

Member for Italy of TEGoVA
The European Group of Valuers' Associations



Istituto Italiano di Valutazione Immobiliare
www.asaweb.it/isivi



The European Group of Valuers' Associations
www.tegova.org

RATING EUROPEO DELLA PROPRIETÀ E DEL MERCATO

PAM

(PROPERTY AND MARKET RATING)

UNA GUIDA PER IL VALUTATORE

TRADUZIONE A CURA DELL' ISIVI DEL TESTO PUBBLICATO NEL OTTOBRE 2003 DA TEGOVA

COPYRIGHT © TEGOVA (PER IL TESTO IN LINGUA INGLESE)

COPYRIGHT © ISTITUTO ITALIANO DI VALUTAZIONE IMMOBILIARE PER LA TRADUZIONE ITALIANA

INDICE

Introduzione

1. Campi di applicazione del PaM
2. Analisi del rischio dei beni ai fini di un'operazione di cartolarizzazione
3. Analisi della scelte gestionali correlate ad operazioni di investimento e di disinvestimento
4. Analisi e controllo dei beni
5. Analisi del finanziamento nell'ambito del procedimento per il finanziamento per l'acquisto dei beni
6. Basilea II
7. Prospettive

Guida alla Valutazione (Valuation Advisory Paper "VAP")

1. Introduzione
2. Definizioni
3. Sistema di rating
4. Classi di criteri e loro sub classi

Introduzione

Sistema Europeo di valutazione dei beni e del mercato (PaM) - trasparenza nella valutazione di beni

Fin dall'inizio del 20° secolo, sistemi di rating sono stati utilizzati per ottenere informazioni circa le capacità finanziarie di determinate società. Dal 1913, Moody's Ratings ha fornito informazioni aventi ad oggetto il mercato obbligazionario degli Stati Uniti. Nel 1916, Standards and Poors ha costituito il primo "Standard Bureau" al fine di fornire il rating delle azioni societarie. Specialmente durante gli anni cinquanta e sessanta, una specifica cultura del rating si è sviluppata e si è diffusa negli Stati Uniti. Ai giorni d'oggi, S&P e Moody's da soli impiegano complessivamente circa 2.000 analisti in tutto il mondo.

In sostanza, il rating è una procedura capace di illustrare una futura valutazione economica relativa ad un soggetto, ad una fattispecie, ecc. in grande scala. Tale valutazione prodotta dalle suddette agenzie di ratings offre un loro giudizio sulla capacità e la propensione delle società ad emettere titoli obbligazionari e ad adempiere esattamente e tempestivamente ai propri debiti. Le procedure di ratings interne agli istituti bancari, di contro, hanno l'obiettivo di fornire una rapida supervisione ai finanziatori per mezzo di flussi informativi standardizzati.

Come conseguenza dei requisiti imposti dal secondo documento di lavoro del Comitato di Basilea sulla Vigilanza Bancaria concernente i sistemi di ratings sulla base dei quali determinare il capitale minimo per le banche, i sistemi di rating hanno accresciuto in modo significativo la loro importanza anche in Europa, benché con un ritardo di circa 40 anni.

Uno strumento analogo deve essere fornito anche per una corretta valutazione dei beni. Il sistema di valutazione dei beni al momento esistenti sul mercato non rispetta sufficientemente severi criteri per la valutazione individuale dei beni. Per questo motivo, TEGoVA ha creato un Sistema di Rating dei Beni e del Mercato (c.d. "PAM"), una procedura di valutazione che si concentra proprio sui bisogni del settore della proprietà industriale.

1. Campi di applicazione del PaM

Sistema di Rating dei Beni e del Mercato (c.d. "PAM") è uno strumento versatile per la valutazione dei beni. Per esempio, singoli modelli possono essere utilizzati per la valutazione di alcuni siti o per la valutazione del rischio di credito da parte delle banche. Poiché il Sistema di Rating dei Beni e del Mercato valuta in generale i beni individuali (si legga il paragrafo 14 della Guida all'EVS 2003, sia la valutazione dei beni sia alla valutazione del mercato e del rischio per operazioni di cartolarizzazione), può essere utilizzato per l'analisi di investimenti come per decisioni di disinvestimento. Inoltre, il PAM offre un ottimo punto di partenza per il controllo di grandi quantità di beni data la sua qualità nella valutazione standardizzata. Con riferimento sia ad un rating complessivo come alla valutazione di singole importanti caratteristiche, le probabilità ed il rischio connesso ad un insieme di beni può essere esaminato sotto varie prospettive. Può anche essere utilizzato per un procedimento di rating relativo alla cartolarizzazione di proventi derivanti da contenziosi. Questi cinque importanti settori di applicazione sono presi in considerazione brevemente di seguito.

2. Analisi del rischio dei beni ai fini di un'operazione di cartolarizzazione

Nel 2002, TEGoVA ha pubblicato delle linee guida per la valutazione delle possibilità di successo e dei rischi relativi ai beni come uno strumento per l'analisi del rischio connesso ad un insieme di diritti che si intende cartolarizzare. Il sistema di Rating dei Beni e del Mercato è una naturale continuazione di quel sistema di analisi del rischio relativo ad un complesso di beni. I risultati ottenibili applicando il Sistema di Rating dei Beni e del Mercato possono essere utilizzati al fine di valutare l'analisi del rischio nel modo più vicino al mercato.

Un insieme di beni il cui rischio è valutato in base al PAM offre garanzie di trasparenza ai potenziali acquirenti di una eventuale cartolarizzazione dei proventi derivanti da contenziosi pendenti il cui ambito è generalmente inusuale per il settore immobiliare. Questo perché con il Sistema di Rating dei Beni e del Mercato ogni criterio utilizzato in relazione alle possibilità di successo ed al rischio connesso è valutato nell'ottica di mercato e in una forma standardizzata. Così, questa maggiore trasparenza porta con sé una migliore valutazione dell'esposizione al rischio, in altre parole una diminuzione dei margini di sicurezza da dedursi. Di conseguenza, il Sistema di Rating dei Beni e del Mercato è un utile strumento per gli investitori come per gli emittenti.

3. Analisi della scelte gestionali correlate ad operazioni di investimento e di disinvestimento

Un campo di applicazione che è indirizzato all'investitore è quello della gestione di un portafoglio di beni. A questo riguardo, il principio del "*bottom-up*" del Sistema di Rating dei Beni e del Mercato è di grande importanza. Per esempio, possono essere focalizzati criteri personali e le strategie per l'investimento e il disinvestimento possono essere approntate. Dal momento che il Sistema di Rating dei Beni e del Mercato è stato sviluppato per includere anche l'area della strategia d'impresa, progetti di sviluppo programmati possono essere al meglio gestiti/consigliati e monitorati in relazione al rischio ed alla probabilità di successo concernenti tali prospettive di sviluppo.

4. Analisi e controllo dei beni

Anche in questo caso, la c.d. valutazione "*bottom-up*" in base al Sistema di Rating dei Beni e del Mercato permette agli investitori e alle banche di effettuare analisi su più livelli. Inoltre con riferimento all'analisi del rischio globale, criteri particolari (quali per esempio la necessità di eseguire delle riparazioni su degli edifici) o mercati di nicchia (quali per esempio quelli regionali o relativi a proprietà particolari) possono essere presi in considerazione.

Per esempio, nel caso di controllo sul rischio è possibile stabilire quale tipo di rischio potrebbe verificarsi. Quando una certa percentuale di beni di un portafoglio si trova sotto un livello minimo di rating, completamente ovvero in considerazione di alcuni criteri particolari, il sistema di allerta preventiva può segnalare che la situazione del rischio è mutata. In tal modo il sistema di allerta preventiva può essere inserito nel processo di gestione di crediti.

5. Analisi del finanziamento nell'ambito del procedimento per il finanziamento per l'acquisto dei beni

Le proprietà di bassa qualità comportano un rischio maggiore nel caso di inadempimento di un finanziamento. In tal caso, il PaM può essere utilizzato per il calcolo del rischio di credito nella concessione di finanziamenti garantiti da tali proprietà. Proprietà di buona qualità sono in grado di essere finanziate con un tasso di interesse minore correlato al loro rischio, assumendo una medesima solidità finanziaria del soggetto finanziato.

Il PaM può essere anche d'aiuto nella misurazione delle possibilità di profitto. In particolare, è utilizzabile per classificare le garanzie ipotecarie e quindi valutarle in termini di rendimento.

6. Basilea II

Un possibile modo di valutare il rischio per rispettare i requisiti dettati dal Comitato di Basilea sulla Vigilanza Bancaria è quello di compiere dei ratings. In futuro, le facilitazioni creditizie dovranno essere supportate da un determinato patrimonio di vigilanza variabile a seconda dello specifico rischio creditizio. Oltre che alla valutazione del rischio creditizio, la qualità di una proprietà utilizzata come garanzia avrà un effetto sull'ammontare di capitale proprio da mantenersi da parte dell'istituto di credito. L'ammontare di capitale proprio da mantenersi da parte dell'istituto di credito, dall'altro lato, si rifletterà sui risultati finanziari dello stesso istituto di credito. Un alto ammontare di capitale proprio da mantenersi da parte dell'istituto di credito comporta alti costi interni che avranno come effetto quello di elevare i tassi applicati.

Il Sistema di Rating dei Beni e del Mercato oggi offre l'opportunità di effettuare valutazioni standardizzate della qualità delle garanzie offerte. In un secondo momento, le conseguenze derivanti dalla qualità della proprietà nel caso di inadempimento di un finanziamento e sul capitale proprio da detenersi a garanzia da parte dell'istituto creditizio potranno avere una notevole importanza. Sarà, quindi, possibile relazionare le capacità finanziarie con il Sistema di Rating dei Beni e del Mercato. Inoltre, criteri individuali valutati in un processo di rating potrebbero essere richiesti alla luce degli obblighi di vigilanza bancari interni in adempimento a Basilea II.

7. Prospettive

In sintesi, il PaM non è soltanto un nuovo strumento per soddisfare il Paragrafo 14 del Manuale dell'EVS, bensì svolge altre funzioni nell'ambito della valutazione e nell'analisi della proprietà. L'attenzione particolare alla valutazione delle proprietà si comprende, fra l'altro, nella definizione di rating (si veda la sopra menzionato Guida alla Valutazione) e, in particolare, nella descrizione particolareggiata di valore di mercato. Dal momento che una perfetta analisi dei mercati locali, delle "*locations*" così come delle caratteristiche tecniche e finanziarie della proprietà è fornita dal Sistema di Rating dei Beni e del Mercato, un'analisi può essere facilmente condotta anche con l'obiettivo di determinare il valore di mercato.

I valutatori non dovranno fornire valutazioni circa il proprio mercato nazionale; in futuro, infatti, queste valutazioni potranno essere rilevate da TEGoVA a seguito di un'analisi organizzata dei dati provenienti dalle associazioni professionali nazionali. Al momento, TEGoVA è al lavoro per sviluppare un sistema di rating Europeo dei singoli mercati nazionali; ciascun mercato sarà valutato a seconda dei tipi di proprietà in comparazione con la media OECD. Questa procedura garantirà una valutazione armonizzata per l'Europa di ciascun mercato nazionale.

La bontà di ogni sistema, compreso il Sistema di Rating dei Beni e del Mercato, dipende dalla sua applicazione ed utilizzo da parte degli utenti. Per questa ragione, i valutatori che siano impegnati nel ratings dovranno seguire dei corsi di aggiornamento. In relazione all'accettazione internazionale del PaM, si potrà considerare una certificazione individuale. Questo consentirà di documentare le conoscenze e la capacità del singolo valutatore e si potrà raggiungere un'applicazione uniforme e dei risultati comparabili.

Guida alla Valutazione (Valuation Advisory Paper "VAP")

1. Introduzione

VAP 01

Un elemento centrale delle valutazioni e degli studi di fattibilità economica consiste nell'indicare le opportunità e i profili di rischio relativi ai beni e ai mercati. Tali relazioni possono essere redatti dai valutatori immobiliari sulla base di mercati diversi e diversi criteri di rating nell'ambito di una procedura di valutazione. Commenti generali sui mercati, luoghi e offerte concorrenti non sono più sufficienti a far fronte alle molteplici esigenze necessarie per fare andare di pari passo il mercato finanziario e quello industriale.

VAP 02

La trasparenza ha un'importanza decisiva per l'efficienza del mercato per una valutazione adeguata del rischio. In quest'ottica la funzione del rating dei beni e del mercato è di supporto a

- all'analisi del rischio connesso a un portafoglio da cartolarizzare (paragrafo 14 della Manuale);
- l'analisi dei beni in relazione ad un investimento o ad un disinvestimento;
- Analisi e controllo dei beni;
- Analisi del finanziamento nell'ambito del procedimento per il finanziamento per l'acquisto dei beni.

Inoltre, il rating è anche richiesto dalle norme di vigilanza interne delle banche come definite da Basilea II.

2. Definizioni

VAP 03

Definizioni di rating per immobili completati

Il rating è una procedura standardizzata che ha lo scopo di misurare la qualità intrinseca di una proprietà con riferimento al mercato. La qualità di una proprietà è giudicata in vista di realizzazioni a medio termine ad un prezzo adeguato tra contraenti professionali che abbiano accesso a tutte le informazioni riguardanti tale tipo di bene e tale mercato. La solvibilità degli inquilini o del soggetto finanziato, così come il rischio di inadempimento del finanziamento non sono oggetto del rating dei beni e del mercato.

Nota: Poiché un rating fornisce sempre un'affermazione che si riferisce al futuro, il rating sui beni e sul mercato usa come parametro vendite a medio termine al fine di valutare la qualità del bene.

VAP 04

La definizione di ratings con riferimento agli investimenti

Il rating riguardante gli investimenti è una procedura standardizzata che ha lo scopo di mostrare la qualità di un progetto di investimento con riferimento al mercato tenendo conto della qualità di progetto da svilupparsi ed i rischi e le opportunità connesse. La qualità è giudicata in base alle possibilità di vendita del progetto d'investimento alla data del rating ad un prezzo pattuito tra professionisti che abbiano accesso a tutte le informazioni concernenti i beni oggetto dell'investimento e del relativo mercato. La solvibilità dell'affittuario, del soggetto finanziato e degli altri soggetti partecipanti al progetto, così come il rischio di credito del finanziamento non sono oggetto del suddetto rating.

Nota: un progetto è caratterizzato da costanti cambiamenti delle condizioni durante lo sviluppo dello stesso (per esempio la situazione urbanistica, lo stato dei lavori, il mercato delle vendite ecc.); quindi le opportunità e i rischi connessi ad un progetto mutano di conseguenza. Per questa ragione, le prospettive di realizzazione di un progetto possono essere stabilite solo in relazione alle date del rating. Poiché un progetto d'investimento fa riferimento, fra l'altro, al

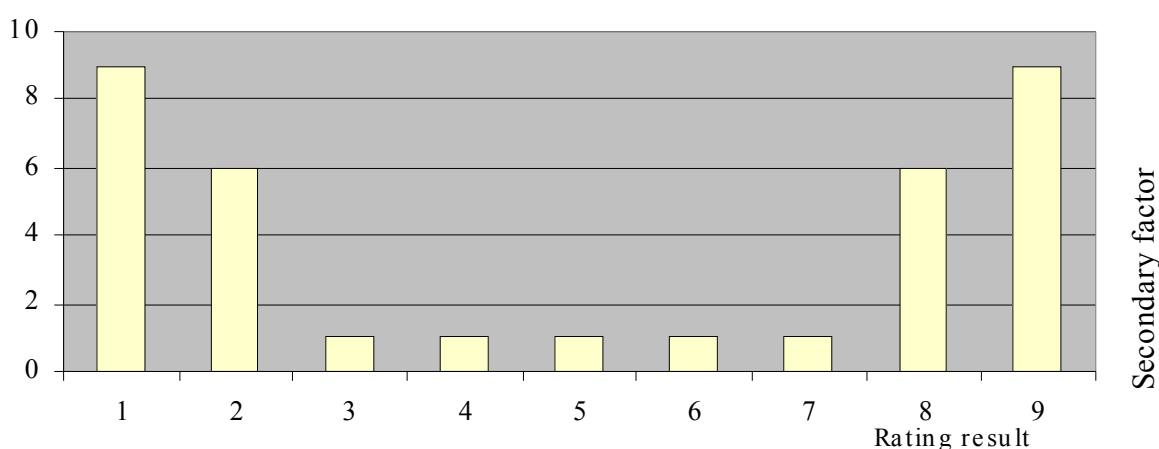
futuro rating del bene una volta costruito (si veda VAP 07), la valutazione si riferisce ad uno sviluppo futuro del progetto; da ciò si desume che la funzione del rating è raggiunta.

3. Sistema di rating

VAP 05

Scala del rating

Il rating delle proprietà e del mercato impiega una scala che segue l'esempio offerto dalle agenzie di rating e dalle scale usate per il rating interno delle banche. Questo consiste in una scala di 10 livelli, in base alla quale 1 rappresenta un eccellente rating mentre 10 rappresenta un rating pessimo. La metà della scala è 5. Dal momento che un rating "pessimo" è emesso solo in determinate circostanze (si veda VAP 09), 5 rappresenta la metà della scala che è in genere



utilizzata.

VAP 06

Classi di criteri per immobili completati

Gli elementi essenziali che influenzano l'intrinseca qualità di una proprietà sono determinati in base a rilevazioni di esperti e sono classificati in base a quattro principali classi di criteri: mercato, localizzazione, qualità del bene e della sua capacità di genere reddito. Successive rilevazioni eseguite da esperti ed esempi concreti sono stati in grado di fissare una percentuale di importanza di ciascun criterio in relazione a vendite a medio-termine (si veda VAP 10 - VAP 13).

Ciascuna classe di criteri si suddivide a sua volta in molteplici sotto criteri che hanno ciascuno un diversa importanza a seconda della loro influenza sulle vendite nel medio-termine del bene sul rispettivo mercato. La ponderazione dei sottocriteri è diversa per ogni tipo di proprietà (si veda VAP 10 - VAP 13). Quanto più la valutazione diverge dalla media, tanto più cambia, in modo significativo, il peso dei criteri. Questa correlazione si riflette su alcuni fattori di rettifica al momento di una seconda ponderazione dalla quale dipende il risultato finale del rating. Il risultato finale è dinamico aggiustamento di percentuali di ponderazione tra le classi di criteri.

Questa seconda ponderazione non è necessaria con riferimento al rating del mercato (sia questo nazionale sia questo internazionale). Le modifiche in relazione all'importanza di ciascuna caratteristica sono già inserite in uno specifico strumento di previsione. Ci sono sottocriteri che sono oggettivamente misurabili, così come le caratteristiche riguardanti il prezzo di mercato o l'efficienza dello spazio, ed altri sottocriteri che sono soggettivi, come la qualità architettonica o dell'area di costruzione.

VAP 07

Classi di criteri relativi ai progetti d'investimento.

Per essere in grado di fornire un rating a dei progetti d'investimento di proprietà solo ideate sulla carta, è necessario in una prima fase dare un rating ad una aspettativa di vendita, dal momento che questa è l'obiettivo del progetto da svilupparsi. In un secondo momento, si dovrà considerare in base a cinque classi di criteri le possibilità di successo e i rischi connessi a tale progetto (si veda VAP 14). Il rating per le prospettive di realizzo dell'investimento alla data del rating stesso è determinato sulla base di una matrice che prende in considerazione tutte le possibili combinazioni di rating per progetti da completarsi e per i rischi e le possibilità di successo connesse allo sviluppo del progetto stesso (si veda VAP 15).

VAP 08

Standard di misurazione

E' di estrema importanza per il rating della proprietà e del mercato che i valutatori si accordino su un sistema di misurazione armonizzato che riguardi in particolare il rating dei criteri soggettivi, dal momento che il sistema di misurazione dei criteri oggettivi è più facile da definirsi sulla base di un modello di riferimento. Al fine di ottenere l'armonizzazione, sistemi di misurazione devono essere definiti in relazione a ciascuna classe di criteri differenziati per generi di proprietà. Tale standard dovranno determinare un livello in relazione al quale il criterio in questione raggiunga la media relativa al mercato di riferimento ovvero quando questo livello medio è superato o non è raggiunto e l'effetto che questo ha sulle prospettive di vendita a medio termine (si vedano esempi VAP 16).

4. Classi di criteri e loro sub classi

VAP 09

I seguenti schemi mostrano le classi di criteri e le rispettive sub classi per la larga distribuzione, il residenziale, il commerciale e lo stoccaggio/la distribuzione/la produzione delle proprietà. Il peso di un sub criterio nella rispettiva classe ed in relazione all'intero rating è mostrato allo stesso modo nelle successive schede. Il rating finale non rifletterà il mercato se un è stato dato un rating pessimo ad un sub criterio che per la sua importanza sia in grado di riflettersi sul risultato finale. Tale rating bassa influenzerà così il rating dell'intera classe di riferimento. Un rating di 10 di un sub criterio avrà come conseguenza il rating 10 per l'intera classe.

VAP 10
Retail properties

1. Criteria Class "Market" (national and regional)

Sub-criteria	Weighting		Criteria class
	Sub-criterion	national/ regional	
1.1 national			
1.1.1 Acts of God	5 %	30 %	Criteria class 1
1.1.2 Socio-demographic development	20 %		
1.1.3 Overall economic development and international attractiveness	20 %		
1.1.4 Political, legal, taxation and monetary conditions	15 %		
1.1.5 Property market: retail	40 %		
1.2 regional			
1.2.1 Acts of God	5 %	70 %	
1.2.2 Socio-demographic development	25 %		
1.2.3 Economic situation and attractiveness	25 %		
1.2.4 Property market: retail	45 %		
Result for the market rating		100 %	20 %

2. Criteria Class "Location" - Retail

Sub-criteria	Weighting		Criteria class
	Sub-criterion		
2.1 Suitability of the micro location for the property type and target occupiers	30 %	30 %	Criteria class 2
2.2 Image of the quarter and the location	20 %		
2.3 Quality of transportation infrastructure of the plot and quarter	15 %		
2.4 Quality of local supply facilities of the plot and quarter for target occupiers	15 %		
2.5 Acts of God	20 %		
Result for the location rating	100 %		

3. Criteria Class „Property" - Retail

Sub-criteria	Weighting		Criteria class
	Sub-criterion		
3.1 Architecture / type of construction	20 %	20 %	Criteria class 3
3.2 Fitout	10 %		
3.3 Structural condition	15 %		
3.4 Plot situation	25 %		
3.5 Ecological sustainability	10 %		
3.6 Profitability of the building concept	20 %		
Result for the property rating	100 %		

4. Criteria Class "Quality of the property cash flow" - Retail

Sub-criteria	Weighting		Criteria class
	Sub-criterion		
4.1 Tenant / occupier situation	20 %	30 %	Criteria class 4
4.2 Rental growth potential / value growth potential	30 %		
4.3 Letting prospects	20 %		
4.4 Vacancy / letting situation	10 %		
4.5 Recoverable and non-recoverable operating expenses	10 %		
4.6 Usability by third parties	10 %		
Result for the rating of the quality of the property cash flow	100 %		

VAP 11
Residential properties

1. Criteria Class "Market" (national and regional) – Residential

Sub-criteria	Weighting		Criteria class
	Sub-criterion	national/ regional	
1.1 national			
1.1.1 Acts of God	5 %	20 %	Criteria class 1
1.1.2 Socio-demographic development	30 %		
1.1.3 Overall economic development and international attractiveness	15 %		
1.1.4 Political, legal, taxation and monetary conditions	10 %		
1.1.5 Property market: residential	40 %		
1.2 regional			
1.2.1 Acts of God	5 %	80 %	
1.2.2 Socio-demographic development	35 %		
1.2.3 Economic situation and attractiveness	15 %		
1.2.4 Property market: residential	45 %		
Result for the market rating		100 %	20 %

2. Criteria Class "Location" - Residential

Sub-criteria	Weighting		Criteria class
	Sub-criterion		
2.1 Suitability of the micro location for the property type and target occupiers	30 %	30 %	Criteria class 2
2.2 Image of the quarter and the location	20 %		
2.3 Quality of transportation infrastructure of the plot and quarter	15 %		
2.4 Quality of local supply facilities of the plot and quarter for target occupiers	15 %		
2.5 Acts of God	20 %		
Result for the location rating	100 %		

3. Criteria Class „Property" - Residential

Sub-criteria	Weighting		Criteria class
	Sub-criterion		
3.1 Architecture / type of construction	20 %	20 %	Criteria class 3
3.2 Fitout	10 %		
3.3 Structural condition	15 %		
3.4 Plot situation	25 %		
3.5 Ecological sustainability	10 %		
3.6 Profitability of the building concept	20 %		
Result for the property rating	100 %		

4. Criteria Class "Quality of the property cash flow" - Residential

Sub-criteria	Weighting		Criteria class
	Sub-criterion		
4.1 Tenant / occupier situation	20 %	30 %	Criteria class 4
4.2 Rental growth potential / value growth potential	30 %		
4.3 Letting prospects / fungibility	20 %		
4.4 Vacancy / letting situation	10 %		
4.5 Recoverable and non-recoverable operating expenses	10 %		
4.6 Usability by third parties	10 %		
Result for the rating of the quality of the property cash flow	100 %		

VAP 12
Office properties

1. Criteria Class "Market" (national and regional) – Office

Sub-criteria	Weighting		
	Sub-criterion	national/ regional	Criteria class
1.1 national			
1.1.1 Acts of God	5 %	30 %	Criteria class 1
1.1.2 Socio-demographic development	10 %		
1.1.3 Overall economic development and international attractiveness	30 %		
1.1.4 Political, legal, taxation and monetary conditions	15 %		
1.1.5 Property market: office	40 %		
1.2 regional			
1.2.1 Acts of God	5 %	70 %	
1.2.2 Socio-demographic development	15 %		
1.2.3 Economic situation and attractiveness	35 %		
1.2.4 Property market: office	45 %		
Result for the market rating		100 %	20 %

2. Criteria Class "Location" - Office

Sub-criteria	Weighting	
	Sub-criterion	Criteria class
2.1 Suitability of the micro location for the property type and target occupiers	25 %	Criteria class 2 30 %
2.2 Image of the quarter (office district) and the location	15 %	
2.3 Quality of transportation infrastructure of the plot and quarter	25 %	
2.4 Quality of local supply facilities of the plot and quarter for target occupiers	15 %	
2.5 Acts of God	20 %	
Result for the location rating	100 %	

3. Criteria Class „Property" - Office

Sub-criteria	Weighting	
	Sub-criterion	Criteria class
3.1 Architecture / type of construction	20 %	Criteria class 3 20 %
3.2 Fitout	10 %	
3.3 Structural condition	15 %	
3.4 Plot situation	25 %	
3.5 Ecological sustainability	10 %	
3.6 Profitability of the building concept	20 %	
Result for the property rating	100 %	

4. Criteria Class "Quality of the property cash flow" - Office

Sub-criteria	Weighting	
	Sub-criterion	Criteria class
4.1 Tenant / occupier situation	20 %	Criteria class 4 30 %
4.2 Rental growth potential / value growth potential	30 %	
4.3 Letting prospects	20 %	
4.4 Vacancy / letting situation	10 %	
4.5 Recoverable and non-recoverable operating expenses	10 %	
4.6 Usability by third parties	10 %	
Result for the rating of the quality of the property cash flow	100 %	

VAP 13
Warehousing, distribution, and production properties

1. Criteria Class "Market" (national and regional) – Warehousing, distribution, and production

Sub-criteria	Weighting		Criteria class
	Sub-criterion	national/ regional	
1.1 national			
1.1.1 Acts of God	5 %	30 %	Criteria class 1
1.1.2 Socio-demographic development	15 %		
1.1.3 Overall economic development and international attractiveness	25 %		
1.1.4 Political, legal, taxation and monetary conditions	15 %		
1.1.5 Property market: warehousing, distribution, and production	40 %		
1.2 regional			
1.2.1 Acts of God	5 %	70 %	
1.2.2 Socio-demographic development	20 %		
1.2.3 Economic situation and attractiveness	30 %		
1.2.4 Property market: warehousing, distribution, and production	45 %		
Result for the market rating		100 %	20 %

2. Criteria Class "Location" – Warehousing, distribution, and production

Sub-criteria	Weighting		Criteria class
	Sub-criterion		
2.1 Suitability of the micro location for the property type and target occupiers	10 %	40 %	Criteria class 2
2.2 Use-relevant conditions (regulations, decrees, etc.)	25 %		
2.3 Quality of transportation infrastructure of the plot and quarter	40 %		
2.4 Economic situation	20 %		
2.5 Acts of God	5 %		
Result for the location rating	100 %		

3. Criteria Class „Property" – Warehousing, distribution, and production

Sub-criteria	Weighting		Criteria class
	Sub-criterion		
3.1 Architecture / type of construction	10 %	20 %	Criteria class 3
3.2 Fitout	10 %		
3.3 Structural condition	20 %		
3.4 Plot situation	25 %		
3.5 Ecological sustainability	10 %		
3.6 Profitability of the building concept	25 %		
Result for the property rating	100 %		

4. Criteria Class "Quality of the property cash flow" – Warehousing, distribution, and production

Sub-criteria	Weighting		Criteria class
	Sub-criterion		
4.1 Tenant / occupier situation	20 %	20 %	Criteria class 4
4.2 Rental growth potential / value growth potential	25 %		
4.3 Letting prospects	25 %		
4.4 Vacancy / letting situation	10 %		
4.5 Recoverable and non-recoverable operating expenses	10 %		
4.6 Usability by third parties	10 %		
Result for the rating of the quality of the property cash flow	100 %		

VAP 14
Opportunità e rischi di sviluppo di un progetto

VAP 16

Esempi standard di misurazione

Un esempio di modello di misurazione menzionato nel VAP 08 è mostrato di seguito con riferimento ad un palazzo uffici ed in particolare al sub criterio della "qualità delle infrastrutture di collegamento dell'edificio e del quartiere" sotto il criterio della "location":

Definizione generale del livello medio di rating "5":

Le infrastrutture di trasporto corrispondono alle tipiche esigenze per dei palazzi uffici in questo luogo.

Rating 1-2

Collegamento diretto con i mezzi pubblici di trasporto vicino all'edificio. Eccellente accessibilità con l'automobile. Numero di parcheggi sufficiente.

Rating 3-4

Mezzi pubblici raggiungibili a piedi o nelle vicinanze. Facile accessibilità con l'automobile. Numero di posti auto appena sufficiente.

Rating 5

Mezzi pubblici raggiungibili a piedi dall'edificio. Accesso nella media con l'automobile e numero di posti auto nella media. Mezzi di trasporto nazionali possono essere raggiunti in un ragionevole arco di tempo.

Rating 6-7

Accessibilità limitata con i mezzi pubblici. Bassa accessibilità con l'automobile, per esempio causa frequenti ingorghi. Numero di parcheggi insufficiente.

Rating 8-9

Non ci sono mezzi pubblici raggiungibili a piedi. Scarsa accessibilità con l'automobile dovuta al traffico. Difficile trovare un posto auto.

VAP 17
Rating Example of a completed property (residential)



Valuer / Date:		Valuation dated:	
Address:		Original rating on:	
Property Type:	Residential	Country:	Germany
		Region:	Munich

Criteria Class 1

Market	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	weight
national					5						20%
Acts of God						6					5%
Socio-demographic development							7				30%
Overall economic development and international attractiveness					5						15%
Political, legal, taxation and monetary conditions			3								10%
Property market: residential				4							40%
regional			2								80%
Acts of God				4							5%
Socio-demographic development			2								35%
Economic situation and attractiveness	1										15%
Property market: residential			2								45%
Rating for Criteria Class 1:				3							20%

Criteria Class 2

Location	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	weight (appr.)
Suitability of the micro location for property type and target occupiers		2									45%
Image of the quarter and the location			3								5%
Quality of transportation infrastructure of the plot and quarter		2									23%
Quality of local supply facilities of the plot and quarter for target occupiers		2									23%
Acts of God			3								5%
Rating for Criteria Class 2:		2									30%

Criteria Class 3

Objekt	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	weight (appr.)
Architecture / type of construction					5						7%
Fitout				4							3%
Structural condition		2									30%
Plot situation		2									50%
Ecological sustainability				4							3%
Profitability of the building concept					5						7%
Rating for Criteria Class 3:				3							20%

Criteria Class 4

Quality of the Property Cash Flow	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	weight (appr.)
Tenant / occupier situation			3								10%
Rental growth potential / value growth potential							7				15%
Letting prospects / fungibility		2									60%
Vacancy / letting situation					5						5%
Recoverable and non-recoverable operation expenses			3								5%
Usability by third parties			3								5%
Rating for Criteria Class 4:			3								30%

Definition property and market rating for completed properties:

Property and market rating is a standardised procedure aiming to display the sustainable quality of a property in its relevant market. The quality of a property is judged by the medium-term sales prospects at an adequate price between professionals who have access to all property and market information.



Property with altogether good sales prospects whose rating is determined by the very good location in a very good regional market with good property features and a good quality of the property cash flow.

Result of the Property and Market Rating for Completed Properties:

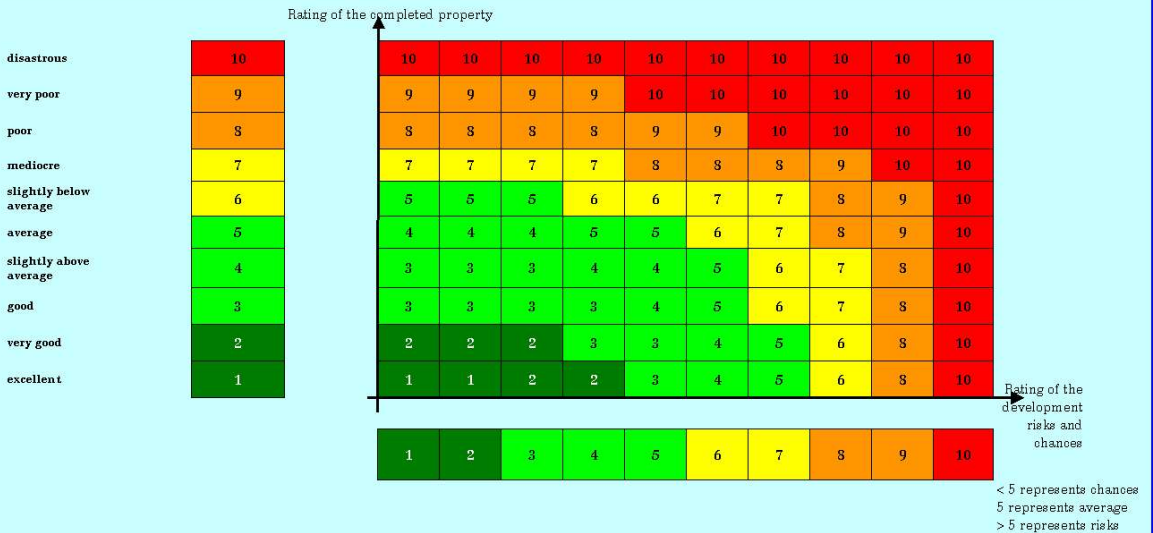
	excellent	very good	good	slightly above average	average	slightly below average	mediocre	poor	very poor	disastrous	Weighting
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Criteria Class 1 - Market			3								20%
Criteria Class 2 - Location		2									30%
Criteria Class 3 - Property			3								30%
Criteria Class 4 - Quality of the property cash flow			3								20%
Overall rating for the completed property			3								100%
		10									

Property and Market Rating for Projects:

Criteria Class 5

Development risks / Chances	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	weight
Letting and selling											60%
Planning and permits											15%
Construction and costs											25%
Rating for Criteria Class 5											

Definition property and market rating for projects: completed property and the development risks. The quality is judged by the sales prospects of the project on the rating date at an adequate price between professionals who have access to all property and market information. The credit standing of the tenant, the borrower and other participants in the project, as well as the default risk of the loan are not subjects of the project rating.



Result of the Property and Market Rating for the Project:

	excellent	very good	good	slightly above average	average	slightly below average	mediocre	poor	very poor	disastrous
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Overall rating for the completed property										
Criteria Class 5 - Development risks / chances										
Overall rating for the completed property		10								

VAP 18

Raccolta dei PaM da parte di TEGoVA

TEGoVA intende compiere annualmente un rating a livello nazionale dei mercati immobiliari di maggiore importanza nelle nazioni aderenti a TEGoVA. Le informazioni dovranno essere raccolte tramite un'indagine metodica. I risultati dovranno poi essere messi insieme e armonizzati da TEGoVA. Questo servizio fornirà ai soci un rating del mercato che si basi su parametri armonizzati. TEGoVA potrà così creare un prezioso servizio per tutti i professionisti interessati.

Oltre che per i beni elencati nell'attuale Guida alla Valutazione, si potranno sviluppare ratings per ulteriori tipi di beni. Come conseguenza dell'internazionalizzazione del mercato, ivi incluso quello relativo alla gestione dei beni immobiliari, TEGoVA promuove uno scambio internazionale e armonizzato di rating sul mercato e sulle proprietà.