

# ***MANUALE DI BEST PRACTICE***

***per la redazione di un rapporto  
di valutazione di immobili a  
garanzia delle esposizioni creditizie***

Il presente manuale è d'utilità sia per tutti coloro che desiderano affrontare l'esame di certificazione e per coloro che già detengono una certificazione accreditata ISO 17024

**CCS-B01  
CCS-B02**



**CRIF** CERTIFICATION  
SERVICES  
*A CRIF company*

## Sommario

|   |    |
|---|----|
| INTRODUZIONE.....                             | 3  |
| TERMINI E DEFINIZIONI .....                   | 5  |
| 1. VALORE DI MERCATO .....                    | 9  |
| 2. VALORI DIVERSI DAL VALORE DI MERCATO ..... | 12 |
| 3. CODICE DI CONDOTTA DEI PERITI .....        | 15 |
| 4. ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE.....       | 18 |
| 5. RAPPORTO DI VALUTAZIONE .....              | 21 |
| 6. METODO DEL CONFRONTO DI MERCATO .....      | 29 |
| 7. METODO FINANZIARIO .....                   | 36 |
| 8. METODO DEI COSTI .....                     | 52 |
| 9. IMMOBILI IN SVILUPPO.....                  | 57 |
| 10. STATO AVANZAMENTO LAVORI .....            | 60 |
| 11. MISURA DELLE SUPERFICI IMMOBILIARI .....  | 62 |
| 12. RIESAME DEL RAPPORTO DI VALUTAZIONE.....  | 65 |
| 13. FORMULARIO.....                           | 67 |
| BIBLIOGRAFIA .....                            | 79 |

## INTRODUZIONE

Il Comitato Scientifico di CRIF Certification Services (CCS) ha deliberato di aggiornare il "Manuale di Best Practice" del 2008 per riflettere le modifiche alle "Linee Guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie" (Linee Guida ABI) di maggio 2011. Da quando le Linee Guida sono state pubblicate dall'**Associazione Bancaria Italiana** ed approvate dai principali stakeholders del settore nel novembre 2010, il Comitato Scientifico di CCS ha sempre mantenuto perfettamente allineato il percorso certificativo ai requisiti dell'ABI. Il presente aggiornamento è conferma della volontà del Comitato Scientifico di continuare a mantenere questa corrispondenza.

Le motivazioni con le quali gli stakeholders del settore (banche, periti, società di valutazione, ecc.) hanno deciso di adottare prescrizioni condivise per la valutazione degli immobili sono indicate nell'introduzione delle Linee Guida ABI:

- *"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) ha 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;*
- *la trasparenza e la corretta valutazione degli immobili rappresenta infatti un elemento essenziale per garantire la stabilità dell'industria bancaria sia nelle operazioni di erogazione dei crediti che nelle emissioni/acquisizioni di titoli ri-venienti da operazioni di cartolarizzazione e di obbligazioni bancarie garantite;*
- *l'obiettivo che si intende perseguire (Linee Guida ABI) è di introdurre principi che consentano di eseguire valutazioni degli immobili a garanzia dei crediti secondo parametri di certezza del prezzo e trasparenza nei confronti di tutti gli stakeholders sia privati (clienti mutuatari, agenzia di rating, ecc.) che Istituzionali (Banca d'Italia, Agenzia del Territorio, ecc.), nell'ottica di concorrere a modernizzare il mercato del mortgage credit, rendendolo più efficiente, dinamico ed integrato a livello Europeo".*

I principi alla base della pubblicazione delle Linee Guida ABI sono gli stessi che persegue il Comitato Scientifico di CCS negli schemi di certificazione in questione (CCS-B01 e CCS-B02) ed il presente *Manuale di Best Practice* risponde ad ognuna delle prescrizioni delle Linee Guida ABI applicabili nel campo della certificazione delle competenze professionali dei valutatori d'immobili.

Le prescrizioni delle Linee Guida ABI sono riportate nel presente Manuale con sfondo grigio e con l'indicazione del documento di origine. Inoltre sono stati introdotti alcuni esempi esplicativi contraddistinti da sfondo rosa.

Le norme e le indicazioni riportate nel *Manuale di Best Practice* si applicano e sono obbligatorie per i periti che hanno ottenuto una certificazione accreditata ISO 17024 CCS nell'ambito di applicazione del proprio certificato.

Il Comitato Scientifico  
Bologna, 11 novembre 2011

Il Comitato Scientifico di CCS è formato da:

|   |  |
|---|--|
| Dott. Angelo Peppetti<br>    | Geom. Antonio Benvenuti<br>      |
| Ing. Lorenzo La Terra<br>    | Dott. Fabio Picciolini<br>      |
| Dott. Giuseppe Redegalli<br> | Per. Ind. Daniele Guerrieri<br> |
| Geom. Danilo Pietrini<br>    | Ing. Giuliano Giovannetti<br>    |
| Dott. Gianni Montauti<br>    | Ing. Pasquale Vetrano<br>        |
| Dott. Fausto de Martino<br>  | Prof. Marco Simonotti<br>        |

## TERMINI E DEFINIZIONI

- **Aggiustamento**                      Correzione del prezzo di un immobile di confronto al fine di trasformarlo nel valore di mercato dell'immobile in esame. L'aggiustamento è pari al prodotto tra la differenza tra gli ammontari delle caratteristiche dell'immobile di confronto e dell'immobile in esame, e il prezzo marginale della caratteristica considerata (Linee Guida ABI 5/2011).
  
- **Area edificabile**                      Terreno libero da costruzione per il quale sia possibile l'edificazione (Linee Guida ABI 5/2011).
  
- **Area edificata**                      Terreno impegnato da una costruzione (Linee Guida ABI 5/2011).
  
- **Assunzioni**                      Proposizioni ritenute essere vere per certi fini. Le assunzioni comprendono fatti, condizioni o situazioni che influiscono sull'oggetto o sull'approccio della valutazione, ma la cui verifica può non essere possibile o necessaria.
  
- **Canone di mercato**                      Il canone di mercato è l'ammontare per il quale un determinato immobile può essere concesso in uso alla data della valutazione da un locatore a un locatario, essendo entrambi i soggetti non condizionati, con interessi opposti, alle condizioni di locazione adeguate e dopo una normale attività di marketing durante la quale entrambe le parti hanno agito con eguale capacità, con prudenza e senza alcuna costrizione (Linee Guida ABI 5/2011).
  
- **Dato immobiliare**                      Dato rilevato ai fini della stima e composto dal prezzo o dal canone di mercato, riferiti alla data del contratto, e le caratteristiche tecnico-economiche di un immobile (Linee Guida ABI 5/2011).
  
- **Deterioramento fisico**                      Deterioramento di un immobile legato all'uso, alle condizioni ambientali, alla mancanza o alla carenza di manutenzione e a eventi avversi eccezionali (Linee Guida ABI 5/2011).
  
- **Due Diligence**                      Documento teso a stabilire attraverso la comparazione tra la documentazione e lo stato di fatto la conformità degli immobili ai requisiti normativi e qualitativi (audit documentale) (Linee Guida ABI 5/2011).
  
- **Elemento di confronto**                      Caratteristica immobiliare quantitativa o qualitativa di un immobile, che induce una variazione nel prezzo ed è impiegata per svolgere il confronto estimativo (Linee Guida ABI 5/2011).

- Foglio di mappa** La mappa catastale è formata di regola per Comune amministrativo. Quando il territorio comunale è suddiviso in sezioni censuarie, la mappa è invece formata per sezioni. In ciascun comune, o sezione, la mappa è suddivisa in fogli (Ministero delle Finanze – formazione delle mappe catastali - Nuova istruzione di servizio – Roma 1970) (Linee Guida ABI 5/2011).
- Identificazione catastale** Individuazione della sezione (Catasto Fabbricati o Catasto Terreni), del Comune, del foglio di mappa e della particella e sub particella oppure mediante la Partita Tavolare, Corpo Tavolare, Comune Censuario, Parte A.I (consistenza), Parte A.II (servitù attiva), Parte B (proprietà), Parte C (aggravi) (Linee Guida ABI 5/2011).
- Immobili speciali** Beni immobili venduti raramente o affatto sul libero mercato per la loro unicità, che deriva in genere dalla loro funzione specializzata, dalla particolare tipologia dei fabbricati componenti, dalla loro configurazione, dimensione e ubicazione o da altri elementi (Linee Guida ABI 5/2011).
- Informazione di mercato** Indicazione o notizia espresse direttamente dal mercato.
- Investimento** Successione temporale di costi e di ricavi, per i quali sono stimati gli importi e fissate le scadenze (Linee Guida ABI 5/2011).
- Limiti** Condizioni limitanti imposte alle valutazioni.
- Mercato limitato** Beni immobili che, a causa di caratteristiche uniche o di altre condizioni limitanti, attirano relativamente pochi potenziali acquirenti.
- Obsolescenza economica** Obsolescenza di un immobile legata ai fattori ambientali esterni e alle condizioni economiche, che influiscono sull'offerta e sulla domanda (Linee Guida ABI 5/2011).
- Obsolescenza funzionale** Obsolescenza di un immobile legata alla tipologia e agli standard costruttivi non più idonei alle esigenze dei fruitori (Linee Guida ABI 5/2011).

- **Particella e subalterno** L'unità immobiliare è identificata negli atti del Catasto con il numero o con i numeri che contraddistinguono in mappa le particelle edilizie corrispondenti ai fabbricati nei quali essa si estende, nonché – se alcuno dei detti fabbricati comprende più unità immobiliari – con un altro numero (subalterno) da attribuire a ciascuna parte di fabbricato occupato da diversa unità immobiliare (Ministero delle Finanze – Istruzione I § 16 – 23 gennaio 1940).
- **Periodo di disponibilità** Arco di tempo previsto per l'utilizzo produttivo dell'immobile fino alla sua rivendita. Nell'analisi degli investimenti immobiliari riguarda la durata del flusso di cassa (Linee Guida ABI 5/2011).
- **Prezzo di mercato** Rappresenta il prezzo di compravendita, il canone di affitto, il canone di leasing, il canone superficiale, ecc. espressi dal mercato immobiliare (Linee Guida ABI 5/2011).
- **Prezzo marginale** Variazione del prezzo totale al variare dell'ammontare della caratteristica.
- **Prezzo unitario medio** Rapporto tra il prezzo totale e l'ammontare della caratteristica.
- **Rapporti mercantili** Rapporti direttamente espressi dal mercato, in genere basati sui rapporti tra i prezzi unitari delle caratteristiche immobiliari.
- **Rapporto copertura del debito** Rapporto tra il reddito di un immobile e la rata di ammortamento del prestito immobiliare gravante su di esso (Linee Guida ABI 5/2011).
- **Ricerca di mercato** Raccolta, conservazione ed elaborazione di dati espressi direttamente dal mercato.
- **Riesame rapporto valutazione** Controllo di un rapporto di valutazione mediante la revisione del lavoro intrapreso da un altro perito che esercita un giudizio imparziale.
- **Saggio di capitalizzazione** Saggio che converte il reddito di un immobile in valore capitale. Il saggio di capitalizzazione non è una grandezza espressa spontaneamente dal mercato (Linee Guida ABI 5/2011).
- **Saggio di sconto** Saggio utilizzato per convertire un importo monetario, da versare o da riscuotere in futuro, in un valore attuale (Linee Guida ABI 5/2011).
- **Saggio rendimento interno** Saggio che eguaglia il valore attuale dei ricavi con il valore attuale dei costi di un investimento. È il saggio per il quale il valore attuale netto dell'investimento è nullo (Linee Guida ABI 5/2011).

- **Segmento di mercato**      Unità elementare dell'analisi estimativa. Il segmento di mercato è definito se sono definiti i suoi parametri (Linee Guida ABI 5/2011).
  
- **Superficie commerciale**      È una misura convenzionale nella quale sono comprese la superficie principale e le superfici secondarie dell'immobile, che entrano nella superficie commerciale in ragione dei loro rapporti mercantili superficiali (Linee Guida ABI 5/2011).
  
- **Superficie reale**      Rappresenta la dimensione fisica di un immobile, determinata secondo le modalità di rilievo (Linee Guida ABI 5/2011).
  
- **Titolarità**      Il/i titolo/i di proprietà con cui il bene immobile è pervenuto al soggetto proprietario (Linee Guida ABI 5/2011).
  
- **Ubicazione**      Indicazione del Comune con eventuale frazione o località, Via o Piazza e numero civico del bene immobile in questione (Linee Guida ABI 5/2011).
  
- **Unità immobiliare**      Porzione di fabbricato o un fabbricato o insieme di fabbricati ovvero un'area, che, nello stato in cui si trova e secondo l'uso locale, presenta potenzialità di autonomia funzionale e reddituale (Decreto Ministero delle Finanze 2 gennaio 1998 n. 28 articolo 2 comma 1°).
  
- **Valore di trasformazione**      Differenza attualizzata tra il valore di mercato dell'immobile trasformato e il costo di trasformazione (edificazione, ristrutturazione, ecc.) al netto dell'utile dell'iniziativa immobiliare alla data della valutazione (Linee Guida ABI 5/2011).

# 1. VALORE DI MERCATO

1.1 Il presente capitolo mira a illustrare i criteri generali che si riferiscono alla definizione del valore mercato riportata nella circolare n. 263/2006 Titolo II capitolo 1 sezione IV della Banca d'Italia.

1.2 Il valore di mercato è una rappresentazione del valore di scambio, ossia della somma che un immobile frutterebbe se fosse posto in vendita sul (libero) mercato alla data della valutazione in circostanze che rispondono a definiti criteri.

Linee Guida ABI 5/2011

1.3 Il valore di mercato è stimato tramite l'applicazione di procedure e di metodi di valutazione riferiti alla tipologia, alle condizioni dell'immobile e alle circostanze più probabili in cui tale immobile potrebbe essere compravenduto sul (libero) mercato.

Linee Guida ABI 5/2011

1.4 Le procedure e i metodi utilizzati per determinare il valore di mercato devono riflettere le situazioni, i dati e le informazioni del mercato immobiliare. I metodi utilizzati per stimare il valore di mercato comprendono il metodo del confronto di mercato, il metodo finanziario e il metodo del costo. La scelta del metodo valutativo è legata alla disponibilità dei dati, alle circostanze del mercato e alle condizioni dell'immobile da valutare.

Linee Guida ABI 5/2011

1.5 Il rapporto di valutazione mira a:

- comunicare al lettore il valore dell'immobile da stimare;
- confermare le finalità della valutazione;
- esporre le procedure e i metodi di valutazione;
- indicare le eventuali assunzioni alla base della valutazione e le condizioni limitanti.

Linee Guida ABI 5/2011

1.6 La Banca d'Italia definisce il *valore di mercato* come (circolare n. 263/2006 sezione IV punto 1):

*"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 le parti hanno agito con cognizioni di causa, con prudenza e senza alcuna costrizione".*

La definizione è in accordo con quella riportata negli Standard internazionali di valutazione (IVS 2007 – S.1): "Il valore di mercato è l'ammontare stimato per il quale un determinato immobile può essere compravenduto alla data della valutazione tra un acquirente e un venditore, essendo entrambi i soggetti non condizionati, indipendenti e con interessi opposti, dopo un'adeguata attività di marketing durante la quale le parti hanno agito con eguale capacità, con prudenza e senza alcuna costrizione".

Linee Guida ABI 5/2011

1.7 Ogni elemento della definizione può essere illustrato separatamente:

Linee Guida ABI 5/2011

1.7.1 *"Importo stimato..."* si riferisce a un prezzo espresso in denaro, pagabile per l'immobile in un'operazione di mercato e determinato da un soggetto che possiede la qualifica, la capacità e l'esperienza per compiere la valutazione;

Linee Guida ABI 5/2011

1.7.2 *"...alla data della valutazione..."* richiede che il valore di mercato si riferisca a una definita data, in quanto i mercati e le loro condizioni possono variare e il valore può risultare scorretto o inappropriato in un momento differente. La definizione del valore di mercato suppone anche che lo scambio e la stipula del contratto di compravendita avvengano simultaneamente, senza alcuna variazione di prezzo altrimenti possibile;

Linee Guida ABI 5/2011

1.7.3 *"...in un'operazione svolta tra un venditore e un acquirente consenzienti alle normali condizioni di mercato..."* entrambi i contraenti non sono disposti a vendere/comprare per un prezzo considerato non ragionevole nel mercato. L'acquirente non pagherà un prezzo più alto di quello richiesto dal mercato. Il venditore è motivato a vendere l'immobile al miglior prezzo ottenibile sul mercato. La transazione deve avvenire tra parti non in relazione tra loro, che agiscono ciascuna indipendentemente dall'altra;

Linee Guida ABI 5/2011

1.7.4 *"...dopo un'adeguata promozione commerciale..."* per la quale l'immobile è offerto sul mercato nella maniera più appropriata affinché sia venduto al miglior prezzo ragionevolmente ottenibile. La durata di esposizione sul mercato può variare secondo l'immobile e l'andamento del mercato, ma deve essere sufficiente da permettere all'immobile di essere posto all'attenzione di un adeguato numero di potenziali acquirenti. Il periodo di esposizione è anteriore al momento della valutazione;

Linee Guida ABI 5/2011

1.7.5 *"...nell'ambito della quale entrambe le parti hanno agito con cognizioni di causa, con prudenza e senza alcuna costrizione..."* presuppone che i contraenti siano informati su tutti gli elementi che possono influenzare la compravendita e che ciascuna parte sia motivata a partecipare all'operazione, ma che non sia forzata né indebitamente costretta a portarla a compimento.

Linee Guida ABI 5/2011

1.8 La definizione di valore di mercato assume che:

Linee Guida ABI 5/2011

1.8.1 Non siano computate nel valore di mercato le spese di transazione (notaio, imposte, ecc.) e le spese di trascrizione.

Linee Guida ABI 5/2011

1.8.2 Il valore di mercato esclude specificatamente il riferimento a un prezzo relativo a termini o circostanze particolari o speciali, come ad esempio un finanziamento atipico, una vendita con patto di locazione, una concessione speciale garantita da una parte nella transazione. In particolare il valore di mercato può non corrispondere al prezzo in quanto quest'ultimo può risultare condizionato da circostanze specifiche quali necessità soggettive di vendere o acquistare ecc.

Linee Guida ABI 5/2011

## **A.1 APPLICAZIONE**

Nell'eseguire e comunicare la stima del valore di mercato, il perito certificato CCS provvede a:

A.1.1 Presentare la valutazione in maniera completa e comprensibile, così che non risulti fuorviante;

Linee Guida ABI 5/2011

A.1.2 Verificare che la stima del valore di mercato si basi sui dati e sulle informazioni di mercato;

Linee Guida ABI 5/2011

A.1.3 Verificare che la stima del valore di mercato sia ottenuta utilizzando le procedure e i metodi appropriati;

Linee Guida ABI 5/2011

A.1.4 Fornire informazioni sufficienti per permettere a coloro che leggono e fanno affidamento sul rapporto di valutazione di comprendere a pieno i dati, i ragionamenti, le analisi e le conclusioni;

Linee Guida ABI 5/2011

A.1.5 Identificare e descrivere chiaramente l'immobile da valutare;

Linee Guida ABI 5/2011

A.1.6 Indicare ogni assunzione e condizione limitante su cui si è basata la valutazione.

Linee Guida ABI 5/2011

## 2. VALORI DIVERSI DAL VALORE DI MERCATO

Il presente capitolo considera le situazioni nelle quali il perito può essere incaricato di determinare valori diversi dal valore di mercato, al fine di evitare casi di fraintendimento e/o equivoci nell'uso e nell'applicazione delle basi di valutazione diverse da quelle di mercato.

- 2.1 I principali valori diversi dal valore di mercato che possono essere richiesti al perito sono i seguenti:
- valore cauzionale;
  - valore assicurabile;
  - valore di mercato futuro;
  - valore di vendita forzata.

### 2.2 **Valore cauzionale**

La legislazione europea indica che "Il valore di un immobile determinato mediante una stima prudentiale della commerciabilità futura dell'immobile, tenendo conto degli aspetti di sostenibilità a lungo termine dell'immobile, delle ordinarie condizioni del mercato locale, dell'uso corrente dell'immobile stesso e dei suoi possibili e appropriati usi alternativi. Gli elementi speculativi non devono essere presi in considerazione per la stima del valore cauzionale. Il valore cauzionale deve essere stabilito in maniera trasparente e chiara" (La definizione è contenuta nella legislazione europea - Direttiva 98/32/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo in data 22/06/1998).

In merito al valore cauzionale si evidenzia che:

- è un concetto di valore a rischio ai fini dei prestiti per le proprietà immobiliari;
- si basa sugli aspetti sostenibili e limita la valutazione del valore dell'immobile alle caratteristiche economiche permanenti dello stesso e al reddito che qualsiasi locatario potrebbe trarre mediante una corretta gestione;
- la definizione del valore cauzionale introduce, tra l'altro, una nozione che può essere descritta come attenuazione delle tendenze del mercato, dei canoni e dei tassi di capitalizzazione; la sostenibilità del valore cauzionale può richiedere di apportare aggiustamenti all'effettivo reddito dell'immobile, al tasso di sconto o di capitalizzazione ed ai costi di gestione e amministrazione dell'immobile;
- per evitare dubbi sull'applicazione del valore cauzionale va osservato che il valore cauzionale non può essere calcolato con una semplice decurtazione percentuale del valore di mercato;
- le assunzioni utilizzate per la stima del valore cauzionale devono derivare dalla conoscenza approfondita dell'andamento storico del mercato immobiliare e da un esame critico delle condizioni attuali e delle tendenze soprattutto sotto il profilo del rischio;

- la stima del valore cauzionale non può fondarsi sulle quotazioni immobiliari tabellari e sui prezzi di listino delle imprese immobiliari e delle agenzie di intermediazione;
- nella stima del valore cauzionale, il perito deve fare esplicita menzione nel rapporto di valutazione delle eventuali direttive impartite dalla Banca.

Linee Guida ABI 5/2011

### 2.3 **Valore assicurabile**

Il valore assicurabile è il valore di un bene come definito in un contratto assicurativo o in una polizza assicurativa.

Linee Guida ABI 5/2011

### 2.4 **Valore di mercato futuro**

“Il valore di mercato futuro di un immobile in sviluppo è la previsione del valore di mercato di un immobile a una data futura, specificata dal valutatore in modo da riflettere il periodo necessario per un’adeguata commercializzazione e per una completa negoziazione dell’immobile. Questa data è successiva alla data della valutazione, ma il valore futuro di mercato è stimato a quest’ultima data. Il valore di mercato futuro rappresenta l’opinione del valutatore in merito agli attesi cambiamenti del mercato fino alla data specificata. Lo scopo del valore futuro è illustrare l’opinione del valutatore intorno all’andamento futuro del mercato nel periodo necessario per completare la vendita”.

Linee Guida ABI 5/2011

2.4.1 Il valore futuro è finalizzato alla determinazione di un valore di mercato di un immobile suscettibile di sviluppo, per il quale è prevista o è in atto la trasformazione che si conclude in una data successiva a quella della valutazione. Il valore futuro è il valore di mercato dell’immobile alla data della futura vendita.

Linee Guida ABI 5/2011

2.4.2 Il valore di mercato futuro è calcolato esclusivamente nelle valutazioni di immobili in sviluppo nell’ipotesi dell’erogazione parziale di un finanziamento.

Linee Guida ABI 5/2011

2.4.3 Nell’ipotesi che un immobile sia destinato a essere trasformato, il perito deve stimare oltre il valore di mercato anche il valore di mercato futuro alla data della stesura del rapporto di valutazione, ipotizzando le condizioni dell’immobile secondo il previsto processo di costruzione o di ristrutturazione, e fissando il periodo necessario per l’esecuzione dei lavori e per la futura vendita.

Linee Guida ABI 5/2011

### 2.5 **Valore di vendita forzata**

“Il valore di vendita forzata è l’importo che si può ragionevolmente ricavare dalla vendita di un bene, entro un intervallo troppo breve perché rispetti i tempi di commercializzazione richiesti dalla definizione del valore di mercato”.

Linee Guida ABI 5/2011

2.5.1 La vendita forzata implica un prezzo derivante da una vendita avvenuta in circostanze straordinarie. Generalmente riflette un periodo di commercializzazione inadeguato, durante il quale il bene non è stato esposto nel mercato a sufficienza; a volte riflette la condizione di un venditore non intenzionato alla vendita e/o una vendita imposta o estorta.

Linee Guida ABI 5/2011

2.5.2 Il prezzo di vendita forzata si fa dipendere dal periodo di esposizione correlato alle condizioni soggettive delle parti contraenti, alle condizioni oggettive dell'immobile e allo svolgimento della trattativa.

Linee Guida ABI 5/2011

2.5.3 Il prezzo ottenibile in una vendita forzata non può essere previsto realisticamente, a meno che la natura o le ragioni delle costrizioni sul venditore siano conosciute.

Linee Guida ABI 5/2011

2.5.4 Il valore di vendita forzata deve fare riferimento a specifiche assunzioni, tenuto di conto che non è realistico che il perito determini il valore senza conoscere la ragione delle limitazioni esistenti.

Linee Guida ABI 5/2011

2.6.5 Le assunzioni nella stima del valore di vendita forzata possono riguardare l'applicazione di un criterio convenzionale basato sulla simulazione del processo di formazione del prezzo riferito alle caratteristiche immobiliari.

Linee Guida ABI 5/2011

2.5.6 Il valore di vendita forzata è atteso essere minore del prezzo di mercato, ma non può essere calcolato con una semplice decurtazione percentuale del valore di mercato.

Linee Guida ABI 5/2011

## **A.2 APPLICAZIONE**

A.2.1 La stima del valore diverso dal valore di mercato si basa su dati e circostanze adeguati alla valutazione.

A.2.2 La stima del valore diverso dal valore di mercato è ottenuta utilizzando le tecniche e le metodologie appropriate.

A.2.3 La valutazione del valore diverso dal valore di mercato è sviluppata sulla base delle informazioni sufficienti per supportare le analisi e le conclusioni in merito.

### 3. CODICE DI CONDOTTA DEI PERITI

3.1 Il Codice di condotta dei Periti non ha alcuna autorità legale formale, né è inteso essere altro che complementare al processo di certificazione CCS.

3.2 La stima del valore di mercato di un immobile e dei valori diversi dal valore di mercato deve essere svolta da periti competenti, senza pregiudizi o interessi personali, i cui rapporti di valutazione siano chiari, non fraintendibili e contenenti tutti gli elementi necessari per la corretta interpretazione della valutazione stessa.

Linee Guida ABI 5/2011

3.3 I periti devono sempre promuovere e tutelare la fiducia della collettività verso la professione del perito.

Linee Guida ABI 5/2011

3.4 Il Codice di condotta mira a considerare alcuni concetti etici (*saper essere*) e a fornire riferimenti comportamentali (*sapere e saper fare*) per svolgere l'attività di valutazione per le esposizioni garantite da immobili.

3.5 Il Codice di condotta integra i Codici e i precetti deontologici delle categorie professionali, per i quali l'appartenenza del perito ad Albi e/o Ordini comporta il rispetto delle relative regole.

3.6 Per svolgere la valutazione di proprietà immobiliari è necessario possedere un'istruzione, una formazione e un'esperienza specifiche, in quanto la stima immobiliare implica normalmente competenze tecniche, economiche e giuridiche.

#### A.3 APPLICAZIONE

A.3.1 Un perito certificato CCS deve rispettare le prescrizioni del *Manuale di Best Practice* affinché possa essere apposto il timbro di certificazione CCS sul rapporto di valutazione redatto.

#### Commento

1 Il rapporto di valutazione deve essere redatto in conformità al presente Manuale. La stima del valore di mercato deve essere determinata secondo i criteri e i contenuti del presente Manuale. Ciò nonostante sono possibili eccezioni quando sono imposte dalla committenza, così come è possibile che il perito, per svolgere l'incarico, abbia la necessità di fare riferimento a assunzioni che, se pur non provate, devono essere accettate al fine di comprendere la valutazione.

2 Il presente Manuale si applica sia ai periti certificati CCS-B01 sia a quelli CCS-B02 per i rispettivi livelli di competenza.

A.3.2 I periti devono mantenere sempre autonomia professionale.

Linee Guida ABI 5/2011

A.3.3 Un perito non deve agire in modo ingannevole e fraudolento, non deve sviluppare né divulgare un rapporto di valutazione che contenga opinioni e analisi false, non accurate o non obiettive.

Linee Guida ABI 5/2011

A.3.4 Un perito non deve agire in conflitto di interesse.

Linee Guida ABI 5/2011

### **Commento**

1 A titolo di esempio e senza pretesa di esaustività, sono da considerarsi casi di conflitto di interessi le situazioni nelle quali il perito: 1) abbia svolto attività di intermediazione immobiliare sull'immobile oggetto della valutazione; 2) abbia rapporti di parentela/professionale con il richiedente il finanziamento; 3) sia interessato direttamente all'operazione immobiliare.

Il perito non deve ricevere dal richiedente il mutuo altri tipi di incarichi professionali fino al termine del processo di valutazione. Qualora si tratti di reperire per conto del richiedente il mutuo una documentazione indispensabile per la redazione del rapporto di valutazione, il processo deve risultare controllato e trasparente nei confronti della Banca.

In particolare, al perito è fatto obbligo di avvertire la Banca dell'esistenza di un conflitto tra l'interesse della Banca, quello dell'eventuale cliente e il proprio. Inteso, quest'ultimo, in senso lato, includendo l'interesse personale, professionale, della propria famiglia, dell'impresa, ecc., nonché il coinvolgimento del perito direttamente o indirettamente nell'operazione progettuale, commerciale o finanziaria che riguarda l'immobile. L'attività di agente immobiliare non è compatibile con l'indipendenza peritale.

Linee Guida ABI 5/2011

A.3.5 Il perito non deve utilizzare né fare affidamento su conclusioni non fondate, basate su qualunque tipo di pregiudizio, né presentare conclusioni secondo cui tale pregiudizio è necessario per alterare il valore.

Linee Guida ABI 5/2011

A.3.6 Un perito deve assicurare che ogni suo collaboratore o dipendente, che lo aiuta nell'espletamento di un incarico, applichi il presente Codice di condotta.

Linee Guida ABI 5/2011

A.3.7 Un perito deve mantenere la massima riservatezza sulle informazioni e dati ottenuti nell'espletamento dell'incarico, ad eccezione degli obblighi previsti dalla legge.

Linee Guida ABI 5/2011

A.3.8 Un perito deve svolgere il proprio incarico nella più rigorosa indipendenza, obiettività e imparzialità e senza accomodamenti per interessi personali.

Linee Guida ABI 5/2011

A.3.9 Un perito non deve svolgere un incarico che prevede di includere opinioni e conclusioni già determinate.

Linee Guida ABI 5/2011

A.3.10 Nel riesame del rapporto di valutazione, un perito deve esprimere un suo imparziale giudizio e giustificare le proprie ragioni in accordo o disaccordo con le conclusioni del rapporto di valutazione.

Linee Guida ABI 5/2011

A.3.11 Un perito deve sottoscrivere solo le prestazioni professionali che ha personalmente svolto e/o diretto.

Linee Guida ABI 5/2011

A.3.12 Un perito deve costantemente migliorare e aggiornare le proprie conoscenze professionali e scientifiche.

Linee Guida ABI 5/2011

## 4. ANALISI DEL MERCATO IMMOBILIARE

4.1 Il mercato immobiliare è articolato in sottomercati (segmenti) sui quali si hanno conoscenze basate su dati e informazioni in uso nella prassi commerciale. Ai fini della stima è necessario svolgere un'analisi del mercato immobiliare per individuare il segmento di mercato cui appartiene l'immobile oggetto di valutazione.

Linee Guida ABI 5/2011

4.2 L'individuazione del segmento di mercato è necessaria per svolgere la comparazione tra l'immobile da valutare e gli immobili simili di prezzo noto.

Linee Guida ABI 5/2011

4.3 Il segmento di mercato rappresenta l'unità elementare del mercato immobiliare. Si tratta dell'unità non ulteriormente scindibile nell'analisi economico-estimativa del mercato immobiliare

Linee Guida ABI 5/2011

4.4 Il concetto e la definizione di segmento di mercato sono fondamentali in tutte le attività di valutazione.

Linee Guida ABI 5/2011

4.5 Ai fini dell'analisi economico-estimativa, un segmento di mercato in termini concreti resta definito rispetto ai seguenti principali parametri:

- localizzazione;
- tipo di contratto;
- destinazione;
- tipologia immobiliare;
- tipologia edilizia;
- dimensione;
- caratteri della domanda e dell'offerta;
- forma di mercato;
- livello di prezzo;
- fase del mercato immobiliare;
- filtering.

4.6 I parametri del segmento di mercato devono essere espressi in termini numerici e/o in termini letterari.

Linee Guida ABI 5/2011

4.7 Più unità immobiliari ricadono nello stesso segmento di mercato se presentano simili ammontari nei parametri e nei rapporti mercantili.

Linee Guida ABI 5/2011

## A.4 APPLICAZIONE

Il segmento di mercato è rilevato secondo i seguenti parametri economico-estimativi:

**A.4.1 Localizzazione**  
La localizzazione indica la posizione dell'unità immobiliare nello spazio geografico ed economico, in funzione dei livelli della rendita fondiaria.  
Linee Guida ABI 5/2011

**A.4.2 Tipo di contratto**  
Il tipo di contratto riguarda la natura della transazione relativa a una compravendita, all'affitto, al leasing, ecc.  
Linee Guida ABI 5/2011

**A.4.3 Destinazione**  
La destinazione indica l'uso al quale è adibito l'immobile (abitazione, ufficio, commercio, ecc.).  
Linee Guida ABI 5/2011

**A.4.4 Tipologia immobiliare**  
La tipologia immobiliare riguarda le classificazioni degli immobili in fabbricati e terreni; in immobili nuovi, usati, ristrutturati o restaurati, ecc.; in unità in condominio o in proprietà esclusiva; ecc.  
Linee Guida ABI 5/2011

**A.4.5 Tipologia edilizia**  
La tipologia edilizia si riferisce ai caratteri morfologici e funzionali dell'edificio.  
Linee Guida ABI 5/2011

**A.4.6 Dimensione**  
La dimensione indica se si tratta di unità immobiliari piccole, medie o grandi rispetto al mercato immobiliare in esame.  
Linee Guida ABI 5/2011

**A.4.7 Caratteri della domanda e dell'offerta**  
I caratteri della domanda e dell'offerta mirano a descrivere i soggetti che operano sul mercato, i loro comportamenti, le interrelazioni tra domanda e offerta e con altri segmenti di mercato.  
Linee Guida ABI 5/2011

**A.4.8 Forma di mercato**  
La forma di mercato mira essenzialmente a stabilire il grado di competizione, ossia il grado di concorrenza rispettivamente dal lato della domanda e dell'offerta. Il grado di competizione influenza direttamente il livello del prezzo.  
Le principali forme di mercato sono, in sintesi:

- concorrenza perfetta;
- monopolio;
- concorrenza monopolistica;
- concorrenza monopolistica ristretta (domanda o offerta);
- oligopolio (collusivo o non collusivo);
- monopolio bilaterale.

#### A.4.9 **Livello del prezzo**

Il livello del prezzo di mercato è rappresentato dal prezzo unitario medio degli immobili del segmento di mercato, oppure dal prezzo unitario minimo e dal prezzo unitario massimo.

Linee Guida ABI 5/2011

#### A.4.10 **Fasi del mercato immobiliare**

La fase del mercato immobiliare è riferita all'andamento ciclico del mercato. Le fasi del mercato immobiliare sono:

- la fase di espansione;
- la fase di contrazione;
- la fase di recessione;
- la fase di recupero.

Linee Guida ABI 5/2011

#### A.4.11 **Filtering**

Il filtering mira a rappresentare un aspetto economico-sociale dello specifico segmento di mercato in esame.

Il filtering può essere nullo, in fase di crescita (up) oppure in fase decrescente (down).

## 5. RAPPORTO DI VALUTAZIONE

5.1 Il rapporto di valutazione si riferisce al documento tecnico-estimativo redatto da un perito certificato CCS.

5.2 Il rapporto di valutazione mira: a comunicare al lettore il valore stimato, a confermare le finalità della valutazione, a esporre le procedure e i metodi di valutazione e a indicare le eventuali assunzioni alla base della valutazione e le condizioni limitanti.

Linee Guida ABI 5/2011

5.3 Il rapporto di valutazione è un documento diretto all'ottenimento e alla convalida di una valutazione e di una specifica constatazione.

Linee Guida ABI 5/2011

Il rapporto di valutazione ha tre distintive finalità:

5.4 Identificare l'immobile offerto a garanzia del finanziamento secondo le disposizioni del Codice Civile; L'articolo 2826 del Codice Civile stabilisce che: "Nell'atto di concessione dell'ipoteca l'immobile deve essere specificatamente designato con l'indicazione della sua natura, del comune in cui si trova, nonché dei dati di identificazione catastale; per i fabbricati in corso di costruzione devono essere indicati i dati di identificazione catastale del terreno su cui insistono".

Linee Guida ABI 5/2011

5.5 Verificare la sussistenza dei requisiti per la circolazione giuridica degli immobili secondo le vigenti normative per l'immobile offerto in garanzia;

Linee Guida ABI 5/2011

5.6 Determinare valore di mercato e/o il/i valore/i diverso/i dal valore di mercato.

Linee Guida ABI 5/2011

### A.5 APPLICAZIONE

Il rapporto di valutazione deve contenere:

A.5.1 Indicazione della parte che ha commissionato il rapporto di valutazione

Linee Guida ABI 5/2011

A.5.2 Identificazione del perito certificato CCS, specificandone cognome e nome, Albo e/o Ordine professionale.

A.5.3 Indicazione della parte richiedente il finanziamento

Linee Guida ABI 5/2011

A.5.4 Data del sopralluogo

Linee Guida ABI 5/2011

## Commento

1 Il sopralluogo deve essere effettuato personalmente dal perito. La data è quella in cui il perito ha ispezionato l'immobile offerto in garanzia al finanziamento. Il sopralluogo e l'ispezione dell'immobile sono svolti sia internamente sia esternamente; l'ispezione riguarda l'intero immobile e non deve limitarsi a una sua porzione; l'ispezione è obbligatoria. L'ispezione è essenziale per l'attività di valutazione e per la verifica dello stato di fatto con quello documentale.

Linee Guida ABI 5/2011

2 L'ispezione è finalizzata alle seguenti verifiche e accertamenti:

- le modalità di accesso e l'ubicazione;
- la rilevazione della consistenza dell'immobile;
- la rilevazione della consistenza metrica dell'immobile se eseguita direttamente;
- la verifica della scala delle planimetrie in funzione delle quali può essere determinata la consistenza metrica dell'immobile;
- la comparazione tra lo stato di fatto e lo stato derivante a) dagli atti catastali, b) dalla documentazione edilizio-urbanistica c) dal titolo (o titoli) di proprietà del bene;
- la determinazione dello stato avanzamento dei lavori e la conformità delle opere autorizzate;
- l'accertamento delle caratteristiche immobiliari quantitative e qualitative che determinano variazioni di prezzo di mercato;
- lo stato di manutenzione dell'immobile;
- lo stato e la conformità degli impianti;
- il rilievo dei parametri per l'individuazione del segmento di mercato;
- l'accertamento di eventuali servitù apparenti e/o circostanze che possono indurre variazioni di valore e/o di commerciabilità;
- la verifica dello stato locativo;
- ogni altro elemento ritenuto opportuno per adempiere al mandato ricevuto.

Linee Guida ABI 5/2011

A.5.5 Data della valutazione

Linee Guida ABI 5/2011

A.5.6 Data del rapporto di valutazione

Linee Guida ABI 5/2011

A.5.7 Identificazione ai fini dell'articolo 2826 del Codice Civile

Linee Guida ABI 5/2011

## Commento

- 1 Identificazione ai fini dell'art. 2826 del Codice Civile mediante:
- Ubicazione**  
Indicazione del Comune con eventuale frazione o località, Via o Piazza e numero civico del bene immobile in questione.
- Descrizione, consistenza e modalità di accesso**  
Un'esauriva descrizione del bene immobile mediante:
- accesso, con spiegazione delle modalità di accesso al bene immobile partendo dalla pubblica viabilità, con descrizioni delle parti dell'immobile che si percorrono fino alla porta di accesso all'immobile medesimo;
  - descrizione del bene immobile attraverso l'individuazione delle varie parti (vani e accessori) che compongono l'immobile stesso compreso il livello di piano.
- Confini**  
Specificazione delle proprietà confinanti (almeno tre) che delimitano il bene immobile offerto in garanzia. Nell'ipotesi che l'accertamento non si sia svolto attraverso i pubblici registri, si può indicare, dopo la specifica delle parti confinanti, la locuzione "salvo se altri (s.s.a)". È possibile indicare una descrizione della parte confinante (ad esempio: vano scala condominiale, prospetto sulla via, ecc.). È possibile individuare le proprietà confinanti attraverso i loro identificativi catastali.
- Rappresentazione catastale**  
Rappresentazione catastale del bene immobile offerto in garanzia attraverso l'individuazione della sezione (Catasto fabbricati o Catasto terreni), del Comune, del Foglio di mappa e della Particella. Se l'immobile è rappresentato al Catasto terreni si devono specificare la superficie catastale e la superficie reale, se conosciuta, specificandone la fonte, la classe e i redditi; se l'immobile è rappresentato al Catasto fabbricati si deve specificare l'eventuale subalterno, la categoria, la classe, la consistenza e la rendita catastale.
- In caso di unità immobiliari prive di classamento, per le quali la rendita non è disponibile, si indica la categoria fittizia (F) seguita dal numero che individua la tipologia immobiliare.
- Il perito deve verificare:
- se la rappresentazione catastale corrisponde allo stato dell'immobile offerto in garanzia del finanziamento;
  - se la rappresentazione catastale corrisponde alla descrizione contenuta nella titolarità del bene.
- Nell'ipotesi negativa, il perito deve fornire un'opportuna motivazione. Salvo espressa richiesta della parte committente, il perito non deve verificare la storia catastale dal ventennio antecedente. La rappresentazione è data, ove applicabile, dalla Partita Tavolare, Corpo Tavolare, Comune Censuario, Parte A.I (consistenza), Parte A.II (servitù attiva), Parte B (proprietà), Parte C (aggravi).

Linee Guida ABI 5/2011

**Commento**

- 1 Si deve specificare l'atto notarile o documento idoneo con cui il bene immobile è pervenuto alla parte proprietaria attraverso l'indicazione del notaio rogante, della data della stipula e, se possibile, del numero di repertorio e di fascicolo.  
Se la provenienza è una denuncia di successione il perito deve evidenziare tale circostanza ad eccezione che la committenza non abbia richiesto un accertamento specifico sulla titolarità; in tale ipotesi il perito deve verificare l'atto notarile con il quale il bene è pervenuto al dante causa la proprietà; attraverso la lettura del contenuto il perito deve verificare la corrispondenza tra quanto descritto e compravenduto con lo stato di fatto; nell'ipotesi negativa il perito deve spiegarne le motivazioni.  
Salvo espressa richiesta della parte committente, il perito non deve svolgere l'accertamento presso i pubblici registri e non deve verificare la titolarità nel ventennio antecedente.

Linee Guida ABI 5/2011

**Commento**

- 1 La verifica della sussistenza delle servitù attive e passive si svolge attraverso la lettura e l'esame degli atti di titolarità.
- 2 Nel corso dell'ispezione il perito deve porre attenzione alla sussistenza di eventuali servitù attive o passive apparenti fornendone un'opportuna descrizione.

Linee Guida ABI 5/2011

**Commento**

- 1 Il perito deve procedere alla verifica della conformità edilizia e urbanistica del bene immobile offerto in garanzia secondo le vigenti normative.  
La verifica deve essere motivata con espresso riferimento alla documentazione esaminata, precisandone la provenienza ed evidenziando la sussistenza della conformità; in ipotesi negativa il perito illustra le motivazioni.

Linee Guida ABI 5/2011

**2 Presenza di irregolarità.**  
Nell'ipotesi in cui il perito rilevi la presenza di opere eseguite in difformità o senza i prescritti titoli abilitativi, deve evidenziare tali circostanze fornendo un'opportuna motivazione ed esprimendo un parere sulla commerciabilità, tenuto di conto che la normativa vigente prevede che, al di fuori delle ipotesi di assenza di concessione e licenza e del vizio di totale difformità, gli altri abusi non impediscono la valida circolazione giuridica degli edifici o loro parti.  
In tali ipotesi il perito deve valutare l'ammontare dei costi per la rimessa in pristino e/o per l'eventuale sanatoria edilizia e/o il minor valore.

Linee Guida ABI 5/2011

#### A.5.11 Valore di mercato

Linee Guida ABI 5/2011

##### **Commento**

- 1 Il perito deve determinare il valore di mercato in modo documentato, chiaro e trasparente, specificando le analisi, le motivazioni e i calcoli.
- 2 L'eventuale trasformazione dell'immobile deve essere:
  - tecnicamente realizzabile;
  - legalmente consentita.
- 3 Il perito deve specificare il metodo (o i metodi) di valutazione adottato per la determinazione del valore di mercato.

#### A.5.12 Valore diverso dal valore di mercato

Linee Guida ABI 5/2011

##### **Commento**

- 1 Se richiesto dalla committenza, il perito deve determinare il/i valore/i diverso/i dal valore di mercato.
- 2 Il perito deve determinare il valore diverso dal valore di mercato in modo documentato, chiaro e trasparente.
- 3 Il perito deve specificare il metodo (o i metodi) di valutazione adottato per la determinazione del valore diverso dal valore di mercato.

#### A.5.13 Limiti e assunzioni

Linee Guida ABI 5/2011

## Commento

1 Il rapporto di valutazione deve essere redatto secondo i presenti requisiti e la stima del valore di mercato e dei valori diversi dal valore di mercato deve essere svolta secondo i criteri e i contenuti del presente Manuale.  
Ciò nonostante è possibile disattendere questo principio quando la committenza impone, nel rispetto della normativa, alcune eccezioni; così come è possibile che il perito, per svolgere l'incarico, abbia la necessità di fare riferimento a proposizioni che, se pur non provate, devono essere accettate al fine di comprendere la valutazione.

Linee Guida ABI 5/2011

2 Il perito deve specificare eventuali limiti e assunzioni.

Linee Guida ABI 5/2011

3 Le assunzioni sono proposizioni ritenute essere vere per certi fini. Le assunzioni comprendono fatti, condizioni o situazioni che influiscono sull'oggetto o sull'approccio della valutazione, ma la cui verifica può non essere possibile o necessaria. Sono preposizioni che, una volta dichiarate, devono essere accettate al fine di comprendere la valutazione. Le assunzioni alla base di una valutazione devono essere motivate.

Linee Guida ABI 5/2011

4 Le condizioni limitanti sono limiti imposti alle valutazioni richiesti:

- dalla committenza (ad esempio la verifica della commerciabilità);
- dal valutatore (ad esempio il divieto di divulgare a terzi il rapporto di valutazione senza il proprio consenso);
- dalla normativa.

Linee Guida ABI 5/2011

5 Il perito, tuttavia, deve verificare se le condizioni limitanti (R.4.5.1.2) non siano tali che:

- tendono a fuorviare gli utenti potenziali;
- limitano la valutazione da farsi che i suoi risultati non siano più affidabili e credibili per la finalità e l'utilizzo della valutazione medesima;
- le istruzioni contenute nell'incarico implicino una deroga ai presenti requisiti, in tal caso tali istruzioni devono essere chiaramente riportate nel rapporto di valutazione.

Linee Guida ABI 5/2011

### A.5.14 Documentazione

Linee Guida ABI 5/2011

## Commento

1 La documentazione allegata al rapporto di valutazione è parte integrante del rapporto di valutazione medesimo.

Linee Guida ABI 5/2011

2 La documentazione è in funzione della tipologia dell'immobile oggetto di finanziamento, dello stato dell'immobile (stato attuale o immobile in sviluppo), della destinazione e del tipo di finanziamento (mutuo, leasing).

Linee Guida ABI 5/2011

3 La documentazione da allegare al rapporto di valutazione deve essere:

- copia autentica;
- oppure copia della copia autentica;
- oppure copia semplice ma autenticata dall'autore con la seguente dicitura "copia autentica dell'originale" seguita da data e firma.

Linee Guida ABI 5/2011

4 Al rapporto di valutazione, di norma, devono essere allegati:

- L'atto notarile o documento idoneo a comprovare la provenienza;
- La planimetria catastale dell'unità immobiliare in oggetto;
- La visura catastale dell'unità immobiliare in oggetto;
- L'estratto di mappa del Catasto Terreni (per immobile da costruire o terreno offerto in garanzia);
- Il certificato (vigente) di destinazione urbanistica (per immobile da costruire o terreno offerto in garanzia o per unità immobiliari che abbiano pertinenze superiori a 5.000 metri quadri);
- Un'esauriente documentazione fotografica;
- La documentazione (atti autorizzativi, istanze di sanatoria, ecc.) comprovante la valida circolazione giuridica degli edifici e loro parti; nell'ipotesi in cui l'accertamento sia desumibile dalla documentazione in elenco la cui analisi non abbia evidenziato elementi di incongruenza e/o discontinuità, al rapporto di valutazione potrà non essere allegata la prescritta documentazione, in tal caso sarà necessario specificare il/i documento/i da cui sono state desunte le informazioni; in tale ipotesi il perito sarà ritenuto responsabile nei limiti dell'analisi svolta;
- Se del caso, le varie certificazioni necessarie, per legge, all'utilizzo dell'immobile o allo svolgimento dell'attività;
- Ogni altra documentazione ritenuta necessaria dal perito a conferma dei risultati e delle conclusioni del rapporto di valutazione.

Linee Guida ABI 5/2011

5 Per eventuali osservazioni e riserve in merito alla documentazione, il perito deve farne espressa menzione nel rapporto di valutazione (assunzioni e limiti alla valutazione).

Linee Guida ABI 5/2011

#### A.5.15 Dichiarazione di conformità

##### **Commento**

- 1 Un rapporto di valutazione redatto da un perito certificato CCS deve contenere, oltre la firma del perito certificato, anche il timbro CCS che contiene il nome e cognome del perito e il numero del certificato. L'apposizione del timbro CCS significa che "il presente rapporto di valutazione è stato redatto conformemente al *Manuale di Best Practice di CCS*"

#### A.5.16 Firma del perito

Linee Guida ABI 5/2011

##### **Commento**

- 1 Copia conforme elettronica e/o cartacea del rapporto di valutazione compresi gli allegati deve essere conservata dal perito certificato CCS per il periodo stabilito dalla legge e, in ogni caso, non inferiore a 10 anni.

## 6. METODO DEL CONFRONTO DI MERCATO

6.1 Quando un mercato è attivo e quindi sono disponibili i dati immobiliari necessari per la valutazione, il metodo del confronto di mercato è il più diretto, probante e documentato metodo per valutare un immobile.

Linee Guida ABI 5/2011

6.2 I dati immobiliari di confronto devono appartenere allo stesso segmento di mercato dell'immobile da valutare, ossia devono possedere gli stessi indicatori economico-estimativi.

Linee Guida ABI 5/2011

6.3 I procedimenti di valutazione applicati per le finalità del presente Manuale, sono:

- il market comparison approach;
- il sistema di stima;
- il market comparison approach e il sistema di stima.

### Market Comparison Approach

6.4 Il Market Comparison Approach è una procedura sistematica applicata alla stima del valore di mercato degli immobili; si basa su aggiustamenti dei prezzi di mercato rilevati in base alle caratteristiche immobiliari degli immobili di confronto e dell'immobile da valutare.

Linee Guida ABI 5/2011

6.5 Il Market Comparison Approach è composto dai seguenti documenti:

- Parametri del segmento di mercato;
- Tabella dei dati;
- Tabella dei prezzi marginali;
- Tabella di valutazione;
- Sintesi conclusiva.

Linee Guida ABI 5/2011

### Commento

1 **Parametri del segmento di mercato.**  
I parametri del segmento di mercato riguardano i rapporti mercantili e le informazioni quantitative e qualitative del segmento di mercato di appartenenza dell'immobile da valutare e degli immobili di confronto.

Linee Guida ABI 5/2011

2 I rapporti estimativi esprimono la relazione sintetica tra due grandezze economico-immobiliari. I rapporti estimativi riguardano i rapporti mercantili, espressi spontaneamente dal mercato, e i rapporti strumentali che sono predisposti per l'analisi estimativa.

### 3 **Tabella dei dati**

La tabella dei dati contiene le caratteristiche dell'immobile da valutare (subject) e dell'immobile o degli immobili di confronto (comparabili). Per le unità immobiliari di confronto sono indicati il prezzo di mercato e la data del contratto.

Schema esemplificativo della tabella dei dati

| <b>Prezzo e caratteristiche</b> | <b>Comparabile (1)</b> | <b>Comparabile (2)</b> | <b>...</b> | <b>Subject</b> | <b>Unità di misura</b> |
|---------------------------------|------------------------|------------------------|------------|----------------|------------------------|
| Prezzo                          |                        |                        |            |                |                        |
| Data                            |                        |                        |            |                |                        |
| Caratteristica <sub>1</sub>     |                        |                        |            |                |                        |
| Caratteristica <sub>2</sub>     |                        |                        |            |                |                        |
| ...                             |                        |                        |            |                |                        |
| Caratteristica <sub>n</sub>     |                        |                        |            |                |                        |

Linee Guida ABI 5/2011

4 Le caratteristiche immobiliari si suddividono in caratteristiche quantitative e qualitative e sono misurate mediante l'utilizzo della scala cardinale, della scala ordinale e della scala nominale. Nella tabella dei dati le caratteristiche immobiliari sono riportate nella scala cardinale; il passaggio dalle scale ordinale e nominale a quella cardinale avviene mediante l'uso dei nomenclatori. I nomenclatori hanno il compito di descrivere e catalogare in modo sistematico le classi di una caratteristica immobiliare qualitativa attribuendo un nome alla singola classe e descrivendola in modo univoco.

5 L'analisi dei prezzi marginali applica due principi di stima:

- il principio di sostituzione
- il principio di complementarità.

I criteri di stima dei prezzi marginali sono: il prezzo, il costo, il valore di trasformazione, il valore complementare e il valore di sostituzione.

6 Il rapporto di posizione è il rapporto tra il prezzo marginale e il prezzo medio di una caratteristica superficiale.

## 7 **Tabella dei prezzi marginali**

La tabella dei prezzi marginali riporta per ogni caratteristica quantitativa e qualitativa presa in esame e per ciascun comparabile, il prezzo marginale della singola caratteristica.

I prezzi marginali possono essere calcolati in *termini percentuali* riferiti al prezzo dei comparabili e in *termini di valore*.

Per le caratteristiche qualitative, il prezzo marginale può essere stimato con il sistema di stima.

In presenza di un solo immobile di comparazione, ai fini del calcolo del prezzo marginale della superficie principale, il perito deve specificare il rapporto di posizione adottato nel calcolo.

Schema esemplificativo della tabella dei prezzi marginali

| Caratteristica              | Prezzo marginale |                 |     |
|-----------------------------|------------------|-----------------|-----|
|                             | Comparabile (1)  | Comparabile (2) | ... |
| Data                        |                  |                 |     |
| Caratteristica <sub>1</sub> |                  |                 |     |
| Caratteristica <sub>2</sub> |                  |                 |     |
| ...                         |                  |                 |     |
| Caratteristica <sub>n</sub> |                  |                 |     |

Linee Guida ABI 5/2011

## 8 **Tabella di valutazione**

La tabella di valutazione riporta i prezzi di mercato rilevati dei comparabili e le caratteristiche immobiliari prese in esame (elementi di confronto). Per ogni caratteristica è riportato il corrispondente aggiustamento. Il prezzo corretto di ciascun comparabile esprime il valore di mercato dell'immobile da valutare derivato dallo specifico confronto.

Schema esemplificativo della tabella di valutazione

| Elementi di confronto       | Comparabile (1) | Comparabile (2) | .... |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|------|
| Prezzo                      |                 |                 |      |
| Data                        |                 |                 |      |
| Caratteristica <sub>1</sub> |                 |                 |      |
| Caratteristica <sub>2</sub> |                 |                 |      |
| ...                         |                 |                 |      |
| Caratteristica <sub>n</sub> |                 |                 |      |
| Prezzo Corretto             |                 |                 |      |

Linee Guida ABI 5/2011

9 Gli aggiustamenti sono le correzioni del prezzo del comparabile in funzione dei diversi ammontari delle caratteristiche prese in esame nella comparazione. L'aggiustamento è il prodotto tra la differenza degli ammontari della caratteristica e il prezzo marginale della caratteristica medesima.

## 10 **Sintesi conclusiva**

Il prezzo corretto è il valore di mercato del subject riferito al prezzo del comparabile in esame. Se i comparabili sono due o più, il valore di mercato dell'immobile da valutare è rappresentato dalla media aritmetica, ovvero dalla media ponderata, nella quale i pesi sono stimati in ragione delle ipotesi metodologiche svolte e dell'attendibilità dei dati immobiliari rilevati. Il perito deve riportare le assunzioni intorno al peso attribuito a ciascun prezzo corretto.

Linee Guida ABI 5/2011

## Sistema di stima

- 6.6 Il sistema di stima si basa sullo stesso principio del Market Comparison Approach. Il sistema di stima è un sistema di equazioni relative ai confronti tra i comparabili e l'immobile da valutare (subject). La rilevazione dei dati riguarda: le caratteristiche  $x_{ji}$  con indici  $j=1,2,\dots,m$  e  $i=1,2,\dots,n$  relativi rispettivamente ai comparabili e alle caratteristiche prese in considerazione; i prezzi di mercato dei comparabili  $P_j$ ; le caratteristiche dell'immobile oggetto di stima  $x_{0i}$ , il valore dell'immobile da stimare si indica con  $V$  e i prezzi marginali delle caratteristiche immobiliari si indicano con  $p_i$ . In termini sintetici, il sistema di stima considera la matrice dei coefficienti  $D$ , il vettore dei prezzi  $p$  di elemento  $P_j$  e il vettore delle incognite o di stima  $s$  di elementi  $V$  e  $p_i$  nel modo seguente:

$$D = \begin{bmatrix} 1 & x_{11} - x_{01} & x_{12} - x_{02} & \dots & x_{1n} - x_{0n} \\ 1 & x_{21} - x_{01} & x_{22} - x_{02} & \dots & x_{2n} - x_{0n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ 1 & x_{m1} - x_{01} & x_{m2} - x_{02} & \dots & x_{mn} - x_{0n} \end{bmatrix};$$

$$s = \begin{bmatrix} V \\ p_1 \\ p_2 \\ \dots \\ p_n \end{bmatrix}; \quad p = \begin{bmatrix} P_1 \\ P_2 \\ \dots \\ P_m \end{bmatrix}.$$

Il sistema di stima si presenta in termini simbolici nel modo seguente:

$$\begin{bmatrix} 1 & x_{11} - x_{01} & x_{12} - x_{02} & \dots & x_{1n} - x_{0n} \\ 1 & x_{21} - x_{01} & x_{22} - x_{02} & \dots & x_{2n} - x_{0n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ 1 & x_{m1} - x_{01} & x_{m2} - x_{02} & \dots & x_{mn} - x_{0n} \end{bmatrix} \cdot \begin{bmatrix} V \\ p_1 \\ p_2 \\ \dots \\ p_n \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} P_1 \\ P_2 \\ \dots \\ P_m \end{bmatrix}.$$

Linee Guida ABI 5/2011

- 6.7 La soluzione del sistema di stima fornisce il valore di mercato dell'immobile da stimare e i prezzi marginali delle caratteristiche immobiliari.

Linee Guida ABI 5/2011

- 6.8 Il sistema di stima è composto dai seguenti documenti:
- Parametri del segmento di mercato;
  - Tabella dei dati;
  - Schema di risoluzione;
  - Risultati di stima.

Linee Guida ABI 5/2011

## Commento

**1 Parametri del segmento di mercato**  
I parametri del segmento di mercato riguardano i rapporti mercantili e le informazioni quantitative e qualitative del segmento di mercato di appartenenza dell'immobile da valutare e degli immobili di confronto.

Linee Guida ABI 5/2011

**2 Tabella dei dati**  
La tabella dei dati contiene le caratteristiche dell'immobile da valutare (subject) e degli immobili di confronto (comparabili). Per le unità immobiliari di confronto sono indicati il prezzo di mercato e la data del contratto.

Schema esemplificativo della tabella dei dati

| Prezzo e caratteristiche    | Comparabile (1) | Comparabile (2) | ... | Subject | Unità di misura |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|-----|---------|-----------------|
| Prezzo                      |                 |                 |     |         |                 |
| Data                        |                 |                 |     |         |                 |
| Caratteristica <sub>1</sub> |                 |                 |     |         |                 |
| Caratteristica <sub>2</sub> |                 |                 |     |         |                 |
| ...                         |                 |                 |     |         |                 |
| Caratteristica <sub>n</sub> |                 |                 |     |         |                 |

Linee Guida ABI 5/2011

**3 Schema di risoluzione**  
Lo schema di risoluzione riporta i dati numerici nella matrice dei coefficienti, nel vettore dei prezzi e nel vettore di stima.

Linee Guida ABI 5/2011

**4 Risultati di stima**  
I risultati della stima sono il valore di mercato dell'immobile da valutare e i prezzi marginali delle caratteristiche immobiliari.

Linee Guida ABI 5/2011

## Market Comparison Approach e sistema di stima

6.9 Il sistema di stima può essere applicato per calcolare i prezzi marginali delle caratteristiche qualitative in abbinamento al Market Comparison Approach utilizzato per stimare i prezzi marginali delle caratteristiche quantitative.

Linee Guida ABI 5/2011

6.10 Il procedimento di valutazione costituito dal Market Comparison Approach e dal sistema di stima si articola in due distinte fasi:

- la prima fase applica il Market Comparison Approach per calcolare i prezzi corretti dei comparabili in funzione delle caratteristiche quantitative;
- la seconda fase applica il sistema di stima utilizzando i prezzi corretti calcolati nella prima fase, e determina il valore di mercato dell'immobile da stimare e i prezzi marginali delle caratteristiche qualitative.

Linee Guida ABI 5/2011

6.11 Il Market Comparison Approach e il sistema di stima sono composti dai seguenti documenti:

- Parametri del segmento di mercato;
- Tabella dei dati;
- Tabella dei prezzi marginali delle caratteristiche quantitative;
- Tabella di valutazione;
- Schema di risoluzione del sistema di stima;
- Risultati di stima.

Linee Guida ABI 5/2011

### A.6 APPLICAZIONE

Il perito certificato CCS nell'applicazione del metodo del confronto di mercato, deve:

A.6.1 Includere una descrizione delle informazioni e dei dati esaminati della ricerca di mercato operata, delle procedure di valutazione adottate e dei ragionamenti che supportano le analisi, le opinioni e le conclusioni riportate nel rapporto.

A.6.2 Applicare uno dei seguenti procedimenti di valutazione:

- Market Comparison Approach;
- sistema di stima;
- Market Comparison Approach e sistema di stima.

### Commento

1 Il Market Comparison Approach è composto dai seguenti documenti:

- Parametri del segmento di mercato;
- Tabella dei dati;
- Tabella dei prezzi marginali;
- Tabella di valutazione;
- Sintesi conclusiva.

Linee Guida ABI 5/2011

2 Il sistema di stima è composto dai seguenti documenti:

- Parametri del segmento di mercato;
- Tabella dei dati;
- Schema di risoluzione;
- Risultati di stima.

Linee Guida ABI 5/2011

3 Il Market Comparison Approach e il sistema di stima sono composti dai seguenti documenti:

- Parametri del segmento di mercato;
- Tabella dei dati;
- Tabella prezzi marginali delle caratteristiche quantitative;
- Tabella di valutazione;
- Schema di risoluzione del sistema di stima;
- Risultati di stima.

Linee Guida ABI 5/2011

A.6.3 Presentare i dati e i calcoli in modo chiaro e accurato così che non risultino fuorvianti.

## 7. METODO FINANZIARIO

7.1 Il metodo finanziario si basa sulla capitalizzazione del reddito degli immobili.

Linee Guida ABI 5/2011

7.2 Il metodo finanziario può essere applicato sia nella stima del valore di mercato che nella stima di valori diversi dal valore di mercato. Per le applicazioni riguardanti il valore di mercato è necessario sviluppare ed analizzare i dati e le informazioni di mercato.

Linee Guida ABI 5/2011

7.3 Il metodo finanziario è particolarmente importante per gli immobili acquistati e venduti sulla base della loro capacità di produrre reddito e nelle situazioni in cui sussistono dati di mercato che ne consentono l'applicazione. Tuttavia la precisione matematica delle procedure utilizzate in questo metodo non deve essere fraintesa e quindi considerata indicatore della precisione dei risultati.

7.4 Nei procedimenti di capitalizzazione, il saggio di capitalizzazione mira a prevedere il valore di mercato di un immobile, ossia il suo più probabile prezzo di mercato nel particolare segmento di mercato di appartenenza.

Linee Guida ABI 5/2011

7.5 Nel metodo finanziario, la rilevazione dei dati immobiliari riguarda le grandezze quantitative, quali ad esempio i canoni di affitto e le caratteristiche immobiliari, e le informazioni qualitative (quali ad esempio le condizioni che sorgono dal rapporto contrattuale).

Linee Guida ABI 5/2011

7.6 La proiezione temporale del reddito immobiliare deve essere appropriata e ragionevole, sotto l'ipotesi per la quale l'immobile è gestito da un operatore ragionevolmente efficiente o da un'amministrazione mediamente competente.

Linee Guida ABI 5/2011

7.7 Il metodo finanziario comprende i procedimenti per analizzare la capacità di generare benefici monetari di un immobile e la possibilità di convertire questi benefici nel valore capitale.

Linee Guida ABI 5/2011

7.8 Il metodo finanziario si articola in tre procedimenti:

- il procedimento di capitalizzazione diretta;
- il procedimento di capitalizzazione finanziaria;
- l'analisi del flusso di cassa scontato.

Linee Guida ABI 5/2011

## Procedimento di stima per capitalizzazione diretta

7.9 Il procedimento di capitalizzazione *diretta* converte in modo diretto il canone di mercato annuale dell'immobile da valutare nel valore di mercato dell'immobile stesso, dividendo il reddito annuo per un saggio di capitalizzazione.

Linee Guida ABI 5/2011

7.10 Il procedimento di capitalizzazione diretta può essere presentato sotto forma di prodotto del reddito annuo per l'inverso del saggio di capitalizzazione (moltiplicatore o *Gross Rent Multiplier*<sup>1</sup>).

Linee Guida ABI 5/2011

7.11 Il canone di mercato può essere calcolato al netto o al lordo delle spese.

Linee Guida ABI 5/2011

7.12 Il canone di mercato netto è il reddito di un immobile al netto delle deduzioni per i costi a carico del proprietario, calcolati su base annua. La stima dei costi riguarda le singole voci di spesa, indicate a titolo esemplificativo nelle seguenti:

- amministrazione;
- manutenzione;
- assicurazione;
- ammortamento;
- imposte;
- sfritto e inesigibilità;
- costo di adeguamento alle normative;
- interessi su anticipazioni e sui capitali fissi;
- somme corrisposte a terzi, secondo contratto e normativa.

Linee Guida ABI 5/2011

7.13 I redditi dell'immobile devono essere valutati in base alla definizione<sup>2</sup>, senza tenere conto del canone corrente, laddove non si ritenga appropriato e sulla base dei dati derivanti dal mercato.

Per immobili nei quali si svolge un'attività produttiva speciale e per i quali non è attivo il mercato degli affitti, il canone annuo di mercato può essere calcolato tramite un bilancio estimativo, medio, ordinario, annuo riferito all'attività di impresa esercitata nell'immobile.

Linee Guida ABI 5/2011

<sup>1</sup> GRM

<sup>2</sup> Vedi Canone di Mercato in "termini e definizioni" (Linee Guida ABI - N. 2.2.1).

## Commento

- 1 Il metodo della capitalizzazione diretta calcola il valore di mercato di un immobile dividendo il reddito annuo (lordo o netto) per il saggio di capitalizzazione, nel modo seguente:

$$V = \frac{R}{i_0}$$

|       |   |
|-------|---|
| $V$   | Valore di mercato dell'immobile da stimare (euro)         |
| $R$   | Reddito annuo dell'immobile da valutare (euro/anno)       |
| $i_0$ | Saggio di capitalizzazione nella capitalizzazione diretta |

- 2 Il perito certificato CCS deve considerare il canone di mercato che potrebbe essere pagato per l'immobile oggetto di valutazione senza tener conto del canone effettivamente pagato se questo risulta maggiore o minore di quello di mercato.

- 3 Per gli immobili nei quali si svolge un'attività produttiva (alberghi, industrie, warehouse, ecc.) e per i quali non è possibile effettuare una ricerca del canone di mercato, quest'ultimo può essere desunto dalla seguente formula:

$$R_L = \frac{P - S \cdot (1 + \pi)}{1 + \pi}$$

|       |                                       |
|-------|---------------------------------------|
| $R_L$ | Canone di mercato annuo (euro/anno)   |
| $P$   | Produzione annua (euro/anno)          |
| $S$   | Spesa di produzione annua (euro/anno) |
| $\pi$ | Aliquota di profitto di impresa       |

- 7.14 Il saggio di capitalizzazione è una grandezza derivata dal rapporto fra il canone di mercato e il prezzo di un immobile.

Linee Guida ABI 5/2011

- 7.15 La ricerca del saggio di capitalizzazione si svolge rilevando un campione di canoni di mercato  $R_j$  di immobili di superficie  $S_j$  (con indice  $j=1,2,\dots,m$ ) e un campione di prezzi di mercato  $P_h$  di immobili di superficie  $S_h$  (indice  $h=1,2,\dots,n$ ).

Il saggio di capitalizzazione medio è pari a:

$$\frac{\sum_{j=1}^m R_j}{\sum_{j=1}^m S_j} : \frac{\sum_{h=1}^n P_h}{\sum_{h=1}^n S_h}$$

Linee Guida ABI 5/2011

## Commento

1 Il reddito netto annuale è calcolato con un bilancio estimativo sottraendo al reddito lordo le spese di gestione.

2 Se la ricerca diretta del saggio di capitalizzazione è svolta sui canoni di mercato, il saggio medio di capitalizzazione rappresenta un saggio lordo. Viceversa, se la ricerca è svolta sui redditi netti, ottenuti sottraendo le spese ai canoni di mercato, il saggio medio di capitalizzazione rappresenta un saggio netto. L'applicazione della capitalizzazione diretta condurrà ad un unico valore di stima indipendentemente dall'utilizzo di un saggio di capitalizzazione lordo o netto qualora le spese siano in percentuale eguali per l'immobile da valutare e per gli altri immobili dello stesso segmento di mercato.

3 Sono stati rilevati i dati immobiliari per estrarre il saggio di capitalizzazione nel segmento di mercato nel quale ricade l'immobile oggetto di valutazione.

| Immobile | Canone euro | Superficie mq |
|----------|-------------|---------------|
| A        | 12.000,00   | 80            |
| B        | 13.000,00   | 85            |
| C        | 12.500,00   | 82            |

| Immobile | Canone euro | Superficie mq |
|----------|-------------|---------------|
| X        | 280.000,00  | 82            |
| Y        | 295.000,00  | 87            |

Il saggio di capitalizzazione medio  $I_L$  (lordo) risulta pari a:

$$I_L = \frac{\frac{12.000 + 13.000 + 12.500}{80 + 85 + 82}}{\frac{280.000 + 295.000}{82 + 87}} = 4,46\%$$

Se le spese di esercizio ammontano complessivamente al 30% del reddito lordo per l'immobile da valutare e per gli altri immobili dello stesso segmento di mercato, il saggio di capitalizzazione medio  $I_N$  (netto) ammonta al 3,12% come di seguito calcolato:

$$I_N = I_L \cdot (1 - 0,30) = 3,12\%$$

Nell'applicazione della formula della capitalizzazione diretta il saggio di capitalizzazione lordo (4,46%) può essere applicato al reddito lordo dell'immobile oggetto di stima, mentre il saggio di capitalizzazione netto (3,12%) al reddito netto dell'immobile oggetto di stima.

- 7.16 In mancanza di dati (canoni o prezzi di mercato) nello stesso segmento di mercato dell'immobile da valutare, la ricerca del saggio di capitalizzazione può procedere in segmenti di mercato prossimi. Il saggio di capitalizzazione estratto da segmenti di mercato diversi da quello dell'immobile da valutare deve essere corretto in funzione dei seguenti parametri principali:
- localizzazione;
  - destinazione;
  - tipologia edilizia e immobiliare;
  - dimensione.
- In tale ipotesi, il perito deve specificare le assunzioni relative ai parametri.

Linee Guida ABI 5/2011

### **Commento**

- 1 Il metodo della capitalizzazione diretta è anche utilizzato in assenza dei prezzi di compravendita di immobili dello stesso segmento di mercato dell'immobile da valutare; in questo caso la rilevazione deve essere svolta in uno o più segmenti prossimi (processo di ricerca remota del saggio di capitalizzazione).
- 2 Secondo gli standard valutativi internazionali, la ricerca del saggio di capitalizzazione deve riflettere i dati e le informazioni di mercato relativi ai prezzi, ai redditi, ai loro trend nonché alla pratica e alle aspettative degli operatori.
- 3 Gli aggiustamenti non possono riguardare il saggio di capitalizzazione bensì separatamente i canoni o i redditi netti da una parte e i prezzi di mercato dall'altra.

- 7.17 Il saggio di capitalizzazione può essere calcolato, in mancanza di dati di mercato e/o per verifica, in modo indiretto attraverso:
- i) la media ponderata tra il saggio di capitalizzazione del mutuo immobiliare e il saggio di rendimento dell'investimento immobiliare rappresentato dall'immobile da valutare (equity);
  - ii) la media ponderata tra il saggio di capitalizzazione dell'area e il saggio di capitalizzazione del fabbricato.
- La ponderazione è in funzione della percentuale di erogazione del mutuo immobiliare i) e del rapporto complementare dell'area ii).

Linee Guida ABI 5/2011

### **Commento**

- 1 Il saggio di capitalizzazione del mutuo è il rapporto tra la quota di ammortamento annua e il capitale finanziato.
- 2 Il saggio di redditività diretta è il rapporto tra il reddito netto dell'immobile, diminuito della quota di ammortamento annua del mutuo, e il capitale proprio (prezzo di mercato dell'immobile detratta la somma finanziata).

3 Un immobile è stato compravenduto a 285.000,00 € ed è affittato a un canone di mercato di 12.600 €/anno. Il costo di gestione è pari a 3.500,00 €/anno.

Nel modo *i*) il saggio di capitalizzazione può essere calcolato nel modo che segue: considerato un finanziamento ventennale pari all'80% del valore di mercato di un immobile (Loan To Value) e il saggio di interesse pari al 5,65%, ne deriva un saggio di capitalizzazione del mutuo  $r$  pari a:

$$r = \frac{0,0565}{1 - (1 + 0,0565)^{-20}} = 0,085$$

Con una quota di ammortamento annua pari a:

$$Q_a = 285.000,00 \cdot 0,80 \cdot 0,085 = \text{€}19.380 \text{ €/anno}$$

È possibile calcolare il saggio di redditività diretta e secondo la definizione:

$$e = \frac{12.600,00 - 3.500,00 - 19.380,00}{285.000,00 - (285.000,00 \cdot 0,80)} = \frac{-10.217,02}{57.000,00} = -0,1803$$

Nel modo *i*) il saggio di capitalizzazione è pari allora a:

$$i_N = M \cdot r + (1 - M) \cdot e = 0,80 \cdot 0,085 + (1 - 0,80) \cdot (-0,03194) = 0,0319$$

|       |   |
|-------|---|
| $i_N$ | Saggio di capitalizzazione netto nella capitalizzazione diretta |
| $r$   | Saggio di capitalizzazione del mutuo                            |
| $e$   | Saggio di redditività diretta                                   |
| $M$   | Rapporto tra il mutuo e il valore di mercato dell'immobile      |

4 Il saggio di capitalizzazione del terreno è il rapporto tra il canone di mercato del terreno e il prezzo di mercato del terreno.

5 Il saggio di capitalizzazione del fabbricato è il rapporto tra il canone di mercato del fabbricato e il prezzo di mercato del fabbricato.

6 Un immobile è stato compravenduto a 285.000,00 € ed è affittato a un canone di mercato di 12.600 €/anno. Il costo di gestione è pari a 3.500,00 €/anno.

Nel modo ii) il saggio di capitalizzazione può essere calcolato come segue: si stima un rapporto complementare del terreno edificato  $C_T$  pari al 25% e la percentuale di ammortamento annuale del fabbricato pari all'1%.

Quindi si calcolano il valore del terreno  $V_T$ , il valore del fabbricato  $V_F$  e la quota di ammortamento annuale  $Q_A$ :

$$V_T = 285.000,00 \cdot 0,25 = 71.250,00 \text{ €}$$

$$V_F = 285.000,00 \cdot 0,75 = 213.750,00 \text{ €}$$

$$Q_F = 213.750,00 \cdot 1\% = 2.137,50 \text{ €/anno}$$

Si determina il reddito annuale al netto della quota di ammortamento del fabbricato:

$$12.600,00 - 3.500,00 - 2.137,50 = 6.962,50 \text{ €/anno}$$

Si calcola quindi il reddito del terreno  $R_T$  mediante il rapporto complementare del terreno  $C_T$  nel modo seguente:

$$R_T = 6.962,50 \cdot 0,25 = 1.740,63 \text{ €/anno}$$

Il reddito del fabbricato  $R_F$  si ottiene sottraendo al canone di mercato le spese di gestione e la quota di ammortamento del fabbricato:

$$R_F = 12.600,00 - 3.500,00 - 1.740,63 = 7.359,37 \text{ €/anno}$$

Si procede quindi al calcolo del saggio di capitalizzazione del terreno  $i_T$  e del saggio di capitalizzazione del fabbricato  $i_F$ :

$$i_T = \frac{1.740,63}{71.250,00} = 0,02443 \qquad i_F = \frac{7.359,37}{213.750,00} = 0,03443$$

Nel modo ii) il saggio di capitalizzazione è pari a:

$$i_N = C_T \cdot i_T + (1 - C_T) \cdot i_F = 0,25 \cdot 0,02443 + (1 - 0,25) \cdot 0,03443 = 0,0319$$

|       |   |
|-------|---|
| $i_N$ | Saggio di capitalizzazione netto nella capitalizzazione diretta |
| $C_T$ | Rapporto complementare del terreno                              |
| $i_F$ | Saggio di capitalizzazione del fabbricato                       |
| $i_T$ | Saggio di capitalizzazione del terreno                          |

- 7 Il modo i) del punto 7.17 commentato al punto 3) consente di stimare il saggio di capitalizzazione da applicare nel metodo della capitalizzazione diretta secondo la seguente tabella:

| <b>Media ponderata tra il saggio di capitalizzazione del mutuo e il saggio di redditività diretta</b> |                            |
|---|----------------------------|
| Saggio di interesse del mutuo   | Informazione di mercato    |
| Durata del mutuo  | Informazione di mercato    |
| Percentuale di erogazione   | Informazione di mercato    |
| Saggio di redditività diretta   | Ricerca di mercato         |
| Saggio di capitalizzazione del mutuo  | Calcolo                    |
| Saggio di capitalizzazione  | Applicazione della formula |

Il modo ii) del punto 7.17 commentato al punto 6) consente di stimare il saggio di capitalizzazione da applicare nel metodo della capitalizzazione diretta secondo la seguente tabella:

| <b>Media ponderata tra il saggio di capitalizzazione dell'area e il saggio di capitalizzazione del fabbricato</b> |                            |
|---|----------------------------|
| Costo di ricostruzione deprezzato del fabbricato  | Calcolo                    |
| Rapporto complementare  | Ricerca di mercato         |
| Quota di ammortamento   | Calcolo o stima            |
| Reddito dell'immobile   | Dato stimato               |
| Saggio capitalizzazione del terreno   | Calcolo                    |
| Saggio capitalizzazione del fabbricato  | Calcolo                    |
| Saggio capitalizzazione   | Applicazione della formula |

- 7.18 Il saggio di capitalizzazione può essere calcolato, in mancanza di dati di mercato e/o per verifica, in modo indiretto attraverso il rapporto di copertura del debito moltiplicato per il saggio di capitalizzazione del mutuo e la percentuale di erogazione.

Linee Guida ABI 5/2011

### **Commento**

- 1 Il rapporto di copertura del debito (*DCR*) è derivato dal campo delle stime cauzionali e pone una condizione esterna legata alle garanzie di restituzione di un prestito.
- 2 Il rapporto di copertura del debito è il rapporto tra il reddito di un immobile e la rata di ammortamento del prestito immobiliare gravante su di esso.

- 3 Un immobile è stato compravenduto a 285.000,00 € ed è affittato a un canone di 12.600 €/anno. Il costo di gestione è pari a 3.500,00 €/anno.  
Si consideri un finanziamento ventennale pari all'80% del valore di mercato al saggio di interesse del 5,65%, il saggio di capitalizzazione del mutuo  $r$  secondo la definizione è pari a:

$$r = \frac{0,0565}{1 - (1 + 0,0565)^{-20}} = 0,085$$

Con una quota di ammortamento annua pari a:

$$Q_a = 285.000,00 \cdot 0,80 \cdot 0,085 = 19.380,00 \text{ € / anno}$$

È possibile, quindi, calcolare il rapporto di copertura del debito:

$$DCR = \frac{12.600,00 - 3.500,00}{19.380,00} = 0,4695$$

Il saggio di capitalizzazione risulta pari a:

$$i_N = r \cdot DCR \cdot M = 0,085 \cdot 0,4695 \cdot 0,80 = 0,0319$$

|       |   |
|-------|---|
| $i_N$ | Saggio di capitalizzazione netto nella capitalizzazione diretta |
| $r$   | Saggio di capitalizzazione del mutuo                            |
| $DCR$ | Rapporto di copertura del debito                                |
| $M$   | Rapporto tra il mutuo e il valore di mercato dell'immobile      |

- 4 Il punto 7.18 commentato al punto 3) consente di stimare il saggio di capitalizzazione da applicare nella capitalizzazione diretta secondo la seguente tabella:

| <b>Saggio di capitalizzazione secondo il DCR</b> |                            |
|--|----------------------------|
| Saggio di interesse del mutuo                    | Informazione di mercato    |
| Durata del mutuo                                 | Informazione di mercato    |
| Percentuale di erogazione                        | Informazione di mercato    |
| Saggio capitalizzazione del mutuo                | Calcolo                    |
| Rapporto di copertura del debito                 | Ricerca di mercato         |
| Saggio di capitalizzazione                       | Applicazione della formula |

- 7.19 Il saggio di capitalizzazione mira a prevedere il valore di mercato di un immobile in un particolare segmento di mercato locale ove è collocato l'immobile da valutare.  
Di conseguenza l'impiego di saggi derivati da investimenti mobiliari non è consentito.

Linee Guida ABI 5/2011

## Metodo della capitalizzazione finanziaria

7.20 Il metodo della capitalizzazione finanziaria applica il calcolo finanziario alla serie dei redditi annuali e al valore di rivendita al termine del periodo di disponibilità dell'immobile da stimare.

Linee Guida ABI 5/2011

7.21 Il reddito da capitalizzare è calcolato al netto delle spese.

Linee Guida ABI 5/2011

7.22 Il reddito netto è il reddito di un immobile al netto delle deduzioni per i costi a carico del proprietario, calcolati su base annua. La stima dei costi riguarda le singole voci di spesa, indicate a titolo esemplificativo nelle seguenti:

- amministrazione;
- manutenzione;
- assicurazione;
- ammortamento;
- imposte;
- affitto e inesigibilità;
- costo di adeguamento alle normative;
- interessi su anticipazioni e sui capitali fissi;
- somme corrisposte a terzi, secondo contratto e normativa.

Linee Guida ABI 5/2011

7.23 I redditi dell'immobile devono essere valutati in base alla definizione<sup>3</sup>, senza tenere conto del canone corrente, laddove non si ritenga appropriato e sulla base dei dati derivanti dal mercato.

Per immobili nei quali si svolge un'attività produttiva speciale e per i quali non è attivo il mercato degli affitti, il canone annuo di mercato può essere calcolato tramite un bilancio estimativo, medio, ordinario, annuo riferito all'attività di impresa esercitata nell'immobile.

Linee Guida ABI 5/2011

### Commento

1 Il perito certificato CCS deve considerare il canone di mercato che potrebbe essere pagato per l'immobile oggetto di valutazione senza tener conto del canone effettivamente pagato se questo risulta maggiore o minore di quello di mercato.

2 Per gli immobili nei quali si svolge un'attività produttiva (alberghi, industrie, warehouse, ecc.) e per i quali non è possibile effettuare una ricerca del canone di mercato, quest'ultimo può essere desunto dalla seguente formula:

$$R_L = \frac{P - S \cdot (1 + \pi)}{1 + \pi}$$

|       |                                       |
|-------|---------------------------------------|
| $R_L$ | Canone di mercato annuo (euro/anno)   |
| $P$   | Produzione annua (euro/anno)          |
| $S$   | Spesa di produzione annua (euro/anno) |
| $\pi$ | Aliquota di profitto di impresa       |

<sup>3</sup> Vedi Canone di Mercato in "termini e definizioni" (Linee Guida ABI - N. 2.2.1).

7.24 La stima del valore di rivendita (recupero, finale) si può svolgere in base al saggio di capitalizzazione (finale) e in base al saggio di svalutazione o rivalutazione del prezzo di mercato.

Linee Guida ABI 5/2011

### Commento

1 La stima del valore finale al termine del periodo di disponibilità può svolgersi mediante la capitalizzazione diretta del reddito dell'anno successivo la fine del periodo di disponibilità. In questo modo il valore di mercato nel metodo della capitalizzazione finanziaria si calcola nel modo seguente:

$$V = \sum_{t=1}^n [(R_t - C_t) \cdot (1 + i_f)^{-t}] + \frac{R_{n+1} - C_{n+1}}{i_n} \cdot (1 + i_f)^{-n}$$

|           |   |
|-----------|---|
| $V$       | Valore di mercato dell'immobile da stimare (euro)             |
| $R_t$     | Reddito lordo annuo variabile (euro/anno)                     |
| $C_t$     | Costo di gestione annuo variabile (euro/anno)                 |
| $R_{n+1}$ | Reddito lordo dell'anno n+1 (euro/anno)                       |
| $C_{n+1}$ | Costo di esercizio dell'anno n+1 (euro/anno)                  |
| $n$       | Durata del periodo di disponibilità (anni)                    |
| $t$       | Anno generico   |
| $i_f$     | Saggio di capitalizzazione nella capitalizzazione finanziaria |
| $i_n$     | Saggio di capitalizzazione finale                             |

Il saggio di capitalizzazione finale è differente dal saggio di capitalizzazione scelto nel metodo della capitalizzazione finanziaria e può essere calcolato mediante la seguente formula:

$$i_n = i_o \cdot \left( \frac{1+I}{1+d} \right)^n$$

|       |   |
|-------|---|
| $i_n$ | Saggio di capitalizzazione finale                         |
| $i_o$ | Saggio di capitalizzazione nella capitalizzazione diretta |
| $I$   | Saggio annuale di variazione del reddito netto            |
| $n$   | Periodo di disponibilità (anni)                           |
| $d$   | Saggio annuale di variazione del prezzo di mercato        |

Il saggio di capitalizzazione  $i_o$  può essere calcolato come già precisato nella capitalizzazione diretta (note 7.15, 7.17, 7.18, 7.19). Il saggio di variazione annuo del reddito netto può essere calcolato tra il reddito netto dell'ultimo anno ( $n$ ) e il reddito netto del primo anno del flusso di cassa in forma lineare, come segue:

$$I = \frac{R_n - R_1}{n}$$

e in forma esponenziale, come segue:

$$I = (R_n - R_1)^{\frac{1}{n}} - 1$$

|       |  |
|-------|--|
| $R_n$ | Reddito netto dell'ultimo anno (euro/anno)     |
| $R_1$ | Reddito netto del primo anno (euro/anno)       |
| $n$   | Durata del periodo di disponibilità (anni)     |
| $I$   | Saggio annuale di variazione del reddito netto |

- 2 La stima del valore finale di rivendita al termine del periodo di disponibilità può svolgersi in base al saggio di svalutazione o rivalutazione del prezzo di mercato nel periodo in esame. In questo modo il valore di mercato nel metodo della capitalizzazione finanziaria si calcola nel modo seguente ( $i_f > d$ ):

$$V = \frac{\sum_{t=1}^n (R_t - C_t) \cdot (1 + i_f)^{-t}}{1 - \left(\frac{1 + d}{1 + i_f}\right)^n}$$

|       |   |
|-------|---|
| $V$   | Valore di mercato dell'immobile da stimare (euro)             |
| $R_t$ | Reddito lordo annuo variabile (euro/anno)                     |
| $C_t$ | Costo annuo variabile (euro/anno)                             |
| $n$   | Durata del periodo di disponibilità (anni)                    |
| $i_f$ | Saggio di capitalizzazione nella capitalizzazione finanziaria |
| $d$   | Saggio annuo di variazione dei prezzi di mercato              |
| $t$   | Anno generico   |

- 7.25 Il periodo di disponibilità può essere fissato secondo la durata del contratto o le condizioni del mercato immobiliare.

Linee Guida ABI 5/2011

- 7.26 La ricerca del saggio di capitalizzazione si svolge rilevando un campione di compravendite di immobili dello stesso segmento di mercato dell'immobile da valutare, costituito dai contratti con prezzi totali ( $P_h$  con indice  $h=1,2,\dots,n$ ), con durate  $t_h$  e con le rispettive serie dei redditi lordi o netti. L'estrazione dei saggi di capitalizzazione ( $i_h$ ) si può svolgere con l'equazione del saggio di rendimento interno riferito alle serie dei redditi e ai prezzi degli immobili di confronto. Il saggio di capitalizzazione medio è pari a:

$$\frac{\sum_{h=1}^n i_h \cdot P_h}{\sum_{h=1}^n P_h}$$

Linee Guida ABI 5/2011

### Commento

- 1 Il saggio di capitalizzazione nella capitalizzazione finanziaria è il saggio di rendimento interno dell'investimento che prevede:
- il prezzo di acquisto dell'immobile;
  - la serie dei redditi annuali variabili;
  - la serie dei costi annuali variabili;
  - il prezzo di rivendita dell'immobile (al termine del periodo di disponibilità).

Al tal fine è necessario svolgere le seguenti indagini:

|                                     |                         |
|-------------------------------------|-------------------------|
| Prezzo di acquisto dell'immobile    | Informazione di mercato |
| Redditi annuali variabili           | Ricerca di mercato      |
| Costi annuali variabili             | Ricerca di mercato      |
| Saggio di capitalizzazione finale   | Ricerca di mercato      |
| Saggio variazione prezzo di mercato | Ricerca di mercato      |
| Saggio di variazione del reddito    | Calcolo                 |

2 Il metodo della capitalizzazione finanziaria è anche utilizzato in assenza dei prezzi di compravendita di immobili dello stesso segmento di mercato dell'immobile da valutare. In questo caso la rilevazione deve essere svolta in uno o più segmenti prossimi a quello dell'immobile da valutare (processo di ricerca remota del saggio di capitalizzazione).

3 Secondo gli standard valutativi internazionali, la ricerca del saggio di capitalizzazione deve riflettere i dati e le informazioni di mercato relativi ai prezzi, ai redditi, ai loro trend nonché alla pratica e alle aspettative degli operatori.

4 Gli aggiustamenti non possono riguardare il saggio di capitalizzazione bensì, separatamente, i canoni o i redditi netti da una parte e i prezzi di mercato dall'altra.

7.27 Il saggio di capitalizzazione può essere calcolato, in mancanza di dati di mercato e/o per verifica, in modo indiretto integrando il saggio calcolato con il procedimento di capitalizzazione diretta con il saggio di variazione dei redditi e il saggio di svalutazione o rivalutazione del valore di mercato dell'immobile.

Linee Guida ABI 5/2011

### Commento

1 Nelle ipotesi esposte è possibile calcolare il saggio di capitalizzazione in modo indiretto. Il flusso di cassa nella capitalizzazione finanziaria è influenzato, diversamente che nella capitalizzazione diretta, dalla durata del periodo di disponibilità, dai redditi annuali variabili, dai costi annuali variabili e dalla svalutazione/rivalutazione del valore finale dell'immobile al termine del periodo di disponibilità. La Yield and Change Formula calcola il saggio di capitalizzazione finanziaria con un aggiustamento  $\Delta$  del saggio rilevato nel metodo della capitalizzazione diretta:

$$i_f = i_o \pm \Delta$$

|          |   |
|----------|---|
| $\Delta$ | Aggiustamento   |
| $i_f$    | Saggio di capitalizzazione nella capitalizzazione finanziaria |
| $i_o$    | Saggio di capitalizzazione nella capitalizzazione diretta     |

Nell'ipotesi in cui il saggio di variazione dei redditi lordi, il saggio di variazione dei costi e il saggio di svalutazione/rivalutazione sono uguali e costanti, l'aggiustamento è pari a questo saggio e il saggio di capitalizzazione nel metodo della capitalizzazione finanziaria risulta essere:

$$i_f = i_o \pm d$$

|       |   |
|-------|---|
| $d$   | Saggio annuale di variazione del prezzo del mercato           |
| $i_f$ | Saggio di capitalizzazione nella capitalizzazione finanziaria |
| $i_o$ | Saggio di capitalizzazione nella capitalizzazione diretta     |

7.28 Il saggio di capitalizzazione mira a prevedere il valore di mercato di un immobile in un particolare segmento di mercato locale ove è collocato l'immobile da valutare.  
Di conseguenza l'impiego di saggi derivati da investimenti mobiliari non è consentito.

Linee Guida ABI 5/2011

## Analisi del flusso di cassa scontato

7.29 L'analisi del flusso di cassa scontato si basa sul calcolo del valore attuale netto del flusso di cassa dell'immobile da valutare.  
Il valore attuale netto può riferirsi all'intero immobile o a una sua parte componente o a interessi o a diritti durevoli sull'immobile medesimo.

Linee Guida ABI 5/2011

7.30 I ricavi del flusso di cassa sono rappresentati dai redditi e dai valori di mercato.  
I costi del flusso di cassa sono rappresentati dalle spese d'esercizio e dai costi di intervento.

Linee Guida ABI 5/2011

### Commento

1 L'analisi del flusso di cassa scontato calcola il valore di mercato di un immobile considerando il suo specifico flusso di cassa, generalmente con costi di trasformazione o di intervento iniziali e con durata limitata nel tempo.

2 L'analisi del flusso di cassa scontato può essere rappresentata con il calcolo del valore di mercato di un immobile considerando il saggio di sconto nel modo seguente:

$$V = -CI_0 - \frac{CI_1}{1+i_a} - \frac{CI_2}{(1+i_a)^2} - \dots - \frac{CI_m}{(1+i_a)^m} + \frac{R_{m+1} - C_{m+1}}{(1+i_a)^{m+1}} + \frac{R_{m+2} - C_{m+2}}{(1+i_a)^{m+2}} + \frac{R_n - C_n}{(1+i_a)^n} + \frac{E}{(1+i_a)^n}$$

|        |  |
|--------|--|
| $V$    | Valore di mercato dell'immobile da stimare (valore attuale netto) (euro) |
| $CI_t$ | Costo annuo dell'intervento (euro)                                       |
| $R_t$  | Reddito annuo dell'immobile trasformato (euro/anno)                      |
| $C_t$  | Costo di esercizio annuo dell'immobile trasformato (euro/anno)           |
| $t$    | Anno generico  |
| $m$    | Durata dell'intervento (ciclo di produzione edilizia) (anni)             |
| $n$    | Durata del periodo di disponibilità (anni)                               |
| $E$    | Ricavo finale (euro)   |
| $i_a$  | Saggio di capitalizzazione nell'analisi del flusso di cassa              |

- 3 L'analisi del flusso di cassa scontato può essere rappresentata con il calcolo del valore di mercato di un immobile considerando il saggio di sconto nel modo seguente:

$$V = (R - C) \cdot \frac{1 - (1 + i_a)^{-n}}{i_a}$$

|                      |   |
|----------------------|---|
| <i>V</i>             | Valore di mercato dell'immobile da stimare (euro)         |
| <i>R</i>             | Reddito lordo annuo costante posticipato (euro/anno)      |
| <i>C</i>             | Costo di esercizio annuo costante posticipato (euro/anno) |
| <i>n</i>             | Durata della rendita (anni)                               |
| <i>i<sub>a</sub></i> | Saggio di capitalizzazione                                |

- 7.31 I ricavi del flusso di cassa sono rappresentati dai redditi e dai valori di mercato. I costi del flusso di cassa sono rappresentati dalle spese d'esercizio e dai costi di intervento.

Linee Guida ABI 5/2011

- 7.32 Il periodo di disponibilità può essere fissato secondo la durata del contratto o le condizioni del mercato immobiliare.

Linee Guida ABI 5/2011

- 7.33 La ricerca del saggio di capitalizzazione si svolge rilevando un campione di compravendite di immobili (o di parti di immobili o di diritti o di interessi), costituito dai contratti con prezzi totali ( $P_h$  con indice  $h=1,2,\dots,n$ ), con durate  $t_h$  e con i rispettivi flussi di cassa. L'estrazione dei saggi di capitalizzazione ( $i_h$ ) si può svolgere con l'equazione del saggio di rendimento interno riferito ai flussi di cassa prefigurati per gli immobili di confronto. Il saggio di capitalizzazione medio è pari a:

$$\frac{\sum_{h=1}^n i_h \cdot P_h}{\sum_{h=1}^n P_h}$$

Linee Guida ABI 5/2011

- 7.34 Nel rapporto di valutazione deve essere specificato un elenco di tutte le assunzioni che costituiscono il fondamento dell'analisi.

Linee Guida ABI 5/2011

- 7.35 Il saggio di capitalizzazione mira a prevedere il valore di mercato di un immobile in un particolare segmento di mercato locale ove è collocato l'immobile da valutare. Di conseguenza l'impiego di saggi derivati da investimenti immobiliari disgiunti dal riferimento a segmenti di mercato reali è da considerare ai fini della valutazione improprio e fuorviante.

Linee Guida ABI 5/2011

- 7.36 Il perito svolge ricerche sufficienti ad assicurare che le proiezioni dei flussi di cassa e le assunzioni alla base dell'analisi del flusso di cassa siano appropriate e ragionevoli per il segmento di mercato immobiliare in oggetto.

Linee Guida ABI 5/2011

7.37 Per gli immobili suscettibili di valorizzazione (immobili in sviluppo) il valore di mercato è posto pari al valore di trasformazione. Per il calcolo del valore di trasformazione è suggerito l'impiego dell'analisi del flusso di cassa della valorizzazione immobiliare.

Linee Guida ABI 5/2011

## **A.7 APPLICAZIONE**

Il perito certificato CCS nell'applicazione del procedimento finanziario, deve:

A.7.1 Includere una descrizione delle informazioni e dei dati esaminati, della ricerca di mercato operata, delle procedure di valutazione adottate e dei ragionamenti che supportano le analisi, le opinioni e le conclusioni riportate nel rapporto.

A.7.2 Impostare: nel metodo della capitalizzazione diretta il reddito e il costo di esercizio; nei procedimenti finanziari il flusso di cassa in funzione del metodo che si intende adottare (capitalizzazione finanziaria e analisi del flusso di cassa scontato), mediante l'indicazione del reddito/i e del costo/i di esercizio e/o dei costi e dei ricavi.

A.7.3 Rilevare il saggio di capitalizzazione dal mercato oppure in subordine calcolarlo mediante i criteri previsti dal presente Manuale.

A.7.4 Presentare i dati e i calcoli in modo chiaro e accurato così che non risultino fuorvianti.

## 8. METODO DEI COSTI

8.1 Il metodo dei costi determina il valore di mercato di un immobile edificato, sommando il valore dell'area edificata e il costo di ricostruzione del fabbricato esistente, eventualmente deprezzato per la vetustà e per l'obsolescenza.

Linee Guida ABI 5/2011

8.2 Il costo di ricostruzione può essere stimato come costo di sostituzione di un nuovo immobile con pari utilità e funzioni, considerate eventualmente la vetustà e l'obsolescenza.

Linee Guida ABI 5/2011

8.3 In presenza di immobili speciali e di beni immobili facenti parte di un mercato limitato si applica il metodo dei costi. In queste circostanze, l'utilizzo del metodo dei costi deve essere riservato alle tipologie di immobili accettati in garanzia dalla Banca.

Linee Guida ABI 5/2011

8.4 Il metodo dei costi si compone delle seguenti parti:

- la stima del valore dell'area edificata;
- la stima del costo di ricostruzione a nuovo;
- la stima del deprezzamento (eventuale).

Linee Guida ABI 5/2011

### 8.5 Valore dell'area edificata

Il valore dell'area edificata può essere stimato con il metodo del confronto di mercato e con il metodo finanziario. Quando non si può svolgere un confronto diretto, è possibile applicare i seguenti procedimenti avendo cura di porre la massima cautela:

- il criterio della ripartizione in base al rapporto complementare dell'area edificata;
- le tecniche residuali.

Linee Guida ABI 5/2011

#### 8.5.1 Criterio della ripartizione

Il criterio della ripartizione si fonda sul rapporto complementare dell'area edificata, che esprime il rapporto sintetico tra il valore dell'area edificata e il valore dell'immobile.

Linee Guida ABI 5/2011

## Commento

1 Il criterio di ripartizione considera il valore di mercato dell'immobile come somma del valore del terreno edificato e del valore del fabbricato; di conseguenza è possibile determinare il rapporto complementare del terreno e il rapporto complementare del fabbricato.

2 Il valore di mercato di un immobile VI è pari a 600.000,00 €, il valore del terreno VT è pari a 150.000,00 € e il valore del fabbricato VF è pari a 450.000,00 €.  
Il rapporto complementare CT del terreno è pari allora a:

$$C_T = \frac{150.000,00}{600.000,00} = 0,25$$

Il rapporto complementare CF del fabbricato è pari a:

$$C_F = \frac{450.000,00}{600.000,00} = 0,75$$

### 8.5.2 Tecniche residuali

Le tecniche residuali mirano a stimare il valore dell'area edificata, basandosi sulle stime preliminari del valore del fabbricato, del reddito dell'immobile edificato e dei saggi di capitalizzazione del terreno e del fabbricato.

Linee Guida ABI 5/2011

## Commento

1 Le tecniche residuali considerano il valore dell'immobile come sommatoria del valore del terreno e del valore del fabbricato di conseguenza a) il reddito dell'immobile corrisponde alla somma del reddito del terreno e del reddito del fabbricato e b) il saggio di capitalizzazione dell'immobile corrisponde alla media ponderata del saggio di capitalizzazione del terreno e del saggio di capitalizzazione del fabbricato; la ponderazione è svolta sulla base del rapporto complementare.

2 Il valore di mercato di un immobile è pari a 285.000,00 € e il canone di locazione è pari a 12.600,00 €/anno. Il costo di gestione è pari a 3.500,00 €/anno.  
Considerato un rapporto complementare del terreno uguale a 0,25 e una quota di ammortamento del fabbricato uguale a 1%, i valori risultano come evidenziato nella tabella che segue (vedasi anche 7.18 commento 6):

| Asset      | Valore euro | Reddito euro/anno     | Saggio % |
|------------|-------------|-----------------------|----------|
| Terreno    | 71.250,00   | 1.740,63              | 2,443    |
| Fabbricato | 213.750,00  | 7.359,41              | 3,443    |
| Immobile   | 285.000,00  | 12.600-3.500=9.100,00 | 3,19     |

3 La metodologia (tecnica residuale del terreno) consente di stimare il valore del terreno, tenendo conto di:

| <b>Tecnica residuale del terreno</b>      |                                   |
|---|-----------------------------------|
| Valore di mercato del fabbricato          | costo di costruzione <sup>4</sup> |
| Rapporto complementare del terreno        | dato di mercato                   |
| Quota ammortamento del fabbricato         | dato di mercato                   |
| Canone di locazione dell'immobile         | dato di mercato (stima)           |
| Saggio di capitalizzazione del fabbricato | calcolo                           |
| Saggio di capitalizzazione del terreno    | calcolo                           |
| Canone di locazione del fabbricato        | calcolo                           |
| Canone di locazione del terreno           | calcolo                           |
| Valore di mercato del terreno             | calcolo (capital. diretta)        |

8.6 Il costo di ricostruzione può essere stimato come costo di sostituzione di un nuovo immobile con pari utilità e funzioni, considerate eventualmente la vetustà e l'obsolescenza.

Linee Guida ABI 5/2011

8.7 Costo di ricostruzione  
Il costo di ricostruzione si può stimare in via sintetico-comparativa e in via analitica:

- il procedimento sintetico si basa sul confronto con i costi di costruzione di fabbricati simili della medesima tipologia e della stessa zona;
- il procedimento analitico si basa sulla redazione del computo metrico-estimativo applicato alla costruzione da valutare.

Nel costo si devono considerare gli oneri professionali (progettazione, direzione lavori, sicurezza, ecc.), gli oneri fiscali e amministrativi nonché l'utile dell'iniziativa immobiliare.

Linee Guida ABI 5/2011

### **Commento**

1 La procedura sintetica si basa sul confronto con i costi di costruzione recenti di altri fabbricati della medesima tipologia del fabbricato dell'immobile da stimare, e di cui si conoscono i relativi ammontari.

2 I costi di costruzione possono essere rilevati (ove disponibili) dai repertori dei costi di tipologie edilizie ricorrenti per il settore immobiliare e per l'ambito di mercato locale del fabbricato dell'immobile da stimare. La stima basata sulla consultazione dei repertori dei costi avviene sotto la responsabilità del perito, che utilizzando i dati dei repertori ne deve riconoscere la rispondenza ai dati veri.

3 Il perito deve valutare, anche in termini percentuali, l'importo imputabile agli oneri professionali necessari per la realizzazione dell'immobile così come gli oneri fiscali e amministrativi sul progetto (costo di costruzione e oneri di urbanizzazione).

<sup>4</sup> Eventualmente deprezzato

4 Nella produzione edilizia, quando il sistema organizzativo considera, oltre la figura dell'imprenditore edile, anche quella dell'imprenditore promotore, al costo di ricostruzione deve essere sommato il profitto del promotore.

8.8 Le stime del deperimento fisico e dell'obsolescenza funzionale sono svolte: con le quote di ammortamento; con il costo degli interventi di ripristino; e con confronti diretti tra immobili in condizioni simili che presentano diversi livelli di deperimento e obsolescenza. La stima dell'obsolescenza economica è svolta in base alla perdita di reddito capitalizzata.

I calcoli del deprezzamento nelle varie forme devono essere comprensibili e fornire informazioni sufficienti per permettere a coloro che esaminano il calcolo di comprendere a pieno i dati, le analisi e le conclusioni

Linee Guida ABI 5/2011

### Commento

1 Per gli immobili con una certa vetustà si deve detrarre un importo dovuto al deprezzamento che può essere

- fisico
- funzionale
- economico.

2 Il deprezzamento fisico può essere eliminabile o ineliminabile. Quando il deprezzamento fisico è eliminabile si procede alla stima delle opere e degli interventi necessari per il ripristino. Quando il deprezzamento fisico è ineliminabile è calcolato secondo la formula del deprezzamento lineare:

$$C_{RD} = C \cdot \left(1 - \frac{t}{n}\right)$$

|          |                                       |
|----------|---------------------------------------|
| $C_{RD}$ | Costo ricostruzione deprezzato (euro) |
| $C$      | Costo di ricostruzione a nuovo (euro) |
| $n$      | Vita utile (anni)                     |
| $t$      | Età attuale (anni)                    |

3 L'obsolescenza economica provoca una perdita di valore di un immobile determinata da fattori esterni. Il deprezzamento è calcolato mediante la capitalizzazione del minor reddito ritraibile dall'immobile:

$$O_E = \frac{R - R^*}{i_0}$$

|       |  |
|-------|--|
| $O_E$ | Deprezzamento per obsolescenza economica (euro)        |
| $R$   | Reddito netto senza obsolescenza economica (euro/anno) |
| $R^*$ | Reddito netto con obsolescenza economica (euro/anno)   |
| $i_0$ | Saggio di capitalizzazione nel segmento di mercato     |

### 8.9 **Deprezzamento di immobili complessi.**

Nel caso in cui il deprezzamento riguarda un immobile complesso costituito da parti tipologicamente, funzionalmente e tecnologicamente eterogenee, la stima del deprezzamento si svolge scomponendo l'immobile nelle sue parti e raggruppandole in classi di deprezzamento omogenee, come ad esempio in opere strutturali, impianti tecnologici e finiture.

Linee Guida ABI 5/2011

#### **Commento**

1 Per immobili complessi si intendono fabbricati nei quali le tipologie delle opere hanno una vita utile diversa.

2 In tale ipotesi il costo di ricostruzione deve essere diviso in:

- opere strutturali
- impianti tecnologici
- finiture

per consentire di calcolare i diversi deprezzamenti in funzione della diversa vita utile delle tipologie edilizie.

## **A.8 APPLICAZIONE**

Il perito certificato CCS nell'applicazione del procedimento finanziario, in relazione alla metodologia applicata, deve

A.8.1 Includere una descrizione delle informazioni e dei dati esaminati, e dei ragionamenti che supportano le analisi, le opinioni e le conclusioni riportate nel rapporto.

A.8.2 Stimare il valore di mercato del terreno edificato.

A.8.3 Determinare il costo di ricostruzione.

A.8.4 Calcolare il deprezzamento.

#### **Commento**

1 Calcolare, se applicabile, l'importo dovuto al deprezzamento (fisico, funzionale e economico) per gli immobili di una certa vetustà (note 8.8 e 8.9).

A.8.5 Determinare, se applicabili, gli oneri fiscali e amministrativi.

A.8.6 Determinare gli oneri professionali (progettazione, direzione lavori, sicurezza, ecc.).

A.8.7 Stimare, se applicabile, l'utile dell'iniziativa immobiliare.

A.8.8 Presentare i dati e i calcoli in modo chiaro e accurato così che non risultino fuorvianti.

## 9. IMMOBILI IN SVILUPPO

9.1 Le banche possono concedere finanziamenti finalizzati alla costruzione e/o ristrutturazione di beni immobili. I finanziamenti sono commisurati al costo di costruzione e/o ristrutturazione degli immobili, ivi compreso il costo dell'area o dell'immobile da ristrutturare.

Linee Guida ABI 5/2011

9.2 I finanziamenti possono essere erogati sulla base di stati avanzamento dei lavori (mutuo a *tranche*).

Linee Guida ABI 5/2011

9.3 Lo Stato Avanzamento Lavori (*SAL*) è il documento che attesta l'avvenuta esecuzione di una certa quantità di lavoro di qualsiasi tipo e di qualsiasi misura.

Linee Guida ABI 5/2011

9.4 Nell'ipotesi dell'erogazione rateale di un finanziamento è richiesta la stima del costo di investimento di un immobile in un momento intermedio del processo di costruzione.

Linee Guida ABI 5/2011

9.5 Nell'ipotesi di erogazione parziale di un finanziamento in funzione dello stato avanzamento lavori, è opportuno procedere alla valutazione del costo di investimento secondo criteri prudenziali e cautelativi.

Linee Guida ABI 5/2011

9.6 Il valore di trasformazione di un immobile è pari alla differenza attualizzata tra il valore di mercato dell'immobile trasformato e il costo di trasformazione (edificazione, ristrutturazione, ecc.) al netto dell'utile dell'iniziativa immobiliare alla data della valutazione.

Linee Guida ABI 5/2011

9.7 Per gli immobili suscettibili di valorizzazione il valore di mercato è posto pari al valore di trasformazione; per il calcolo del valore di trasformazione è suggerito, in relazione al periodo necessario allo sviluppo, l'impiego dell'analisi dei flussi di cassa della valorizzazione immobiliare (valore attuale netto), tenendo di conto di tutti i costi necessari per la trasformazione.

Linee Guida ABI 5/2011

### A.9 APPLICAZIONE

A.9.1 Ai fini della determinazione del valore di mercato e/o dei valori diversi dal valore di mercato al termine del processo di trasformazione si applicano i procedimenti precedentemente indicati.

Linee Guida ABI 5/2011

A.9.2 Ciascun procedimento di mercato deve basarsi sulle osservazioni del mercato; i costi di costruzione devono essere determinati sulla base delle analisi delle stime di mercato dei costi. L'uso del metodo finanziario, in particolare le tecniche dei flussi di cassa scontati, è legato al flusso di cassa di mercato e ai saggi di attualizzazione derivati dal mercato.

Linee Guida ABI 5/2011

A.9.3 Gli immobili destinati alla ristrutturazione e le aree destinate alla costruzione di edifici devono essere valutati tenendo di conto degli sviluppi consentiti dallo strumento urbanistico.

Linee Guida ABI 5/2011

A.9.4 La trasformazione dell'immobile deve essere:

- tecnicamente realizzabile;
- legalmente consentita.

Linee Guida ABI 5/2011

A.9.5 Il perito deve avere attenzione a:

- effettuare una valutazione ragionevole del periodo necessario per la trasformazione dalla data di valutazione; usando il valore attuale netto, ove applicabile, l'effetto di addizionali necessità connesse ai costi e ai ricavi deve essere considerato nell'analisi;
- valutare, per quanto possibile alla data della valutazione, il comportamento del mercato durante il periodo di costruzione;
- considerare e sottolineare i rischi connessi con la costruzione.

Linee Guida ABI 5/2011

A.9.6 I costi necessari per la trasformazione sono suddivisi in 1) costi di edificazione e/o ristrutturazione e 2) costi accessori.

Linee Guida ABI 5/2011

A.9.7 I costi di edificazione e/o ristrutturazione, a titolo esemplificativo, possono essere individuati in:

- costi connessi alla trasformazione edilizia;
- oneri di urbanizzazione;
- oneri professionali.

I costi connessi alla trasformazione edilizia si possono determinare in via sintetica-comparativa e in via analitica:

- il procedimento sintetico si basa sul confronto con i costi di costruzione di fabbricati simili della medesima tipologia e della stessa zona;
- il procedimento analitico si basa sulla redazione del computo metrico-estimativo delle opere realizzate.

Linee Guida ABI 5/2011

- A.9.8 I costi accessori, a titolo esemplificativo e non esaustivo, possono essere individuati in:
- oneri finanziari;
  - marketing;
  - avviamento commerciale;
  - imprevisti;
  - altro.

Linee Guida ABI 5/2011

- A.9.9 Il perito, nel rapporto di valutazione, oltre a indicare il valore e/o valori diversi dal valore di mercato, deve specificare il costo dell'immobile oggetto di edificazione e/o trasformazione specificando la data nella quale è stato sostenuto.

Linee Guida ABI 5/2011

## 10. STATO AVANZAMENTO LAVORI

10.1 Nell'ipotesi dell'erogazione parziale del finanziamento deve essere determinato il valore corrente del manufatto edile in un momento intermedio del ciclo di produzione.

10.2 La Banca d'Italia (Circolare n.230 del 30 settembre 1999) afferma che *"Per gli immobili in corso di costruzione, il valore corrente può essere determinato tenendo anche conto del valore corrente dell'area e dei costi sostenuti fino alla data della valutazione ovvero del valore corrente dell'immobile finito al netto delle spese che si dovranno sostenere per il completamento della costruzione"*.

10.3 Nell'ipotesi di erogazione parziale, in funzione dello stato avanzamento lavori, è opportuno procedere alla valutazione del valore corrente secondo principi prudenziali e cautelativi.

### A.10 APPLICAZIONE

La relazione relativa allo Stato Avanzamento Lavori (S.A.L.) deve contenere:

#### A.10.1 Data dell'ispezione

La data in cui si è svolta l'ispezione da parte del perito;

Linee Guida ABI 5/2011

#### A.10.2 Data della relazione

La data in cui è stata redatta la relazione di SAL.

Linee Guida ABI 5/2011

#### A.10.3 Costo di investimento

Linee Guida ABI 5/2011

### Commento

1 La stima del costo di investimento corrente di un immobile, in un momento intermedio del processo di costruzione, è determinato da:

- il costo di mercato dell'area o dell'immobile preesistente;
- i costi sostenuti fino alla data della valutazione.

Ai fini dell'erogazione del credito il costo e/o valore di mercato dell'area e il costo e/o valore di mercato dell'immobile preesistente possono essere dedotti dal rapporto di valutazione precedentemente redatto sulla cui base è stato deliberato il finanziamento stesso. La Banca può richiedere al perito di confermare e/o aggiornare i dati contenuti nel rapporto iniziale.

I costi sostenuti possono essere stimati, avendo cura di porre la massima cautela, mediante una percentuale delle opere eseguite rispetto al costo di costruzione.

Linee Guida ABI 5/2011

#### A.10.4 Data di ultimazione lavori

Linee Guida ABI 5/2011

### **Commento**

1 Si tratta di un parere tecnico in ordine al tempo necessario per completare i lavori.

Linee Guida ABI 5/2011

#### A.10.5 Verifica di conformità

Linee Guida ABI 5/2011

### **Commento**

1 Si tratta di un accertamento finalizzato alla verifica della conformità tra lo stato dei luoghi (il costruito) e lo stato autorizzato. Oltre a ciò il perito verifica che l'immobile sia correttamente ubicato nell'area oggetto di ipoteca.

Linee Guida ABI 5/2011

#### A.10.6 Documentazione fotografica

Linee Guida ABI 5/2011

### **Commento**

1 Un'esauriente documentazione fotografica che documenti l'ispezione eseguita.

Linee Guida ABI 5/2011

# 11. MISURA DELLE SUPERFICI IMMOBILIARI

11.1 La misura delle superfici immobiliari è volta primariamente alla misura della consistenza dell'immobile, articolata nei vari tipi di superfici principali e secondarie, annesse e collegate, coperte e scoperte, interne ed esterne.

Linee Guida ABI 5/2011

11.2 Nel presente documento, la misura delle superfici immobiliari deve intendersi puramente strumentale alla stima del valore di mercato e dei valori diversi da quelli di mercato di un immobile.

Linee Guida ABI 5/2011

11.3 La misurazione delle superfici degli immobili deve avvenire secondo uno standard univoco di misura metrica.

Linee Guida ABI 5/2011

## 11.4 **Superficie reale**

La *superficie reale* rappresenta la dimensione fisica di un immobile, determinata secondo le modalità di rilievo.

Linee Guida ABI 5/2011

11.5 La superficie reale si può distinguere in:

Linee Guida ABI 5/2011

11.5.1 *Superficie principale* relativa alla superficie dei locali di maggiore importanza componenti l'immobile;

Linee Guida ABI 5/2011

11.5.2 *Superfici secondarie* concernenti:

- le *superfici annesse* relative alla superficie dei balconi, terrazze, ecc.;
- le *superfici collegate* relative alle superfici delle soffitte, delle cantine, delle mansarde, ecc.

Linee Guida ABI 5/2011

11.6 Altre caratteristiche superficiali di appartenenza dell'immobile sono le *superfici esterne* (cortile, spazio condominiale, giardino, ecc.).

Linee Guida ABI 5/2011

## 11.7 **Rapporti mercantili**

I *rapporti mercantili superficiali* si riferiscono ai rapporti tra i prezzi unitari delle superfici secondarie e il prezzo unitario della superficie principale. Tali rapporti sono disponibili per le tipologie immobiliari più diffuse e ricorrenti, sono meno o affatto disponibili per altre tipologie come ad esempio per le aree esterne.

Linee Guida ABI 5/2011

11.8 La *superficie commerciale* è una misura convenzionale nella quale sono comprese la superficie principale e le superfici secondarie dell'immobile, che entrano nella superficie commerciale in ragione dei loro rapporti mercantili superficiali.

Linee Guida ABI 5/2011

- 11.9 Con riferimento alla realtà immobiliare italiana e ai criteri adottati a livello nazionale ed europeo, tra i criteri univoci di misurazione della superficie reale possono essere ricompresi i seguenti:

Linee Guida ABI 5/2011

#### 11.10 **Superficie esterna lorda (SEL)**

Per *superficie esterna lorda* si intende l'area di un edificio delimitato da elementi perimetrali esterni verticali, misurata esternamente su ciascun piano fuori terra o entro terra alla quota convenzionale di m 1,50 dal piano pavimento.

La superficie esterna lorda include:

- lo spessore dei muri perimetrali liberi e un mezzo (1/2) dello spessore delle murature contigue confinanti con altri edifici, lo spessore dei muri interni portanti e dei tramezzi;
- i pilastri/colonne interne;
- lo spazio di circolazione verticale (scale, ascensori, ecc.) ed orizzontale (corridoi, disimpegni ecc.);
- i condotti verticali dell'aria o altro tipo;
- la cabina di trasformazione elettrica, la centrale termica, le sale impianti interni o contigui all'edificio;

e non include:

- le rampe di accesso esterne non coperte;
- balconi, terrazzi e simili;
- il porticato ricavato all'interno della proiezione dell'edificio;
- gli aggetti a solo scopo di ornamento architettonico;
- le aree scoperte delimitate da muri di fabbrica.

Linee Guida ABI 5/2011

#### 11.11 **Superficie interna lorda (SIL)**

Per *superficie interna lorda* si intende l'area di un'unità immobiliare, misurata lungo il perimetro interno del muro perimetrale esterno per ciascun piano fuori terra o entro terra rilevata ad un'altezza convenzionale di m 1,50 dal piano pavimento.

La superficie interna lorda include:

- lo spessore dei muri interni e dei tramezzi;
- i pilastri/colonne interni;
- lo spazio (interno) di circolazione orizzontale (corridoi, disimpegni, ecc.) e verticale (scale, ascensori, scale mobili, ecc.);
- la cabina di trasformazione elettrica, la centrale termica, le sale impianti interni o contigui all'edificio;
- i condotti verticali dell'aria o altro tipo

e non include:

- lo spessore dei muri perimetrali;
- il porticato ricavato all'interno della proiezione dell'edificio o contiguo;
- i balconi, terrazzi e simili;
- lo spazio di circolazione verticale e orizzontale (esterno);
- i vani ad uso comune.

Linee Guida ABI 5/2011

### 11.12 Superficie interna netta (SIN)

Per superficie interna netta si intende l'area di un'unità immobiliare, determinata dalla sommatoria dei singoli vani che costituiscono l'unità medesima, misurata lungo il perimetro interno dei muri e dei tramezzi per ciascun piano fuori terra o entro terra rilevata ad un'altezza di m 1,50 dal piano pavimento.

La superficie interna include:

- gli spessori delle zoccolature;
- le superfici dei sottofinestra;
- le superfici occupate in pianta dalle pareti mobili;
- le superfici di passaggio ottenute nei muri interni per porte e/o varchi;
- le superfici occupate da armadi a muri o elementi incassati o quanto di simile occupi lo spazio interno dei vani diversamente utilizzabile;
- lo spazio (interno) di circolazione orizzontale (corridoio, disimpegno, ecc.) e verticale (scale, ascensori, scale mobili, ecc.);
- la cabina di trasformazione elettrica, la centrale termica, le sale impianti interni o contigui all'edificio;
- i condotti verticali dell'aria o altro tipo interni;

e non include:

- lo spessore dei muri sia perimetrale che interni;
- il porticato ricavato all'interno della proiezione dell'edificio o contiguo;
- i balconi, terrazzi e simili;
- lo spazio occupato dalle colonne e/o pilastri.

Linee Guida ABI 5/2011

## A.11 APPLICAZIONE

A.11.1 La scelta del criterio di misurazione deve essere effettuata dal perito coerentemente con le specificità del mercato locale e con il metodo di valutazione adottato nel caso specifico. Inoltre, il criterio di calcolo delle superfici deve essere coerente con quello utilizzato per i dati comparativi.

Linee Guida ABI 5/2011

A.11.2 Nel rapporto di valutazione si deve specificare se il calcolo della consistenza (superficie reale) di un immobile è stato compiuto con un rilievo metrico oppure desunto dalla misura metrica di una planimetria. In quest'ultima circostanza si deve precisare la natura dell'elaborato grafico utilizzato e se il medesimo è stato fornito dal richiedente il finanziamento. Il perito deve precisare la tipologia di misurazione.

Linee Guida ABI 5/2011

## 12. RIESAME DEL RAPPORTO DI VALUTAZIONE

12.1 Il riesame di una valutazione consiste nella revisione del lavoro di un perito, intrapresa da un altro perito che esercita un giudizio imparziale.

Linee Guida ABI 5/2011

12.2 Il riesame della valutazione fornisce 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.

Linee Guida ABI 5/2011

12.3 Il riesame delle valutazioni è eseguito per diverse ragioni, es.:

- la ragionevole diligenza richiesta per i resoconti finanziari;
- l'idoneità della valutazione per prendere decisioni aziendali e per la gestione degli *asset*;
- la conformità del rapporto di valutazione ai requisiti normativi, nei casi in cui le valutazioni sono utilizzate nell'ambito del processo di concessione dei prestiti, soprattutto per quei prestiti assicurati o regolati dallo Stato.

Linee Guida ABI 5/2011

12.4 A causa della necessità di assicurare accuratezza, correttezza e qualità dei rapporti di valutazione, il riesame di un rapporto di valutazione è parte integrante dell'attività professionale del perito .  
Nel riesaminare un rapporto di valutazione si considerano:

- la completezza;
- la coerenza;
- la ragionevolezza;
- la correttezza.

Linee Guida ABI 5/2011

### 12.5 **Riesame a tavolino della valutazione**

Si limita ai dati presenti nel rapporto di valutazione, che possono essere o non essere confermati in modo indipendente. Si esegue utilizzando una lista di controllo. Il perito riesaminatore controlla l'accuratezza dei calcoli, la ragionevolezza dei dati, l'adeguatezza della metodologia e l'aderenza con le direttive del cliente, con i requisiti normativi e con gli standard professionali.

Linee Guida ABI 5/2011

### 12.6 **Riesame sul campo della valutazione**

Comprende l'ispezione esterna e a volte anche interna dell'immobile in esame, nonché possibili ispezioni a immobili comparabili a conferma dei dati presentati nel rapporto. Generalmente utilizza la lista di controllo che copre tutte le voci esaminate nel riesame a tavolino, e può anche comprendere una conferma dei dati di mercato, una ricerca per raccogliere informazioni aggiuntive e una verifica dei programmi informatici utilizzati nella stesura del rapporto.

Linee Guida ABI 5/2011

## A.12 APPLICAZIONE

Nello sviluppare un riesame della valutazione, il perito certificato CCS deve:

A.12.1 Definire il processo di riesame (a tavolino o sul campo, vedi note 12.5 e 12.6);

A.12.2 Identificare il rapporto di valutazione oggetto di riesame  
Linee Guida ABI 5/2011

A.12.3 Verificare la completezza del rapporto di valutazione secondo i precetti del presente Manuale (applicazioni)  
Linee Guida ABI 5/2011

A.12.4 Verificare coerenza e adeguatezza dell'attività di *due diligence*  
Linee Guida ABI 5/2011

A.12.5 Verificare la coerenza e l'adeguatezza delle procedure e del metodo/i di stima adottato/i  
Linee Guida ABI 5/2011

A.12.6 Verificare la correttezza dei dati indicati e dei calcoli sviluppati  
Linee Guida ABI 5/2011

A.12.7 Identificare, sviluppando un'opinione in merito, le assunzioni e le condizioni limitanti riportate nel rapporto di valutazione in esame  
Linee Guida ABI 5/2011

A.12.8 Considerare solo le informazioni disponibili sul mercato alla data del rapporto di valutazione non considerando gli eventi che hanno influito sull'immobile o sul mercato successivamente alla valutazione.

A.12.9 Spiegare in modo esauriente le ragioni del suo accordo o disaccordo con le conclusioni del rapporto di valutazione.

A.12.10 Illustrare le limitazioni delle proprie conclusioni nel caso in cui non sia in possesso di tutti i fatti e di tutte le informazioni su cui si era basato in precedenza il perito che ha sottoscritto il rapporto di valutazione in esame.

# 13. FORMULARIO

## 13.1 MARKET COMPARISON APPROACH

### 1. Prezzo marginale della superficie

Il prezzo marginale della superficie principale risulta:

$$p_1 = \frac{P}{S_1 + \sum_{i=2}^k \pi_i \cdot S_i} \cdot \sigma$$

Per gli immobili dotati di area esterna può essere necessario porre a numeratore la parte del prezzo di mercato dell'immobile da attribuire al fabbricato che può essere computata in due modi:

- per le aree in uso esclusivo in base all'incidenza dell'area edificata:

$$P \cdot (1 - C_T)$$

e in base al prezzo unitario delle aree edificate:

$$P - \bar{p}_T \cdot S$$

- per le aree condominiali in base al prezzo unitario delle aree edificate considerando la quota di proprietà:

$$P - \bar{p}_T \cdot S \cdot q$$

Il prezzo marginale della superficie secondaria risulta:

$$p_i = \pi_i \cdot p_1$$

Il prezzo marginale della superficie esterna risulta:

$$p_e = \bar{p}_T \cdot \sigma_e$$

|             |  |
|-------------|--|
| $p_1$       | Prezzo marginale della superficie principale (euro/mq)                     |
| $p_i$       | Prezzo marginale della superficie secondaria (euro/mq)                     |
| $p_e$       | Prezzo marginale della superficie esterna (euro/mq)                        |
| $P$         | Prezzo di mercato (euro)   |
| $S_1$       | Superficie principale (mq)   |
| $S_i$       | Superficie secondaria (mq)   |
| $S$         | Superficie lotto (mq)  |
| $\pi$       | Rapporto mercantile della superficie secondaria                            |
| $\sigma$    | Rapporto di posizione della superficie principale                          |
| $\sigma_e$  | Rapporto di posizione della superficie esterna                             |
| $\bar{p}_T$ | Prezzo unitario dei terreni edificati (euro/mq)                            |
| $q$         | Quota millesimale della superficie condominiale                            |
| $C_T$       | Rapporto complementare dell'area edificata (incidenza dell'area edificata) |

## 2. Reddito marginale della superficie

Il reddito marginale della superficie principale risulta:

$$r_1 = \frac{R}{S_1 + \sum_{i=2}^k \pi_i \cdot S_i} \cdot \sigma$$

Per gli immobili dotati di area esterna può essere necessario porre a numeratore la parte del reddito dell'immobile da attribuire al fabbricato che può essere computata in due modi:

- per le aree in uso esclusivo in base all'incidenza dell'area edificata:

$$R \cdot (1 - C_T);$$

e in base al prezzo unitario delle aree edificate:

$$R - \bar{p}_T \cdot i_T \cdot S;$$

- per le aree condominiali in base al prezzo unitario delle aree edificate considerando la quota di proprietà:

$$R - \bar{p}_T \cdot S \cdot i_T \cdot q.$$

Il reddito marginale della superficie secondaria risulta:

$$r_i = \pi_i \cdot R_1.$$

Il reddito marginale della superficie esterna risulta:

$$r_e = \bar{p}_T \cdot i_T \cdot \sigma_e.$$

|             |  |
|-------------|--|
| $r_1$       | Reddito marginale della superficie principale (euro/anno mq)               |
| $r_i$       | Reddito marginale della superficie secondaria (euro/anno mq)               |
| $r_e$       | Reddito marginale della superficie esterna (euro/anno mq)                  |
| $R$         | Reddito totale (euro/anno)   |
| $S_1$       | Superficie principale (mq)   |
| $S_i$       | Superficie secondaria (mq)   |
| $S$         | Superficie lotto (mq)  |
| $\pi$       | Rapporto mercantile della superficie secondaria                            |
| $\sigma$    | Rapporto di posizione della superficie principale                          |
| $\sigma_e$  | Rapporto di posizione della superficie esterna                             |
| $q$         | Quota millesimale superficie condominiale                                  |
| $\bar{p}_T$ | Prezzo unitario dei terreni edificati (euro/mq)                            |
| $C_T$       | Rapporto complementare dell'area edificata (incidenza dell'area edificata) |
| $i_T$       | Saggio di capitalizzazione del terreno                                     |

## 13.2 METODO DELLA CAPITALIZZAZIONE DIRETTA

$$V = \frac{R}{i_0}$$

|       |  |
|-------|--|
| $V$   | Valore di mercato dell'immobile da stimare (euro)                    |
| $i_0$ | Saggio di capitalizzazione nel metodo della capitalizzazione diretta |
| $R$   | Reddito annuo dell'immobile da stimare (euro/anno)                   |

### 1. Ricerca del saggio di capitalizzazione

$$i = \frac{\sum_{g=1}^l R_g \cdot \sum_{j=1}^m S_j}{\sum_{g=1}^l S_g \cdot \sum_{j=1}^m P_j}$$

|       |  |
|-------|--|
| $i$   | Saggio di capitalizzazione medio   |
| $R_g$ | Canone locazione dell'immobile generico $g$ del campione ( $g=1,2,\dots,l$ ) (euro/anno) |
| $S_g$ | Superficie dell'immobile generico $g$ del campione ( $g=1,2,\dots,l$ ) (mq)              |
| $P_j$ | Prezzo di mercato immobile generico $j$ del campione ( $j=1,2,\dots,m$ ) (euro)          |
| $S_j$ | Superficie immobile generico $j$ del campione ( $j=1,2,\dots,m$ ) (mq)                   |

### 2. Band of Investment (Mortgage and Equity Component)

$$i_0 = M \cdot r + (1 - M) \cdot e$$

$$r = \frac{i_0 - (1 - M) \cdot e}{M}$$

$$e = \frac{i_0 - M \cdot r}{1 - M}$$

$$r = \frac{s}{1 - (1 + s)^{-n}}$$

$$r = \frac{Q_a}{A}$$

$$e = \frac{R - Q_a}{V - A}$$

|       |  |
|-------|--|
| $i_0$ | Saggio di capitalizzazione nel metodo della capitalizzazione diretta |
| $r$   | Saggio di capitalizzazione del mutuo                                 |
| $e$   | Saggio di redditività diretta  |
| $M$   | Rapporto tra somma prestata e valore dell'immobile (Loan To Value)   |
| $s$   | Saggio di interesse del mutuo  |
| $n$   | Durata del mutuo (anni)  |
| $Q_a$ | Quota ammortamento   |
| $A$   | Somma finanziata (euro)  |
| $R$   | Reddito annuo dell'immobile (euro/anno)                              |
| $V$   | Valore di mercato dell'immobile (euro)                               |

### 3. Band of Investment (Land and Building Components)

$$i_0 = c_T \cdot i_T + (1 - c_T) \cdot i_F$$

$$c_T = \frac{V_T}{V_I}$$

$$c_T = 1 - \frac{V_F}{V_I}$$

$$i_T = \frac{i_0 - (1 - c_T) \cdot i_F}{c_T}$$

$$i_F = \frac{i_0 - c_T \cdot i_T}{1 - c_T}$$

$$c_T = \frac{i_F - i_0}{i_F - i_T}$$

|       |  |
|-------|--|
| $i_0$ | Saggio di capitalizzazione nel metodo della capitalizzazione diretta |
| $i_F$ | Saggio di capitalizzazione del fabbricato                            |
| $i_T$ | Saggio di capitalizzazione del terreno edificato                     |
| $c_T$ | Rapporto complementare (incidenza dell'area edificata)               |
| $V_F$ | Valore del fabbricato (euro)   |
| $V$   | Valore di mercato dell'immobile (euro)                               |

### 4. Debt Coverage Ratio (DCR)

$$DCR = \frac{R}{M \cdot V \cdot \frac{s}{1 - (1 + s)^{-n}}}$$

$$i_0 = DCR \frac{M \cdot s}{1 - (1 + s)^{-n}}$$

|     |  |
|-----|--|
| $i$ | Saggio di capitalizzazione nel metodo della capitalizzazione diretta |
| $R$ | Reddito annuo dell'immobile da stimare (euro/anno)                   |
| $M$ | Rapporto tra somma prestata e valore dell'immobile (LTV)             |
| $V$ | Valore di mercato dell'immobile (euro)                               |
| $s$ | Saggio di interesse del mutuo  |
| $n$ | Durata del mutuo (anni)  |

### 13.3 METODO DELLA CAPITALIZZAZIONE FINANZIARIA

$$V = \sum_{t=1}^n (R_t - C_t) \cdot (1 + i_f)^{-t} + V_E \cdot (1 + i_f)^{-n}$$

|       |  |
|-------|--|
| $V$   | Valore di mercato dell'immobile da stimare (euro)                        |
| $R_t$ | Reddito annuo variabile dell'immobile da valutare (euro/anno)            |
| $C_t$ | Costo di esercizio annuo variabile dell'immobile da valutare (euro/anno) |
| $V_E$ | Valore di rivendita alla fine del periodo di disponibilità (euro)        |
| $n$   | Durata del periodo di disponibilità (anni)                               |
| $t$   | Anno generico  |
| $i_f$ | Saggio di capitalizzazione nel metodo della capitalizzazione finanziaria |

#### 1. Primo modo (saggio di capitalizzazione finale)

$$V = \sum_{t=1}^n [(R_t - C_t) \cdot (1 + i_f)^{-t}] + \frac{R_{n+1} - C_{n+1}}{i_n} \cdot (1 + i_f)^{-n},$$

|           |  |
|-----------|--|
| $V$       | Valore di mercato dell'immobile da stimare (euro)                        |
| $R_t$     | Reddito lordo annuo variabile dell'immobile da valutare (euro/anno)      |
| $C_t$     | Costo di esercizio annuo variabile dell'immobile da valutare (euro/anno) |
| $R_{n+1}$ | Reddito lordo dell'anno $n+1$ dell'immobile da valutare (euro/anno)      |
| $C_{n+1}$ | Costo di esercizio dell'anno $n+1$ dell'immobile da valutare (euro/anno) |
| $n$       | Durata del periodo di disponibilità (anni)                               |
| $t$       | Anno generico  |
| $i_f$     | Saggio di capitalizzazione nel metodo della capitalizzazione finanziaria |
| $i_n$     | Saggio di capitalizzazione finale  |

#### 2. Secondo modo (saggio di variazione dei prezzi)

$$V = \frac{\sum_{t=1}^n (R_t - C_t) \cdot (1 + i_f)^{-t}}{1 - \left(\frac{1 + d}{1 + i_f}\right)^n}$$

|       |  |
|-------|--|
| $V$   | Valore dell'immobile da stimare (euro)                                   |
| $R_t$ | Reddito lordo annuo variabile dell'immobile da valutare (euro/anno)      |
| $C_t$ | Costi annui variabili dell'immobile da valutare (euro/anno)              |
| $n$   | Orizzonte temporale (anni)   |
| $i_f$ | Saggio di capitalizzazione nel metodo della capitalizzazione finanziaria |
| $d$   | Saggio annuo svalutazione/rivalutazione dei prezzi immobiliari           |

### 3. Ricerca del saggio di capitalizzazione

$$i_f = \frac{\sum_{h=1}^n i_{fh} \cdot P_h}{\sum_{h=1}^n P_h}$$

|          |  |
|----------|--|
| $i_f$    | Saggio di capitalizzazione medio nel metodo della capitalizzazione finanziaria         |
| $i_{fh}$ | Saggio di capitalizzazione dell'immobile generico $h$ del campione ( $h=1,2,\dots,n$ ) |
| $P_h$    | Prezzo di mercato immobile generico $h$ del campione (euro)                            |

### 4. Yield and change formula

$$i_f = i_d \pm d$$

|       |  |
|-------|--|
| $i_f$ | Saggio di capitalizzazione nel metodo della capitalizzazione finanziaria |
| $i_d$ | Saggio di capitalizzazione nel metodo della capitalizzazione diretta     |
| $d$   | Saggio annuo di svalutazione/rivalutazione del valore                    |

### 13.4 ANALISI DEL FLUSSO DI CASSA SCONTATO

$$V = -CI_0 - \frac{CI_1}{1+i_a} - \frac{CI_2}{(1+i_a)^2} - \dots - \frac{CI_m}{(1+i_a)^m} +$$

$$+ \frac{R_{m+1} - C_{m+1}}{(1+i_a)^{m+1}} + \frac{R_{m+2} - C_{m+2}}{(1+i_a)^{m+2}} + \frac{R_n - C_n}{(1+i_a)^n} + \frac{E}{(1+i_a)^n}$$

|        |  |
|--------|--|
| $V$    | Valore di mercato dell'immobile da stimare (valore attuale netto) (euro) |
| $CI_t$ | Costo annuo dell'intervento (euro/anno)                                  |
| $R_t$  | Reddito annuo dell'immobile trasformato (euro/anno)                      |
| $C_t$  | Costo di esercizio annuo dell'immobile trasformato (euro/anno)           |
| $t$    | Anno generico  |
| $m$    | Durata dell'intervento (ciclo di produzione edilizia) (anni)             |
| $n$    | Durata del periodo di disponibilità (anni)                               |
| $E$    | Ricavo finale (euro)   |
| $i_a$  | Saggio di capitalizzazione nell'analisi del flusso di cassa scontato     |

#### 1. Rendite limitate

$$V = (R - C) \cdot \frac{1 - (1 + i_a)^{-n}}{i_a}$$

|       |   |
|-------|---|
| $V$   | Valore di mercato dell'immobile da stimare (euro)         |
| $R$   | Reddito lordo annuo costante posticipato (euro/anno)      |
| $C$   | Costo di esercizio annuo costante posticipato (euro/anno) |
| $n$   | Durata della rendita (anni)                               |
| $i_a$ | Saggio di capitalizzazione                                |

## 13.5 CALCOLI FINANZIARI

### 1. Saggi equivalenti

$$i_k = (1 + i)^{\frac{1}{k}} - 1$$

$$i = (1 + i_k)^k - 1$$

|       |  |
|-------|--|
| $i_k$ | Saggio di interesse periodale              |
| $i$   | Saggio di interesse annuo non convertibile |
| $k$   | Periodo frazionario                        |

$$j_k = k \cdot i_k$$

|       |   |
|-------|---|
| $j_k$ | Saggio di interesse annuo nominale convertibile |
| $i_k$ | Saggio di interesse frazionario                 |
| $k$   | Periodo frazionario                             |

$$j_k = k \cdot \left[ (1 + i)^{\frac{1}{k}} - 1 \right]$$

$$i = \left( 1 + \frac{j_k}{k} \right)^k - 1$$

|       |   |
|-------|---|
| $j_k$ | Saggio di interesse annuo nominale convertibile |
| $i$   | Saggio di interesse annuo non convertibile      |
| $k$   | Periodo frazionario                             |

### 2. Montante della rendita annua, limitata, immediata, a rate costanti e posticipate

$$M = R \cdot \frac{(1 + i)^n - 1}{i}$$

|     |                                 |
|-----|---------------------------------|
| $M$ | Montante della rendita          |
| $R$ | Rata annua costante posticipata |
| $i$ | Saggio di interesse annuo       |
| $n$ | Numero delle rate               |

**3. Valore attuale della rendita annua, limitata, immediata a rate costanti e posticipate**

$$A = R \cdot \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i}$$

|          |                                 |
|----------|---------------------------------|
| <i>A</i> | Valore attuale della rendita    |
| <i>R</i> | Rata annua costante posticipata |
| <i>i</i> | Saggio di interesse annuo       |
| <i>n</i> | Numero delle rate               |

**4. Quota di reintegrazione**

$$Q_r = M \cdot \frac{i}{(1 + i)^n - 1}$$

|                      |  |
|----------------------|--|
| <i>Q<sub>r</sub></i> | Quota di reintegrazione annua costante posticipata |
| <i>M</i>             | Montante della rendita annua posticipata limitata  |
| <i>i</i>             | Saggio di interesse annuo                          |
| <i>n</i>             | Numero delle rate                                  |

**5. Quota di ammortamento**

$$Q_a = A \cdot \frac{i}{1 - (1 + i)^{-n}}$$

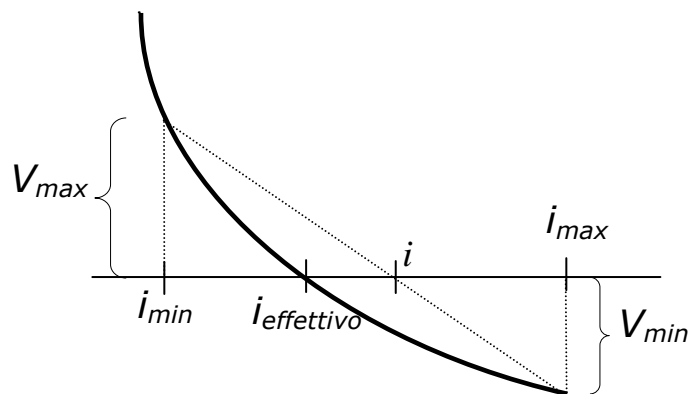
|                      |  |
|----------------------|--|
| <i>Q<sub>a</sub></i> | Quota di ammortamento annua costante posticipata |
| <i>A</i>             | Valore attuale della rendita annua limitata      |
| <i>i</i>             | Saggio di interesse annuo                        |
| <i>n</i>             | Numero delle rate                                |

$$Q_{aa} = A \cdot (1 + i)^{-1} \frac{i}{1 - (1 + i)^{-n}}$$

|                       |   |
|-----------------------|---|
| <i>Q<sub>aa</sub></i> | Quota di ammortamento annua costante anticipata |
| <i>A</i>              | Valore attuale della rendita annua limitata     |
| <i>i</i>              | Saggio di interesse annuo                       |
| <i>n</i>              | Numero delle rate                               |

## 13.6 INTERPOLAZIONE LINEARE

$$i = \frac{i_{max} - i_{min}}{V_{max} - V_{min}} \cdot V_{max} + i_{min}$$



## 13.7 ALTRE FORMULE

### 1. Deprezzamento lineare

$$C_t = C \cdot \left(1 - \frac{t}{n}\right)$$

|       |  |
|-------|--|
| $C_t$ | Costo di ricostruzione deprezzato (euro) |
| $C$   | Costo di ricostruzione a nuovo (euro)    |
| $t$   | Età attuale (anni)                       |
| $n$   | Vita utile (anni)                        |

### 2. Media aritmetica pesata o ponderata

$$\mu = \frac{\sum_{i=1}^n p_i x_i}{\sum_{i=1}^n p_i}$$

|       |                                  |
|-------|----------------------------------|
| $\mu$ | Media ponderata                  |
| $x_i$ | Variabile (con $i=1,2,\dots,n$ ) |
| $p_i$ | Peso associato a $x_i$           |

### 3. Saggio di capitalizzazione finale (going out rate)

$$i_n = i_o \cdot \left(\frac{1+l}{1+d}\right)^n$$

|       |  |
|-------|--|
| $i_n$ | Saggio di capitalizzazione finale                                    |
| $i_o$ | Saggio di capitalizzazione nel metodo della capitalizzazione diretta |
| $l$   | Saggio di variazione annuale del reddito netto                       |
| $n$   | Periodo di disponibilità (anni)                                      |
| $d$   | Saggio di variazione annuale del prezzo di mercato                   |

### 4. Saggio di variazione del reddito netto (esponenziale)

$$l_e = \left(\frac{R_n}{R_1}\right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

|       |  |
|-------|--|
| $l_e$ | Saggio di variazione del reddito netto     |
| $R_1$ | Reddito netto del primo anno (euro/anno)   |
| $R_n$ | Reddito netto dell'ultimo anno (euro/anno) |
| $n$   | Durata del periodo di disponibilità (anni) |

### 5. Saggio di variazione del reddito netto (lineare)

$$I_l = \frac{\frac{R_n - R_1}{n}}{R_1}$$

|       |  |
|-------|--|
| $I_l$ | Saggio di variazione del reddito netto     |
| $R_1$ | Reddito netto del primo anno (euro/anno)   |
| $R_n$ | Reddito netto dell'ultimo anno (euro/anno) |
| $n$   | Durata del periodo di disponibilità (anni) |

### 6. Canone annuo di mercato calcolato tramite un bilancio estimativo, medio, ordinario, annuo riferito all'attività di impresa esercitata nell'immobile

$$R_L = \frac{P - S \cdot (1 + \pi)}{1 + \pi}$$

|       |                                       |
|-------|---------------------------------------|
| $R_L$ | Canone di mercato annuo (euro/anno)   |
| $P$   | Produzione annua (euro/anno)          |
| $S$   | Spesa di produzione annua (euro/anno) |
| $\pi$ | Aliquota di profitto di impresa       |

## **BIBLIOGRAFIA**

### **APPRAISAL INSTITUTE:**

*The Appraisal of Real Estate*. 13a Edition. Appraisal Institute, Chicago, Illinois. (2008)

### **APPRAISAL FOUNDATION:**

*Uniform Standards of Professional Appraisal Practices (USPAP 2008-2009)*, Washington DC

### **ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA:**

*Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie* (maggio 2011).

### **BANCA D'ITALIA:**

*Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche. Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006*

*1° aggiornamento del 5 dicembre 2007*

*2° aggiornamento del 17 marzo 2008 (Ristampa integrale)*

*3° aggiornamento del 15 gennaio 2009*

### **CRIF CERTIFICATION SERVICES:**

*Manuale di Best Practice*, Bologna. (2008)

### **CRIF CERTIFICATION SERVICES:**

*Formulario*, Bologna. (2010)

**DIRETTIVA 2006/48/CE** DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 14 giugno 2006 in materia di accesso ed esercizio delle attività degli enti creditizi (rifusione)

### **INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COUNCIL:**

*International Valuation Standards, VIII Edition*, IVSC, Londra. (2007)

### **ROYAL INSTITUTION OF CHARTERED SURVEYORS:**

*RICS Valuation Standards*. Coventry, 2008.

### **SIMONOTTI MARCO:**

*Valutazioni Immobiliari Standard*. Stimatrix. Mantova (2011)

### **TECNOBORSA:**

*Codice delle Valutazioni Immobiliari IV Edizione*, Roma. (2011)

### **THE EUROPEAN GROUP OF VALUERS' ASSOCIATIONS:**

*European Valuation Standards*, TEGoVA, Londra. (2009)