



L'edificio residenziale e commerciale della Bachstrasse, Kreuzlingen, è stato completamente ristrutturato nel 2016. Un'attrazione speciale: le balaustre in elementi di calcestruzzo (www.betonelementwerk.ch). Architettura: hugenbergfries Architekten AG.

LA CORRETTA VALUTAZIONE DELLE ABITAZIONI PLURIFAMILIARI

Le abitazioni plurifamiliari sono il pane quotidiano del valutatore. Perché è importantissimo come vengono valutate e perché in questo caso il valutatore ha sempre ragione ce lo svela Andreas Thiemann.

Intervista: Sibylle Jung, Fotografia: © Elementwerk Istighofen AG, Daniel Ammann

Livello dei canoni di locazione, accertamento della necessità di interventi di risanamento, eccesso di domanda in una perdurante fase di bassi tassi di interesse, prezzi da capogiro, manutenzione insufficiente – ecco cosa balza subito all’occhio dell’esperto immobiliare quando pensa all’argomento «abitazioni plurifamiliari e valutazione». Zoom ha deciso di tastare il polso al valutatore per capire cosa ruota attorno al valore delle abitazioni plurifamiliari, che per definizione sono edifici con almeno quattro appartamenti e che nella moderna dottrina in materia di valutazione sono trattate come prodotti finanziari.

Andreas Thiemann, quali sono le principali sfide nel valutare un’abitazione plurifamiliare? Quando si tratta di valutare un’abitazione plurifamiliare uno dei punti nevralgici è la procedura esatta. Che allo stesso tempo rappresenta anche la sfida più complessa.

Quindi, come si deve procedere? Sostanzialmente ci sono sette fasi.

1. Analisi dei canoni di locazione; valutazione del livello dei canoni di locazione rispetto al tasso di riferimento (diritto a una maggiorazione / riduzione?), confronto dei prezzi al metro quadro con gli immobili concepiti come nuovi (ampiezza di gamma dei quantili), determinazione dei valori di affitto, confronto con il mercato loca-

le, valutazione degli elementi di sensibilità dei canoni di locazione (cosa imputare all’inquilino in base alla legge in materia di locazione in caso di intervento di risanamento completo)

2. Determinazione del fondo di rinnovamento; analisi della necessità di interventi di risanamento, perdita del potenziale di utilizzo, immediata necessità di interventi di ristrutturazione, materiali utilizzati

3. Analisi dei costi di gestione; abitazioni sfitte, perdite sui canoni di locazione, frequente avvicendamento di inquilini

4. Determinazione del tasso di interesse per tutti i calcoli. (WACC¹)

5. Scelta del metodo di valutazione; valore reale e procedimenti orientati ai ricavi (come il valore di cassa, DCF) secondo gli SVS Swiss Valuation Standard

6. Plausibilità dei calcoli per i terzi (es. committente)

7. Calcolo degli indicatori e degli elementi di plausibilità; l’analisi di mercato è corretta? Da dove hanno origine le cifre? Indicazione delle fonti

Oltre alla conoscenza della procedura corretta, quali altre qualifiche deve possedere un valutatore per poter valutare seriamente un’abitazione plurifamiliare?

¹ Weighted Average Cost of Capital significa la quota e i costi relativi al capitale proprio e di terzi.

liare? Sono elementi utili ed efficaci una profonda conoscenza della matematica finanziaria, specialmente in relazione al calcolo dell’anatocismo e delle rendite, così come i collegamenti con le tematiche economico-politiche. Altrettanto determinante è l’impiego efficace di tutti i sensi quando si ispeziona l’immobile – Vedo delle crepe verticali? Sento l’odore dei danni provocati dall’umidità in cantina? eccetera – e un paio d’anni di esperienza nel settore immobiliare e edilizio.

Per sua esperienza, a cosa si deve prestare particolare attenzione? Tanto per cominciare, chi mi illustra l’investimento. Ci sono altre parti che in qualità di valutatore dovrei vedere e altre invece no? Così come rimane cruciale anche allineare la documentazione esistente sull’immobile. Lo si può fare tranquillamente chiedendo all’inquilino. Ad esempio se il canone di locazione che paga è conforme allo stato locativo. Anche i custodi e i vicini sono ottime fonti di informazione. Quando si valuta una proprietà immobiliare, questo genere di informazioni informali può rivelarsi estremamente prezioso. A seconda dell’immobile e delle informazioni disponibili, può valere la pena una visita all’ufficio tecnico comunale. Infatti, soprattutto nei comuni rurali, non tutte le informazioni si trovano su internet.

Andreas Thiemann su ...	
Densificazione edilizia	Ha senso sporadicamente, se garantisce un maggiore sfruttamento sulle aree già esistenti. In Svizzera però si dovrebbe evitare la cementificazione selvaggia.
Affitto di mercato	Sono abusivi i canoni di locazione che producono un ricavo eccessivo o si basano su un prezzo di acquisto palesemente gonfiato; CO, art. 269.
Ricavi di vendita	Al lordo o al netto dopo la tassazione? Come reinvestire?
Sconto	Sconto di un pagamento futuro con deduzione degli interessi alla data odierna, uno dei concetti fondamentali della matematica finanziaria.
Costi di manutenzione e di riparazione	Con la sapienza si costruisce una casa e con la prudenza la si rende salda (proverbi di Salomone 24,3).

Cosa invece va evitato assolutamente quando si valuta un'abitazione plurifamiliare? Mi vengono in mente quattro punti: un primo passo falso è redigere una perizia per così dire «dalla scrivania», senza aver visto l'immobile di persona e senza dichiarare la cosa. Rientrano nella stessa categoria le «perizie di cortesia» dove si riporta il valore di mercato che desidera il committente. Un altro tabù è stabilire il compenso per l'expertise in percentuale sul valore di mercato. Il quarto e ultimo punto riguarda l'accettare un incarico di valutazione che va oltre le proprie conoscenze, competenze ed esperienza.

Il committente come riesce a capire se la perizia di valutazione che gli viene consegnata è una perizia seria? Questa è una bella domanda, che presuppone una definizione di «serio» e «non serio». Con i miei clienti mi attengo a una sorta di «gentlemen's agreement»: se un committente non capisce qualcosa, deve contattarmi. Per esperienza trovo anche positivo analizzare il rapporto di valutazione pagina per pagina e spiegare i vari passaggi. Una strada purtroppo non sempre percorribile per motivi economici.

Parola chiave «modelli edonistici»: servono ancora al valutatore? Il vantaggio dei cosiddetti modelli econometrici ai quali lei si riferisce è dato dalla

velocità di stesura della perizia e dall'esattezza dei risultati, specialmente se si hanno a disposizione molti dati o informazioni. Sono spesso applicati nel settore creditizio per determinare il potenziale valore finanziabile per le abitazioni monofamiliari standard e gli appartamenti in condominio. Per tutte le altre categorie serve ancora la figura del classico valutatore immobiliare. Sarebbe interessante scoprire in che misura l'attività quotidiana del valutatore potrebbe trarre vantaggio dai modelli econometrici e viceversa.

E quindi? Salterebbero tutti gli equilibri in questo contesto. Ma l'importante è non dimenticare mai che la valutazione immobiliare non è una scienza esatta. I calcoli contengono sempre elementi soggettivi del valutatore. Un dato di fatto che non si può cambiare.

Come mai a lei personalmente piace valutare le abitazioni plurifamiliari? È un lavoro appassionante, anche se impegnativo. Si è sempre sollecitati, in tanti modi diversi.

La domanda di abitazioni plurifamiliari non conosce crisi. I prezzi si adeguano di conseguenza. In quali casi consiglierebbe ancora l'acquisto di una proprietà immobiliare a un potenziale interessato? Quando il «rapporto quotazione-utili» è inferiore a 14.

Si spieghi meglio ... Sì, certo (ride). Da anni tengo una statistica di tutte le proprietà immobiliari valutate che fruttano una rendita. L'aspetto interessante riguarda il comportamento del valore di mercato e del prezzo di acquisto rispetto al tasso di interesse netto. Lo definisco «quotazione utili-perdite» in omaggio a Warren Buffet, che consiglia di comprare azioni delle società al top solo se il rapporto prezzo-utili, cioè il P/E-Ratio², si muove entro un determinato range. Se nella mia statistica si osservano i diversi intervalli di tempo, si nota che il rapporto medio quotazione-utili delle abitazioni plurifamiliari valutate dal 2001 al 2007 è compreso tra 6 e 9. Quello degli immobili valutati dal 2008 al 2013 si attesta tra 10 e 18, a fronte di un valore tra 24 e 27 per gli immobili valutati dal 2014 al 2018. Se il tasso di interesse netto è contenuto più di 14 volte nel valore di mercato o nel prezzo di acquisto sarebbe preferibile rinunciare all'acquisto dell'immobile.

Una buona notizia per chi ha acquistato immobili prima del 2013 ... Così arriviamo all'ultima domanda. Come pensa saranno valutate le abitazioni plurifamiliari in futuro? Gioco il jolly! Saltiamo direttamente alla prossima domanda ...

² Il Price-Earning Ratio o P/E-Ratio (in italiano rapporto prezzo-utili) è un indicatore economico utilizzato per la valutazione delle azioni. Il P/E-Ratio determina i dividendi in riferimento alla quotazione delle azioni. Secondo Warren Buffet l'acquisto diventa interessante quando il valore è compreso tra 4 e 8. Ad esempio un'azione quotata CHF 1000, il cui dividendo viene fissato a CHF 180.



Andreas Thiemann
Notaio, ufficiale del Registro Fondiario, consulente Finanziario e titolare della Thiemann HypoServices AG, Muri AG. Membro della SIV (ex vicepresidente) e responsabile del settore Public Relations della SEK/SVIT.