

# I Valori di un immobile: quali, quanti, per quali scopi

## REAG 4 loans

**Piercarlo Rolando**  
**REAG Real Estate Advisory Group S.p.A.**  
***REAG 4 loans Division***



**Credito al Credito**  
**Roma - Palazzo Altieri, 29 novembre 2013**

## Indice

- Cos'è il Valore
- Perché si determina il Valore
- Scenario «in bonis» - VM vs VPV
- Scenario «distressed» - VM vs JV
- Il JV come strumento di mitigazione del rischio
- Saper «comperare» e «leggere» una valutazione

## Cos'è un valore....

### Il Valore è la misura di una probabilità.

Cosa significa?

Attribuire un valore ad un bene (immobile) significa esprimere un'opinione circa la probabilità che quel bene possa essere oggetto di una transazione, in determinate condizioni.

### Quale tipo di transazione?

### In quali condizioni?

## Esempio: il Valore di Mercato

Prendiamo il caso più semplice (?)

Determinare un Valore di Mercato misura la probabilità che:

- Si perfezioni una compravendita
- Il fatto avvenga tra due soggetti liberi da vincoli
- Soggetti entrambi a conoscenza del bene ed interessati alla transazione
- Dopo un adeguato periodo di commercializzazione
- A condizioni di mercato

Ora, siamo certi che chi acquista e/o legge una valutazione che determina un Valore di Mercato sia cosciente del significato di ciò che legge?

Quante volte si sente dire: il valore è sbagliato perché IN ASTA non si vende?

## Perché si determina un Valore

Il Valore è un ausilio ad un'attività decisionale.

Ma il Valore è un ausilio solo quando chi richiede un'opinione (la Banca) sa esattamente quale domanda ha posto al valutatore.

Se al valutatore è richiesto un Valore di Mercato, egli si baserà sulle seguenti ipotesi:

- Che il mercato da analizzare sia quello delle transazioni ordinarie
- Che le parti interessate operino in condizioni di libera determinazione
- Che sia il mercato a regolare le condizioni, nel contesto della legislazione vigente

## Nella realtà cosa accade? Il caso delle erogazioni

Oggi, almeno a livello teorico, grazie alla capillare diffusione delle Linee Guida ABI, le perizie immobiliari redatte in fase di potenziale erogazione del credito, esprimono:

- Il Valore di Mercato delle garanzie immobiliari

C'è un particolare.....

Il Valore di Mercato è espresso:

- Nello stato di fatto e di diritto del bene
- Considerando l'uso corrente del bene, e la sua destinazione al momento della valutazione

Quali Valori per quali scenari



Esempio - Valore di Mercato in uso vs Valore di Mercato libero e disponibile

Roma (Headquarter multinazionale difesa) – 35.000 Mq di Sup. Comm



Prezzo di Acquisto:

50 Mln

Valore di Mercato in uso (locazione long term 21 anni):

52 Mln

Valore libero e disponibile (Vacant Possession Value)

35 Mln

In caso di liberazione dell'immobile, il valore libero e disponibile non supera il 60% del Valore di Mercato nell'attuale situazione locativa

Esempio - Valore di Mercato in uso vs Valore di Mercato libero e disponibile

Erbusco (BS) – Azienda Vitivinicola – Estensione totale 55.000 Mq



Valore Corrente di Utilizzo  
(continuità produttiva):

33 Mln

Valore libero e disponibile (Vacant  
Possession Value)

20 Mln

Gli immobili strumentali, in caso di cessazione delle attività insediate,  
sono soggetti a fortissime perdite di valore

## I casi come paradigma

I casi citati rappresentano, pur nella loro «importanza», il paradigma di problematiche diffuse trasversalmente ai segmenti di clientela del ceto creditorio

Quale supporto al mercato?

- Impegno all'incremento della trasparenza
- Attività formative
- Collaborazione sempre più stretta tra attori della filiera
- Condivisione dei nuovi scenari

## Valore di realizzo?

Un estimo ancora in parte desueto, insieme a consuetudini ormai cristallizzate portano, ancora oggi, a vedere determinate (e richieste), nei rapporti di valutazione, basi di valore quali:

- Valore di **immediato realizzo**
- Valore di **vendita forzata**

Intendendo, in realtà, uno scenario in cui siano solo i **tempi di commercializzazione** ad essere limitati

Nel contesto bancario, **molto più utile** sarebbe determinare un

- Valore in ambito coattivo (**Judicial Value, JV**)

opportunamente riparametrato in funzione di coefficienti che tengono conto delle rigidità e delle tempistiche della vendita giudiziale, dello stato di occupazione da parte del debitore, etc..

## Il Judicial Value come strumento di mitigazione del rischio

Il Judicial Value rappresenta l'analisi di scenario le cui variabili sono:

- Tempistiche di procedura
- Livello di efficienza dei Tribunali
- Statistiche CTU (sintetizzando, sopravvalutazione)
- Statistiche di aggiudicazione
- Condizioni ambientali (i.e. potenziali interferenze in particolari contesti)

In ambito bancario, l'introduzione sistematica di queste tipologie di analisi potrebbe, anche e soprattutto in fase di erogazione, garantire maggiore affidabilità nella valutazione del rischio

## Saper leggere la valutazione

Le Linee Guida ABI stanno, sempre più, diffondendo cultura in ambito valutativo.

Linee Guida, però, sono un riferimento soprattutto per chi fa le valutazioni.

L'auspicio è che la medesima cultura si diffonda anche tra coloro che sono deputati a leggere le valutazioni, che dovrebbero sviluppare maggiore consapevolezza sul significato dei numeri e delle elaborazioni che questi numeri generano.

*L'unico vero lettore, è il lettore attento.*

Victor Hugo, L'uomo che ride, 1869

---

**GRAZIE PER L'ATTENZIONE**

**Piercarlo Rolando**