



Benché non recente (1996), quest'articolo focalizza con estrema attenzione il **fulcro imprescindibile** nell'approccio alle **valutazioni immobiliari**, ricostruendone l'essenza prioritaria con una lucidità e un vigore che non solo mantengono il tema inossidabile, ma fanno rimpiangere la poca attenzione ad esso prestata in Italia.

Seguendo un approccio di natura ontologica, l'autore richiama l'epistemologia, da cui discende il concetto stesso non solo di valutazione, bensì di connotazione ed effettiva conoscenza delle specificità del mercato immobiliare.

Ben presto ci si imbatte in una sorta di trivio solo apparentemente teorico, ma quanto mai riscontrabile nelle diverse tecniche adottate dai professionisti.

Da un lato, quell'abbandono aprioristico, quel classificare il valore immobiliare come un **concetto astratto inconoscibile**, proiettando l'attività estimativa in una sfera di **totale soggettività**, dipendente dalle capacità individuali dell'esperto. Una rinuncia al ruolo di disciplina scientifica che conduce a quella precaria indefinitezza, quei rapporti di valutazione fondati sull'intuizione, sull'esperienza personale del loro redattore, oppure su affermazioni generiche, quotazioni ad ampio spettro: pessimi esempi di una professione approcciata con troppa disinvoltura, che si sottrae a valori quali trasparenza, confronto, esplicitazione di logiche e ragionamenti alla base della stima.

La seconda strada, diametralmente opposta alla prima, pretende di trasformare l'intera disciplina estimativa in **meri algoritmi di calcolo**, partendo dal fallace presupposto che ogni dato sia espressione corrispondente in toto a quei requisiti di "valore di mercato" enunciati dagli standard.

La terza via, infine, qui soltanto abbozzata, cerca di superare la prima visione senza cadere nelle forzature e negli errori cui spesso incorre la seconda. Si persegue **un'oggettività** che potremmo definire "sostenibile", ossia **consapevole di limiti** e condizioni peculiari **del mercato immobiliare**.

Proprio in questa tripartizione dei possibili percorsi valutativi risiede l'estrema attualità di questo brano, che PR.E.G.I.A. ha voluto accogliere nella propria *Libreria* rimodulandone il titolo. Che genere di valutazione immobiliare auspicare?

Indefinita, come purtroppo vediamo nella stragrande maggioranza dei casi, nelle relazioni che ignorano l'esistenza degli standard valutativi?

Deterministica, ossia rigidamente tracciata da computi aritmetici formalmente ineccepibili, ma che portano spesso a risultati paradossali (che, purtroppo, ben pochi valutatori si fanno carico di riscontrare)?

Probabilistica, ossia conscia dell'impossibilità di disporre di informazioni oggettive (nell'accezione scientifica di tale attributo) e quindi focalizzata a ricercare una verità presumibile mediante il ricorso a strumenti statistici?

Da molti anni, la norma brasiliana per la valutazione degli immobili a garanzia dei finanziamenti bancari ha optato per quest'ultimo approccio: l'obbligo di realizzare regressioni multiple, con almeno 6 comparabili per ogni variabile inserita nel procedimento statistico. L'autore di quest'articolo, il Prof. Josep Roca Cladera, all'epoca cattedratico presso il Politecnico della Catalogna (Barcellona) è certo lontano fautore di quest'orientamento metodologico.

Al di là delle concrete implicazioni operative che le considerazioni qui di seguito presentate potranno riverberare sulle valutazioni immobiliari in Italia (paese, come noto, caratterizzato da una limitata trasparenza informativa perfino nell'epoca dei *big data*), è importante rivedere alcune concezioni di fondo, iniziando a comprendere e distinguere quali procedimenti sono davvero scientifici e quali invece (indipendentemente dalle asserite intenzioni) non lo risultano affatto.

Come sempre, l'obiettivo di PR.E.G.I.A. non consiste nel riprodurre una traduzione integrale del testo esaminato, ma nel proporre e commentarne gli estratti più significativi, sperando di fornire ai lettori interessanti ed efficaci spunti di riflessione.

VALUTAZIONE IMMOBILIARE: INDEFINITA, DETERMINISTICA O PROBABILISTICA?

Josep Roca Cladera, 1996

I paradigmi della valutazione immobiliare

In Spagna, la valutazione immobiliare, intesa nel suo versante teorico e di formazione specifica, individualizzata, è una disciplina relativamente giovane, che si è fortemente sviluppata a decorrere dagli anni Ottanta.

Questo processo di sviluppo non ha trascurato il terreno epistemologico, vale a dire la ricerca sul contenuto proprio e l'essenza teorica della valutazione immobiliare.¹ E, a tale riguardo, sorgono due quesiti imprescindibili.

Nella tecnica delle valutazioni immobiliari hanno maggior peso *le componenti qualitative o quelle quantitative?*

Quando e con quali fattori la tecnica può modellarsi e incardinarsi secondo *leggi generali* e quando invece è necessario l'*approccio individuale*, lo studio caso per caso?

Bernat, analizzando gli elementi fondamentali del procedimento estimativo, rileva l'applicazione di **parametri soggettivi** in tutte le metodologie.

Nel *criterio di mercato*, l'individuazione dell'ubicazione e dei singoli attributi nella selezione dei comparabili e nella definizione delle opportune correzioni: la percezione del singolo valutatore gioca quindi un ruolo chiave nella quantificazione della stima.²

¹ L'autore richiama espressamente il testo di J. Bernat, *Epistemologia della valutazione immobiliare*. Molti concetti di questa sezione iniziale derivano da tale opera. [NdT]

² Se, rispetto alla data di questo articolo, modelli aritmetici come le recenti versioni del M.C.A. hanno reso più oggettivo il processo di riparametrazione dei prezzi dei comparabili, aree di discrezionalità permangono nell'individuazione del segmento di mercato. Ma la maggiore fonte di indeterminatezza, come si vedrà in seguito, deriva dalle stesse compresunte assunte a riferimento, le quali scaturiscono da un incontro fra due parti (venditore e compratore) il cui profilo (preparazione tecnica, conoscenza del mercato, oggettività/soggettività dell'approccio alla trattativa, apprezzamento degli specifici requisiti - positivi o negativi - dell'immobile, presenza/assenza di condizionamenti) risulta inevitabilmente inconoscibile. [NdT]

Nei *metodi finanziari*, la scelta del tasso è un fattore palesemente soggettivo.³

Lo stesso dicasi, nel *costo di ricostruzione*, per la stima del deprezzamento.

Infine, nel *metodo residuale* [di trasformazione statico, NdT] il coefficiente di mercato che valuta sinteticamente costi e benefici del promotore immobiliare, risulta anch'esso fortemente soggettivo.

L'analisi permette a Bernat di concludere che, nonostante l'apparenza di questi metodi quantitativi, oggettivi in termini epistemologici e inquadrati secondo approcci tecnici ed economici, non ci si riesce a liberare da componenti soggettive, le quali, però, risultano incorporate nelle stesse variabili. In tal modo, le risultanze della formulazione dei modelli assumono rilevanza oggettiva, unica e scientificamente corretta. Insomma, **l'incardinamento soggettivo interviene a monte della formula matematica** che infine consegue un valore formalmente oggettivo.

Tuttavia, poiché molti hanno notato e ritenuto imprescindibili queste componenti soggettive, una parte della dottrina ha sempre posto in dubbio l'esistenza di una base teorica nel settore delle valutazioni immobiliari, giungendo a **rinnegare il carattere scientifico di questa disciplina**. Secondo un simile approccio, non solo le valutazioni immobiliari non sono riconducibili ai criteri di scienza sperimentale (che ottiene sempre i medesimi risultati al ripetersi delle condizioni di base), ma lo stesso concetto di valore andrebbe declinato secondo un'ottica esclusivamente soggettiva.⁴

Per uscire dal dilemma occorre rispondere a tre questioni centrali, fra loro concatenate.

- 1) Cosa sono i **prezzi immobiliari**? Rivestono *natura soggettiva*, legata alle mutevoli opinioni della domanda? O, al contrario, sono determinati *in termini oggettivi* da fattori connessi alle variabili economiche?
- 2) Cosa è il **valore immobiliare**? E' possibile una sua *definizione oggettiva*?

³ Spesso, sfortunatamente, avviene così ma, per correttezza, va precisato che

- a) se l'approccio è di natura statistica, il confronto fra canoni e prezzi consente una ricerca oggettiva del tasso;
- b) se l'approccio è tipicamente finanziario, l'individuazione di singole componenti del rischio e l'attribuzione a ciascuna di esse di una puntuale incidenza sul tasso costringono il valutatore a esplicitare in dettaglio i ragionamenti che conducono alla determinazione del saggio prescelto. [NdT]

⁴ E' purtroppo noto dove è sempre sfociata questa concezione di indeterminatezza: ne sono classico, deleterio esempio i rapporti di valutazione che prescindono da qualsiasi dimostrazione e pervengono a risultati immotivati, o fondati sul parere o sulla "personale esperienza" del valutatore, o su generiche quotazioni. [NdT]

3) Cosa è la **valutazione immobiliare**? E' semplicemente l'attività professionale di *stimare soggettivamente un valore*? Oppure è una disciplina teorica con elementi sufficienti a costruire *un metodo scientifico* finalizzato a conseguire una *conoscenza oggettiva*?

Concezione oggettiva o soggettiva del valore (e del prezzo)

[L'autore dedica ampio spazio a illustrare le teorie economiche, classiche e marxiane, sulla formazione del valore e del prezzo in ambito industriale, laddove il riferimento prioritario scaturisce dal costo di produzione e in gran parte dal fattore lavoro. Dopo di che, supera tale visione asserendo fra l'altro che, per gli immobili "usati" decade il concetto di costo di produzione. Di questa sezione si riporta solo un breve passo. NdT]

L'evoluzione del pensiero economico sul concetto di valore vede da un lato la scuola classica e marxiana e, dall'altro, la scuola neoclassica.

I classici (Smith, Ricardo) e Marx difesero un **concetto oggettivo del valore**, basato sul processo produttivo e il relativo costo. Per contro, la scuola neoclassica, secondo l'approccio del "valore/utilità", diffuse una **teoria soggettiva del valore**, variabile secondo l'opinione dei consumatori sullo specifico bene.

I neoclassici, perciò, nell'individuare l'elemento determinante alla formazione del valore **sostituirono la domanda all'offerta**. Il desiderio e il potere d'acquisto dei consumatori, basato sull'utilità [percepita] dei beni, ne definisce il prezzo, ancor più del mero costo di produzione.

Nel mercato immobiliare **ogni ubicazione è unica**, il che rende impossibile definirne il valore/prezzo partendo da un ipotetico costo di produzione: è il processo di scambio, e non di produzione, che determina il prezzo. Essendo l'offerta sostanzialmente rigida, è la domanda che determina i valori immobiliari. A sua volta, dato il carattere strutturalmente differente del suolo urbanizzato secondo le sue componenti ubicative, il prezzo delle aree non è unico e coincidente col suo valore marginale, bensì distinto per singole localizzazioni.

I prezzi immobiliari, quindi, includono un mercato contenuto opinabile: l'opinione dei consumatori circa l'utilità dei beni immobili, che si concretizza nella disponibilità a pagare. Detta opinione, pur sorgendo ogni volta in forma individuale, si manifesta in termini sociali ed economici: non è il semplice risultato di un comportamento psicologico dell'acquirente.⁵

Pertanto, **i prezzi immobiliari sono soggettivi**, in quanto rappresentano il risultato di un processo psicologico degli acquirenti circa l'utilità del bene; al contempo, però, vengono **determinati oggettivamente** dalla divisione e dalla strutturazione fisica e sociale dello spazio urbano.

I prezzi (soggettivi) rivelano il valore (oggettivo) della struttura spaziale urbana. E la **teoria dell'ubicazione** ci offre elementi teorici e scientifici sufficienti per affrontare in termini oggettivi l'analisi della formazione e della distribuzione territoriale dei valori immobiliari.

E' possibile la determinazione oggettiva del valore?

La **distinzione fra un valore oggettivo e prezzi soggettivi** potrebbe indurre a pensare che la disciplina estimativa si ponga l'obiettivo di individuare una sorta di valore intrinseco degli immobili, indipendente dal loro prezzo. Nulla di più falso. Lo scopo (teorico e pratico) delle valutazioni immobiliari consiste proprio nello scoprire il **valore di mercato** di tali beni. E tale valore riflette non solo la componente produttiva, ma anche [e soprattutto] la dimensione specifica, monopolistica, irriproducibile: l'ubicazione. Componente che può essere stimata solo in termini di scambio, di domanda; non di offerta, né tanto meno di produzione.

Ma **perché differenziare il prezzo dal valore?** Perché proseguire parlando del valore del suolo o degli immobili come concetto distinto dal prezzo? Perché ostinarsi nello stabilire quale obiettivo della disciplina estimativa la ricerca del valore di mercato e non quella del prezzo degli immobili?

⁵ In termini economici, poiché il notevole sforzo costituito dall'acquisto di un Immobile dovrebbe impedire decisioni leggere e antieconomiche da parte del compratore. In termini sociali, poiché gli acquirenti non sono individui isolati, bensì inseriti in un tessuto sociale che determina propri approcci valutativi.
[precisazione dell'autore, qui riprodotta in nota]

In primo luogo, esiste una pluralità di “prodotti immobiliari”, determinata non solo dalle loro caratteristiche costruttive, ma soprattutto dalla loro ubicazione. Pertanto, non esiste un “prezzo unico” degli appartamenti, bensì **molti prezzi**.

Nel mercato immobiliare (e solo nel mercato immobiliare) esiste questa pluralità di prezzi, del tutto svincolati da un costo storico di produzione e determinati esclusivamente da *un singolo accordo effettivo tra acquirente e venditore*. **Il prezzo** riflette le *condizioni specifiche di una transazione concreta* fra due parti: rappresenta perciò **un punto d’incontro soggettivo tra offerta e domanda**. Ma poiché, nel complesso, il comportamento di venditori e compratori è determinato oggettivamente dalle regole economiche e le abitudini sociali, *i prezzi tendono a convergere*.

Il valore di mercato è il risultato di questa convergenza. Detto valore è **il prezzo più probabile** al quale due teorici soggetti (proprietario e acquirente) si accorderebbero per trasferire quell’immobile.

La **definizione probabilistica del concetto di valore** è stata interpretata da alcuni come una dimostrazione del *carattere soggettivo della valutazione immobiliare*: se nella realtà non esiste il valore ma solo i prezzi, si potrebbe presumere che il valore sia una costruzione soggettiva della nostra mente, una stima di quanto dovrebbe essere il prezzo, un’opinione.

Questa interpretazione si fonda su una **concezione soggettiva** del concetto **di probabilità**, che è stata sconfessata dalla filosofia della scienza: contrapponendosi ad essa, Popper propone una visione oggettiva, derivata da un’**interpretazione statistica della probabilità**, intesa quale frequenza intrinseca del reale. Secondo Popper è la stessa natura, non solo la nostra conoscenza, ad essere indeterminata, ripartita secondo distribuzioni probabilistiche. Analogamente, potremmo asserire che **i prezzi immobiliari**, (ossia la “natura”, la realtà) **sono indeterminati**. Non potremo mai costruire una scienza in grado di prevedere con certezza il prezzo al quale verrà definito un accordo concreto fra una specifica coppia di venditore/acquirente. **Esiste incertezza nel mercato immobiliare** e riconoscere questo fatto non costituisce un limite al carattere oggettivo e scientifico della disciplina estimativa. Il valore, pertanto, deve **misurare il grado di incertezza** esistente sul mercato immobiliare, ossia il livello di indeterminatezza [variabilità, NdT] dei prezzi.

La disciplina teorica della valutazione immobiliare

Il fatto che la disciplina della valutazione immobiliare sia contraddistinta da incertezza non può destare meraviglia: perfino una materia come la *Fisica*, di indubbio livello scientifico, elenca il *principio di incertezza* come uno dei suoi principali elementi costitutivi. Oltretutto, la valutazione non è una scienza sperimentale e, di conseguenza, la misura del valore non può essere identica in tutte le situazioni. Tuttavia, **ciò non preclude l'esistenza di un metodo oggettivo e scientifico** per determinare il valore di mercato degli immobili.

L'obiettivo della valutazione consiste nell'individuare il **valore di mercato**⁶ e tutti i vari metodi di valutazione non sono altro che strumenti alternativi per giungere a quest'unico risultato.⁷

I limiti del metodo di mercato

Il fondamento del metodo comparativo di mercato [incluso quello che, in anni più recenti, è stato definito M.C.A., NdT] si ritrova nel principio di sostituzione: *“Il valore di un immobile equivale al prezzo di un altro, avente caratteristiche analoghe e in grado di poterlo sostituire”*.⁸

⁶ Lo stesso autore, in nota, riconosce che esistono anche altre tipologie di valore ma, nell'ambito di quest'articolo, il suo ragionamento si focalizza specificamente sul solo valore di mercato. [NdT]

⁷ Sempre in nota, l'autore definisce erronea l'impostazione della normativa ipotecaria che contrappone metodo del costo e valore di mercato, “ipotizzando implicitamente la natura eterogenea dei risultati ottenuti dalle due diverse metodologie”. Al riguardo, non si può che concordare con tale normativa e individuare un neo nel pur brillante articolo di Roca Cladera: **il metodo del costo non può determinare un valore di mercato**, se non tramite una verifica ex post sulla redditività dell'immobile stimato. Quest'impostazione è confermata dal *Red Book* (RICS) e risulta peraltro intuitiva: una mera sommatoria di costi resta sempre e comunque una posta passiva finché non si riscontra l'esistenza di una domanda (effettiva o potenziale) disposta a pagare per quel bene un corrispettivo pari almeno a tale somma. [NdT]

⁸ Ovviamente, tale principio implica di rilevare, analizzare e confrontare caratteristiche del bene oggetto di stima e di quelli comparabili, allo scopo di comprendere come i prezzi (reali ma soggettivi) potrebbero definire un valore (teorico ma oggettivo, in quanto generalizzato) da parametrarsi specificamente sui requisiti dell'immobile sottoposto a valutazione. Insomma, rispetto alla definizione virgolettata, eventuali caratteristiche difformi (non “*analoghe*”), purché non così rilevanti da modificare il segmento di mercato (il che renderebbe non comparabili i beni), sono foriere di aggiustamenti economici. [NdT]

Ma tale metodologia si poggia su un empirismo difficilmente giustificabile: quello della induzione. Il **principio di induzione** presuppone che dal comportamento rilevato empiricamente possiamo indurre elementi regolari e convergenti che ci permettano di anticipare gli avvenimenti futuri.⁹

La frase “*Se una proprietà immobiliare è stata recentemente venduta a un certo prezzo, un altro immobile simile, razionalmente, si venderà a quel medesimo prezzo*” è un esempio di **logica induttiva**. Sembra un’asserzione certa, ma non è il risultato di un’analisi oggettiva e scientifica della realtà. Gli immobili non sono mai perfettamente uguali, né si vendono sempre allo stesso prezzo.¹⁰

La conoscenza induttiva, come hanno rilevato i filosofi della scienza, **non è scientifica né oggettiva**. Nulla, avvenuto in passato, condiziona meccanicamente il presente o il futuro.¹¹ Da un punto di vista scientifico, **il principio di sostituzione**, inteso meccanicamente nella sua concezione induttiva, **è un concetto vacuo**.

Il valore di mercato non si basa su questa concezione meccanica del principio di sostituzione. Non si ricerca quanto potrebbe ragionevolmente sperare di ottenere un venditore. Non è la previsione di un fatto appartenente al futuro, ancorché prossimo. E’ una quantificazione statistica di un fatto presente: il prezzo più probabile al quale un immobile si venderebbe alla data della valutazione.

⁹ E’ quanto avviene nelle scienze sperimentali che, tuttavia, incorporano gli esiti degli esperimenti nell’ambito di costruzioni teoriche di livello più generale. Gli esperimenti, peraltro, sono condotti definendone le condizioni e conoscendo in dettaglio tutti i fattori coinvolti, così da risultare replicabili e forieri sempre dello stesso risultato. Ciò, purtroppo, non accade coi prezzi immobiliari, come già visto in nota 2. [NdT]

¹⁰ Sperando che questa nota sollevi dal dubbio e dallo sconforto i lettori, Roca Cladera estende la riflessione a osservazioni ben più eclatanti. Perfino riscontrare che il sole sorge ogni mattina (moto apparente, ovvio) non permette di sostenere con assoluta certezza che lo farà anche domani. Possiamo esserne certi non in virtù di una mera osservazione, seppur replicata identica per millenni, ma solo in forza di tesi scientifiche che inquadrano l’evento in un sistema interpretativo generale. Ovviamente, le teorie generali sono partite da tali osservazioni ma, se non fossero riuscite a costruire un modello univoco, saremmo tuttora privi di funzioni predittive al riguardo. [NdT]

¹¹ Quest’affermazione è riferita ad “universi” sufficientemente ampi, come i segmenti immobiliari. Per popolazioni limitate e numerabili, invece, un evento può anche modificare il futuro, seconda l’approccio assunto. Si pensi al gioco del Lotto: il numero estratto non viene reinserito nella ruota, per cui non può uscire un’altra volta. Non così nei campionamenti con riposizionamento, come la roulette: nessuna casella viene “chiusa” e può ripetersi sempre lo stesso numero. [NdT]

Pertanto, **al metodo comparativo** nella sua formulazione comune (selezione dei comparabili, correzioni e riparametrazioni) si deve giustamente attribuire **una valenza soggettiva e induttiva, non scientifica**. Si deve perciò rinunciare a questo metodo? Assolutamente no. Si deve solo rinunciare alla “sacralizzazione” del metodo comparativo come indubbio procedimento di determinazione del valore.¹²

E' perciò necessario contrapporre alla semplice induzione comparativa il **metodo deduttivo** che propone un **modello esplicativo della formazione territoriale dei valori urbani**. Tale modello prende le mosse dalla scienza della localizzazione e dalla disciplina dell'economia urbana, per poi essere riscontrato empiricamente e sottoposto a verifiche sulla sua correttezza.

In merito, la definizione statistica del **valore di mercato come prezzo più probabile** è un fattore chiave della disciplina teorica delle valutazioni immobiliari. L'utilizzo di **modelli di regressione**, di formazione e spiegazione di prezzi edonici, basati su uno **studio** approfondito e continuativo **del mercato immobiliare**, è lo strumento tecnico migliore per condurre la valutazione di mercato alla sua finalità di definire una conoscenza oggettiva della realtà.¹³

¹² Non si deve pensare a una rinuncia alla *pratica* della comparazione di mercato, bensì al fatto di considerarla come **principio estimativo indiscusso**. Qui si intende criticare la pretesa di elevare il concetto di sostituzione (empirico e induttivo) a livello di un *principio teorico*.

¹³ L'autore affronta pure alcuni nodi evidenziati in precedenza: gli elementi di soggettività che contraddistinguono le altre metodologie estimative (al costo, finanziarie, residuali). Non si riproducono tali sezioni, poiché esulano dalle finalità che hanno indotto a inserire un ampio estratto di questo articolo nella *Libreria di P.R.E.G.I.A.* [NdT]