



POLITECNICO DI TORINO



Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE  
TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

XV Edizione  
2009/2010



# La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori

1. LE VALUTAZIONI DEGLI IMMOBILI A GARANZIA DI IPOTECHE

2. LE VALUTAZIONI PER I FONDI IMMOBILIARI

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna

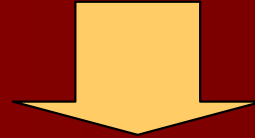
Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore

Candidato: arch. Daniela Ferrari

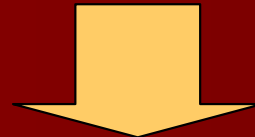


# ESTIMO

“quella materia che insegna i metodi per stabilire l'equivalente in moneta di quei beni economici, che avendo spiccati caratteri individuali, mancano di precisi riferimenti di mercato, per cui si richiede l'intervento del perito”



## VALUTAZIONI IMMOBILIARI



Esigenza attuale del mondo dell'economia e del mercato finanziario:

## STIME PROFESSIONALI CON L'ADOZIONE DI STANDARD INTERNAZIONALI

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

# Le valutazioni immobiliari nel mondo



REGNO UNITO: dopo un periodo caratterizzato dal crollo dei prezzi immobiliari, nasce nel 1792 da un club (Surveyors Club) di agrimensori/geometri un'associazione che nel 1868 divenne la **RICS, "Royal Institution of Chartered Surveyors"** con il riconoscimento di albo professionale da parte della Regina Vittoria per la creazione e la promozione delle best practices internazionali con fini di pubblico interesse



STATI UNITI: Numerose associazioni professionali presenti già a partire dagli anni '30, tra cui l'American Institute of Real Estate Appraisers e la Society of Real Estate Appraisers, dalla cui fusione è nato **L'APPRAISAL INSTITUTE**, ancora oggi istituzione di prestigio nel settore delle valutazioni immobiliari. Negli anni '80, viene inserita dal Congresso degli U.S. nel "Title XI of the Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act" (FIRREA) al fine di tutelare il sistema bancario afflitto in quegli anni da gravi perdite specialmente nel settore immobiliare e per regolarizzare gli *appraisers* del real estate, viene creata la **Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP)**

Il confronto in materia nel 1970 fra il Regno Unito e gli Stati Uniti porta, nel 1981, alla fondazione dal nome *The International Assets Valuation Standards Committee* (**TIAVSC**) che nel 1994 cambia nome dando vita così all' **International Valuation Standards Committee (IVSC)**

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

# Gli standard internazionali di valutazione

L' ***INTERNATIONAL VALUATION STANDARD COMMITTEE (IVSC)***

nel 2003 afferma definitivamente il principio che:

“la valutazione è una disciplina che necessita di principi condivisi a livello internazionale ma anche di una approfondita conoscenza di metodologie scientifiche e esperienze professionali con supporti di analisi statistiche, dati quantitativi e qualitativi aggiornati”.

Dal 2007 al 2008 l' ***International Valuation Standards Committee*** ha subito una radicale trasformazione con l'adozione di un nuovo statuto volto a emanare principi di valutazione immobiliare e contabile ed ha assunto il nome attuale di ***INTERNATIONAL VALUATION STANDARD COUNCIL (ISVC)***.

Nel 2007 è stata pubblicata l'ultima versione dei principi contabili (la prima risaliva al 1985) denominati **IVS** nel volume noto come “**White Book**”.

Gli IVS sono adottati in numerosi stati di Europa, America, Oceania e sono ripresi da un lavoro sulle best practices in studio in Asia.

**In Europa un progetto di regolamento della Commissione europea propone per i mercati UE del credito ipotecario standard di valutazione conformi all'IVS.**

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

# Gli standard internazionali di valutazione

Tra le associazioni che operano a livello europeo in materia di valutazioni immobiliari la più significativa è

**TEGoVA**



***The European Group of  
Valuers' Associations***

che opera con l'obiettivo dell'armonizzazione dei criteri contabili e di valutazione immobiliare sulla base della normativa europea.

Nel 1995, è stata pubblicata la prima edizione **dell'EVS *European Valuation Standards*** ad opera della TEGoVA fino ad arrivare al primo di aprile dell'anno 2009 quando, a una conferenza internazionale sulla "valutazione", a Varsavia, è stata ufficializzata la sesta edizione degli EVS, meglio noto come "***Blue Book***".

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

# Le metodologie di valutazione secondo gli standard di valutazione internazionale sono tre:

**1. MARKET COMPARISON APPROACH** che consiste in una rilevazione del prezzo e delle molteplici caratteristiche possedute dall'immobile e sulla comparazione con beni ritenuti comparabili (COMPARABLES)

**2. INCOME CAPITALIZATION APPROACH** ovvero il metodo finanziario che si basa sulla capacità di un immobile di generare reddito

**METODO DIRETTO**

che si applica assumendo un saggio di capitalizzazione e una condizione di rendita perpetua

**METODO ANALITICO**

*Discounted cash flow analysis  
(DCFA)*

**3. COST APPROACH** o metodo del costo che mira a determinare il valore di un immobile attraverso la somma del valore del suolo e del costo di riproduzione di un edificio avente le stesse caratteristiche, eventualmente deprezzato in funzione della progressiva perdita del loro intrinseco valore per deterioramento fisico, obsolescenza funzionale ed economica.

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

# In ITALIA:



■ **IsIVI – Istituto Italiano di Valutazione Immobiliare, membro di TEGoVA, promuove l'applicazione degli EVS e insieme all'Osmi e al Politecnico di Milano ha operato la traduzione in italiano del Blue Book di TEGoVA**



■ **TECNOBORSA che ha redatto il "Codice delle valutazioni Immobiliari" e dispone di un Comitato tecnico-scientifico composto da istituzioni, centri di ricerca, associazioni. Promuove l'adozione del White Book degli IVSC**



■ **RICS Italia, sezione italiana dell'internazionale RICS e full member di TEGoVA**



■ **GEO.VAL, associazione costituita nel 2000 che riunisce Geometri che hanno scelto di svolgere con continuità la loro attività nell'ambito delle valutazioni immobiliari, tramite uno Statuto e un Codice Deontologico. E' oggi full Member di TEGoVA.**

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

## Altre figure ed esperienze significative in **ITALIA:**



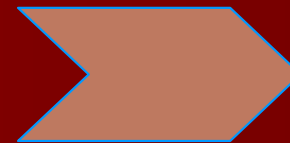
■ **E-Valuation** istituito nel 2007, associazione di valutatori indipendenti che opera nel rispetto degli EVS e degli IAS/IFRS e dei principi contabili di Basilea II

■ **CRIF Certification Service (CCS)** prima società italiana ad essere accreditata secondo lo standard internazionale ISO 17024

■ **ABI Associazione Bancaria Italiana** che opera al fine di uniformare gli standard di valutazione nel settore del credito fondiario e dei mutui (recente pubblicazione delle Linee Guida nell'ottobre 2010 )

■ **NOMISMA e IPD** (Investment Property Databank) che congiuntamente hanno pubblicato già nel 2006 le *Linee Guida per la Valutazione Immobiliare*. Il contributo di Nomisma è altresì importante per la pubblicazione quadrimestrale dell'*Osservatorio sul Mercato Immobiliare*, importante banca dati della quotazione degli immobili

■ Infine, seppur in maniera diversa, è opportuno segnalare l'importante lavoro svolto negli ultimi anni dall'**AGENZIA DEL TERRITORIO**, tra i cui compiti rientra la gestione dell'Osservatorio del Mercato Immobiliare OMI e che offre rilevazioni su tutto il territorio dei valori immobiliari e delle locazioni



**CRITICITA'  
TIPICAMENTE  
ITALIANA:**

**CARENZA DI DATI  
A DISPOSIZIONE,  
DI RILEVAZIONI E  
DI FONTI.**

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari



# Il mestiere del valutatore:



Occorre partire dalla definizione di valore: secondo gli IVS, i RICS per "valore di mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere ceduta o acquistata, alla data della valutazione, da un venditore e da un acquirente entrambi interessati alla transazione, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni".

La stessa definizione è stata poi ripresa anche dalla Banca d'Italia.

In realtà in Italia manca una vera e propria definizione di Valutazione a livello legislativo, se non nel Codice di Procedura Civile, che pur senza definirla, ne detta il contenuto, fermandosi tuttavia ad aspetti puramente formali senza entrare nel merito di criteri e nelle metodologie di valutazione

# Il mestiere del valutatore:

## I COMPITI

- **analisi dei documenti: DUE DILIGENCE**
  - **il sopralluogo**
  - **la misurazione delle superfici**
- **l'adozione di *assumptions* e la scelta della metodologia da utilizzare**
  - **la valutazione del "RISCHIO"**
    - **la stesura del report di valutazione**

Il rischio nel settore immobiliare, generalmente tradotto nel tasso di sconto nella valutazione tramite DCFA, è composto dalla somma di più fattori:

- **RISCHIO DI MERCATO**
- **RISCHIO COSTRUZIONE**
- **RISCHIO LEGISLATIVO**
- **RISCHIO DI LIQUIDITA'**
- **RISCHIO DI GESTIONE**
- **RISCHIO FINANZIARIO**

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

# Il mestiere del valutatore: LA VALUTAZIONE DEL RISCHIO

a seguito della crescente integrazione tra immobiliare e finanza è stato introdotto il concetto di

## **RATING IMMOBILIARE**

**ovvero un giudizio sintetico sulla qualità di un prodotto finanziario con sottostante immobiliare**

CARATTERISTICHE DEL MERCATO IMMOBILIARE:

- GLI SCAMBI AVVENGONO SU UN MERCATO NON REGOLAMENTATO
- PER DEFINIZIONE NON ESISTONO DUE IMMOBILI IDENTICI



IL RATING IMMOBILIARE ASSUME IL RUOLO DI

**“STRUMENTO DI PREVISIONE”**

SUPERANDO LA DETERMINAZIONE DEL VALORE DI MERCATO ALLA SOLA DATA DELLA VALUTAZIONE

**GLI EVS con TEGoVA: introduzione dei principi dell'European Property and Market Rating (PaM) e del Project and Market Rating per le operazioni di sviluppo.**

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

# La valutazione degli immobili a garanzia di ipoteche

## Definizione degli EVS di "VALORE IPOTECARIO":

- stabilito con prudenza
- con riguardo alla futura commerciabilità del bene con attenzione a variazioni nella parte della domanda (quindi con un atteggiamento previsivo e connessa alla valutazione del rischio)
- con riferimento a situazione di mercato normali
- con analisi della sostenibilità del mercato sulla base di aspetti macro e micro-economici
- in considerazione dell'uso esistente (no HBU)
- chiarezza nel rapporto di stima con l'utilizzo di metodologie largamente riconosciute e ripercorribili

# La valutazione degli immobili a garanzia di ipoteche

## ABI: Linee Guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie

Riprendendo le indicazioni degli standard europei di valutazione e introducendo elementi di trasparenza e criteri di omogeneità nella redazione delle relazioni di stima al fine di modernizzare il mercato del mortgage credit ponendo attenzione su 4 REQUISITI che definiscono:

1. Il valore di mercato riprendendo la definizione della Banca d'Italia
2. Il codice di condotta dei periti fornendo principi etici e competenze professionali
3. Le procedure e i metodi di stima da utilizzare ovvero i tre metodi individuati dagli standard internazionali (cfr. le Note esplicative)
4. La definizione del rapporto di valutazione con l'elenco di tutto ciò che deve contenere

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

# La valutazione degli immobili a garanzia di ipoteche

## IL CREDIT RISK TRANSFER E LE OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE

Si tratta di operazioni finanziarie tramite cui la banca trasferisce il credito per un mutuo concesso ad un cliente ad una terza parte ricevendo in cambio denaro liquido, che poi recupera emettendo obbligazioni garantite dal mutuo.

1. Efficienza del sistema finanziario nel suo insieme
2. Frazionamento e/o distribuzione del rischio
3. EVS: costituzione di gruppi omogenei tramite cluster analysis

—BANCHE  
—INVESTITORI  
—AGENZIE DI RATING  
—INTERMEDIARI FINANZ.

**Ambito UE: Green Paper – Mortgage Credit: ipotesi dell'inadeguatezza del rapporto di valutazione a dispetto di una polizza di assicurazione contro il rischio del credito tuttavia le autorità di vigilanza dei vari paesi hanno posto attenzione alle tecniche di risk management e ai profili di rischio sistemici.**

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

# Il settore dei fondi immobiliari

Sono strumenti finanziari che consentono di generare liquidità senza che l'investitore debba acquisire necessariamente l'immobile.

I Fondi immobiliari rientrano negli OICR (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio) e pertanto soggetti ai provvedimenti della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio.

## I PROTAGONISTI DEL SISTEMA:

- le **SGR** (Società di Gestione del Risparmio) che mettono in atto una vera e propria strategia di investimento e disinvestimento in immobili secondo un piano chiaro, prestabilito e trasparente nei confronti dei sottoscrittori delle quote
- i **sottoscrittori** che partecipano alla raccolta del denaro necessario all'acquisizione degli immobili
- gli **Esperti Indipendenti**, figura introdotta già dal TUF e nominati dal consiglio di amministrazione della SGR con il compito della valutazione degli immobili del fondo in fase di acquisizione, apporto, vendita e cmq ogni sei mesi

## OBIETTIVO

### AUMENTO DEL VALORE DELLE QUOTE DEL FONDO

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

# Il settore dei fondi immobiliari

La situazione degli **Esperti Indipendenti** in Italia

Pubblicazione nel dicembre 2009 del **QUADERNO DI FINANZA N. 65** della CONSOB che ha messo in luce i seguenti aspetti:

La CONSOB è un'authority amministrativa la cui attività è rivolta alla tutela degli investitori, all'efficienza, alla trasparenza e allo sviluppo del mercato borsistico italiano

- un generale "appiattimento" delle SGR sulle valutazioni rilasciate dagli E.I.
- l'esistenza sul mercato italiano di un ridotto numero di valutatori

■ non esistono criteri standardizzati per la scelta degli esperti indipendenti

Track record

Aspetto economico del mandato

Conflitto di interessi

Solidità economica

- la durata degli incarichi: tre anni tacitamente rinnovati



In realtà, la responsabilità dell'esperto indipendente ad oggi non è regolamentata e la responsabilità per l'attività di valutazione dei patrimoni dei fondi immobiliari gestiti rientra nella responsabilità della SGR.

Master Universitario di II Livello

REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE

La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari



# Il settore dei fondi immobiliari

## ASSOGESTIONI: PRINCIPI E LINEE GUIDA

L'obiettivo è consentire alle SGR

l'acquisizione di una conoscenza adeguata delle valutazioni degli asset e la definizione di piani strategici di investimento coerenti con gli obiettivi prestabiliti e i rischi specifici connessi alla tipologia di fondo.

Assogestioni è l'associazione italiana dei gestori del risparmio e rappresenta la maggior parte delle SGR italiane e straniere operanti nel nostro Paese, oltre a banche e imprese di assicurazione attive nella gestione individuale e collettiva del risparmio.

### **ASPETTI TRATTATI:**

- Tracciabilità e l'efficacia dei processi informativi
- Ruoli e funzioni degli esponenti aziendali
- Strutture e funzioni aziendali preposte ai processi di valutazione
- Durata dell'incarico
- Indipendenza
- Incompatibilità con la carica
- Professionalità
- Compensi agli esperti indipendenti
- Contenuto della relazione di stima e dei giudizi di congruità

### **PROPONE:**

1. supporto alle società per la definizione dei requisiti di indipendenza e professionalità
2. incentivo all'avvicendamento degli incarichi
3. definizione delle funzioni in capo agli esponenti aziendali delle società di gestione e agli esperti indipendenti e i relativi profili di responsabilità.

**SONO ADOTTABILI SU BASE VOLONTARIA.**

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

# Il settore dei fondi immobiliari

## La gestione del conflitto di interesse

Tutte le SGR sono tenute a osservare tutto quanto è stato previsto dal legislatore in materia di conflitto di interesse insieme a canoni di diligenza, correttezza e trasparenza. Le norme impongono di organizzarsi al fine di ridurre al minimo i conflitti d interesse e di adottare procedure per evitare scambi di informazioni e altre regole sugli investimenti che coinvolgano i soci delle SGR.

**IL RAPPORTO TRA SGR E ESPERTI INDIPENDENTI** è esso stesso intriso di conflitti (e può pertanto compromettere la bontà delle valutazioni) che derivano da:

- Tempestività e completezza delle informazioni trasmesse dalle SGR agli E.I.
- potenziale affidamento di incarichi ulteriori alle società che svolgono il ruolo di E.I. o a loro associate/controllate
- compensi proporzionati ai valori degli immobili

**L'INTERVENTO DELLE AUTORITA' DI VIGILANZA.** Nel luglio 2010 è stata pubblicata la Comunicazione Congiunta Banca d'Italia e Consob sul processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento che si articola su 4 punti fondamentali:

1. CHIARA DEFINIZIONE DEL PROCESSO DI VALUTAZIONE
2. CONFLITTI DI INTERESSE
3. RAPPORTO TRA SGR E E.I.
4. TRASPARENZA DEGLI INCARICHI

**REDAZIONE DI UN DOCUMENTO DI GOVERNANCE**

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

# Il settore dei fondi immobiliari

## PROPOSTE PER MIGLIORARE IL RAPPORTO TRA SGR E E.I.

Le soluzioni percorribili al fine di migliorare la dialettica tra i due soggetti si basano sull'etica professionale, sull'autodisciplina, sul rigore deontologico degli E.I. oppure sul controllo esterno da parte delle autorità preposte al fine di rendere la figura dell'Esperto Indipendente responsabile nei confronti del mercato in virtù di una **TUTELA DEI RISPARMIATORI**

Sulla base dei documenti prodotti dalla Consob e dalla Banca d'Italia e alla luce anche del documento redatto dall'UN-ECE nel 2010

*"Policy frameworks for sustainable real estate markets"*



**IsIVI ha istituito un tavolo di lavoro per che ha elaborato alcune proposte di modifica al d.m. 228/99**

da sottoporre al Ministero dell'Economia e delle Finanze e all'autorità di settore al fine di perseguire gli obiettivi di trasparenza, indipendenza, prevenzione dei conflitti di interessi nonché la professionalità e la responsabilità degli Esperti Indipendenti.

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

## **Il documento è stato pubblicato da IsIVI nel maggio 2010 e riguarda:**



- l'espressa previsione che l'E.I. miri a tutelare il pubblico risparmio
- l'istituzione di un elenco di E.I., articolato in sezioni territoriali e sotto la vigilanza delle Autorità di settore
- l'istituzione di un organismo che monitori l'attività di E.I. e la sua formazione
- maggiore dettaglio nelle relazioni di stima (esplicitazione di comparables e costruzione dei tassi di sconto)
- obbligo di due diligence tecnica, legale e fiscale
- divieto di assumption non strettamente necessarie
- divieto di corrispettivi meramente collegati al valore del bene
- l'obbligo di assicurazione per l'E.I.
- il divieto per l'E.I. di svolgere per la SGR altre attività potenzialmente in conflitto di interesse
- durata triennale dell'incarico e non rinnovabile

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore IL PUNTO REA - Candidato: arch. Daniela Ferrari

# Nuove prospettive per i fondi immobiliari

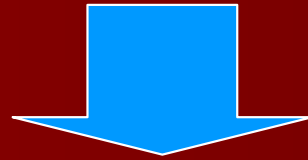
## UNA ARMONIZZAZIONE DEI PROCESSI VALUTATIVI COMPORTEREBBE

Una maggiore trasparenza del settore immobiliare

Diminuzione del rischio per istituti di credito, per i sottoscrittori dei fondi, per le SGR

Una maggiore tutela dei cittadini

L' aumento della fiducia nel settore immobiliare italiano  
anche da parte di investitori stranieri



**Fondi immobiliari come collettori di risparmio verso impieghi in immobili destinati allo svolgimento di attività economiche, ma anche mettersi a servizio delle pubbliche amministrazioni in vista dello sviluppo del federalismo demaniale, del potenziamento delle infrastrutture, dell'attuazione di grandi programmi di riqualificazione urbana e recupero del territorio anche con finalità di tipo pubblico-assistenziale, ad esempio l'housing sociale.**

Master Universitario di II Livello

**REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE**

**La valutazione degli immobili come strumento di tutela dei risparmiatori/investitori**

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna - Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore - Il Punto Rea - Candidato: arch. Daniela Ferrari



POLITECNICO DI TORINO

COREP

Master Universitario di II Livello

# REAL ESTATE: PIANIFICAZIONE TERRITORIALE E MERCATO IMMOBILIARE

XV Edizione  
2009/2010



# Grazie

Tutor accademico: prof. Ezio Bruna

Tutor aziendale: dott.ssa Elena Delsignore

Candidato: arch. Daniela Ferrari

