

# QEI

## Quaderni

di ECONOMIA IMMOBILIARE

2015

PERIODICO  
SEMESTRALE DI  
TECNOBorsa

**Nuove Linee Guida**  
**Abi**

**Innovazione e meccanismi psicologici**  
**Nuove metodologie Valutazione Immobiliare**

**40 anni di abitazioni**  
**Censimenti Istat**

**Indagine Tecnoborsa 2015**  
**Intermediazione e valutazione**

**Finanza immobiliare**  
**Siiq**

23

# **I - LE NUOVE LINEE GUIDA PER LA VALUTAZIONE DEGLI IMMOBILI IN GARANZIA DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE**

a cura di Giampiero Bambagioni

*Responsabile delle Attività Scientifiche e Internazionali di **Tecnoborsa**  
Coredattore delle Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia  
delle esposizioni creditizie*

e a cura di Angelo Peppetti

*Associazione Bancaria Italiana*

L'aggiornamento delle *Linee guida*  
tra *driver* del cambiamento e discontinuità metodologica  
è volto a evitare l'obsolescenza di uno strumento  
che deve essere dinamico e coerente  
con le continue evoluzioni normative  
e le *best practice* internazionali di valutazione immobiliare

*Piazza S. Pietro,  
capitello e trabeazione,  
Roma*



## 1. Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie: iniziativa di sistema per l'industria bancaria e la competitività del Sistema Paese

a cura di Giampiero Bambagioni

### 1.1. Introduzione

Le *Linee guida* sono il risultato di un cambio di paradigma, di una variazione accelerata di aspetti normativi e metodologici (quindi scientifici) che hanno innovato significativamente la tradizione. La disciplina estimativa – metonimicamente definita ‘valutazione’ – è stata oggetto negli ultimi anni, anche in conseguenza della crisi economico-finanziaria internazionale originata negli Stati Uniti dai mutui *sub-prime*, di una profonda spinta evolutiva che ha comportato una ridefinizione delle regole e delle *best practice*, nonché una rivisitazione delle metodologie ad essa applicate.

Il ricorso ad un nuovo approccio metodologico è stato determinato:

- da un lato, dalla *necessità di rispettare norme specifiche<sup>1</sup> vigenti per il mondo bancario-finanziario*, dettate *in primis* da Regolamenti e Direttive dell'Unione Europea e da provvedimenti delle Autorità di Vigilanza<sup>2</sup>, che implicano *Individual risk assessment* funzionali al Processo di revisione e di valutazione prudenziale (c.d. *Supervisory Review and Evaluation Process* – SREP)<sup>3</sup> e valutazioni dell'adeguatezza patrimoniale in funzione dei rischi assunti e delle strategie aziendali (*Internal Capital Adequacy Assessment Process* - ICAAP) degli intermediari soggetti a vigilanza;
- dall'altro, la spinta evolutiva – che in taluni casi ha originato una specifica discontinuità metodologica – è stata indotta da un *fast-moving market* caratterizzato dall'evoluzione degli standard e delle *best practice* estimative adottate a livello internazionale e nazionale in funzione di una maggiore trasparenza dei fenomeni e di una effettiva intelligibilità, attendibilità, replicabilità e verificabilità degli *output*.

<sup>(1)</sup> Al riguardo, a mero titolo esemplificativo, si ricordano, tra le più recenti disposizioni normative:

- a) il Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 (*Capital requirements regulation-Crr*);
- b) la Direttiva (UE) 17/2014, del Parlamento Europeo e del Consiglio in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali e recante modifica della direttiva 2008/48/CE;
- c) la Legge 6 agosto 2015, n. 132 di conversione, con modificazioni, del decreto-legge 27 giugno 2015, n. 83, recante misure urgenti in materia fallimentare, civile e processuale civile e di organizzazione e funzionamento dell'amministrazione giudiziaria, che all'art. 13 di modifica dell'art. 568 (Determinazione del valore dell'immobile);
- d) il Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 recante il “*Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio*”, che incide sulle modalità di valutazione degli *asset* dei fondi immobiliari.

<sup>(2)</sup> Si ricorda, al riguardo, che dal 4 novembre 2014 è vigente il Meccanismo di vigilanza unico.

<sup>(3)</sup> Vedasi la Circolare Banca d'Italia n. 285/2013, Sezione III - Processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP).

## 1.2. Riforme strutturali e valutazioni immobiliari

Tra le riforme strutturali fondamentali che sono state promosse a livello internazionale vi è anche quella che ha condotto all'adozione dello “*Schema internazionale di regolamentazione per le banche*” – definito per brevità Basilea 3 e recepito a livello comunitario con il Regolamento (Ue) 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 (*Capital requirements regulation*-Crr) – con il quale è stato ripensato, in maniera sostanziale, il regime di rischio di controparte e i requisiti in materia di fondi propri.

Negli Stati Uniti, in conseguenza della c.d. ‘grande recessione’, è stata attuata con il *Dodd-Frank Act*<sup>4</sup> una più stretta e completa regolazione e una maggiore trasparenza dell'industria dei servizi finanziari.

Significativa, al riguardo, è stata la recente intervista rilasciata dal Presidente della Banca centrale europea nel corso della quale Draghi ha dichiarato che «*In quattro anni è cambiato tutto*».<sup>5</sup>

Quanto alle valutazioni immobiliari, va rilevato che, nonostante le modifiche intervenute, restano ovviamente valide molte basi, ad esempio la matematica finanziaria funzionale alla capitalizzazione diretta dei redditi o alla *Discounted Cash Flow Analysis* (DCFA), i metodi di analisi statistica del mercato, la scienza economica che, tra l'altro, definisce i concetti di «prezzo» e di «valore» che sottostanno alla dottrina estimativa. Ed altro ancora. Nell'ambito estimativo le novità normative introdotte alla disciplina banca-

ria (che, come noto, sancisce tra l'altro criteri rigorosi per la determinazione del credito ipotecario e delle classi di *rating* per il finanziamento di immobili da investimento) hanno inciso sull'evoluzione degli *standard* valutativi internazionali e comportano una serie di innovazioni normative hanno determinato la revisione di metodiche, oggi recepite principalmente su:

- il *Codice delle Valutazioni Immobiliari*;
- le *Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie*;
- il *Manuale operativo stime* dell'Agenzia del Territorio (ora Agenzia delle Entrate);
- la Norma UNI 11558:2015 – *Valutatore Immobiliare. Requisiti di conoscenza, abilità e competenza*;
- e da ultimo – quale risultato di un'armonizzazione metodologica che tiene conto del pregresso – la Norma UNI 11612:2015 - *Stima del valore di mercato degli immobili* (entrata in vigore il 10 dicembre 2015).

<sup>(4)</sup> “*Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*” (in breve definita *Dodd-Frank Act*) è la legge federale degli Stati Uniti inerente l'industria dei servizi finanziari (approvata il 21 luglio 2010), che tra le varie misure adottate, include:

- a) la regolamentazione completa dei mercati finanziari, compresa una maggiore trasparenza dei contratti derivati;
- b) riforme ai fini della protezione dei consumatori;
- c) misure volte a rafforzare gli *standard* internazionali e la cooperazione.

<sup>(5)</sup> Intervista a Mario Draghi pubblicata su *Il Sole 24 Ore* del 31 ottobre 2015.

In sintesi, nuovi metodi e modelli di riferimento e riforme strutturali profonde hanno comportato l'affermazione di nuovi paradigmi, che apparentemente incidono solo sulla valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie ma che, di fatto, condizioneranno anche il processo evolutivo della dottrina estimativa, sia essa funzionale alla declinazione della metodologia per stime del valore degli immobili ai fini dell'espropriazione per procedure esecutive<sup>6</sup>, piuttosto che per la valutazione del patrimonio dei fondi d'investimento immobiliari<sup>7</sup>, ovvero per le valutazioni attinenti i bilanci aziendali o redatte per finalità fiscali, nonché per le stime elaborate al fine di determinare il «valore di mercato»<sup>8</sup> di proprietà immobiliari da utilizzare ai fini di libere transazioni tra cittadini. Rapporti estimativi, quindi, che sono finalizzati a superare il *modus operandi* di un tempo, basato sull'*expertise*, ovvero

su un sintetico giudizio di valore incentrato sulla pratica e sull'esperienza professionale del valutatore (o perito), che elabora una stima soggettiva, non verificabile attraverso la metodologia estimativa moderna.

In questo contesto le nuove *Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie*<sup>9</sup> costituiscono, di fatto, anche uno strumento di 'autoregolamentazione' funzionale, fra l'altro, all'applicazione della Direttiva (UE) 17/2014, nella quale, all'art. 19 rubricato «*Valutazione dei beni immobili*», è disposto che «*Gli Stati membri provvedono affinché siano elaborate nel proprio territorio norme di valutazione dei beni immobili affidabili ai fini della concessione dei crediti ipotecari. [...] e che gli stessi (...) provvedono affinché i periti interni ed esterni che conducono valutazioni di beni immobili siano competenti sotto il profilo professionale e suf-*

<sup>(6)</sup> Art. 13, c.1, lett. o) *Determinazione del valore dell'immobile*, Legge 6 agosto 2015, n. 132 Misure urgenti in materia fallimentare, civile e processuale civile e di organizzazione e funzionamento dell'amministrazione giudiziaria (si veda, ad esempio, l'art. 568 C.p.c.).

<sup>(7)</sup> Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 sulla Gestione Collettiva del Risparmio, pubblicato in Gazzetta Ufficiale in data 19 marzo 2015 recante, tra l'altro, disposizioni ai fini della determinazione del «valore corrente» dell'immobile e nell'adozione delle metodologie indicate nella Sezione II (Criteri e modalità di valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio del fondo), punto 2.5 (Beni immobili).

<sup>(8)</sup> «*Per valore di mercato si intende l'importo stimato al quale l'immobile verrebbe venduto alla data della valutazione in un'operazione svolta tra un venditore e un acquirente consenzienti*

*alle normali condizioni di mercato dopo un'adeguata promozione commerciale, nell'ambito della quale entrambe le parti hanno agito con cognizione di causa, con prudenza e senza costrizioni.*» come definito dal Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, pubblicato sulla Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea N. L 176 del 27 giugno 2013.

<sup>(9)</sup> Le *Linee guida* sono state condivise, mediante uno specifico Protocollo, tra: ABI, Assovib, Collegio Nazionale degli Agrotecnici e degli Agrotecnici Laureati; Collegio Nazionale dei Periti Agrari e Periti Agrari Laureati; Consiglio Nazionale degli Architetti Pianificatori Paesaggisti Conservatori; Consiglio dell'Ordine Nazionale dei Dottori Agronomi e dei Dottori Forestali; Consiglio Nazionale dei Geometri e Geometri Laureati; Consiglio Nazionale degli Ingegneri, **Tecnoborsa**.

*ficientemente indipendenti dal processo di sottoscrizione del credito in modo da poter fornire una valutazione imparziale e obiettiva”.*

Al fine di assicurare nel tempo: (I) finanziamenti a tassi competitivi con quelli praticati in altre economie avanzate; (II) risorse finanziarie necessarie alle imprese ed alle famiglie; nonché (III) la tutela del risparmio (che costituisce anch'essa un valore sociale ed economico anche ai fini della competitività del sistema Paese), un'efficiente industria bancaria deve tenere in considerazione una serie di rischi.

Banca d'Italia nel *Rapporto sulla stabilità finanziaria* pubblicato nei primi mesi del 2015<sup>10</sup> evidenzia quattro macroaree di rischi individuate, in particolare nei:

1. rischi derivanti dal quadro macroeconomico e finanziario;
2. rischi settoriali dell'economia nazionale;
3. rischi per il sistema bancario e finanziario;
4. rischi dei mercati monetari e finanziari.

Tra questi rischi, quelli connessi all'erogazione di mutui e finanziamenti (con relativa valutazione, misurazione e gestione dei rischi medesimi in maniera appropriata), sono essenziali per assicurare una «sana e prudente gestione» la quale è, peraltro, anche un obiettivo centrale della regolamentazione e dei controlli di vigilanza (Banca d'Italia e Banca centrale europea).<sup>11</sup>

Questo genere di rischi, nell'ottica della banca, sono influenzati da numerosi fattori, tra i quali ritengo che si possano ricomprendere:

- (I) la congiuntura macroeconomica e le dinamiche settoriali;

- (II) il grado di indebitamento del beneficiario del mutuo in correlazione al reddito disponibile del medesimo (*debt-to-income ratio*);
- (III) le caratteristiche della garanzia reale funzionale all'assolvimento dell'obbligazione nascente con l'accensione del mutuo ipotecario (*collateral*);
- (IV) un'appropriata ponderazione del rapporto tra mutuo erogato e valore della proprietà concessa in garanzia (*loan-to-value ratio*);
- (V) una effettiva conoscenza a capacità di analisi dei mercati immobiliari;
- (VI) la disponibilità di prezzi associati a caratteristiche, consistenze e dati quali-quantitativi;
- (VII) nonché una stima attendibile del «valore di mercato» coerente con le dinamiche dello specifico «segmento di mercato».<sup>12</sup>

Le nuove *Linee guida* costituiscono, quindi, un'iniziativa di valenza strategica – complementare e integrativa del

<sup>(10)</sup> Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria* (n.1/2015).

<sup>(11)</sup> Circolare Banca d'Italia n. 285/2013 – 14° Aggiornamento, 24 novembre 2015 – Titolo I, Capitolo 1, Autorizzazione all'attività Bancaria (pag. 62): «La Banca d'Italia e la Banca centrale europea verificano le condizioni atte a garantire la sana e prudente gestione della banca, fra cui la capacità dell'intermediario di rimanere sul mercato in modo efficiente».

<sup>(12)</sup> **Tecnoborsa**, *Codice delle Valutazioni Immobiliari*, IV Edizione, capitolo 2 nota 2.4: «Il segmento di mercato costituisce l'unità elementare non ulteriormente scindibile dell'analisi economico estimativa del mercato immobiliare».

*Codice delle Valutazioni Immobiliari* – attuata dai principali *stakeholder* del settore rappresentativi dei professionisti-esperti chiamati ad elaborare rapporti estimativi, a beneficio dello sviluppo e della trasparenza dei mercati e in funzione della competitività dell'industria bancaria.

### 1.3. Struttura e caratteristiche delle Linee guida

Le nuove *Linee guida*, oltre a uno specifico Codice di condotta, ricomprendono:

- a) Nota esplicativa (1) sul Metodo del confronto di mercato;
- b) Nota esplicativa (2) sul Metodo Finanziario, con relativi Procedimenti di capitalizzazione diretta, Capitalizzazione finanziaria e Analisi del flusso di cassa scontato;
- c) Nota esplicativa (3) sul Metodo dei costi;
- d) Nota esplicativa (4) sugli Immobili in sviluppo, specifica per la concessione di finanziamenti finalizzati alla costruzione e/o ristrutturazione di beni immobili, commisurati al costo di costruzione e/o ristrutturazione degli immobili, ivi compreso il costo dell'area o dell'immobile da ristrutturare;
- e) Nota esplicativa (5) per la Misurazione delle superfici immobiliari che implica, primariamente, un'appropriata misurazione della consistenza dell'immobile (articolata nei vari tipi di superfici principali e secondarie, annesse e collegate, coperte e scoperte, interne ed esterne);
- f) Nota esplicativa (6) sul Riesame delle valutazioni consistente nella revi-

sione del lavoro di un valutatore, intrapresa da un altro perito che esercita un giudizio imparziale. Il riesame della valutazione è volto a «*un controllo sulla credibilità della valutazione in esame e considera: la veridicità, l'adeguatezza e l'attinenza dei dati utilizzati e delle indagini svolte; l'adeguatezza dei metodi e delle tecniche utilizzate; l'adeguatezza e la ragionevolezza di analisi, opinioni e conclusioni; l'aderenza delle procedure di valutazione*».

**Le regole di vigilanza sono direttamente correlate alla rischiosità creditizia e prevedono un maggiore assorbimento di capitale in funzione della stessa**

Tra i numerosi aggiornamenti che sono stati introdotti rispetto alla precedente edizione del 2011, i principali si possono sinteticamente riassumere nei punti seguenti:

- (1) revisione della definizione di «*valore di mercato*» che – nell'intento di garantire un allineamento del contenuto delle *Linee guida* alle vigenti disposizioni di vigilanza bancaria – è stata allineata con la definizione dettata al riguardo dal Regolamento (Ue) 575/2013; in tale ottica è stata rimarcata la distinzione tra il concetto di valore di mercato riportata nel Requisito 1 delle *Linee guida*, e quello di «*prezzo di mercato*»;

- (II) ridefinizione dei requisiti di professionalità dei periti (definiti nel documento anche ‘valutatori’), nell’ottica di tener conto delle più recenti evoluzioni nazionali e internazionali in tema di certificazione della professionalità;
- (III) precisazione del concetto di ‘indipendenza’ dei periti specificando, al Requisito R.2.3.3.2, che *«Al fine di tutelare l'indipendenza del perito, l'attribuzione dell'incarico al medesimo deve essere fatta con modalità indipendenti dal processo commerciale e decisionale del credito»*;
- (IV) puntualizzazione dell’importanza della formazione del perito mutuando quanto previsto dagli Ordini di riferimento. In particolare, al Requisito R.2.3.5 delle *Linee guida* viene precisato che *«Il perito deve mantenere costantemente aggiornate le proprie conoscenze professionali nelle materie attinenti la valutazione immobiliare. Al fine di garantire un livello costante di aggiornamento professionale nella valutazione immobiliare, un perito deve svolgere attività di formazione pari ad almeno 60 ore ogni tre anni<sup>13</sup>; tale formazione deve essere documentata»*;
- (V) precisazione – nel rispetto di quanto previsto dall’EBA in sede di AQR – in merito alla possibilità di utilizzare, limitatamente all’aggiornamento o monitoraggio delle garanzie previste dal Regolamento (Ue) 575/2013, sia perizie c.d. *drive-by* (cioè espletate con solo sopralluogo esterno), sia quelle c.d. *desktop* (condotte cioè senza sopralluogo);
- (VI) migliore evidenziazione – in funzione della corretta applicazione del *Market Approach* e nel rispetto della normativa sulla *privacy* – delle fonti dei comparabili;
- (VII) integrazione – al fine di consentire una migliore comprensione della qualità della perizia – degli elementi e delle informazioni da riportare nel rapporto di valutazione, esplicitati al Requisito 4.6 (*“Documentazione”*) delle *Linee guida* che, tra l’altro, prevede un lungo elenco di documenti da allegare al rapporto di valutazione; è inoltre prevista al Requisito 4.7.1.4.1. (*“Sopralluogo”*) anche l’obbligatorietà del sopralluogo che deve essere fatto personalmente dal perito identificato nel rapporto di valutazione;
- (VIII) oltre al concetto di **«valore di mercato»** le nuove *Linee guida* contengono anche specifiche definizioni funzionali alle diverse finalità della stima:
  - a) **«valore di credito ipotecario»** (o valore cauzionale, o *Mortgage Lending Value-MLV*); per valore di credito ipotecario si intende *«il valore dell'immobile quale determinato in base ad una prudente valutazione della futura commer-*

<sup>(13)</sup> A titolo di esempio seminari, corsi di formazione, workshop, docenze, gruppi di lavoro, ecc.



*ciabilità dell'immobile, tenuto conto delle caratteristiche durevoli a lungo termine dell'immobile, delle condizioni normali e locali del mercato, dell'uso corrente dell'immobile e dei suoi appropriati usi alternativi».<sup>14</sup>*

b) **«valore assicurabile»**; per valore assicurabile si intende *«l'importo dichiarato nel contratto di assicurazione relativo all'immobile per il quale l'assicuratore è responsabile nel caso in cui l'assicurato subisca un danno o una perdita pecuniaria causati da un rischio specificato nel contratto di assicurazione e verificatosi per l'immobile»*.<sup>15</sup>

c) **«valore di vendita forzata»**; per valore di vendita forzata si intende

*«la somma ottenibile per l'immobile nei casi in cui, per qualsiasi ragione, il venditore è costretto a cedere l'immobile»*.<sup>16</sup> È possibile che un valutatore sia incaricato a stimare un valore di mercato che rifletta una limitazione alla commerciabilità corrente o prevista<sup>17</sup>, in tale ipotesi il valore è connesso a specifiche assunzioni che il perito deve indicare nel rapporto di valutazione<sup>18</sup>.

**Gli strumenti legislativi che consentono di gestire le sofferenze sono numerosi tuttavia è fondamentale un'appropriata valutazione del collaterale**

<sup>(14)</sup> Regolamento (UE) N° 575/2013 del 26 giugno 2013 (Capital Requirements Regulation), articolo 4, comma 74.

<sup>(15)</sup> EVS 2012, EVS 2 – punto 8.1.

<sup>(16)</sup> EVS 2012, EVS 1 – punto. 5.10.4.1.

<sup>(17)</sup> I.V.S. 2013 – Framework nota 52 «L'espressione «vendita forzata» è spesso usata in circostanze in cui un venditore è obbligato a vendere con la conseguenza che non dispone di un periodo di tempo adeguato per attuare la propria strategia di vendita. Il prezzo che potrebbe essere ottenuto in queste circostanze dipenderà dalla natura delle pressioni cui è sottoposto il venditore e dalle motivazioni per cui non è possibile attuare un'adeguata strategia di vendita. Esso può riflettere inoltre le conseguenze per il venditore derivanti dal non essere riuscito a vendere nel periodo a sua disposizione. Tranne laddove si conoscano la natura delle costrizioni per il venditore e le motivazioni delle stesse, il prezzo ottenibile in una vendita forzata non può essere realisticamente stimato. Il

prezzo che un venditore accetterà in una vendita forzata rifletterà le particolari circostanze di tale vendita e non quelle di un ipotetico venditore disponibile di cui alla definizione di valore di mercato. Il prezzo ottenibile in una vendita forzata ha soltanto una relazione accidentale con il valore di mercato o con eventuali altre configurazioni definite nel presente principio. Una «vendita forzata» è una descrizione della situazione in cui si verifica lo scambio, non una distinta configurazione di valore».

<sup>(18)</sup> EVS 2012– EVA 2 nota 6.3 «I risultati devono indicare chiaramente il fatto che sono legati a specifiche assunzioni da concordare per iscritto e da comprendere tra le condizioni che regolano il rapporto professionale. Il risultato dovrebbe essere un valore di mercato, ma ottenuto sulla base delle assunzioni speciali citate prima. Le cifre che si ottengono sono valide solo per la data della valutazione, a causa dei possibili cambiamenti nelle condizioni del mercato».

#### 1.4. Criteri di identificazione univoca delle caratteristiche di indipendenza, qualificazione e professionalità del Valutatore e Note esplicative

Tra le principali innovazioni delle nuove *Linee guida*, alcune attengono l'identificazione dei requisiti di indipendenza del perito/valutatore e la definizione dei requisiti professionali del medesimo.

Con riguardo alla previsione e definizione dell'indipendenza del perito si è dovuto tener conto del cambiamento dei paradigmi di riferimento: ad esempio, il Regolamento (UE) 575/2013, all'art. 208, comma 3, lett. B) dispone al riguardo che l'immobile «*sia stimato da un perito che possiede le necessarie qualifiche, capacità ed esperienza per compiere una valutazione e che sia indipendente dal processo di decisione del credito*»<sup>19</sup>.

Quanto alla definizione delle caratteristiche professionali del valutatore (o perito) la nuova edizione delle *Linee guida* consente, rispetto alla precedente: (I) l'individuazione puntuale delle medesime,

nonché (II) l'identificazione del possesso della necessaria capacità ed esperienza attraverso la presentazione alla banca, o all'intermediario finanziario committente, di una certificazione rilasciata da soggetti abilitati per legge, tra questi gli enti accreditati ISO 17024, che 'accertano' il possesso delle specifiche caratteristiche sulla base della norma UNI 11558:2014 Valutatore immobiliare - Requisiti di conoscenza, abilità e competenza.

#### 1.5. Valutazioni, cartolarizzazioni, Non performing loans (NPLs) e framework normativo di riferimento

Altra caratteristica assai rilevante delle nuove *Linee guida* – specie alla luce delle difficoltà originate dai *Non performing loans* – è la loro valenza non solo nella fase di erogazione dei mutui, ma anche in funzione della agevolazione di operazioni di finanza strutturata per il *funding* bancario, ossia per operazioni di cartolarizzazione dei crediti assistiti da garanzia reale (il c.d. *collateral*) che – soprattutto nel caso di prestiti deteriorati – sono tanto più remunerative quanto minore è il rischio (sovente connesso all'assenza di informazioni complete) che deve accollarsi l'acquirente del portafoglio dei crediti.

Infatti, conoscere le caratteristiche dei beni immobiliari che costituiscono le garanzie e poter accedere ad una *Data room* ove gli *output* dei rapporti estimativi siano completi, attendibili e replicabili, costituisce un valore aggiunto determinante per la valutazione com-

<sup>(19)</sup> EBA Single Rulebook Q&A - 2014-1056 - 3 ottobre 2014 – Regulation EU 575/2013 (CRR) Credit Risk - Definition of independence. Con riferimento ai dipendenti di banca, «*In accordance with Article 208(3)b of Regulation (EU) No 575/2013 (CRR), the review of an immovable property collateral has to be carried out by a valuer who possesses the necessary qualifications, ability and experience to execute a valuation and who is independent from the credit decision process. As long as an employee of the bank meets all the aforementioned conditions, he/she can be considered as an independent valuer for the purposes of Article 229(1)*».

plessiva del portafoglio e per realizzare, nell'ottica della banca, la cartolarizzazione alle migliori condizioni economiche possibili.

Gli strumenti legislativi che consentono di gestire le sofferenze, talora interdipendenti tra loro, sono numerosi; alcuni, molto recenti, hanno novato il regime fiscale degli accantonamenti a fronte di perdite su crediti e sulla riduzione dei tempi di riscossione dei crediti. È il caso della Legge 6 agosto 2015, n. 132<sup>20</sup> che va ad incidere:

a) sulla riduzione dei tempi di riscossione dei crediti al fine di accelerare i tempi di recupero dei medesimi at-

traverso modifiche delle procedure di insolvenza, in modo da accorciare significativamente la riscossione dei crediti problematici;

b) sul regime fiscale degli accantonamenti a fronte di perdite su crediti, oggi deducibili per le banche italiane nell'arco di cinque anni (fino al 2013 erano deducibili nell'arco di 18 o 9 anni).

<sup>(20)</sup> Legge di conversione, con modificazioni, del decreto-legge 27 giugno 2015, n. 83, recante misure urgenti in materia fallimentare, civile e processuale civile e di organizzazione e funzionamento della amministrazione giudiziaria.



*S. Maria della Pace, progetto delle vie d'accesso alla piazza, Roma*

Secondo dati Banca d'Italia, alla fine del 2014 l'incidenza dei prestiti deteriorati<sup>21</sup> per le banche italiane era pari al 17,7% dei prestiti, cioè circa 350 miliardi di euro; di questi oltre 197 miliardi (circa il 10%), costituiti da sofferenze.

**Guidelines moderne  
finalizzate a favorire  
la trasparenza e la correttezza  
delle valutazioni immobiliari**

Le operazioni di *securitization* – regolate dalla Legge 30 aprile 1999, n. 130 - Disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti<sup>22</sup> – consentono di trasformare alcuni tipi di asset in titoli obbligazionari denominati *Asset backed Securities* (ABS), con prestabile caratteristiche di rendimento e di rischio.

Gli asset (crediti) vengono ceduti a una società veicolo costituita per la specifica finalità, definito *Special Purpose Vehicle* (SPV); il "Veicolo" si finanzia mediante emissione obbligazioni (ABS) da collocare presso investitori finali, il cui rimborso con interessi è garantito dai flussi di cassa derivanti dagli asset cartolarizzati. I crediti ceduti sono costituiti a garanzia del pagamento delle obbligazioni emesse. Nel caso di cartolarizzazione dei mutui ipotecari si parla di *Mortgage backed securities* (MBS).

<sup>(21)</sup> Costituiti da: sofferenze, incagli, crediti ristrutturati e crediti scaduti.

<sup>(22)</sup> Ultimo aggiornamento: D.L. n. 91 del 24 giugno 2014 (c.d. 'Decreto Competitività').

**1.6. Esposizioni creditizie  
garantite da beni immobili:  
«valore di mercato»  
e valori diversi  
dal valore di mercato**

Con riguardo alle esposizioni creditizie garantite da beni immobili il Regolamento (Ue) 575/2013 oltre a definire, come ricordato in precedenza, i concetti di «valore di mercato» e di «valore di credito ipotecario»; all'art. 124 (Esposizioni garantite da ipoteche su beni immobili)<sup>23</sup>, indica le modalità di ponderazione del rischio del 35% per le esposizioni garantite da ipoteche su immobili residenziali e del 50% per le esposizioni garantite da immobili non residenziali; rapporto di ponderazione che può essere incrementato sino al 150% sulla base delle perdite effettive e tenendo conto degli sviluppi sul mercato dei beni immobili e in considerazione della stabilità finanziaria.

Come ben noto, le nuove regole di vigilanza bancaria dettate da Basilea 3 hanno ridefinito, a decorrere dal 1° gennaio 2014, i requisiti minimi patrimoniali a fronte di rischi bancari quali rischi di credito, rischi di mercato, ecc.

È prevista una maggiore dotazione e migliore qualità del patrimonio di vigilanza a fronte delle attività a rischio; in particolare il requisito patrimoniale complessivo minimo, basato su una percentuale delle attività a rischio, dovrà essere soddisfatto per più della metà da *common equity* ossia da un patrimonio di migliore qualità costituito da capitale azionario più riserve (che passa al 4,5%, rispetto al 2% di Basilea 2).

<sup>(23)</sup> Il Regolamento, all'articolo 124 (Esposizioni garantite da ipoteche su beni immobili), dispone:

"1. (...) *La parte di un'esposizione trattata come pienamente garantita da beni immobili non supera l'importo del valore di mercato del bene costituito in garanzia o, in quegli Stati membri che hanno stabilito mediante disposizioni legislative o regolamentari criteri rigorosi per la determinazione del valore del credito ipotecario, il valore del credito ipotecario in questione.*

2. Sulla base dei dati raccolti a norma dell'articolo 101, e di eventuali altri indicatori rilevanti, le autorità competenti procedono periodicamente, e almeno una volta all'anno, a valutare se il fattore di ponderazione del rischio del 35 % per le esposizioni garantite da ipoteche su immobili residenziali di cui all'articolo 125 e il fattore di ponderazione del rischio del 50 % per le esposizioni garantite da immobili non residenziali di cui all'articolo 126, ubicati sul loro territorio, siano basati in maniera appropriata su quanto segue:

a) e perdite effettive delle esposizioni garantite da immobili;

b) gli sviluppi sul mercato dei beni immobili; Le autorità competenti possono fissare un fattore di ponderazione del rischio più elevato o criteri più severi di quelli di cui all'articolo 125, paragrafo 2, e all'articolo 126, paragrafo 2, laddove appropriato, sulla base di considerazioni relative alla stabilità finanziaria.

Per le esposizioni garantite da ipoteche su immobili residenziali, l'autorità competente fissa il fattore di ponderazione del rischio in una percentuale dal 35 % al 150 %.

Per le esposizioni garantite da immobili non residenziali, l'autorità competente fissa il fattore di ponderazione del rischio in una percentuale dal 50 % al 150 %.

Entro tali intervalli, il fattore di ponderazione del rischio più elevato è fissato sulla base delle perdite effettive e tenendo conto degli sviluppi sul mercato dei beni immobili e di considerazioni relative alla stabilità finanziaria. Se la valutazione dimostra che i fattori di ponderazione del rischio di cui all'articolo 125, paragrafo 2, e all'articolo 126, paragrafo 2,

non rispecchiano i rischi effettivi relativi a uno o più segmenti immobiliari di dette esposizioni, pienamente garantite da ipoteche su immobili residenziali o non residenziali situati in una o più parti del proprio territorio, le autorità competenti fissano, per tali segmenti immobiliari delle esposizioni, un fattore di ponderazione del rischio più elevato, corrispondente ai rischi effettivi.

Le autorità competenti consultano l'ABE circa le rettifiche ai fattori di ponderazione del rischio e i criteri applicati, che saranno calcolati conformemente ai criteri stabiliti al presente paragrafo, specificati dalle norme tecniche di regolamentazione di cui al paragrafo 4 del presente articolo. L'ABE pubblica i fattori di ponderazione del rischio e i criteri che le autorità competenti fissano per le esposizioni di cui agli articoli 125, 126 e 199.

3. Quando le autorità competenti fissano un fattore di ponderazione del rischio più elevato o criteri più rigorosi, gli enti dispongono di un periodo transitorio di 6 mesi per l'applicazione del nuovo fattore di ponderazione del rischio.

4. L'ABE elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare:

a) i criteri rigorosi per la determinazione del valore del credito ipotecario dell'immobile di cui al par. 1;

b) le condizioni esposte al paragrafo 2 di cui le autorità competenti tengono conto nel determinare fattori di ponderazione del rischio più elevati, in particolare l'esistenza di "considerazioni relative alla stabilità finanziaria". L'ABE presenta alla Commissione tali progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 31 dicembre 2014.

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1093/2010.

5. Alle esposizioni garantite da ipoteche su beni immobili non residenziali e residenziali situati in un altro Stato membro, gli enti di uno Stato membro applicano i fattori di ponderazione del rischio e i criteri che sono stati fissati dalle autorità competenti di tale Stato membro."

Le componenti passive, oltre a incidere sul conto economico, incidono sui coefficienti patrimoniali: (i) *Common Equity Tier 1 ratio* e (ii) *Total Capital ratio*. Le regole di vigilanza sono direttamente correlate alla rischiosità creditizia e prevedono un maggiore assorbimento di capitale in funzione della relativa rischiosità.

*«A fronte di queste esposizioni le banche accantonano risorse cospicue; effettuano svalutazioni che assorbono larga parte del risultato operativo, e limitano l'autofinanziamento; ne deriva un vincolo alla erogazione di nuovi prestiti».*<sup>24</sup>

Ne consegue che la media attuale stimata del costo del credito<sup>25</sup> (bps) sia 209 bps rispetto a un valore obiettivo di 74 bps.<sup>26</sup>

Il recupero di competitività dell'industria bancaria italiana necessita, da un lato, (I) dell'applicazione di metodologie e *standard* funzionali alla trasparenza e correttezza delle valutazioni; in questo le *Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie* hanno svolto a tutt'oggi una funzione importante, ma ancor più nel prossimo futuro – ove correttamente e sistematicamente applicate – costituiranno uno strumento determinante per l'appropriata valutazione del *collateral* e per la misurazione della rischiosità dell'esposizione creditizia.

D'altro lato (II) il pregresso delle esposizioni creditizie stratificatosi negli anni, che ha originato *Non performing loans* (NPLs), richiede di essere gestito con tempestività, efficacia e lungimiranza. E anche in questo caso risulta cruciale il valore del *collateral*.

### 1.7. Conclusioni e uno sguardo al futuro

La nuova edizione delle *Linee guida* rappresenta certamente un importante passo avanti verso una maggiore trasparenza nel processo di determinazione dei valori; consente inoltre di elevare l'affidabilità e l'attendibilità delle valutazioni immobiliari.

Rimangono, tuttavia, ancora importanti obiettivi su cui lavorare, quali ad esempio:

- a) *database* strutturati sulla base dello specifico Protocollo d'intesa per *“la raccolta, l'archiviazione e l'utilizzo di dati e informazioni per le valutazioni immobiliari”*, sottoscritto tra la maggior parte dei componenti il Tavolo tecnico ABI, da cui ricavare *comparable* con prezzi (e non quotazioni), associati a caratteristiche note, consistenze e informazioni inerenti il relativo segmento di mercato;
- b) la *compliance*, ovvero la misurazione della qualità degli *output* sulla base delle *Linee guida*. Anche in questo ambito le banche, ritengo, non potranno astenersi dall'attuare verifiche indipendenti, atte a valutare la qualità e l'attendibilità del lavoro sviluppato da Valutatori e società di valutazione nella fase di accensione del mutuo.

<sup>(24)</sup> Banca d'Italia, Considerazioni finali del Governatore, 26 maggio 2015.

<sup>(25)</sup> Il «costo del credito» è definito quale rapporto tra gli accantonamenti dell'anno e il totale crediti verso la clientela.

<sup>(26)</sup> Fonte: Università Cattolica del Sacro Cuore-ASSBB n.2/2015.

Per molteplici ragioni quali:

- l'accertamento della *compliance* con le vigenti disposizioni di vigilanza bancaria;
- la necessità di evitare che sia sovrastimato l'immobile rispetto al valore effettivo. Infatti, come noto la giurisprudenza, nei vari gradi di giudizio, è intervenuta più volte per dichiarare nullo il mutuo concesso dalla banca in misura superiore all'80% del valore ipotecario (non del valore di mercato) dell'immobile.

Criticità, quelle appena enunciate che comunque, con l'adozione sistematica delle nuove *Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie* potranno essere prevenute o gestite appropriatamente. Per cui, anche in tal senso, le nuove *Linee guida* costituiscono un prezioso strumento per l'industria bancaria, per gli investitori internazionali, per i professionisti chiamati ad applicarle, per l'intera filiera di riferimento e, per effetto delle interconnessioni del settore, anche per la competitività del sistema Paese.

## **2. Linee guida: Trasparenza e correttezza delle valutazioni**

*a cura di Angelo Peppetti*

*Associazione Bancaria Italiana*

### **2.1. Trasparenza e correttezza delle valutazioni**

La trasparenza e la corretta valutazione degli immobili rappresenta un elemento essenziale per garantire la stabilità dell'industria bancaria sia nelle operazioni

di erogazione dei crediti sia nelle emissioni/acquisizioni di titoli rivenienti da operazioni di cartolarizzazione e di obbligazioni bancarie garantite.

Elaborate nel 2011 da ABI, Assovib, Collegio Nazionale degli Agrotecnici e degli Agrotecnici Laureati; Collegio Nazionale dei Periti Agrari e Periti Agrari Laureati; Consiglio Nazionale degli Architetti Pianificatori Paesaggisti Conservatori; Consiglio dell'Ordine Nazionale dei Dottori Agronomi e dei Dottori Forestali; Consiglio Nazionale dei Geometri e Geometri Laureati; Consiglio Nazionale degli Ingegneri; Consiglio Nazionale dei Periti Industriali e **Tecnoborsa** – che hanno costituito uno specifico Tavolo Tecnico *ad hoc* nel novembre del 2010 – le *Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie* (da ora *Linee guida*), hanno rappresentato nell'ultimo quinquennio quell'insieme di principi, *best practice*, requisiti che la maggioranza delle banche e gli intermediari finanziari<sup>27</sup> hanno considerato nel fornire gli incarichi ai periti interni o esterni per la valutazione degli immobili in ipoteca.

L'obiettivo che si è inteso perseguire è stato quello di introdurre principi che consentissero di eseguire valutazioni degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie secondo parametri vol-

<sup>(27)</sup> Le banche e gli intermediari finanziari che hanno dichiarato di aderire alle *Linee guida* sono oltre 140, rappresentative di quasi l'80% del mondo bancario in termini di sportelli. L'elenco delle banche è consultabile presso il sito [www.abi.it](http://www.abi.it).



ti a favorire la certezza del valore e la trasparenza nei confronti di tutti gli *stakeholder* sia privati (clienti mutuatari, agenzie di *rating*, ecc.), sia Istituzionali (Banca d'Italia, Agenzia delle Entrate già Agenzia del Territorio, Tribunali delle esecuzioni immobiliari ecc.), nell'ottica di concorrere a modernizzare il mercato delle valutazioni immobiliari, rendendolo più efficiente, dinamico e integrato a livello europeo.

L'evoluzione normativa internazionale – Circolare 575/2013/UE in tema di vigilanza bancaria<sup>28</sup> e la Direttiva 2014/17/UE<sup>29</sup> in tema di mutui ipotecari che dovrà essere recepita nell'ordinamento nazionale entro marzo 2016 –

e l'esercizio degli *stress test* (*Asset Quality Review* - AQR), organizzato dall'ABE (Autorità Bancaria Europea), sulle banche di rilevanza sistemica lo scorso anno hanno imposto un aggiornamento delle *Linee guida* ai più recenti *standard* Europei (EVS 212) e Internazionali (IVS 2013).

Il 14 dicembre 2014 è stata presentata da tutti i membri del Tavolo Tecnico la nuova versione delle *Linee guida*, pubblicata anche nel sito *internet* di ABI, [www.abi.it](http://www.abi.it) e ivi scaricabile gratuitamente. Il documento è stato inviato anche alla Banca d'Italia e ai Dicasteri competenti nel processo di recepimento della Direttiva 2014/17/UE.

(28) La Banca d'Italia con circolare del 27 dicembre 2006, n. 263, Titolo II, Capitolo I, Sezione IV (che ha recepito la Direttiva Europea sulla vigilanza Bancaria 2006/48 – *Capital Requirement Directive*) aveva introdotto una serie di requisiti attinenti (I) alla corretta valutazione degli immobili e (II) ai requisiti dei soggetti abilitati alla valutazione, al fine di riconoscere gli immobili come idonei strumenti di mitigazione del rischio nell'ambito della detenzione prudenziale del capitale di vigilanza. Il Regolamento UE n. 575/2013 del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 ha sostituito le disposizioni della predetta Circolare della Banca d'Italia, che è stata al contempo abrogata (Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 e successive modificazioni).

(29) La Direttiva 2014/17/UE all'articolo 19 regola gli obblighi degli Stati membri, dei soggetti finanziatori e dei valutatori e segnatamente: "1. Gli Stati membri provvedono affinché siano elaborate nel proprio territorio *standard* per la valutazione dei beni immobili residenziali affidabili ai fini della concessione dei crediti ipoteca-

ri. Gli Stati membri impongono ai creditori di assicurare il rispetto di tali *standard* quando effettuano la valutazione di un immobile o di prendere misure ragionevoli per assicurare l'applicazione di tali *standard* quando la valutazione è condotta da terzi. Se le autorità nazionali sono responsabili della disciplina dei periti indipendenti che effettuano le valutazioni dei beni immobili, devono provvedere affinché tali periti rispettino la normativa nazionale vigente. 2. Gli Stati membri provvedono affinché i periti interni ed esterni che conducono valutazioni di beni immobili siano competenti sotto il profilo professionale e sufficientemente indipendenti dal processo di sottoscrizione del credito in modo da poter fornire una valutazione imparziale e obiettiva, che deve essere documentata su supporto durevole e della quale deve essere conservato un esemplare dal creditore". Il considerando 26) della Direttiva ha chiarito che la valutazione immobiliare deve essere redatta sulla scorta degli *standard* europei e internazionali. Inoltre, lo Stato Membro può adempiere a quanto previsto dall'art. 19 attraverso un'iniziativa di autoregolamentazione.



## 2.2. Le novità della versione aggiornata

Il processo di elaborazione e di aggiornamento delle *Linee guida* è stato complesso e ha visto la collaborazione non solo dei componenti del Tavolo Tecnico, ma anche di qualificati interventi di rappresentanti di banche e di *stakeholder* privati (associazioni di categoria, istituti di valutazione, enti di certificazione, liberi professionisti etc.), che hanno contribuito a finalizzare il documento rispetto al primo *draft* elaborato dal Tavolo Tecnico. Gli aggiornamenti hanno riguardato, tra gli altri, i seguenti elementi:

1. una maggiore distinzione del concetto di “*valore di mercato*” (valore di riferimento scelto dalle *Linee guida* nell’ottica di essere *compliant* con le vigenti disposizioni di vigilanza bancaria), da quello di “*prezzo di mercato*”. In appendice delle *Linee guida*, tuttavia, per una maggiore informazione, sono state riportate le definizioni di altri “*valori*” (valore del credito ipotecario, valore assicurabile, valore di vendita forzata);
2. una più chiara definizione dei requisiti di professionalità dei periti, nell’ottica di tener conto delle più recenti evoluzioni nazionali e internazionali in tema di certificazione della professionalità. È stato chiarito il concetto di “*indipendenza*” nonché le ore di formazione mutuandole a quanto previsto dagli Ordini di riferimento;
3. specifici chiarimenti in merito alla possibilità di utilizzare perizie con solo sopralluogo esterno (*drive-by*), o senza sopralluogo (*desktop*), esclusiva-

mente nel caso di aggiornamento o monitoraggio delle garanzie (in attuazione di quanto era stato previsto dall’EBA in sede AQR);

4. una miglior evidenziazione delle fonti dei comparabili per la corretta attuazione del *Market Comparison Approach*, nel pieno rispetto della normativa sulla *privacy*;
5. un’integrazione degli elementi/informazioni da riportare nel rapporto di valutazione, strumento essenziale per comprendere la qualità della perizia.

## 2.3. Conclusioni

Le *Linee guida sulle valutazioni degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie* rappresentano ormai una realtà conosciuta nel mercato delle valutazioni immobiliari per il mondo bancario. L’aggiornamento si è reso necessario nell’ottica di evitare l’obsolescenza di uno strumento che necessariamente deve essere dinamico nell’ottica di poter essere adeguato alle continue evoluzioni delle normative e delle prassi di stima immobiliare a livello nazionale, europeo e internazionale.

Occorre sottolineare la passione e la vitalità che hanno alimentato i lavori del Tavolo Tecnico, in un contesto di confronto serrato, peraltro sempre volto a perseguire il risultato di realizzare *guidelines* efficienti, moderne e soprattutto finalizzate a favorire la trasparenza e la correttezza delle valutazioni immobiliari. Un esempio di come la collaborazione – al contrario della sterile contrapposizione – è la strada giusta per integrare il mercato italiano nel contesto europeo. •