche in Italia, e si basa su quattro aree di analisi: situazione del mercato, location, proprietà e cash flow.

Eppure i professionisti della valutazione non sembrano attratti da metodi di standard. Mario Breglia, presidente di Scenari Immobiliari, concede a questo modello «la massima infallibilità, come ad altri proposti da valenti

LE STIME

Metodi usati nei diversi Paesi europei

Regno Unito	High standard official valuation (Red book) della Rics
Germania	Valutatori indipendenti approvati da BaFin. La procedura di valutazione varia per i fondi in base alla loro tipologia
Francia	Processo standard di valutazione ufficiale
Italia	Valutatori indipendenti ma non c'è un processo standard di valutazione ufficiale

Fonte: Fitch ratings

studiosi e accademiche, ma poi prevale il senso pratico, la professionalità del singolo valutatore che ormai svolge anche un compito di consulenza».

«Infatti la valutazione immobiliare — continua Breglia — ha sempre meno a che fare con l'immobile vero e proprio e sempre più col discount cash flow e il rischio legato all'investimento nel mattone». Breglia condivide la posizione di altri esperti del settore e dice che «è il mercato stesso a premiare i professionisti migliori.

Siamo ormai dei consulenti, spesso le nostre valutazioni devono tener conto del "best use" e dei possibili cambi di destinazione». Categorie che sfuggirebbero, per Breglia, all'ortodossia della valutazione immobiliare. Un metodo comune deve essere anche elastico per non imbrigliare una professione in cui l'interpretazione ha raggiunto livelli altissimi.

Ma questa partita si gioca anche sulla trasparenza, e qui gli opposti fronti trovano un terreno comune: Isivi ha mosso in ottobre alcune osservazioni alla Consob, facendo notare come siano insufficienti le informazioni che le Sgr devono fornire agli investitori. Con delibera 14490 l'autorità ha modificato sì il regolamento sulla disciplina informativa che gli emittenti dei fondi chiusi devono seguire ma alcune associazioni criticano la scelta di Consob di eliminare l'obbligatorietà di allegare al prospetto informativo la stima di un esperto indipendente, se non quando si presenti un chiaro conflitto di interesse. È quanto sostiene Isivi.

«Serve un mercato trasparente e un'informazione completa — continua Breglia —. E in questo l'Italia è più avanti di altri Paesi. In Germania la trasparenza è un problema vivo. E in Francia, se si chiede l'elenco degli immobili a una banca, questa non ti degna neanche di risposta».

Leonardo Milla

Breglia: «Un sistema unificato non deve però oscurare senso pratico e interpretazione»

ri più evoluti presentano un panorama più variegato di procedure di valutazione». Fitch per esempio utilizza un doppio binario di analisi: qualitativa e quantitativa.

L'ambito europeo resta, però, una realtà molto frastagliata: oltremania i britannici del Rics (Royal Institution of chartered surveyors) utilizzano da tempo il loro "libro rosso" (High standard official valuation) contenente le indicazioni e le procedure per una valutazione immobiliare che sia certificabile. In Germania, a seconda che a essere valutati siano società immobiliari, fondi chiusi, aperti o speciali, esistono da anni procedure specifiche. A metterle in