



Spettabile

**Banca d'Italia**

*Servizio Regolamentazione e Analisi macroprudenziale*  
*Divisione Regolamentazione II*

Via Milano, 53  
00184 ROMA

*anticipata tramite email a [servizio.ram.regolamentazione2@bancaditalia.it](mailto:servizio.ram.regolamentazione2@bancaditalia.it)*

Milano, 19 Agosto 2014

## **GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO. RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA 2011/61/UE (AIFMD) E ULTERIORI INTERVENTI DI MODIFICA**

Consultazione pubblica del 26-06-2014

*Osservazioni presentate da RICS Italia*

### **RICS Italia**

RICS (the Royal Institution of Chartered Surveyors) è una tra le principali Associazioni mondiali di professionisti del settore immobiliare, presente in cinque continenti, con oltre 100.000 associati.

Da oltre trent'anni RICS pubblica gli Standard di valutazione immobiliare, universalmente noti come "Red Book", che a loro volta si fondano esplicitamente e direttamente sugli IVS – International Valuation Standards, garantendo coerenza, omogeneità ed applicabilità dei principi, dei criteri e degli approcci.

A partire dal 2009, il Red Book è stato tradotto in lingua italiana, attraverso un processo curato da RICS Italia e supervisionato e validato da RICS UK, al fine di garantire la effettiva corrispondenza della versione italiana con il testo ufficiale, noto e diffuso in tutto il mondo; recentemente, RICS Italia ha curato la traduzione della edizione 2014 del Red Book (che incorpora gli IVS 2013).

Va opportunamente evidenziato che gli Standard di valutazione immobiliare RICS rappresentano ormai da tempo il consolidato e condiviso riferimento per la stima del valore degli asset in portafoglio ai Fondi immobiliari italiani, su richiesta delle SGR e per scelta professionale degli Esperti indipendenti.

**Osservazioni alla proposta di modifica del Regolamento Banca d'Italia (PARTE SECONDA – SEZIONE III – MODIFICHE ALLA DISCIPLINA DI COMPETENZA DELLA BANCA D'ITALIA)**

Stante la specifica competenza di RICS sul tema delle valutazioni immobiliari, le nostre Osservazioni sono riferite agli articoli del Regolamento che riguardano tale tema, ed in particolare:

- Titolo V – Capitolo IV – Sezione II
  - Art. 2.4.4 Partecipazioni non di controllo in Società immobiliari
  - Art. 2.4.5 Partecipazioni di controllo in Società immobiliari
  - Art. 2.5 Beni immobili
  - Art. 4 Esperti indipendenti

*1. Standard di valutazione*

In linea generale, riteniamo necessario che il Regolamento indichi esplicitamente gli IVS (International Valuation Standards) quale riferimento per la valutazione dei beni di proprietà dei Fondi.

Come noto, gli IVS sono redatti dal IVSC (International Valuation Standards Council), istituzione che ha quale scopo precipuo la definizione di standard di valutazione condivisi a livello internazionale, che possano costituire la necessaria piattaforma di riferimento per il corretto funzionamento dei mercati globali, a beneficio di tutti gli stakeholders.

I principi degli IVS riguardano le valutazioni in generale, e richiedono quindi di essere declinati e precisati con riferimento alle singole asset class; per quanto riguarda gli immobili, esistono a livello mondiale alcuni standard che fanno esplicito e diretto riferimento agli IVS e che li applicano in modo specifico alla valutazione immobiliare: tra essi il già richiamato Red Book della RICS.

Proponiamo che il Regolamento Banca d'Italia richieda obbligatoriamente all'Esperto indipendente di dichiarare lo standard di valutazione adottato nella stima del patrimonio immobiliare del Fondo, tra quelli che si fondano sugli IVS e che sono quindi riconosciuti a livello internazionale.

Va inoltre previsto che la SGR possa specificare, nel Regolamento del Fondo oppure nell'incarico di valutazione affidato all'Esperto Indipendente, quale standard di valutazione immobiliare debba essere utilizzato per la valutazione degli asset del Fondo stesso, tra quelli che si fondano sugli IVS e che sono quindi riconosciuti a livello internazionale.

## 2. *Best practices*

La storia ormai ventennale dei Fondi immobiliari italiani, ed in particolare le vicende degli ultimi anni, caratterizzati dalla ben nota crisi di mercato, hanno fatto emergere alcune problematiche specifiche in merito alla valutazione degli asset detenuti dai Fondi stessi, relative sia a particolari tipologie di beni, sia a peculiari condizioni del Fondo; è evidente che sono necessari criteri ed assumptions “ad hoc” per affrontare in modo adeguato (ed effettivamente rispondente alla funzione di tutela dei Sottoscrittori propria della valutazione redatta dall’Esperto indipendente) la determinazione del valore:

- degli immobili destinati ad housing sociale
- degli immobili destinati a funzioni ricettive, commerciali, di entertainment
- delle operazioni di sviluppo immobiliare, nelle diverse fasi che le caratterizzano (iter urbanistico, cantierizzazione, costruzione, commercializzazione)
- dei Fondi prossimi alla scadenza o in liquidazione anticipata
- delle Partecipazioni di controllo o di minoranza in Società non quotate (premio di maggioranza, liquidità delle quote, ecc.)
- del Capitale Economico di Società detentrici delle “licenze” di centri commerciali, di concessioni demaniali (es. porti turistici), ecc.

E’ a nostro parere inappropriato che il Regolamento entri nel merito di temi così specifici e di tecniche/approcci valutativi specialistici; invece, è certamente opportuno che le *best practices* valutative vengano raccolte e codificate, a cura delle Associazioni di settore e professionali.

Proponiamo quindi che il Regolamento preveda che le metodologie da applicare per la valutazione di specifici asset (di tipologia ordinaria, quali uffici, residenze, ecc.; oppure a destinazione specialistica, quali centri commerciali, hotel, multisala, ecc.) siano conformi alle *best practices* estimative, applicate a livello nazionale ed internazionale.

Al riguardo, oltre a manifestare la piena disponibilità di RICS a partecipare al confronto per la individuazione di tali *best practices*, segnaliamo che RICS Italia ha predisposto ed è prossima alla pubblicazione di due *technical paper*, relativi alla valutazione dei centri commerciali e degli hotel, che sono a disposizione di tutti gli stakeholders (Regolatori, Investitori e altri Operatori del mercato) e che rappresentano un concreto esempio della modalità di approccio alle tematiche tecniche ed estimative da noi proposte.

## 3. *Esperti indipendenti*

Riteniamo necessario che il Regolamento identifichi in modo preciso un Soggetto super-partes (auspicabilmente diverso dalla SGR), al quale affidare la responsabilità di verificare i requisiti di competenza, esperienza e deontologia professionale degli Esperti indipendenti incaricati della valutazione degli asset di ciascun Fondo immobiliare, tenendo conto delle caratteristiche tipologiche e della localizzazione degli stessi.

Ciò in aggiunta ai requisiti minimi fissati dal DM, che costituiscono unicamente la pre-condizione necessaria per lo svolgimento della funzione di Esperto indipendente, ma che di per sé non possono attestare né tantomeno garantire (nell'interesse dei sottoscrittori e del mercato) la effettiva capacità dell'Esperto di valutare in modo adeguato tutte le tipologie di immobili, ovunque ubicati.

Nel rinnovare la piena disponibilità di RICS alla interlocuzione ed al confronto con tutte le componenti e gli operatori del mercato immobiliare italiano, ed in particolare con gli Organismi di regolamentazione e di sorveglianza, auspichiamo che i commenti e le osservazioni esposti nel presente documento possano positivamente contribuire alla crescita ed alla evoluzione del mercato stesso, nella prospettiva di una sempre maggiore integrazione nel più ampio scenario globale del *real estate* internazionale.

Maurizio Negri



RICS ITALIA  
Coordinatore  
Professional Group Valuation