



Valutazioni immobiliari e banche.

Dal valore di mercato al valore dell'immobile.

di Avv. Luigi Donato

Roma, 7 gennaio 2025

Il rapporto tra il sistema bancario e il settore immobiliare è, come noto, molto stretto. Lo è in termini quantitativi perché il Real estate (RE) assorbe circa un quinto dei finanziamenti bancari, in modo proporzionato rispetto al peso che l'industria immobiliare ha sul PIL. Ma questo rapporto è ancor più cruciale per la stabilità del sistema finanziario a motivo dell'elevato profilo di rischio insito nel sostegno al RE che, specie per il comparto delle costruzioni, si caratterizza per un livello di patologia (quantificato dal tasso delle sofferenze) molto più alto rispetto al resto dei settori economici. Un rapporto così intenso reca in sé anche una particolare capacità di dare innesto alle tendenze congiunturali, sia in fase di crescita economica sia in fase di avvio di una crisi sistemica che - come l'esperienza insegna - è partita molto spesso da una bolla immobiliare.

Insomma, molto dello sviluppo economico e della stabilità finanziaria dipendono dal buon funzionamento del rapporto tra il credito bancario e il Real estate. A questo punto è agevole indicare



come lo snodo operativo di questo meccanismo sia costituito dalla valutazione dei progetti immobiliari da finanziare e degli immobili da considerare quale garanzia.

E la regolamentazione bancaria si è, infatti, dedicata a disciplinare, nel tempo, gli aspetti cruciali delle valutazioni immobiliari.

Il punto di partenza è stato quello di assumere la prospettiva della tutela dei clienti delle banche che accendono un finanziamento ipotecario (Direttiva 2014/17/UE e art. 120-duodecies TUB); gli



strumenti adottati a tal fine sono consistiti nell'obbligo di utilizzare

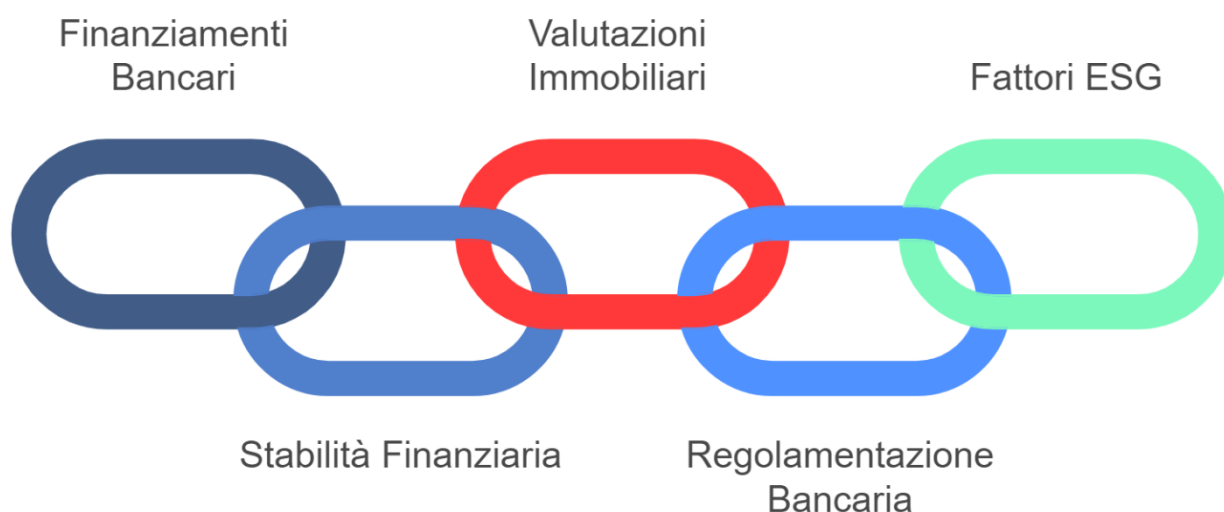
standard affidabili (e cioè riconosciuti a livello internazionale), di riservare la valutazione a periti esterni professionali, di basarsi su una valutazione imparziale ed obiettiva.

La disciplina di vigilanza bancaria in senso stretto si è invece concentrata, negli anni, sui profili di rischio e, quindi, sulla governance, sui controlli interni, sulle procedure di erogazione dei finanziamenti e sul loro monitoraggio. Meritano un richiamo gli Orientamenti EBA in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti (*Guidelines on loan origination and monitoring* - LOM) del maggio 2020, che - una volta inseriti nel contesto delle disposizioni di

vigilanza della Banca d'Italia - hanno assunto di fatto un valore normativo. L'EBA ha richiesto di spostare l'enfasi nel valutare il merito creditizio del cliente verso una visione prospettica, incentrata su una stima realistica del reddito e del flusso di cassa futuro, e non sulla mera garanzia reale esistente all'atto del finanziamento. In altri termini, la garanzia reale non può di per sé giustificare l'erogazione di un finanziamento ma costituisce solo la via d'uscita in caso di default o di un deterioramento significativo del profilo di rischio. A questa impostazione si affianca l'ingresso nelle politiche e nelle procedure creditizie dei fattori ESG e dei relativi rischi fisici e di transizione verso una economia sostenibile.

Ora il quadro è stato profondamente innovato dal Regolamento (UE)

Relazione tra Banche e Settore Immobiliare





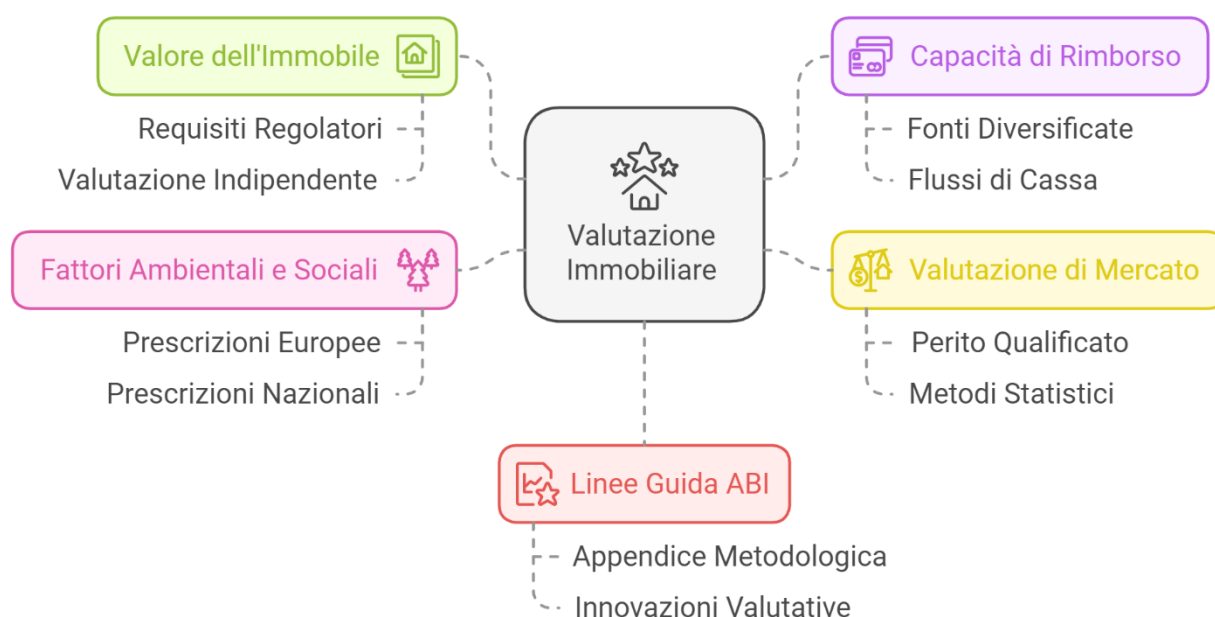
1623/2024 del 31 maggio 2024. E non si tratta di un passaggio di poco conto perché con questo intervento normativo è stato integralmente rivisto il precedente Regolamento (UE) 575/2013 che ha stabilito, all'avvio del Single Supervisory Mechanism (SSM), le regole di base della vigilanza prudenziale europea, i criteri di valutazione dei diversi rischi, i requisiti dei fondi propri e della liquidità, gli obblighi di segnalazione alle autorità di vigilanza e di informativa al pubblico.

La rivisitazione della metodologia di trattamento delle esposizioni garantite da mutui è profonda e parte dalla considerazione delle carenze emerse a seguito della crisi finanziaria del 2008/2009 con riguardo sia agli immobili residenziali sia a quelli non residenziali sia a quelli destinati a fini speculativi. L'obiettivo è di ridurre l'impatto degli effetti ciclici sulla valutazione di

immobili che garantiscono prestiti; ne emerge una visione sempre più dinamica delle valutazioni immobiliari, rafforzata dalla crescente attenzione alle prestazioni energetiche e ai rischi fisici degli edifici che potrebbe determinare non solo un depauperamento ma anche un aumento del valore dell'immobile. Seguiamo i principali passaggi.

Il valore dell'immobile non dipende in misura rilevante dal merito di credito del debitore; per converso il rischio del debitore non deriva in misura preponderante dall'andamento del progetto immobiliare ma piuttosto dalla sua capacità di rimborsare il debito attraverso fonti diversificate rispetto ai flussi di cassa generati (eventualmente) dall'immobile che funge da garanzia.

La valutazione va rivista in relazione ai prezzi generali del mercato a cura di un perito qualificato e





indipendente dal processo di decisione del credito.

Segnali che il valore dell'immobile potrebbe essere diminuito in misura rilevante vanno tratti da considerazioni sui fattori ambientali, sociali e di governance e dalle prescrizioni imposte a livello europeo o nazionale.

Il valore dei beni immobili e i casi in cui è necessaria una loro rivalutazione possono essere monitorati mediante metodi statistici o altri metodi matematici avanzati, a condizione che tali metodi siano sviluppati indipendentemente dal processo di decisione del credito.

L'attuazione in concreto della riforma è stata realizzata ora dalla quinta edizione delle "Linee guida per le valutazioni immobiliari" pubblicata il 6 dicembre 2024 a cura dell'ABI e di numerose associazioni espressione del settore immobiliare e delle professioni. Il documento mette subito in evidenza il giro di boa delle valutazioni con il passaggio dal tradizionale valore di mercato al nuovo concetto di "valore dell'immobile" (Property Value) specificandone i requisiti richiesti in applicazione del Regolamento (UE) 1623/2024. Il carattere fortemente innovativo è confermato dalla riserva operata nelle Linee Guida ad elaborare anche una specifica Appendice di taglio metodologico sulla determinazione del "valore dell'immobile".

Rileva, dunque, la contrapposizione tra le definizioni dei due criteri

valutativi contenuti, rispettivamente nel Regolamento (UE) 575/2013 e nel Regolamento (UE) 1623/2024, che – come vedremo – non sono tra di loro alternativi, ma, in realtà, piuttosto complementari.

Applicando il primo, ormai tradizionale, criterio, l'immobile deve essere stimato ad un valore non superiore al "valore di mercato", intendendosi per questo il valore di scambio, al quale l'immobile verrebbe venduto se fosse posto in vendita sul (libero) mercato alla data della valutazione e alle normali condizioni di mercato, dopo un'adeguata promozione commerciale; in questa ipotesi, entrambe le parti devono aver agito con prudenza (senza ovviamente costrizioni) e, soprattutto, con cognizione di causa.

A tal fine il perito incaricato ha specifiche responsabilità: deve basarsi sui dati e sulle informazioni di mercato, verificando che la stima del valore di mercato sia ottenuta utilizzando le procedure e i metodi appropriati. Deve, ancora, descrivere chiaramente l'immobile da valutare e presentare la valutazione in maniera completa e comprensibile, affinché non risulti fuorviante; quindi, deve fornire informazioni sufficienti per permettere a coloro che fanno affidamento sul rapporto di valutazione di comprendere a pieno i dati, i ragionamenti, le analisi e le conclusioni. Tutte le assunzioni formulate – ivi comprese quelle speciali – devono essere



rappresentate e attestate in modo chiaro.

Sul secondo criterio, ora introdotto, le Linee Guida iniziano ad indicare i parametri di base, conformemente all'art. 229 del Regolamento (UE) 1623/2024; va premesso che il “valore dell’immobile”, oltre a non coincidere con il “valore di mercato”, non è assimilabile ad alcuna metodologia già riconosciuta a livello internazionale.

Intanto, anche in questo caso si richiede che la stima avvenga in maniera indipendente rispetto al processo di decisione sul credito da parte della banca e che sia opera di un perito qualificato e indipendente. La valutazione deve essere improntata a criteri di prudenza. In particolare, vanno escluse le aspettative di aumenti di prezzo e il

valore va rettificato tenendo conto della possibilità che il valore corrente di mercato sia significativamente superiore al valore sostenibile per la durata del prestito. In sintesi, il valore non deve essere superiore al valore di mercato dell'immobile che può essere stabilito, anche se è previsto che vi sia un confronto necessario tra i due valori, tanto che quest'ultimo funge da limite massimo.

In conclusione, il “valore dell’immobile” deve risultare sostenibile per tutta la durata del prestito, a differenza del “valore di mercato” che si riferisce solo alla data della stima, e quindi dell'erogazione del prestito. Evidente quindi, dal punto di vista della banca, come solo il nuovo criterio del valore dell'immobile possa determinare

Strategia di Valutazione Immobiliare Prudente





un'effettiva mitigazione del rischio nel tempo e possa garantire una diminuzione (se non un azzeramento) della perdita potenziale in caso di default del debitore.

Ma il mercato conta molto anche per il Property value sia in quanto al perito tocca di determinare gli scenari di evoluzione del ciclo immobiliare del segmento di mercato cui appartiene l'immobile, sia in quanto il "valore di mercato" – come anticipato – va considerato come valore massimo ("cap") raggiungibile. Il gioco di equilibrio tra questi diversi valori – attuali e prospettici – si realizza poi sotto l'influenza dei diversi elementi che compongono il rischio insito nell'immobile.

Si parte dai fattori ESG con particolare attenzione alla performance energetica dell'immobile ed alla sua resilienza, ossia alla sua tenuta a fronte dei rischi fisici e di transizione. Vanno considerati, nell'ordine, i rischi che derivano da fattori ambientali (eventi idrogeologici, sismici, climatici, vulcanici), sociali (sicurezza sul lavoro, inquinamento acustico e atmosferico), di governance (relativi alle diverse normative di riferimento). In relazione alla componente "social" conta l'inserimento dell'immobile nella rete dei servizi (sia di quartiere sia interni all'edificio). La localizzazione dell'immobile costituisce, sicuramente, un elemento fondamentale per pesarne il rischio fisico e di transizione, ma le location

più pregiate garantiscono che vi sia - di norma - una domanda sostenuta in ogni fase del ciclo immobiliare; ne deriva che buone localizzazioni possono ridurre il rischio futuro percepito sul bene e accrescono le possibilità di riconvertire un immobile valorizzandolo a seguito di un'eventuale trasformazione. In questa prospettiva contano anche la fungibilità e la flessibilità proprie di un dato immobile che ne misurano la capacità di essere riconvertito senza dover ricorrere a trasformazioni radicali. Al contrario edifici fortemente specializzati, utilizzabili per una particolare funzione, presentano un rischio evidentemente maggiore.

I riflettori si accendono, quindi, sulla tipologia dell'immobile e sulle sue caratteristiche (destinazione d'uso, stato di conservazione e qualità edilizia e impiantistica), nonché sulla conformità a tutte le prescrizioni normative (strutturali, ambientali e di sicurezza).

La prospettiva finale è quella della capacità dell'immobile di generare un reddito stabile nel tempo, partendo dalla situazione degli eventuali contratti in essere, nel confronto con il mercato. Tale analisi va condotta sia nella fase di erogazione del finanziamento sia in quella di monitoraggio. E non si tratta solo di una prospettiva propria del settore immobiliare commerciale in quanto anche in quello residenziale sono in costante crescita le asset



Valutazione Efficace



class a reddito (studentati, senior living, multifamily, social housing). Tirando le somme, tre criteri finali risultano cruciali per elaborare il "valore dell'immobile". In primo luogo, andranno considerati solo i fattori che non hanno già contribuito alla precedente determinazione del "valore di mercato".

Inoltre, lo scostamento fra "valore dell'immobile" e "valore di mercato" non può essere determinato applicando semplicisticamente una mera decurtazione percentuale del "valore di mercato", mentre occorre un'analisi motivata e puntualmente rappresentata nella perizia.

Da ultimo, appare inevitabile sottolineare come per determinare il "valore dell'immobile" sarà indispensabile disporre di una notevole mole di dati affidabili, idonei a rappresentare tutti gli elementi che caratterizzano l'immobile oggetto della valutazione.

Ma tutti questi ingranaggi valutativi sarebbero privi di vita ed inefficaci se non fossero affidati a valutatori esperti che operano nel rispetto delle regole tecniche, deontologiche e di responsabilità proprie del ruolo professionale. Questo, però, è un ulteriore approfondimento che non possiamo che rinviare ad una successiva occasione.

Roma, 7 gennaio 2025