

## L'armonizzazione del mercato immobiliare europeo, l'ipoteca comunitaria ed il ruolo degli EVS

Presentazione della traduzione degli European Valuation Standards – EVS  
Milano, 4 aprile 2008

Nota: questo lavoro è stato svolto nell'ambito della ricerca “I Codici internazionali della valutazione immobiliare. Armonizzazione delle procedure della valutazione immobiliare”, Politecnico di Milano, Dipartimento BEST, Unità di Ricerca “Costruzioni della sostenibilità dei progetti e Finanza immobiliare”, coordinata dal prof. Sergio Mattia, vicepresidente Is.I.V.I..

# Sistema omogeneo degli standards valutazione (sistema giuridico/standard)

**Ordinamento Internazionale**  
(livello necessario)

**Fonti normative:**  
(i) consuetudine (*diuturnitas et opinio iuris sive necessitatis*);  
(ii) trattati internazionali;  
(iii) gli IAS, gli IRFS e i GAVP

Fonte degli standards:  
- IVSC “International Valuation Standards Committee” nata nel 1981  
Nota: è in corso la ristrutturazione organizzativa da completarsi entro maggio 2008

**IVS o White Book**  
“International Valuation Standard”

**Livello Regionale – sovra nazionale**  
(livello eventuale)

**Fonti normative:**  
- normativa federale (es. USA);  
- normativa comunitaria (es. CE);  
ivi inclusa relativa giurisprudenza.

Fonte degli standards:  
- “Appraisal Foundation” (USA), nata nel 1978;  
- “The European Group of Valuers’ Associations” - TEGoVA (Comunità Europea), nata nel 1977.  
Sotto ordinati agli standard internazionali

- **USPAP**  
“Uniform Standard of Professional Appraisal Practice”  
- **EVS o Blue Book**  
“European Valuation Standard”

**Livello Nazionale**  
(livello necessario)

**Fonti normative:**  
- normative nazionali  
(facenti riferimento anche alle normative regionali se esistenti).

Fonte degli standards e della best practice:  
- per esempio in Italia, IsIVI, GeoVal e Tecnoborsa s.c.p.a.,;  
- per esempio in US, fra gli altri, “Appraisal Institute”.  
Sotto ordinati agli standard regionali se esistenti.

In Italia:  
- osservazioni a CONSOB e Banca d'Italia  
- libri, convegni;  
- “Codice delle Valutazioni Immobiliari”  
- deontologia, ass. Obbl., qualificazione professionale.  
In US:  
“The Appraisal of Real Estate”  
- attività di molte associazioni

# The European Group of Valuers' Association - TEGoVA

## Qual'è la sua storia?

- Siantoché la Comunità Europea non ha assunto una propria fisionomia politica, non vi era ragione per la formazione di un'associazione europea di valutazione. Così nel 1997 si è costituita la prima associazione europea di valutatori sotto il nome di TEGOVOFA (*"The European Group of Valuers of Fixed Assets"*). I primi standards di valutazione europea furono redatti proprio da TEGOVOFA nel 1978 alla luce dell'Quarta Direttiva della CEE concernente i conti annuali di alcuni tipi di società. Nel 1989 l'*European Committee* di FIABCI si è insediato a Bruxelles al fine di promuovere azioni di lobby a livello europeo. Da tale iniziativa è successivamente nata la CEPI (*Conseil Européen des Professions Immobiliare*) nel cui seno di è sviluppata EUROVAL. Nel 1992 TEGOVOFA si è fusa con EUROVAL per dare vita a TEGoVA. Nel 1995 è stata pubblicata la prima edizione dell'EVS ad opera della TEGoVA, oggi alla quinta edizione ed oggetto della traduzione in italiano qui presentata.

## Dove ha sede?

- TEGoVA ha sede a Bruxelles (per un breve periodo in passato la sede operativa è stata a Londra).

## Da chi è composta?

- TEGoVA è composta da 39 associazioni di 24 nazioni.

## In quante lingue è disponibile l'EVS?

- 8 lingue incluso inglese, italiano, tedesco, francese, spagnolo, greco, lituano e ungherese.

## Chi sono i membri italiani?

- 3 membri: Istituto Italiano di Valutazione Immobiliare (Is.I.V.I.), Consiglio Nazionale dei Geometri (CNG) e Associazione Geometri Valutatori Esperti (Geo.Val.).

## Confronto fra IVS e EVS: principali macro differenze (1)

### Ragione delle differenze

Gli IVS rappresentano per così dire il minimo comune denominatore di tutti gli standards regionali e nazionali applicabili in tutto il mondo, ivi incluso paesi in via di sviluppo. A loro volta gli standards regionali quali gli EVS (così come gli USPAP negli USA) si legano ad un sistema regionale normativo positivo (cioè coercibile) complesso (principalmente composto da Regolamenti e Direttive della Comunità Europea) .

### Competenza e indipendenza del valutatore

Mentre l'IVS richiama nel Code of Conduct la preparazione del valutatore, gli EVS entrano nel tema in modo specifico distinguendo fra “Valutatore Qualificato” e “Valutatore Certificato” (Standard 2 e Appendice 2), prendendo in considerazione il mutuo riconoscimento del valutatore europeo, richiedendo specifiche competenze per i valutatori di complessi aziendali (Linea Guida 7) e di beni immateriali (Linea Guida 8).

### Lettera d'incarico

Il tema non è trattato dagli IVS, mentre i codici regionali specialmente i codici regionali specialmente quello australiano e gli EVS ne fanno un'approfondita disamina. Secondo gli EVS l'incarico deve essere scritto e deve uniformarsi a quanto disposto dallo Standard 3 e, nel caso di finanziamenti connessi a finanziamenti immobiliari, dello Standard 6.

### Assicurazione

Gli IVS non trattano il tema. Gli EVS impongono al valutatore l'assicurazione obbligatoria specialmente nel caso di valutazioni per fini ipotecari.

(1) Sulla base anche della ricerca svolta presso la New York University dal prof. David Scribner

## Confronto fra IVS e EVS: principali macro differenze [continua]

### Ottemperanza degli standards

Gli EVS a differenza degli IVS trattano specificatamente dei profili di responsabilità del valutatore che di discosta dagli standards (Standard 1) avendo come riferimento il sistema giuridico europeo dove la responsabilità (contrattuale e/o extracontrattuale) per negligenza e per colpa (lieve e/o grave) hanno una certa omogeneità.

### “Development properties”

Gli EVS dedicano la Linea Guida 4 a tale tipologia di beni (si veda lo Standard 6 e lo Standard 8).

### Joint venture e Newco

Gli EVS dedicano la Linea Guida 11 a tale argomento, importante nelle economie sviluppate ove gli accordi fra “proprietari” vengono spesso inseriti in clausole statutarie o parasociali. In paesi in via di transizione, spesso queste forme di aggregazione d'interessi sono ancora inusuali e non supportate da un sistema giuridico sufficientemente stabile e raffinato.

### Proprietà d'interesse storico

Gli EVS dedicano la Linea Guida 6 a tale argomento fondamentale nel mercato europeo nel quale è situata la quasi totalità di tale tipologia di immobili. Anche questo è un esempio di come la codificazione regionale si adatta alla normativa ed al mercato di riferimento. In questo caso neanche gli altri codici regionali hanno ritenuto importante trattare di tali beni e ciò si ben comprende riflettendo sulla (breve) storia per esempio degli Stati Uniti o dell'Australia.

### “Special Properties”

Gli EVS dedica la Linea Guida 2 a beni quali hotels, ristoranti, case di riposo ed altri le cui caratteristiche impongono una valutazione basata sui risultati operativi delle attività in essi condotte.

## Confronto fra IVS e EVS: principali macro differenze [continua]

### Cross Border Valuations

La linea Guida 10 degli EVS prende in considerazione specificatamente tale tema a differenza degli altri standard. Si tenga conto che la Comunità Europea ancora divisa in Stati nazionali rappresenta un esempio unico e un test importante per tale genere di valutazioni (molto meno comuni in Asia o in Sud America, mentre non sono considerate transfrontaliere all'interno degli Stati Uniti essendo quest'ultima una federazione di Stati a differenza della Comunità Europea).

### Rating Immobiliare

La linea guida 14 dell'EVS tratta il tema del rating immobiliare, tema che non è trattato dagli IVS per ovvie ragioni essendo un tema che si basa su un sistema giuridico e finanziario particolarmente avanzato come quello Europeo, ove le cartolarizzazioni sono (forse erano) all'ordine del giorno.

### Valutazione/consulenza immobiliare

Si noti come gli EVS (così come gli IVS) non distinguano fra valutazione e consulenza immobiliare, mentre “The Standards of the Appraisal Institute of Canada”, gli USPAP (Standard 5) e “Professional Practice of Australian Property Institute” trattino separatamente la consulenza immobiliare. Anche questa particolarità è dovuta al generale approccio della normativa europea circa la consulenza considerata quasi sempre come attività ancillare ad un'attività tipizzata e generalmente non regolata autonomamente.

# Scopo degli EVS ed in generale del sistema degli standard di valutazione

## Trasparenza del mercato immobiliare europeo

L'obiettivo è quello di una comune trasparenza del mercato immobiliare europeo alla luce della peculiare e numerosa normativa comunitaria esistente. Il processo di valutazione deve ripercorrere in ogni dettaglio. Esempio di tale ruolo, è il c.d. “*green paper*” relativo all'armonizzazione dell'ipoteca in Europa così come la normativa sui requisiti patrimoniali delle banche, sulla certificazione energetica o sul riconoscimento delle professioni.

## Ruolo a livello nazionale

A livello nazionale i principi internazionali e regionali di valutazione devono essere una base di partenza e non di arrivo per l'implementazione di una “best practice” nazionale e locale adatta alle peculiarità dell'ordinamento italiano. Questo elemento è spesso poco sottolineato. Armonizzazione non significa impoverimento e appiattimento della prassi locale, bensì inserimento della stessa nell'ambito di un più ampio contesto di metodologie condivise a livello prima regionale e poi internazionale. La ricostruzione piramidale degli standards che è stata svolta, si basa sugli standard locali e nazionali. Quest'ultimi sono o dovrebbero essere di fatto la fonte vera e viva delle tecniche e della teoria dell'estimo. Le Camere di Commercio hanno un ruolo centrale nell'ambito dell'individuazione degli usi, quali fonte dell'ordinamento, ai sensi dell'art. 1 del Codice Civile.

## Prospettive

Proprio al fine implementare e sviluppare la “best practice” internazionale, possono essere elencate, al solo fine esemplificativo, alcune delle tematiche l'IsIVI si è attivata nel corso degli ultimi anni per sottolineare anomalie normative:

- la figura del valutatore immobiliare alla luce della normativa italiana;
- l'art. 173 – bis c.p.c sulla “relazione di stima” che non impone la determinazione di valore;
- normativa bancaria ed, in particolare, le nuove Istruzioni di Vigilanza (circ. n. 263 del 27 dicembre 2006);
- la figura dell' “asset monitor” relativa ai cover bond, riservata alle società di revisioni;
- il nuovo regolamento emittenti della CONSOB (delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato), che esclude l'obbligatorietà della relazione di stima nell'ambito delle sollecitazioni di fondi immobiliari non in conflitto d'interesse.

## Ruolo EVS a livello Europeo: es. il “green paper”

### Il Green Paper

La Commissione Europea nel 2003 ha creato il “Forum Group on Mortgage Credit” al fine di studiare la possibilità di creare una normativa comune europea in tema di credito ipotecario. Nel 2004 sono stati pubblicati i risultati dei lavori di detta commissione in un rapporto dal titolo “The integration of EU Mortgage Credit” o “Green Paper” reperibile sul sito dell'Unione Europea. Nel dicembre 2005 si è tenuta a Bruxelles una pubblica consultazione su tale testo a cui ho avuto il piacere di partecipare direttamente. In data 22 dicembre 2006 è stato pubblicato a cura del “The Mortgage Funding Expert Group” o MFEG sia l' “Executive Summary” sia il “Final Report” di tale lavoro.

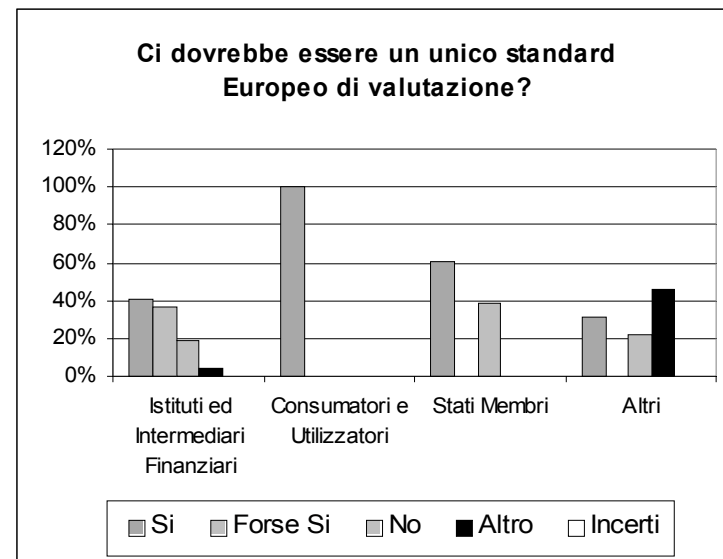
### Paragrafo 3.2 del Final Report

Paragrafo 3.2 del Final Report: “European standards, covering common definitions for a certain number of basic technical terms like market value, mortgage lending value, etc. should apply to valuation principles to ensure transparency A European standard shall also include requirements regarding the valuation approach and the content of the valuation report. MFEG suggests that TEGoVA or another international body should take the lead in this exercise”.

### I risultati della consultazione sul green paper:

#### - e.v.s. si o no?

Il 100% dei consumatori si è detto a favore di uno standard comune europeo, così il 62 % degli stati membri. Il 41% degli Istituti e degli intermediari finanziari si è getto favorevole senza condizioni, mentre il 37% degli stessi a certe condizioni. D'altro canto, chi si oppone deduce due argomentazioni: (i) la necessità di avere preliminarmente un'armonizzazione della normativa rilevante in ambito ipotecario fra gli Stati membri; e (ii) il rischio dell'aumento dei costi della valutazione se solo un valutatore qualificato possa essere chiamato a redigerla.



## Ruolo EVS a livello Europeo: es. il “green paper” [continua]

- valutatore europeo?

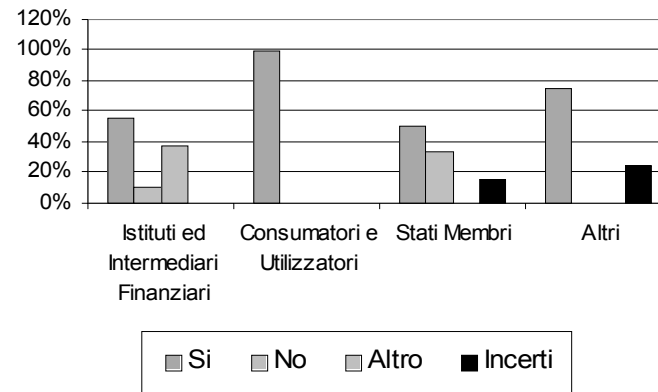
I sostenitori della necessità di uno standard di valutazione comune hanno sottolineato nel commentare il Green Paper che le banche possono scegliere liberamente fra diversi valutatori sintantoché questi sono accomunati nella metodologi applicata.

In tale ottica si inserisce la direttiva 2005/36/CE relativa al riconoscimento delle qualifiche professionali attuata in Italia dal Decreto Legislativo del 9 novembre 2007 n. 206.

- ricerca London School of Economics

Anche sulla base di una ricerca svolta dalla London School of Economics svolta in occasione del green paper, si è ipotizzato l'inefficienza economica del rapporto di valutazione a dispetto di una polizza d'assicurazione contro il rischio di credito. Tuttavia anche tale ricerca conclude come segue: “Set a common European standard for property valuation. Nationally defined valuation standards are historically motivated that differences between such standards bear no economic justification. Common standard would facilitate cross-border trade as they would diminish incumbents' advantages due to their familiarity with a particular valuation system. In conjunction with an improved incentive structure of the appraisal profession, they could lead to better protection of consumers from the risk of overoptimistic valuations, for which there is evidence in several European jurisdictions”

Ci dovrebbe essere un unico standard Europeo per il riconoscimento della figura del valutatore?



## Ruolo EVS a livello nazionale: sprone all'emanazione di normative coerenti.

**Il ruolo del valutatore in Italia, (alcune occasioni raccolte ed alcune mancate)**

**Settore bancario e non**

**Occasione colte**

**Occasione mancate**

Il ruolo del valutatore deve essere ricercato nella definizione di “valutazione”, essendo colui che la redige. La valutazione è il processo e l'attività diretta a stimare il valore di un determinato bene ad un determinato fine (vendita, locazione, contabilità, finanziamento, merito creditizio, assicurativo, vendita forzata ecc.). La determinazione del valore (senza entrare nella definizione dello stesso) di un bene è l'attività principale del valutatore.

Il legislatore (in senso ampio) ha avuto recentemente un'occasione importante per evidenziare il ruolo del valutatore immobiliare nell'ambito della normativa concernente l'adeguatezza patrimoniale delle banche come regolata dagli accordi raggiunti in seno al Comitato di Basilea, trasfusa nella normativa comunitaria e recentemente adottata con provvedimenti della Banca d'Italia, fra cui le Istruzioni di Vigilanza (circ. 263 del 27 dicembre 2007).

Altrettanto positivo è il recepimento della direttiva 2005/36/CE sul riconoscimento delle qualifiche professionali.

E' sicuramente positivo che le Istruzioni di Vigilanza in vigore, nell'ambito del “credit risk mitigation” (o CMR) relativo ai crediti ipotecari, prevedono la valutazione periodica eseguita da un perito indipendente in modo che documenti in modo chiaro e trasparente il valore di mercato (si veda per es. Titolo II, Capitolo I, Sez. 4 delle Istruzioni).

Si fa cenno a tre occasioni mancate sempre in ambito bancario:

- la definizione di valore della garanzia nell'ambito del c.d. Credito fondiario (art. 38 T.U.F);
- l'emissione di obbligazioni garantite da ipoteca (art. 2412 c.c., delibera CICR 22 febbraio 2006 e art. 11 TUF);
- disciplina dei Covered Bond (prov. B.I. 15 maggio 2007), l'asset monitor può essere solo una società di revisione contrariamente a quanto previsto nella prima bozza circolata del provvedimento;
- obbligatorietà della relazione di stima solo nell'ambito di sollecitazione di fondi immobiliari in conflitto d'interesse (Reg. Emittenti Consob contro l'interpretazione rigida dell'art. 5 bis D.M. n. 228/1999);
- la relazione di stima di cui al nuovo art. 173 bis cpc in tema di esecuzioni immobiliari non necessariamente contiene un giudizio sul valore del bene;
- le difficoltà a rilasciare la fideiussione ex Decr. Lgs. 20/6/2005 n. 122 e il rating immobiliare.

---

## Considerazioni personali finali

---

Gli standard sono solo il punto di partenza del cammino per arrivare ad un mercato trasparente. Sono necessarie azioni costanti nei confronti del legislatore per sottolineare l'importanza per il mercato ed il consumatore di una corretta valutazione.

L'attività di valutazione ha un ruolo tanto importante e spesso complesso che sempre di più necessita di integrazioni di competenze dedicate esclusivamente al settore immobiliare ed a settori ancillari quali quelli fiscali, tecnici e legali.

\* \* \*

Per informazioni potete scrivere alla segreteria dell'IsIVI, [isivi@isivi.it](mailto:isivi@isivi.it) o telefonare al 02.86467831