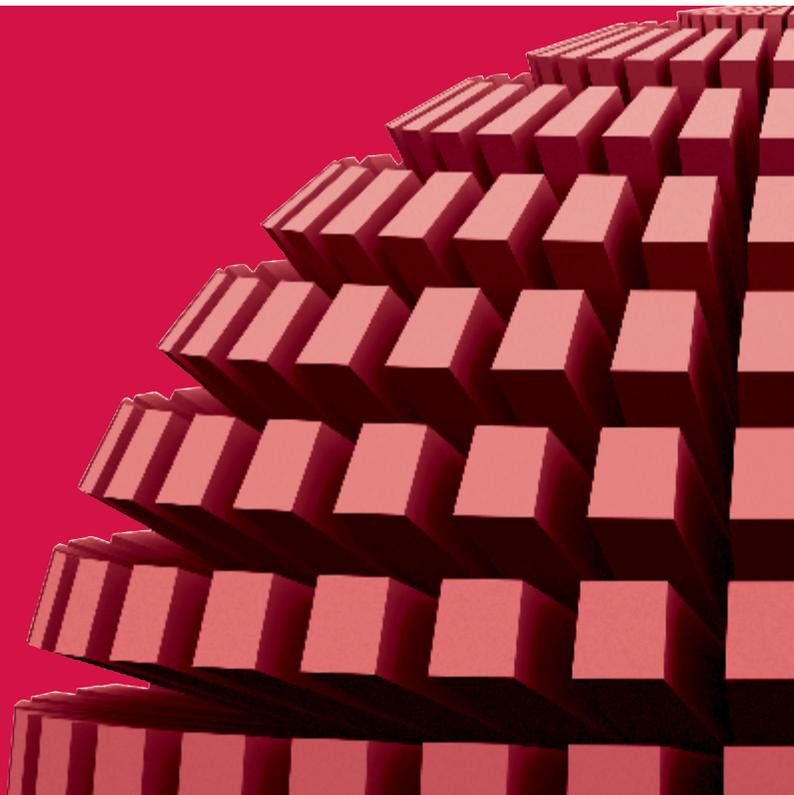




# Standard professionali di valutazione - RICS

## Gennaio 2014

Comprensivi degli standard internazionali dell'International  
Valuation Standards Council [IVSC]



Pubblicato da Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)

Parliament Square

London

SW1P 3AD

UK

[www.rics.org](http://www.rics.org)

La presente edizione degli Standard professionali di valutazione RICS, Gennaio 2014 – Comprensivi degli standard internazionali dell’International Valuations Standards Council (IVSC) è una traduzione della versione originale in lingua inglese edita da RICS. Il documento contiene linee guida riguardanti la “best practice” e non si deve farvi affidamento senza ricorrere a un consulente professionale e indipendente. Gli autori e RICS declinano qualsivoglia responsabilità per perdite o danni causati a chiunque agisca o si astenga dall’agire in base alle informazioni contenute nella presente pubblicazione.

Pubblicato dal Valuation Professional Group della Royal Institution of Chartered Surveyors.

ISBN 978 1 78321 025 1

© Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), novembre 2013. I diritti d’autore relativi alla presente pubblicazione, per delle porzioni ovvero nella sua interezza, sono detenuti da RICS. Nessuna parte del presente materiale può essere riprodotta o utilizzata in alcuna forma o mediante qualunque mezzo, ivi compresi forme e mezzi grafici, elettronici e meccanici, incluse la fotocopiatura, la registrazione (anche su supporto audio) o la distribuzione via web, senza previa autorizzazione scritta da parte di RICS o in conformità con gli accordi di copyright precedentemente in essere.

Tradotto da Trans-Edit Group S.r.l. - Via Padre R. Giuliani 10/A - 20125 Milano

Impostazione: Multilingual Resources Group S.L. operante con la denominazione di Real Estate Translations (RET) ([www.realestatetranslations.com](http://www.realestatetranslations.com))

# Prefazione

---

## Gennaio 2014

---

La presente nuova edizione degli Standard professionali di valutazione RICS, comunemente noti come Red Book, nasce da una profonda revisione dell'edizione 2012 e delle versioni precedenti sia a livello di contenuti che sul piano della struttura e della forma. Comprende inoltre nuovo materiale riguardante le valutazioni delle aziende e delle attività immateriali.

La presente edizione 2014 adotta ed è pienamente conforme agli International Valuation Standards (IVS), disponibili in allegato sia nel formato cartaceo che nella versione digitale. Oltre a condividere appieno lo spirito di questi prestigiosi principi, RICS si impegna a promuoverne l'adozione e l'attuazione su scala globale, anche in considerazione del loro carattere di universalità. Pur continuando a concentrare l'attenzione sulla valutazione di beni, sotto forma di *immobili* (terreni, edifici e dei relativi diritti/titoli), il Red Book estende la propria analisi di fatto a tutte le tipologie di beni, ivi comprese le eventuali passività, quando appropriato.

La presente edizione, che contiene una serie di importanti variazioni e aggiornamenti - anche a livello di layout e formato - finalizzati a migliorarne le caratteristiche di chiarezza e semplicità di utilizzo, si propone come un valido riferimento per assicurare maggiore omogeneità e favorire l'adozione delle prassi migliori nell'elaborazione delle valutazioni

Determinati contenuti che nell'edizione 2012 comparivano in sezioni differenti sono stati accorpati per maggiore chiarezza e per evitare superflue ripetizioni.

Gli Standard di valutazione compresi nell'edizione 2012 (Valuation Standards VS1-6), unitamente alle rispettive Appendici, sono stati rivisti e incorporati negli Standard professionali globali (Professional Standards, PS) e nelle Indicazioni operative di valutazione globali (Valuation Practice Statements, VPS). Tutti i membri RICS che forniscano valutazioni scritte sono tenuti a conformarsi ai suddetti Standard professionali e Indicazioni operative di valutazione - in altre parole, salvo qualora indicato diversamente, la loro applicazione è **obbligatoria**.

Anche le linee guida comprese nell'edizione 2012 sono state sottoposte a revisione e aggiornamento, e nella presente edizione sono incluse sotto forma di Linee guida applicative (VPGA). Queste ultime definiscono la pertinenza e l'attuazione degli standard professionali e indicazioni operative di valutazione in contesti specifici, ad esempio per valutazioni effettuate per uno scopo particolare o in relazione a una particolare proprietà o a una determinata tipologia di bene. Le linee guida applicative hanno carattere prevalentemente **consultivo**, ma tutti i membri RICS sono comunque tenuti ad avere familiarità con le stesse.

Oltre alla presente nuova edizione del Red Book, RICS si sta inoltre adoperando per assicurare la massima omogeneità nella misurazione degli immobili su scala mondiale. Per questo motivo, RICS è membro di un'associazione internazionale, inizialmente costituita da 20 soci fondatori, con lo scopo di sviluppare e definire gli standard internazionali per la misurazione degli immobili (International Property Measurement Standard, IPMS); la pubblicazione della prima edizione è in programma per il 2014. Questi standard di misurazione faranno riferimento e saranno strettamente correlati a tutti i contenuti pubblicati da RICS.

# Ringraziamenti

---

Il *RICS appraisal and valuation manual* fu pubblicato in origine con due titoli separati:

- *Guidance notes on the valuation of assets*, 1a [1976], 2a [1981] e 3a [1990] edizione, pubblicato con il titolo: *Statement of asset valuation practice and guidance notes*
- *Manual of valuation guidance notes*, 1a [1980], 2a [marzo 1981] e 3a [aprile 1992] edizione.

Il *RICS appraisal and valuation manual* fu ristampato nel 1993, 1996 (due volte), 1998, 2000 e 2002.

I *RICS Appraisal and Valuation Standards* furono pubblicati per la prima volta nel 2003. Tra il marzo 2003 e l'aprile 2007 sono state pubblicate nove revisioni.

I *RICS Valuation Standards*, 6a edizione, furono pubblicati per la prima volta nel 2008, modificati nel settembre 2008, ristampati nel marzo 2009, modificati nel luglio 2009 e ristampati nell'aprile 2010.

La 7a edizione dei *RICS Valuation Standards – Global and UK* è stata pubblicata nell'aprile 2011.

L'edizione 2012 dei *RICS Valuation – Professional Standards* (Global and UK) è stata pubblicata nel marzo 2012.

L'International Valuation Standards Council, RICS, gli autori e gli editori declinano qualsiasi responsabilità per perdite causate a chiunque agisca o si astenga dall'agire in base ai contenuti della presente pubblicazione, siano esse imputabili a negligenza o altra causa.

Copyright © 2013 International Valuation Standards Council (IVSC). Tutti i diritti riservati, salvo autorizzazione concessa a RICS per la riproduzione degli International Valuation Standards nel Red Book.

IVSC declina qualsiasi responsabilità in merito all'accuratezza delle informazioni contenute nel testo ripubblicato. La versione ufficiale degli standard IVS può essere richiesta a: IVSC, 1 King Street, London EC2V 8AU, UK, oppure online all'indirizzo <http://www.ivsc.org>.

Estratti dall'International Financial Reporting Standard 13 [IFRS 13] *Fair Value Measurement* nell'indicazione VPS 4 e dall'International Accounting Standard 17 [IAS 17] *Leases* nella linea guida UKGN 1:

Copyright © IFRS Foundation. Tutti i diritti riservati. Riprodotto da Royal Institution of Chartered Surveyors dietro autorizzazione di IFRS Foundation®. Non si concede autorizzazione a terzi per fini di riproduzione o distribuzione.

IASB, IFRS Foundation, gli autori e gli editori declinano qualsiasi responsabilità per perdite causate a chiunque agisca o si astenga dall'agire in base ai contenuti della presente pubblicazione, siano esse imputabili a negligenza o altra causa.

Il copyright del testo riprodotto nello standard UKVS 1.15 appartiene allo Her Majesty's Treasury [Ministero del Tesoro britannico]. Il materiale protetto da copyright della Corona britannica è riprodotto ai sensi della licenza "Open Government Licence v2.0 for public sector information": [www.nationalarchives.gov.uk/doc/open-government-licence/version/2](http://www.nationalarchives.gov.uk/doc/open-government-licence/version/2).

Il copyright del testo riprodotto nello standard UKVS 2.6 appartiene alla Prudential Regulation Authority [PRA] ed è riprodotto dietro autorizzazione di quest'ultima. [L'uso di materiali della PRA non implica alcuna approvazione, da parte di tale autorità, della presente pubblicazione né dei materiali od opinioni ivi contenuti.]

Il copyright del testo riprodotto nell'appendice 9 dedicata al Regno Unito appartiene alla Financial Conduct Authority [FCA] ed è riprodotto dietro autorizzazione di quest'ultima. [L'uso di materiali della FCA non implica alcuna approvazione, da parte di tale autorità, della presente pubblicazione né dei materiali od opinioni ivi contenuti.]

RICS ringrazia il Chartered Institute of Public Finance and Accountancy [CIPFA] per il contributo alla revisione dell'appendice 5 dedicata al Regno Unito.

RICS ringrazia il Department for Communities and Local Government (già ODPM) per il contributo alla revisione della linea guida UKGN 5, Vendita di terreni da parte di autorità locali ad un corrispettivo inferiore al massimo ottenibile.

RICS ringrazia per il contributo alla revisione della presente versione tradotta: Luca Villani MRICS, Maria Cristina Laria MRICS, Gisella Marocci FRICS, Danilo Papaleo MRICS e Laura Piantanida MRICS

Traduzione: Trans-Edit Group S.r.l. ([www.transeditgroup.it](http://www.transeditgroup.it)).

Impostazione: Multilingual Resources Group S.L., operante con la denominazione commerciale di Real Estate Translations [RET] ([www.realestatetranslations.com](http://www.realestatetranslations.com)).

Pubblicato in collaborazione con:



[www.irrv.org.uk](http://www.irrv.org.uk)

L'Institute of Revenues Rating and Valuation [IRRV] è l'ente professionale più importante nel Regno Unito nel campo dei redditi, delle indennità e delle valutazioni. I valutatori appartenenti all'IRRV sono sia membri RICS, sia membri IRRV.



# Indice dei contenuti

---

<b>1</b>	<b>Introduzione</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Glossario RICS</b>	<b>7</b>
<b>3</b>	<b>Standard professionali RICS (PS)</b>	<b>13</b>
PS 1	Conformità a standard e indicazioni operative in casodi valutazioni scritte	13
PS 2	Etica, competenza, obiettività e divulgazioni	19
<b>4</b>	<b>Indicazioni operative di valutazione globali RICS (VPS)</b>	<b>33</b>
VPS 1	Termini minimi dell'incarico	33
VPS 2	Sopralluoghi e indagini	42
VPS 3	Rapporti di valutazione	45
VPS 4	Basi di valore, assunzioni e assunzioni speciali	57
<b>5</b>	<b>International Valuation Standards (IVS) 2013 definiti dall'IVSC</b>	<b>70</b>
<b>6</b>	<b>RICS – Linee Guida Applicative (VPGA)</b>	<b>71</b>
VPGA 1	Valutazioni da includere nei rendiconti economico-finanziari	72
VPGA 2	Valutazioni a fini di finanziamento	74
VPGA 3	Valutazione di aziende e interessi economici	81
VPGA 4	Valutazione di singole proprietà adibite ad attività commerciale	92
VPGA 5	Valutazione di impianti e macchinari	101
VPGA 6	Valutazione di attività immateriali	106
VPGA 7	Valutazione di beni mobili, ivi compresi oggetti d'antiquariato e opere d'arte	115
VPGA 8	Valutazione di portafogli, collezioni e gruppi di proprietà	121
VPGA 9	Valutazioni su mercati suscettibili di variazioni: certezza e incertezza	124
<b>7</b>	<b>Panoramica delle modifiche introdotte agli standard di valutazione globali 2012, alle appendici e alle linee guida International Valuation Standards (IVS) 2013 definiti dall'IVSC</b>	<b>128</b>

# 1 Introduzione

---

## Obiettivi generali

---

**1** Uniformità, obiettività e trasparenza nella valutazione sono requisiti fondamentali per poter conquistare e mantenere la fiducia dei soggetti interessati. Per conseguire questi obiettivi è indispensabile possedere e mettere a frutto caratteristiche quali competenze, conoscenze, esperienza e comportamento etico, necessarie a formulare accurati giudizi e opinioni sul valore in modo chiaro e inequivocabile sia per i clienti che per altri utilizzatori della valutazione.

**2** Oggi i principi e le definizioni generali accettati a livello internazionale nelle valutazioni sono raccolti negli **International Valuation Standards** [IVS], pubblicati dall'International Valuation Standards Council [IVSC]. Da tempo RICS sostiene lo sviluppo di questi standard universali, e oltre a condividerne appieno lo spirito ne promuove attivamente l'adozione da parte di altri operatori su scala mondiale.

**3** Ma la sola accettazione dei principi non è sufficiente: è indispensabile applicarli in modo efficace. Per far sì che i soggetti interessati nutrano fiducia nel processo di valutazione, occorre non solo uniformità d'interpretazione e loro coerente applicazione, ma anche monitoraggio e implementazione attiva degli standard utilizzati.

**4** Questo è lo spirito della nuova edizione globale degli **Standard professionali di valutazione RICS 2014**, meglio noti come "Red Book", che recepiscono e riconoscono formalmente gli standard IVS prescrivendone la conformità ai membri RICS. Il Red Book integra inoltre gli standard IVS con una serie di linee guida dettagliate e requisiti specifici per la loro implementazione pratica.

**5** Questo approccio è rafforzato dagli standard professionali RICS in materia di etica, competenze e condotta, oltre che da un consolidato sistema di regolamentazione e la progressiva introduzione di un sistema di registrazione dei valutatori professionisti. Tutti i requisiti che consentono ai **membri RICS** e alle **società di valutazioni** regolate da RICS di collocarsi fra i principali fornitori globali di valutazioni conformi agli standard IVS.

**6** L'obiettivo è conquistare la fiducia sia dei clienti che di utilizzatori riconosciuti, e assicurare che una valutazione eseguita da un valutatore qualificato RICS, in qualunque parte del mondo, sia condotta nel rispetto degli standard professionali più elevati.

## Ambito di applicazione

---

### Dal punto di vista del valutatore

**7** Per i **membri RICS**, i presenti standard professionali e le indicazioni operative per la valutazione definiscono regole procedurali e linee guida che:

- [a] comprendono i principi riportati nel *Code of Ethical Principles for Professional Valuers* pubblicato dall'IVSC e sono espressamente conformi ai principi del codice deontologico RICS [*Rules of Conduct*]
- [b] impongono ai singoli valutatori o società di valutazioni regolate da RICS determinati obblighi in termini di competenze, obiettività e trasparenza
- [c] definiscono un parametro di riferimento di omogeneità e la buona prassi nell'esecuzione delle valutazioni.

**8** Gli stessi non intendono:

- [a] dare istruzioni ai membri RICS circa le modalità di valutazione dei singoli casi
- [b] prescrivere un formato specifico per i rapporti di valutazione: fermo restando il rispetto dei requisiti obbligatori previsti nei presenti standard, i rapporti devono sempre essere appropriati e commisurati all'incarico specifico
- [c] prevalere su disposizioni specifiche vigenti nelle singole giurisdizioni – si vedano gli standard PS 1, paragrafo 4, Conformità ad altri standard, e PS 1, paragrafo 5, Standard di valutazione RICS nazionali.

### Dal punto di vista dell'utilizzatore della valutazione

**9** Per i clienti e gli altri utilizzatori delle valutazioni, i presenti standard professionali e indicazioni operative di valutazione garantiscono:

- [a] uniformità nell'approccio di valutazione, con una migliore comprensione del processo valutativo e, di conseguenza, del valore indicato
- [b] credibilità e omogeneità delle opinioni sul valore, formulate da valutatori in possesso dei requisiti di formazione, qualifica ed esperienza necessari per svolgere l'incarico ad essi conferito
- [c] indipendenza, obiettività e trasparenza nell'approccio del valutatore
- [d] chiarezza in merito ai **termini dell'incarico**, inclusi gli aspetti significativi da valutare e le informazioni da divulgare
- [e] chiarezza in merito alla **base di valore**, inclusa qualsiasi **assunzione** o considerazione significativa di cui tener conto

- (f) chiarezza nella presentazione del rapporto di valutazione, ivi compresa la corretta e adeguata divulgazione degli aspetti significativi nei casi in cui sia possibile che terzi facciano affidamento sulle valutazioni.

### Articolazione dei contenuti globali RICS

---

**10** Nella presente edizione, i contenuti globali RICS sono stati raggruppati in tre sezioni distinte: le prime due concernenti aspetti relativi agli incarichi di valutazione in generale, e la terza riguardante gli aspetti applicativi in casi specifici. L'obiettivo di questa articolazione è illustrare in modo chiaro ai membri RICS quali principi hanno carattere obbligatorio (ovvero i contenuti raggruppati nelle prime due sezioni) e quali invece sono di natura consultiva (i contenuti riportati nella terza sezione).

**11** Si tratta di un nuovo metodo di identificazione e classificazione delle istruzioni operative di valutazione, che vengono emesse sotto forma di Linee guida applicative quando riguardano specifiche tipologie di beni o situazioni strettamente collegate a una o più indicazioni operative, oppure sotto forma di Linee guida esplicative in tutti gli altri casi. Le Linee guida applicative e le Linee guida esplicative hanno pari status e contenuti di carattere consultivo e non obbligatorio. Tuttavia, per comodità degli utilizzatori, la presente edizione riproduce la versione integrale delle Linee guida applicative, mentre dove utile sono solo riportati gli opportuni riferimenti incrociati con le Linee guida esplicative.

### Standard professionali RICS (PS) – contenuti di carattere obbligatorio

**12** Gli Standard professionali RICS applicabili ai valutatori sono contraddistinti dalla sigla PS e sono da intendersi come **obbligatorio** (salvo diversa indicazione) per tutti i membri RICS, che forniscano valutazioni scritte. Essi definiscono i parametri per la conformità al Red Book, ivi compresa l'adozione degli *International Valuation Standard*; illustrano i relativi requisiti normativi RICS, e chiariscono in dettaglio l'applicazione del codice deontologico RICS [*Rules of Conduct*] durante l'esecuzione delle valutazioni da parte dei membri RICS. Gli Standard professionali RICS comprendono i seguenti principi:

**PS 1** – Conformità a standard e indicazioni operative in caso di valutazioni scritte

**PS 2** – Etica, competenza, obiettività e divulgazioni

### Indicazioni operative di valutazione globali RICS (VPS) – contenuti di carattere obbligatorio

**13** Le Indicazioni operative di valutazione RICS sono contraddistinte dalla sigla VPS e contengono specifici requisiti e linee guida per l'implementazione, di carattere **obbligatorio**, cui attenersi per la formulazione di valutazioni conformi agli standard IVS. Le indicazioni VPS comprendono:

**VPS 1** – Termini minimi dell'incarico

**VPS 2** – Sopralluoghi e indagini

**VPS 3** – Rapporti di valutazione

**VPS 4** – Basi di valore, assunzioni e assunzioni speciali

## Linee guida applicative (VPGA) – contenuti di carattere consultivo

**14** Le Linee guida applicative sono contraddistinte dalla sigla VPGA e contengono ulteriori indicazioni per l’implementazione negli specifici casi elencati. Pur non avendo carattere obbligatorio, rappresentano la “best practice”, ovvero l’approccio che secondo RICS corrisponde a uno standard elevato di professionalità. Le istruzioni operative di valutazione comprendono:

**VPGA 1** – Valutazioni da includere nei rendiconti economico-finanziari

**VPGA 2** – Valutazioni ai fini di finanziamento

**VPGA 3** – Valutazione di aziende e interessi economici

**VPGA 4** – Valutazione di singole proprietà adibite ad attività commerciale

**VPGA 5** – Valutazione di impianti e macchinari

**VPGA 6** – Valutazione di attività immateriali

**VPGA 7** – Valutazione di beni mobili, ivi compresi oggetti d’antiquariato e opere d’arte

**VPGA 8** – Valutazione di portafogli, collezioni e gruppi di proprietà

**VPGA 9** – Valutazioni su mercati suscettibili di variazioni: certezza e incertezza

## Pubblicazione

---

**15** La versione ufficiale di questi standard è la sezione del sito web RICS dedicata al Red Book ([www.rics.org/redbook](http://www.rics.org/redbook)). Il sito inoltre contiene collegamenti agli standard di valutazione nazionali [si veda più avanti], alle linee guida, alle bozze di discussione, alle note su aspetti specifici di valutazione e ad altro materiale per le valutazioni. Il sito contiene inoltre tutte le modifiche e tutti i materiali di nuova pubblicazione introdotti successivamente alla data di entrata in vigore di questa edizione.

Tutte le versioni dei presenti standard e le relative traduzioni sono disponibili direttamente dalla RICS all’indirizzo [www.rics.org/guidance](http://www.rics.org/guidance).

## Modifiche e bozze di discussione

---

**16** Il contenuto dei presenti standard è oggetto di costante revisione e qualsiasi modifica o aggiunta sarà pubblicata di volta in volta, quando necessario. Le modifiche e aggiunte saranno immediatamente inserite nella versione web, mentre la versione stampata sarà aggiornata solo in occasione della successiva ristampa.

**17** Nel caso in cui le modifiche abbiano un effetto sostanziale, per esempio la riscrittura di un’*indicazione operativa di valutazione* (VPS) o una *linea guida applicativa* (VPGA), possono essere pubblicate come bozza di discussione. Una bozza di discussione contiene il

testo approvato per la consultazione pubblica da parte del RICS Valuation Standards Board [cfr. [www.rics.org/redbook](http://www.rics.org/redbook)].

**18** Lo scopo di una bozza di discussione è di consentire ai membri RICS di commentare il testo provvisoriamente approvato e proporre eventuali miglioramenti prima dell'inserimento nel Red Book. Il testo di una bozza di discussione, dopo che siano stati presi in esame gli eventuali commenti e sia stata ottenuta l'approvazione definitiva da parte del RICS Valuation Standards Board, diventerà obbligatorio alla data di entrata in vigore del successivo aggiornamento del Red Book.

**19** Il RICS Valuation Standards Board apprezza qualsiasi suggerimento circa l'introduzione di ulteriore materiale o qualunque richiesta di chiarimento riguardo al testo.

## Data di entrata in vigore

---

### International Valuation Standards

**20** La versione degli International Valuation Standards riprodotti nella presente edizione del Red Book su gentile concessione dell'IVSC è quella approvata dall'IVSC Standards Board il 1° luglio 2013 e in vigore dal 1° gennaio 2014 [adozione consigliata dall'IVSC anche prima di tale data].

**21** Si rammenta ai *membri RICS* che l'IVSC si riserva il diritto di apportarvi modifiche in qualsiasi momento. Qualunque modifica eventualmente apportata in un momento successivo alla pubblicazione del presente Red Book sarà consultabile sul sito web RICS [si veda la precedente sezione Pubblicazione], ma non sarà integrata in una versione cartacea fino alla prossima edizione.

### Contenuti RICS

**22** I contenuti RICS compresi nella presente edizione entrano in vigore a decorrere dal **6 gennaio 2014** e si applicano a tutte le valutazioni aventi una *data di valutazione* coincidente o successiva a tale data. Si rammenta che qualsiasi modifica eventualmente apportata in un momento successivo alla pubblicazione del presente Red Book sarà consultabile sul sito web RICS [si veda la precedente sezione Pubblicazione], ma non sarà integrata in una versione cartacea fino alla prossima edizione.

**23** Copie del testo del Red Book in vigore in una determinata data possono essere richieste alla RICS Library.

### Standard nazionali

**24** Separatamente dagli standard globali, RICS pubblica anche standard di carattere nazionale [vedere PS 1, paragrafo 5, Standard di valutazione RICS nazionali] e linee guida nazionali, concepiti per soddisfare specifici requisiti di legge o normativi a livello di giurisdizioni locali, sempre nel rispetto degli standard internazionali applicabili. Si tratta

di un approccio pienamente conforme alle Linee guida volontarie delle Nazioni Unite, che invitano le giurisdizioni a promuovere trasparenza e omogeneità nei processi di valutazione. Gli standard di valutazione e le linee guida nazionali sono ottenibili direttamente da RICS all'indirizzo [www.rics.org/guidance](http://www.rics.org/guidance)

**I membri RICS hanno la responsabilità di tenersi aggiornati, successivamente alla data di pubblicazione della presente edizione, in merito all'introduzione di eventuali modifiche sul piano legislativo o nell'interpretazione giurisprudenziale, nonché alle modifiche eventualmente apportate agli International Valuation Standards o a qualsiasi altro standard di valutazione applicabile allo specifico incarico in corso. I valutatori sono tenuti a consultare il sito web RICS per informarsi in merito a eventuali aggiornamenti inerenti i materiali RICS.**

## 2 Glossario RICS

---

Il presente glossario definisce i vari termini che, nell'ambito dei presenti standard RICS, rivestono un significato speciale o specifico. I termini che non compaiono nel glossario sono da interpretare in base al significato ad essi comunemente attribuito. Ove un termine sia utilizzato nel modo specificato nel glossario, esso è stampato in carattere ***corsivo***. Nei casi in cui il glossario contenga termini definiti dagli standard IVS, è stata adottata la definizione e terminologia IVS. Un elenco completo delle definizioni IVS è riportato nell'allegato IVS alla presente pubblicazione.

Gli ***standard di valutazione*** nazionali possono utilizzare ulteriori termini, definiti nel contesto dello specifico standard nazionale.

<b>acquirente speciale</b>	Un acquirente per cui un determinato bene possiede un <b><i>valore speciale</i></b> in ragione dei vantaggi derivanti dalla sua proprietà. Di tali vantaggi non usufruirebbero altri acquirenti sul mercato.
<b>approccio basato sul costo</b>	Un approccio che fornisce un'indicazione del valore basandosi sul principio economico per cui un acquirente non pagherebbe un bene più di quanto costerebbe ottenerne uno di pari utilità, acquistandolo oppure costruendolo.
<b>approccio basato sul mercato (comparativo)</b>	Un approccio che fornisce un'indicazione del valore comparando il bene in oggetto con beni identici o simili per i quali siano disponibili informazioni sui prezzi.
<b>approccio basato sul reddito</b>	Un approccio che fornisce un'indicazione del valore trasformando i futuri flussi di cassa in un valore attuale.
<b>assunzione speciale</b>	Un' <b><i>assunzione</i></b> nella quale si presuppone che la valutazione sia basata su fatti diversi da quelli esistenti alla <b><i>data di valutazione</i></b> , oppure un' <b><i>assunzione</i></b> che non sarebbe formulata da un operatore ordinario del mercato in una transazione alla <b><i>data di valutazione</i></b> .
<b>assunzione</b>	Una supposizione considerata vera. Comprende fatti, condizioni o situazioni riguardanti l'oggetto o l'approccio a una valutazione che, per generale accettazione, non necessitano di verifica da parte del valutatore nell'ambito del processo di valutazione. Di norma, un' <b><i>assunzione</i></b> è formulata quando non è necessario che il valutatore svolga un'indagine specifica per provarne la veridicità. <b>Vedere paragrafi 48-51 dell'IVS Framework.</b>
<b>attività immateriali</b>	Beni non monetari che possiedono un proprio valore economico. Non hanno sostanza fisica, ma garantiscono diritti o privilegi economici al loro possessore.

<b>avviamento</b>	Qualsiasi beneficio economico futuro derivante da un'attività aziendale, da un diritto/titolo in un'attività aziendale o dall'uso di un insieme di beni che non possono essere separati.
<b>base di valore</b>	La dichiarazione delle <i>assunzioni</i> di misurazione fondamentali di una valutazione.
<b>canone di mercato (MR)</b>	L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla <i>data di valutazione</i> , da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni.
<b>costo di sostituzione deprezzato (DRC)</b>	Il costo attuale di sostituzione di un bene con il suo equivalente moderno, al netto delle detrazioni per il deterioramento fisico e per tutte le forme rilevanti di obsolescenza e ottimizzazione.
<b>data del rapporto data della valutazione data di valutazione</b>	La data in cui il valutatore firma il rapporto. Vedere <i>data di valutazione</i> . La data a cui è riferita la valutazione. In caso di tipologie di beni il cui valore può subire variazioni sostanziali nel corso della medesima giornata, la <i>data di valutazione</i> comprenderà anche l'orario cui essa fa riferimento.
<b>deroga</b>	Circostanza particolare in cui l'applicazione, di norma obbligatoria, delle <i>indicazioni operative di valutazione</i> potrebbe non essere appropriata od opportuna, oppure in cui al valutatore sia richiesta la conformità con standard di valutazione non-RICS.
<b>diritto reale</b>	Qualsiasi diritto, titolo e beneficio correlato al possesso di <i>immobili</i> , incluso qualsiasi diritto, titolo o effetto negativo (ad es. obblighi, vincoli o passività) riguardante l'oggetto della valutazione.

<b>fair value</b>	<p>Esistono due definizioni distinte di <b>fair value</b>; occorre prestare la massima attenzione nel selezionare la definizione corretta in base al contesto della singola valutazione e indicare opportunamente l'opzione prescelta.</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1 Il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione [IFRS 13]</li><li>2 Il prezzo stimato per il trasferimento di un'attività o una passività tra soggetti specifici ben informati e consenzienti, che rispecchi adeguatamente i rispettivi interessi. [IVS 2013]. Tale definizione non viene applicata alle valutazioni ai fini dei rendiconti economico-finanziari – cfr. <b>IVS 300</b>.</li></ol> <p>[Per una spiegazione più dettagliata di queste definizioni vedere VPS 4, paragrafo 1.5, Fair value, e VPGA 1, Valutazioni da includere nei rendiconti economico-finanziari.]</p>
<b>giacenze</b>	<p>Giacenze destinate alla vendita come attività ordinaria dell'azienda; per esempio, in relazione alle proprietà, terreni e costruzioni detenuti per la vendita da parte di costruttori e/o società di sviluppo immobiliare.</p>
<b>immobile</b>	<p>Terreno e qualsiasi elemento che faccia parte di esso in modo naturale [ad es. alberi, minerali] ed elementi che siano stati realizzati sul terreno [ad es. edifici, migliorie] e tutte le pertinenze fisse degli edifici [come impianti meccanici ed elettrici che forniscono servizi a un edificio], che siano sopra o sotto terra.</p>
<b>indicazione operativa di valutazione (VPS)</b>	<p>Contiene specifici requisiti e linee guida per l'implementazione, di carattere obbligatorio, cui attenersi per la formulazione di valutazioni che siano conformi agli International Valuation Standards [IVS].</p>
<b>istruzione operativa di valutazione</b>	<p>Le Linee guida applicative [VPGA] e Le Linee guida esplicative [GN] hanno pari status e forniscono indicazioni per l'implementazione e raccomandazioni per incarichi professionali specifici. Pur non avendo carattere obbligatorio, rappresentano la "best practice", ovvero l'approccio che secondo RICS corrisponde a uno standard elevato di professionalità.</p>
<b>linea guida esplicativa (GN)</b>	<p>Ulteriore materiale e informazioni sulla prassi valutativa adeguata a particolari tipi di circostanze. Se le procedure sono prescritte per incarichi professionali specifici, devono includere la best practice. Secondo RICS e IRRV, i <b>membri RICS</b> di norma devono adottarle al fine di dimostrare il livello di competenza professionale richiesto.</p>

**Linee guida applicative (VPGA) (valuation practice guidance – application [VPGA])**

Le linee guida applicative promuovono l’attuazione degli standard professionali e delle indicazioni operative di valutazione in contesti specifici, ad esempio per valutazioni effettuate per uno scopo particolare o in relazione a una particolare tipologia di bene. Le linee guida VPGA definiscono gli aspetti principali da prendere in considerazione e, ove opportuno, richiamano l’attenzione dei **membri RICS** su altre fonti di indicazioni e informazioni eventualmente rilevanti.

**marriage value  
membro RICS**

Vedere **valore complementare**.

Un Fellow, Professional Member, Associate Member o Honorary Member della Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) o un Fellow member (diploma holder) o member (honours) dell’Institute of Revenues Rating and Valuation (IRRV).

**principi contabili  
internazionali IFRS**

Principi stabiliti dall’International Accounting Standards Board (IASB) al fine di ottenere uniformità nei principi di contabilità. Gli standard sono sviluppati all’interno di un quadro concettuale che permette di individuare gli elementi dei **rendiconti economico-finanziari** e di trattarli secondo una modalità applicabile universalmente. Questi standard erano noti in precedenza come International Accounting Standards (IAS). Un terreno o un edificio, o una parte di un edificio, oppure entrambi, che il proprietario detiene allo scopo di percepire redditi da locazione oppure a fini speculativi di incremento del valore, oppure entrambi, e non:

**proprietà a scopo di  
investimento**

(a) per l’uso nella produzione o fornitura di beni o servizi, oppure per fini amministrativi, o

(b) per la vendita come attività ordinaria dell’azienda.

**proprietà adibite ad  
attività commerciale**

Qualsiasi tipo di proprietà destinata a uno specifico tipo di azienda, dove il valore della proprietà riflette il potenziale commerciale di tale azienda.

**proprietà specializzata**

Una proprietà che è raramente, oppure mai, venduta sul mercato, se non unitamente all’azienda o all’entità di cui fa parte, a causa della singolarità dovuta alla sua natura o forma, alla sua configurazione, dimensione, ubicazione o altro ancora.

**regolata da RICS /  
registrato da RICS**

(a) Una **società di valutazioni** che sottoscrive la regolamentazione da parte di RICS ai sensi delle norme RICS [“*Firm regulated by RICS*”].

(b) Un **membro RICS** registrato come valutatore nell’ambito del RICS Valuer Registration (VR).

<b>rendiconti economico-finanziari</b>	I rendiconti scritti della situazione economico-finanziaria di una persona fisica o giuridica e i documenti economico-finanziari ufficiali, redatti secondo determinati contenuti e forma. La loro pubblicazione ha lo scopo di fornire informazioni a <b>terzi</b> . I <b>rendiconti economico-finanziari</b> comportano una responsabilità pubblica, le cui forme sono regolate dalle norme e dagli standard vigenti.
<b>società di valutazioni</b>	La <b>società di valutazioni</b> o l'organizzazione per la quale il <b>membro RICS</b> lavora, o tramite la quale esso svolge la propria attività.
<b>sopralluogo</b>	La visita di una proprietà o il <b>sopralluogo</b> di un bene per esaminarli e raccogliere le informazioni rilevanti, in modo da poter esprimere un'opinione professionale sul loro valore. Si precisa tuttavia che l'esame fisico di un bene non immobile, ad es. un'opera d'arte o un oggetto di antiquariato, non rientra nella definizione di "sopralluogo".
<b>standard di valutazione</b>	Un'indicazione degli standard professionali a cui i membri RICS devono attenersi obbligatoriamente quando forniscono valutazioni scritte.
<b>termini dell'incarico</b>	Conferma scritta delle condizioni che il <b>membro RICS</b> propone, o che quest'ultimo e il cliente hanno concordato, siano applicabili all'esecuzione e alla comunicazione della valutazione. <b>Vedere IVS 101, Scope of Work (Oggetto dell'incarico)</b> .
<b>terzi</b>	Qualsiasi soggetto, oltre al cliente, che può avere un interesse nella valutazione o nel suo esito.
<b>valore complementare</b>	Elemento di valore addizionale, derivante dalla fusione di due o più beni o interessi (proprietà, diritti o titoli), per cui il valore combinato è superiore alla somma dei singoli valori (è anche conosciuto come "marriage value").
<b>valore di investimento</b>	Il valore di un bene, per il proprietario o per un potenziale proprietario, correlato ad un determinato fine d'investimento od obiettivo operativo [in inglese "worth"].
<b>valore di mercato (MV)</b>	L'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla <b>data di valutazione</b> , da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni.
<b>valore speciale</b>	Un ammontare che rispecchia particolari caratteristiche di un bene che costituiscono un valore solo per un <b>acquirente speciale</b> .
<b>valutatore esterno</b>	Un valutatore che non abbia, neppure attraverso i propri collaboratori o professionisti associati, alcun tipo di legame con il cliente, con terzi che lo rappresentino oppure con l'oggetto dell'incarico.

**valutatore interno**

Il valutatore alle dipendenze dell'azienda proprietaria dei beni o della *società di revisione* che si occupa della stesura dei documenti finanziari e/o dei rendiconti economico-finanziari dell'azienda. In genere il *valutatore interno* è in grado di soddisfare tutti i requisiti di indipendenza e obiettività professionale richiesti dallo standard PS 2, paragrafo 4, Indipendenza, obiettività e conflitti d'interesse, ma, per vincoli di legge e/o per la divulgazione a terzi, in determinati tipi di incarico può non essere sempre in grado di soddisfare gli ulteriori criteri di indipendenza di cui allo standard PS 2 paragrafo 8, Divulgazioni.

**Worth**

Vedere *valore di investimento*.

# 3 Standard professionali RICS (PS)

## PS 1 Conformità a standard e indicazioni operative in caso di valutazioni scritte

---

**Tutti i membri RICS e IRRV che conducono valutazioni scritte, sia a titolo individuale, sia attraverso una società di valutazioni, regolata o non regolata da RICS, devono agire in conformità agli standard professionali e alle indicazioni operative di valutazione riportati nelle sezioni 3 e 4 della presente edizione del Red Book; devono pertanto conformarsi agli International Valuation Standards (IVS) pubblicati dall'International Valuation Standards Council (IVSC).**

**I membri RICS sono inoltre tenuti a rispettare i requisiti della RICS Valuer Registration (VR).**

### Implementazione

---

1. Applicazione obbligatoria
2. Conformità all'interno delle società di valutazioni
3. Conformità agli standard IVS
4. Conformità ad altri standard di valutazione
5. Standard di valutazione nazionali RICS
6. Eccezioni
7. Deroghe
8. Regolamento: monitoraggio della conformità ai presenti standard professionali e indicazioni operative di valutazione
9. Applicazione ai membri IRRV

**Gli standard professionali (PS) e le indicazioni operative di valutazione (VPS) riportati di seguito sono stati approvati da RICS e da IRRV quale raccolta completa di standard professionali per lo svolgimento e l'erogazione di servizi di valutazione da parte dei loro membri.**

## 1 Applicazione obbligatoria

---

**1.1** Tutti i *membri RICS* e le *società di valutazioni* regolate da RICS devono agire in conformità agli standard professionali [PS] e alle indicazioni operative di valutazione [VPS] riportati nelle sezioni 3 e 4 della presente edizione [RB 2014] ai sensi delle norme RICS B5.2.1[b] Responsabilità dei Membri RICS e B5.3.1 Responsabilità delle Società di valutazioni. Il rispetto degli standard professionali e delle indicazioni operative di valutazione è pertanto obbligatorio per tutti i *membri RICS* e le *società di valutazioni* regolate da RICS coinvolti nell'esecuzione o supervisione di servizi di valutazione nell'ambito di pareri scritti di valutazione. Anche l'IRRV ha adottato questi standard e ne prescrive l'applicazione obbligatoria per i propri *membri* (vedere paragrafo 9, Applicazione ai membri dell'Institute of Revenues, Rating and Valuation [IRRV]). Insieme alle linee guida per l'implementazione relative ad ambiti di applicazione specifici, riportate nella sezione 5 della presente pubblicazione, i suddetti standard costituiscono il "Red Book" RICS.

**1.2** L'espressione "esecuzione o supervisione dei servizi di valutazione" riguarda qualsiasi persona che sia responsabile o si assuma la responsabilità dell'analisi e della comunicazione di un parere scritto in merito a un valore, ivi compresi eventualmente coloro che eseguono, ma non firmano, perizie all'interno della propria organizzazione, così come coloro che firmano mediante supervisione o garanzia, ma non eseguono, perizie all'interno della propria organizzazione.

**1.3** I presenti standard professionali e indicazioni operative di valutazione sono stati scritti per i singoli *membri RICS*. Nei casi in cui si dovesse considerare l'applicazione di uno standard o di un'indicazione ad una *società di valutazioni regolata da RICS*, sarà necessario adeguare di conseguenza la relativa interpretazione.

## 2 Conformità all'interno delle società di valutazioni

---

**2.1** Tutti i *membri RICS* e IRRV che conducono valutazioni, sia a titolo individuale che nell'ambito di una *società di valutazioni*, hanno la responsabilità individuale di agire in conformità con i presenti standard professionali e indicazioni operative di valutazione. Nel caso di membri RICS che operano all'interno di una *società di valutazioni*, il modo in cui tale responsabilità è applicata dipende, in parte, dalla società per cui essi lavorano:

- **Società di valutazioni regolate da RICS:** la *società di valutazioni* e tutti i *membri RICS* all'interno della stessa sono tenuti ad assicurarsi che tutti i processi e tutte le valutazioni siano interamente conformi ai presenti standard. Sono comprese anche le valutazioni che non rientrano nelle responsabilità di un *membro RICS*.
- **Società di valutazioni non regolate da RICS:** sebbene tali società possano avere procedure interne proprie, sulle quali RICS non può esercitare alcun controllo, i singoli *membri RICS* di queste società con responsabilità di valutazione sono tenuti ad agire in conformità con i presenti standard.

**2.2** Potrebbero esservi circostanze in cui le procedure della società in questione impediscano espressamente la conformità con un particolare aspetto dei presenti standard professionali o indicazioni operative di valutazione. In tali casi, il *membro RICS* è autorizzato a deviare dallo specifico standard o indicazione, ma deve:

- avere la certezza che la non conformità non possa trarre in inganno i clienti né

condurre a comportamenti non etici

- identificare nel rapporto le aree specifiche in cui la conformità agli standard o alle indicazioni operative non è stata possibile, insieme al motivo della non conformità, e
- garantire la conformità con tutti gli altri aspetti di tali standard e indicazioni operative.

**2.3** Laddove il *membro RICS* contribuisca ad una valutazione, tale contributo dovrà essere conforme ai presenti standard professionali e indicazioni operative di valutazione.

## 3 Conformità agli International Valuation Standards (IVS)

---

**3.1** RICS riconosce l'International Valuation Standards Council (IVSC) come l'organismo che emana gli International Valuation Standards (IVS), che comprendono principi e definizioni generali accettati a livello internazionale nelle valutazioni. I presenti standard professionali (PS), indicazioni operative di valutazione (VPS) e Linee guida applicative (VPGA) prescrivono ai membri RICS l'adozione e la conformità agli standard IVS e definiscono una serie di requisiti specifici e ulteriori linee guida per la loro implementazione pratica. **La versione integrale degli International Valuation Standards (IVS) 2013, in vigore il 1° gennaio 2014, è riportata in allegato alla presente edizione.**

**3.2** Quando si richieda la conformità agli standard IVS per una valutazione, è necessario inserire una dichiarazione in cui si affermi che la conformità con il Red Book garantisce anche la conformità con i principi IVS. [Vedere VPS 1, paragrafo 9(k), Conferma che la valutazione sarà condotta in conformità agli standard IVS, e VPS 3, paragrafo 7(k), Conferma che la valutazione sarà condotta in conformità agli standard IVS.]

**3.3** Dichiarando che la valutazione sarà o è stata condotta in conformità con gli standard IVS, risulta implicita anche la conformità a tutti i singoli standard IVS applicabili. Ove si renda necessaria una deroga dagli IVS, questa deve essere spiegata con chiarezza. [Vedere VPS 1, paragrafo 9(k) Conferma che la valutazione sarà condotta in conformità agli standard IVS, e VPS 3, paragrafo 7(k), Conferma che la valutazione sarà condotta in conformità agli standard IVS.]

## 4 Conformità ad altri standard di valutazione

---

**4.1** RICS sa che ai propri *membri* potrebbe essere chiesto di fornire un rapporto che sia conforme a standard diversi dai presenti standard professionali e indicazioni operative di valutazione, in genere in relazione a specifici requisiti applicabili in singole giurisdizioni.

**4.2** In questi casi occorre includere nei *termini dell'incarico* e nel rapporto [vedere VPS 1, paragrafo 9(k), Conferma che la valutazione sarà condotta in conformità agli standard IVS, e VPS 3, paragrafo 7(k), Conferma che la valutazione sarà condotta in conformità agli standard IVS] una dichiarazione in cui si affermi che:

- gli standard specificati sono stati rispettati
- la valutazione è conforme anche al Red Book e, se appropriato,
- la valutazione è conforme anche agli standard IVS.

## 5 Standard di valutazione RICS nazionali

---

**5.1** Gli *standard di valutazione* nazionali RICS, la cui applicazione è obbligatoria nei rispettivi Paesi di riferimento, si propongono di integrare gli *standard di valutazione* globali per soddisfare i requisiti imposti da leggi o normative locali che non siano compendiate in una raccolta organica di standard del tipo previsto al precedente paragrafo 4.

**5.2** Quando la valutazione riguardi beni in due o più Paesi con standard di valutazione differenti, il *membro RICS* dovrà concordare con il cliente quali siano gli standard da applicare alla valutazione.

## 6 Eccezioni

---

**6.1** In talune circostanze, riportate di seguito, l'applicazione obbligatoria degli standard da VPS 1 a VPS 4 non sarebbe appropriata. Per quanto non obbligatorio nei suddetti casi, si raccomanda tuttavia di adottare lo standard di volta in volta pertinente salvo qualora la relativa applicazione non sia ostacolata da requisiti specifici o dal particolare contesto.

**6.2** Si configurano come eccezioni i casi in cui:

- il *membro RICS* stia svolgendo una funzione ufficiale, in virtù della carica ricoperta o per altro motivo – questa eccezione non riguarda le valutazioni fornite ai fini delle dichiarazioni previste per legge e destinate all'autorità tributaria
- il parere valutativo sia fornito espressamente in preparazione, oppure nel corso, di negoziazioni o di vertenze giudiziarie
- il parere valutativo sia fornito esclusivamente per scopi interni, senza responsabilità, e non venga comunicato a *terzi*
- il parere valutativo sia fornito nel quadro di determinate attività di brokeraggio o mediazione, in previsione di un incarico per la vendita o l'acquisizione di un bene. In tal caso i valutatori devono fare riferimento alla *linea guida RICS, Real estate and brokerage standards* [Standard di agenzia immobiliare e di intermediazione] [2011]. Questa eccezione non è applicabile laddove il cliente interessato a effettuare un acquisto richieda una valutazione
- il parere valutativo sia fornito prima di testimoniare in qualità di perito, nel qual caso i valutatori devono fare riferimento all'indicazione operativa RICS dedicata a questa fattispecie, ovvero *Surveyors acting as expert witnesses* [2008].

**6.3** Ai fini di una maggiore chiarezza, la formulazione di un costo di sostituzione per i beni, diversi dai beni mobili, fornito per fini assicurativi [sia nell'ambito di un rapporto di valutazione sia separatamente], non rientra nella definizione di "parere valutativo scritto" ai fini della "esecuzione di servizi di valutazione" secondo quanto definito nel precedente standard PS 1, paragrafo 1.2, Applicazione obbligatoria.

## 7 Deroghe

---

**7.1** Non sono consentite deroghe dagli standard PS 1, Conformità a standard e indicazioni

operative in caso di valutazioni scritte, e PS 2, Etica, competenza, obiettività e divulgazioni, la cui applicazione è obbligatoria in qualsiasi circostanza.

**7.2** Qualora vi siano circostanze speciali in cui, per intero o in parte, le indicazioni VPS 1, Termini minimi dell'incarico, VPS 2, Sopralluoghi e indagini, e VPS 3, Rapporti di valutazione, siano considerate non adeguate (per via di eventuali modifiche agli standard di valutazione nazionali RICS ai sensi del precedente paragrafo 5.1, Standard di valutazione nazionali RICS, o in conseguenza dell'adozione di un altro **standard di valutazione** di cui al precedente paragrafo 4.1, Conformità ad altri standard di valutazione), e laddove tali circostanze non rientrino fra le eccezioni di cui al precedente paragrafo 6, Eccezioni, esse devono essere confermate e concordate con il cliente come **deroghe** e occorre includere una precisa dichiarazione in merito nei **termini dell'incarico**, nel rapporto e in qualsiasi documento pubblicato che vi faccia riferimento.

**7.3** Per la maggior parte delle valutazioni sarà appropriato usare una delle **basi di valore** riconosciute dagli IVS e definite nell'indicazione VPS 4, Basi di valore, assunzioni e assunzioni speciali. L'eventuale uso di una base di valore diversa dovrà essere dichiarato nel rapporto e la base adottata dovrà essere definita con precisione. Qualora sia obbligatorio adottare tale base diversa in un determinato contesto o giurisdizione, allora non si configura di per sé una **deroga**, ma occorre comunque specificare in modo chiaro che l'adozione di tale base è obbligatoria. RICS non incoraggia l'uso volontario di una **base di valore** che non sia definita nell'indicazione VPS 4, e tratterà sempre una simile decisione volontaria alla stregua di una **deroga**.

**7.4** Analogamente, se la valutazione viene fornita in conformità con procedure imposte da leggi o regolamenti che non rientrano nei precedenti paragrafi 4, Conformità ad altri standard, e 5, Standard di valutazione RICS nazionali (ad esempio una **base di valore** diversa da quelle indicate negli standard IVS e nell'indicazione VPS 4, Basi di valore, assunzioni e assunzioni speciali), e purché tali requisiti siano obbligatori in quel particolare contesto o giurisdizione, allora il fatto di conformarsi non costituirà una **deroga** -, ma l'obbligo di adottare le suddette procedure dovrà comunque essere specificato in modo chiaro.

**7.5** Al **membro RICS** che ricorre ad una **deroga** potrebbe essere chiesto di giustificare a RICS o all'IRRV i motivi di tale decisione.

## 8 Regolamento: monitoraggio della conformità ai presenti standard professionali e indicazioni operative di valutazione

---

**8.1** I **membri RICS** che effettuano valutazioni cui si applicano le indicazioni VPS 1, Termini minimi dell'incarico, VPS 2, Sopralluoghi e indagini, e VPS 3, Rapporti di valutazione, sono tenuti a rispettare i requisiti della RICS Valuer Registration. Tutte le informazioni riguardanti i requisiti di registrazione si trovano nella sezione del regolamento del sito [www.rics.org](http://www.rics.org).

**8.2** In qualità di organizzazione autoregolamentata, RICS ha la responsabilità di monitorare e garantire la conformità ai presenti standard professionali e indicazioni operative di valutazione da parte dei propri **membri** e delle **società di valutazioni** regolate. RICS ha il diritto, ai sensi delle leggi locali, di richiedere informazioni ai **membri RICS** o alle **società di valutazioni**. Le procedure con cui i suddetti poteri saranno esercitati in relazione alle valutazioni sono consultabili sul sito [www.rics.org/regulation](http://www.rics.org/regulation)

## 9 Applicazione ai membri dell'Institute of Revenues Rating and Valuation (IRRV)

---

**9.1** L'IRRV Code of Conduct, o codice deontologico IRRV ([www.irrv.net](http://www.irrv.net)), prevede che i propri **membri** agiscano in conformità alle linee guida tecniche eventualmente emesse o approvate dall'IRRV. I presenti standard professionali e indicazioni operative di valutazione sono stati emessi congiuntamente da RICS e IRRV e sono pertanto vincolanti anche per i **membri** IRRV. L'applicazione dell'IRRV Code of Conduct è gestita dal suo Comitato di deontologia professionale, che fornisce linee guida in merito a ciò che ci si aspetta dai **membri** e si occupa dei reclami ricevuti. Le sanzioni per qualsiasi violazione comprovata del Codice comprendono la sospensione o l'espulsione dei membri. IRRV e RICS possono richiedere l'uno all'altro di gestire le presunte violazioni di questi standard da parte di coloro che siano **membri** di entrambe le organizzazioni, e possono altresì condividere informazioni allo scopo di garantire la conformità.

# PS 2 Etica, competenza, obiettività e divulgazioni

---

**Ai fini dell'integrità del processo di valutazione, è fondamentale che tutti i membri RICS che conducono valutazioni siano in possesso dei requisiti di esperienza, competenza e capacità di giudizio che siano adeguati per l'incarico specifico e agiscano sempre in modo professionale, liberi da indebite influenze, pregiudizi o conflitti d'interesse.**

## Implementazione

---

1. Responsabilità della valutazione
2. Standard etici e professionali
3. Qualifiche dei membri RICS
4. Indipendenza, obiettività e conflitti d'interesse
5. Mantenimento di una rigorosa separazione tra consulenti
6. Obbligo di diligenza nei confronti di terzi
7. Termini dell'incarico
8. Divulgazioni nel caso delle valutazioni d'interesse pubblico o consultate da terzi
  - 8.1 Requisiti di divulgazione
  - 8.2 Relazione con il cliente e precedente coinvolgimento
  - 8.3 Procedura di rotazione
  - 8.4 Periodo di tempo come firmatario
  - 8.5 Coinvolgimenti precedenti
  - 8.6 Incidenza degli onorari
  - 8.7 Altre divulgazioni
9. Revisione di una valutazione effettuata da un altro valutatore

## 1 Responsabilità della valutazione

---

**1.1** Qualsiasi valutazione alla quale si applicano i presenti standard professionali e indicazioni operative di valutazione deve essere preparata o supervisionata da un valutatore adeguatamente qualificato, di cui dovrà essere indicato il nome e che se ne assuma la responsabilità.

**1.2** Ove la valutazione sia stata preparata con informazioni fornite da altri **membri RICS** o valutatori, o qualora venga integrata con un rapporto di valutazione separato concernente un aspetto specifico, la responsabilità della valutazione risultante rimane in capo al valutatore identificato ai sensi del precedente paragrafo 1.1, ma si potranno includere riconoscimenti agli altri soggetti coinvolti (unitamente alle dichiarazioni previste ai sensi dell'indicazione VPS 3, Rapporti di valutazione, paragrafo 7[k]).

**1.3** RICS **non** consente che una valutazione sia formulata da una "società di valutazioni" (come previsto dallo standard IVS 103 Reporting [Stesura del rapporto] [a] Identificazione e stato del valutatore). Tuttavia è accettabile l'uso dell'espressione "per conto di" unitamente all'apposizione della firma del valutatore responsabile.

**1.4** Il **membro RICS** non deve definire alcuna valutazione o rapporto come "formale" o "informale" in quanto questi termini possono creare fraintendimenti, in particolare relativamente ad **assunzioni** che il **membro RICS** può avere o meno formulato.

**1.5** Il **membro RICS** deve ponderare con molta attenzione se consentire o meno l'utilizzo delle valutazioni per scopi diversi da quelli concordati in origine. È possibile che il destinatario della valutazione o chi la legga non si renda completamente conto dei limiti della valutazione e di eventuali riserve contenute nel rapporto, e che faccia citazioni errate e fuori contesto. È pertanto fondamentale che i termini relativi alla redazione del rapporto tengano opportunamente conto di questo rischio. Si veda anche il paragrafo 5, Mantenimento di una rigorosa separazione tra consulenti.

## 2 Standard etici e professionali

---

**2.1** Tutti i **membri RICS** sono vincolati dal codice deontologico "RICS Rules of Conduct". Per assistere i propri **membri** nell'osservanza di tale codice, RICS ha pubblicato uno schema globale in tema di standard etici e professionali (Global framework for Professional and Ethical Standards) contenente cinque standard che obbligano i **membri** a:

- agire con integrità
- offrire sempre elevati standard di servizio
- agire in maniera consona a promuovere la professione
- trattare gli altri con rispetto
- assumersi le responsabilità.

Per informazioni più dettagliate si rimanda all'indirizzo [www.rics.org/ethics](http://www.rics.org/ethics)

**2.2** Analogamente, l'IRRV Code of Conduct, o codice deontologico IRRV ([www.irrv.net](http://www.irrv.net)), prevede che i propri **membri** agiscano in conformità alle linee guida tecniche eventualmente emesse o approvate dall'IRRV. Questi standard sono stati emessi congiuntamente da RICS e IRRV e sono

quindi vincolanti anche per i **membri** che siano anche **membri** IRRV. L'applicazione dell'IRRV Code of Conduct è gestita dal suo Comitato di deontologia professionale, che fornisce linee guida in merito a ciò che ci si aspetta dai **membri** e si occupa dei reclami ricevuti. Le sanzioni per qualsiasi violazione comprovata del Codice comprendono la sospensione o l'espulsione dei membri. IRRV e RICS possono richiedere l'uno all'altro di gestire le presunte violazioni di questi standard da parte di coloro che siano **membri** di entrambe le organizzazioni, così come condividere informazioni per garantirne la conformità.

**2.3** Le pubblicazioni dell'IVSC "*Code of Ethical Principles for Professional Valuers*" e "*A Competency Framework for Professional Valuers*" sono contemplate nella presente sezione, i cui contenuti sono pienamente conformi ai criteri IVSC.

### 3 Qualifiche dei membri RICS

---

**3.1** Per giudicare se una persona sia adeguatamente qualificata per assumersi la responsabilità o per supervisionare le informazioni utilizzate per una valutazione, occorre accertare che soddisfi i seguenti requisiti:

- adeguate qualifiche accademiche/professionali, che devono garantire competenza tecnica;
- appartenenza ad un ordine professionale, che deve garantire l'impegno al rispetto degli standard etici;
- adeguata conoscenza della tipologia di bene e delle condizioni del mercato locale, nazionale e internazionale [in base al caso specifico] alla data della valutazione; inoltre, possesso delle capacità e conoscenze necessarie a condurre la valutazione in modo competente;
- la conformità alle normative nazionali riguardanti il diritto a condurre una valutazione; e
- laddove il valutatore sia un membro RICS, la conformità con i requisiti della RICS Valuer Registration [VR].

**3.2** I **membri** RICS devono raggiungere e mantenere standard predefiniti di formazione e competenza che soddisfino o superino i criteri illustrati nella pubblicazione IVSC *A Competency Framework for Professional Valuers*. Tuttavia, poiché i **membri** RICS svolgono la propria attività nell'ambito di una vasta gamma di specializzazioni e mercati, l'appartenenza a RICS [inclusa la detenzione di una qualifica attribuita da RICS] o l'iscrizione come valutatori non è di per sé sufficiente a dimostrare che la persona disponga della necessaria esperienza pratica nel campo delle valutazioni in un particolare settore o mercato: tali requisiti dovranno sempre essere verificati mediante un'opportuna conferma.

**3.3** In alcuni Paesi i valutatori devono essere certificati o possedere una licenza per condurre determinate valutazioni; in tali casi, si applica lo standard PS 1, paragrafo 4, Conformità ad altri standard di valutazione. Inoltre, il cliente o gli **standard di valutazione** RICS nazionali potrebbero prevedere requisiti più severi.

**3.4** Se il **membro RICS** non possiede il livello d'esperienza necessario per gestire adeguatamente alcuni aspetti dell'incarico, deve decidere quale tipo di assistenza sia necessaria e raccogliere e interpretare le informazioni del caso da altri professionisti, come valutatori specializzati, consulenti ambientali, esperti contabili e avvocati.

**3.5** Le conoscenze e competenze necessarie potrebbero essere fornite da più di un **membro RICS** all'interno di una **società di valutazioni**, a patto che per ognuno di essi siano soddisfatti tutti gli altri requisiti di questo **standard di valutazione**.

**3.6** È necessario ottenere l'approvazione del cliente nel caso in cui il **membro RICS** proponga di ricorrere ad un'altra **società di valutazioni** per fornire alcune delle valutazioni che formano parte dell'incarico [vedere anche VPS 3, Rapporti di valutazione, paragrafo 7[a], Identificazione e stato del valutatore].

**3.7** Nel caso in cui ad una valutazione abbiano contribuito più valutatori, si è tenuti a conservare l'elenco di tali valutatori insieme alla documentazione relativa al caso, così come una conferma che ogni valutatore citato abbia soddisfatto i requisiti dello standard PS 1, Conformità a standard e indicazioni operative in caso di valutazioni scritte.

## 4 Indipendenza, obiettività e conflitti d'interesse

---

**4.1** I **membri RICS** sono tenuti ad agire con indipendenza e obiettività in tutti gli incarichi. In alcuni casi le leggi, le normative, i regolamenti di determinati enti normativi o i particolari requisiti del cliente potrebbero prevedere criteri specifici che il **membro RICS** è tenuto ugualmente a soddisfare per conseguire un livello predefinito d'indipendenza e obiettività. Spesso tali criteri aggiuntivi forniscono una definizione del livello d'indipendenza accettabile e possono ricorrere a termini quali "esperto indipendente", "valutatore esperto", "valutatore indipendente", "valutatore indipendente di ottima reputazione" o "valutatore adeguato". È importante che il **membro RICS** confermi di adeguarsi a questi criteri sia al momento dell'accettazione dell'incarico, sia nel rapporto, affinché il cliente e i **terzi** che si affidano a quanto contenuto nel rapporto abbiano la garanzia che i criteri aggiuntivi siano stati soddisfatti.

**4.2** Vi è un obbligo generale di trattare con riservatezza le informazioni riguardanti un cliente, nei casi in cui tali informazioni siano il risultato dell'attività professionale e non siano di pubblico dominio. Il rischio di divulgazione di informazioni riservate rappresenta un fattore importante che il valutatore deve prendere in considerazione nel decidere se vi sia o meno un potenziale conflitto d'interessi. Occorre inoltre tenere presente che potrebbe essere necessario divulgare alcuni dettagli in merito al coinvolgimento del valutatore con l'oggetto della valutazione. Nel caso in cui non fosse possibile una idonea divulgazione senza violare l'obbligo di riservatezza, l'incarico deve essere rifiutato. L'obbligo di riservatezza è continuativo e ininterrotto e riguarda i clienti presenti e passati e persino quelli potenziali.

**4.3** Sebbene il **membro RICS** possa soddisfare i criteri stabiliti per un particolare incarico, rimangono validi i requisiti etici generali RICS citati nella presente sezione. È necessario che il **membro RICS** identifichi qualsiasi minaccia alla propria indipendenza od obiettività e che intraprenda le azioni necessarie prima di accettare l'incarico.

**4.4** I **membri RICS** sono tenuti ad agire sempre con integrità e a evitare qualsiasi azione o situazione che sia incompatibile con i loro obblighi professionali. Nel caso sia identificato un conflitto, o un potenziale conflitto, occorre prendere in considerazione se sia opportuno o meno accettare l'incarico. Per fornire un "audit trail" è necessario conservare nella documentazione una nota riguardante tutte le verifiche condotte in merito ai conflitti d'interesse e le relative soluzioni.

**4.5** Non è possibile fornire un elenco esaustivo delle situazioni in cui possano essere minacciate l'indipendenza o l'obiettività del **membro RICS**. Quelli che seguono sono esempi di casi in cui è solitamente necessario che il **membro RICS** proceda ad adeguata comunicazione e proponga una soluzione per gestire in modo soddisfacente il conflitto [vedere anche il paragrafo 5, Mantenimento di una rigorosa separazione tra consulenti] ovvero, se si dovesse ritenere che i potenziali conflitti non possano essere risolti o gestiti in modo soddisfacente in conformità ai presenti standard professionali, rinunci all'incarico:

- operare per conto dell'acquirente e del venditore di una proprietà nell'ambito della stessa transazione
- operare per conto di due o più parti in competizione tra loro per la medesima opportunità
- effettuare una valutazione per un soggetto finanziatore qualora si fornisca una consulenza anche al soggetto finanziato
- valutare una proprietà o un bene precedentemente stimati per un altro cliente
- intraprendere una valutazione destinata anche a **terzi** qualora la **Società di valutazioni** abbia con il cliente altri rapporti professionali a titolo oneroso, e
- valutare gli interessi di entrambe le parti nella stipula di un contratto di locazione.

**4.6** Per ulteriori linee guida sui conflitti d'interesse, i **membri RICS** possono consultare il sito web [www.rics.org/guidance](http://www.rics.org/guidance), che comprende la **linea guida RICS, Conflicts of interest** [Conflitti d'interesse, 2012]. Sebbene concepita specificamente per assistere i valutatori di qualsiasi disciplina nominati per dirimere controversie, questa linea guida risulta utile anche per gli incarichi di valutazione in generale, in quanto riporta nelle appendici esempi dettagliati di conflitti d'interesse presentati in formato gerarchico.

**4.7** Fino a qual punto un potenziale conflitto d'interessi possa compromettere l'obbligo prioritario del **membro RICS** ad operare con indipendenza e obiettività, dipende dalle circostanze del singolo caso. Tra i fattori rilevanti si annoverano il particolare contesto e lo scopo della valutazione, la motivazione e gli obiettivi del cliente e la possibilità di gestire i conflitti in conformità con le linee guida indicate al precedente paragrafo 3.5, Qualifiche dei membri RICS. Anche l'interesse di **terzi** nella valutazione e l'affidamento che questi possono fare su di essa costituiscono aspetti importanti. Se il **membro RICS** dubita della propria capacità di evitare o gestire qualsiasi minaccia alla propria indipendenza, l'incarico deve essere rifiutato.

**4.8** Se sceglie di spiegare e cercare un accordo in merito alle proposte di gestione del conflitto, il **membro RICS** deve prendere in considerazione la condizione e la tipologia del cliente acquisito o potenziale. Un'azienda di grandi dimensioni avrà maggiore facilità a fornire il proprio consenso informato rispetto a una più piccola, o a un singolo individuo che raramente si rivolge a professionisti. Il **membro RICS** potrebbe avere motivo di ritenere che un cliente potenziale non abbia una conoscenza delle tematiche tale da permettergli di prendere una decisione informata sulle implicazioni di eventuali potenziali conflitti, o sulle proposte riguardo alla gestione del conflitto avanzate dallo stesso **membro RICS**. In tali casi, quest'ultimo deve rinunciare all'incarico, oppure consigliare al potenziale cliente di ricorrere al parere di un altro professionista [per esempio un avvocato o un commercialista] riguardo alla situazione.

**4.9** Ad un **membro RICS** potrebbe essere chiesto di condurre una valutazione per entrambe le parti coinvolte in una transazione. In questi casi, è necessario prendere attentamente

in considerazione se sia opportuno o meno accettare tale incarico, ad esempio valutare la possibilità di un futuro conflitto d'interessi derivante dalla divergenza degli interessi dei clienti. Se il **membro RICS** ritiene che non sia inappropriato o imprudente agire per entrambe le parti, è necessario ottenere il consenso scritto di entrambe prima di accettare l'incarico. Inoltre, nel rapporto sarà necessario includere un riferimento a tale consenso.

**4.10** Una minaccia all'obiettività di un **membro RICS** può presentarsi quando il risultato di una valutazione sia discusso prima del completamento della valutazione con il cliente oppure con un'altra parte interessata alla valutazione. Sebbene tali discussioni non siano scorrette e possano di fatto essere utili sia al **membro RICS** sia al cliente, il **membro RICS** deve essere al corrente della potenziale influenza che tali discussioni potrebbero avere sul suo dovere fondamentale di fornire un'opinione obiettiva. Qualora tali conversazioni abbiano luogo, il **membro RICS** deve prendere nota per iscritto di qualsiasi incontro o discussione e, nel caso in cui il **membro RICS** decidesse di modificare in seguito a tali conversazioni una valutazione fornita in bozza, devono essere messi dettagliatamente per iscritto anche i motivi di tale decisione.

**4.11** Il **membro RICS** può avere necessità di approfondire questioni di vario tipo, come la verifica di dati e altre informazioni di rilievo (per esempio, che confermino i risultati degli aggiornamenti del canone o precisino i confini di una proprietà), prima di formarsi un'opinione preliminare riguardo al valore. In qualsiasi fase del processo di valutazione, questi approfondimenti offrono al cliente l'opportunità di comprendere il punto di vista del **membro RICS** e i suoi dati di riferimento. Si suppone che il cliente riveli dati o informazioni, ivi comprese informazioni relative a transazioni sulla proprietà, sull'attività o sulla passività, che siano rilevanti per l'incarico di valutazione.

**4.12** Nel fornire al cliente delle indicazioni preliminari, o una bozza del rapporto o della valutazione prima di aver completato il rapporto stesso, il **membro RICS** deve dichiarare che:

- si tratta di un'opinione provvisoria e soggetta al completamento del rapporto definitivo
- le indicazioni sono fornite per esclusivo uso interno da parte del cliente, e
- la bozza non può essere in alcun caso pubblicata o divulgata.

Inoltre, se la bozza non riflette eventuali questioni di importanza fondamentale, la loro omissione deve essere segnalata.

**4.13** Laddove insorgano discussioni con il cliente dopo la fornitura di materiale preliminare o la formulazione di opinioni preliminari, è importante che tali discussioni non creino l'impressione, e che ciò possa essere dimostrato, che l'opinione del **membro RICS** sia stata influenzata dal confronto con il cliente, se non per correggere le inesattezze od ottenere ulteriori informazioni.

**4.14** Per dimostrare che le discussioni con il cliente non hanno compromesso l'indipendenza del **membro RICS**, è consigliabile che quest'ultimo prenda nota delle conversazioni avvenute con i clienti in merito alle bozze dei rapporti o delle valutazioni, riportando:

- le informazioni fornite e i suggerimenti proposti in relazione alla valutazione
- in che modo tali informazioni siano state usate per considerare la possibilità di modificare questioni od opinioni rilevanti, e

- i motivi per cui la valutazione è stata modificata o lasciata invariata.

**4.15** Ove richiesto, le registrazioni devono essere messe a disposizione degli auditor, o di qualsiasi altra parte che detenga un interesse legittimo e sostanziale nei confronti della valutazione.

## 5 Mantenimento di una rigorosa separazione tra consulenti

---

**5.1** RICS definisce rigorose linee guida sugli standard minimi che le organizzazioni devono adottare quando separano i professionisti che agiscono per clienti “in conflitto”. Qualsiasi accordo in tal senso [in alcune giurisdizioni definito “chinese wall”] deve essere sufficientemente impenetrabile da non offrire alcuna possibilità di passaggio delle informazioni o dei dati da un consulente all’altro. Si tratta di una condizione molto severa, poiché prendere “adeguate precauzioni” per rendere efficace una separazione non è sufficiente. Di conseguenza, qualsiasi accordo definito e concordato con i clienti interessati deve garantire che:

- coloro che agiscono per clienti in conflitto devono essere persone diverse, - ciò vale anche per il personale addetto alle mansioni segretariali e altro personale di supporto
- tali individui o gruppi devono essere separati fisicamente, o almeno trovarsi in diverse zone di un edificio, se non addirittura in edifici differenti
- nessuna informazione o dato, qualunque sia il modo in cui essi sono conservati, devono mai essere accessibili “all’altra parte” e, nel caso in cui siano in forma scritta, devono essere conservati al sicuro in un luogo separato e chiuso a chiave, nelle modalità previste dal Responsabile della compliance o da un soggetto di grado superiore all’interno della società di valutazioni, non coinvolto nell’incarico
- il Responsabile della compliance o altro soggetto di grado superiore:
  - deve sovrintendere alla creazione e alla gestione dell’accordo durante il periodo in cui è attivo, adottando le misure e i controlli adeguati al fine di assicurarne l’efficacia
  - non deve essere coinvolto in alcuno degli incarichi e
  - deve avere una posizione all’interno dell’organizzazione tale da consentirgli di operare senza impedimenti e
- all’interno della **società di valutazioni** deve essere garantita formazione adeguata sui principi e sulle procedure relative alla gestione dei conflitti d’interesse.

**5.2** È improbabile che gli accordi siano efficaci in assenza di una esaustiva pianificazione, perché le loro esigenze di gestione debbono essere radicate nella cultura della società di valutazioni. Per questo motivo è più difficile e spesso impossibile, per le società o gli uffici più piccoli, metterli in opera.

## 6 Obbligo di diligenza nei confronti di terzi

---

**6.1** Ove vi sia un obbligo di diligenza nei confronti di **terzi** identificabili sin dal principio, le informazioni previste dal paragrafo 8, Divulgazioni nel caso delle valutazioni d'interesse pubblico o consultate da terzi, devono essere divulgate tempestivamente all'altra parte prima di condurre la valutazione. Oltre alle divulgazioni previste dal paragrafo 8, è inoltre necessario comunicare eventuali circostanze in cui il valutatore o la **Società di valutazioni** possano ottenere dal mandato certi benefici che vadano al di là del normale onorario o commissione. Ciò offre ai **terzi** l'opportunità di opporsi al mandato, se ritengono che l'indipendenza e l'obiettività del **membro RICS** siano compromesse.

**6.2** Tuttavia, in molti casi i **terzi** possono essere una categoria di individui, per esempio gli azionisti di una società, per i quali la divulgazione iniziale a tutti i soggetti **terzi** interessati sarebbe difficilmente praticabile. In tali casi, la prima occasione pratica in cui effettuare la divulgazione è il rapporto o qualsiasi riferimento pubblicato dello stesso. Sul **membro RICS** graverà quindi un onere maggiore di considerare, prima di accettare il mandato, se i **terzi** che faranno affidamento sulla valutazione accetteranno che gli eventuali coinvolgimenti che si dovranno rivelare non compromettano in modo indebito l'obiettività e l'indipendenza del **membro RICS** stesso. Per maggiori dettagli in merito alla divulgazione di informazioni in relazione a specifiche categorie di valutazione, si rimanda al paragrafo 8, Divulgazioni nel caso delle valutazioni d'interesse pubblico o consultate da terzi.

**6.3** Le valutazioni di pubblico dominio, o sulle quali faranno affidamento **terzi**, sono di frequente soggette a leggi o normative. Spesso vi sono specifiche condizioni essenziali che il **membro RICS** deve soddisfare per essere ritenuto adatto a fornire una valutazione realmente obiettiva e indipendente. Per determinati scopi, gli standard professionali RICS potrebbero imporre anche limitazioni o condizioni specifiche nei confronti del **membro RICS** che fornisce un parere valutativo, qualora sia stato coinvolto in precedenza con il bene o con una parte che abbia un diritto/titolo nei confronti dello stesso. Non vi sono tuttavia criteri specifici per la maggior parte delle valutazioni e spetta al **membro RICS** garantire che siano noti i potenziali conflitti e le altre minacce all'indipendenza e all'obiettività.

## 7 Termini dell'incarico

---

**7.1** È fondamentale che, prima della conclusione della valutazione e prima dell'emissione del rapporto, tutti gli aspetti rilevanti ai fini di quest'ultimo siano stati discussi con il cliente e adeguatamente documentati. Ciò per garantire che il rapporto non contenga alcuna variazione dei **termini dell'incarico** iniziali di cui il cliente non sia al corrente.

**7.2** I membri RICS devono assicurarsi di comprendere a fondo le esigenze e i requisiti dei clienti e rendersi conto che in alcune occasioni devono guidare i clienti nella scelta della consulenza più adatta alle circostanze.

**7.3** Gli standard relativi ai **termini minimi dell'incarico** sono illustrati nell'indicazione VPS 1, Termini minimi dell'incarico. Ove l'indicazione VPS 1 non sia obbligatoria, i suddetti termini minimi possono comunque fornire indicazioni utili a definire termini adeguati al caso specifico.

**7.4** Poiché possono nascere controversie anche molti anni dopo il completamento di

una valutazione, è essenziale che l'accordo circa i **termini dell'incarico** sia interamente documentabile e dimostrabile; conservare quindi la documentazione completa in un formato riconosciuto e accettabile.

## 8 Divulgazioni nel caso delle valutazioni d'interesse pubblico o consultate da terzi

---

### 8.1 Requisiti di divulgazione

**8.1.1** Determinate tipologie di valutazioni possono essere consultate da parti diverse dal cliente, quali i soggetti che hanno commissionato il rapporto o coloro ai quali è indirizzato. Alcuni esempi comprendono le valutazioni condotte per:

- un **rendiconto economico-finanziario** pubblicato
- una borsa valori od organizzazione simile
- pubblicazioni, prospetti o circolari
- prospetti d'investimento, o
- fusioni e acquisizioni.

In caso di valutazione di un bene che il valutatore o la **società di valutazioni** abbia già valutato in precedenza per qualsivoglia motivo, occorrerà divulgare le seguenti informazioni, ove pertinente e secondo le modalità specificate più avanti, nei **termini dell'incarico**, nel rapporto e/o in qualsiasi pubblicazione che faccia riferimento alla valutazione:

- la relazione con il cliente e il precedente coinvolgimento
- la procedura di rotazione
- il periodo di tempo come firmatario
- l'incidenza degli onorari.

**8.1.2** Le divulgazioni previste dal questo **standard professionale** potrebbero essere estese dai requisiti applicabili a un Paese specifico (ove si applichi lo standard PS 1, paragrafo 4, Conformità ad altri standard di valutazione) o incorporati nei relativi **standard di valutazione** nazionali (ove si applichi lo standard PS 1, paragrafo 5, Standard di valutazione RICS nazionali). Per gli specifici requisiti aggiuntivi o modificati relativi alle valutazioni ai fini di finanziamento si veda VPGA 2, Valutazioni ai fini di finanziamento.

### 8.2 Relazione con il cliente e precedente coinvolgimento

**8.2.1** Fermo restando l'obbligo del **membro RICS** di agire nel rispetto dei requisiti di indipendenza, integrità e obiettività, non sussiste l'obbligo di divulgare informazioni riguardanti tutti i rapporti professionali tra il **membro RICS** e il cliente. Il **membro RICS** non deve necessariamente stabilire e considerare ogni possibile circostanza, bensì rispecchiarne i principi e lo spirito. In caso di dubbi, si raccomanda di fornire informazioni in merito a tali rapporti. I paragrafi che seguono illustrano le modalità di informativa relativamente all'ambito e alla durata del rapporto tra la **società di valutazioni** del **membro RICS** e il cliente, per qualsiasi finalità.

**8.2.2** Al fine di esporre qualsiasi potenziale conflitto d'interessi ove il *membro RICS*, o la *società di valutazioni* del *membro RICS*, siano stati coinvolti con l'acquisto di una o più proprietà per il cliente nel corso del periodo di 12 mesi precedente la data dell'incarico o, se antecedente, la data dell'accordo circa i *termini dell'incarico*, o altro periodo più lungo prescritto o adottato in una determinata giurisdizione, il *membro RICS* dovrà dichiarare in relazione a tali proprietà:

- di avere percepito una "fee di presentazione", o
- di avere negoziato la suddetta acquisizione per conto del cliente.

**8.2.3** Nel considerare le divulgazioni previste dal presente *standard professionale*, è necessario identificare il "cliente" e la "*società di valutazioni*".

**8.2.4** Sono molti i tipi di relazioni che possono rientrare nella definizione di cliente e *società di valutazioni*. Per coerenza con le definizioni di *termini minimi dell'incarico* (vedere VPS 1, Termini minimi dell'incarico) e reporting (vedere VPS 3, Rapporti di valutazione), il cliente è considerato l'entità (il soggetto) che concorda i *termini dell'incarico* e a cui è indirizzato il rapporto. La *società di valutazioni* è l'entità identificata nella conferma dei *termini dell'incarico* e nel rapporto.

**8.2.5** Le entità strettamente legate tra di loro all'interno di un gruppo devono essere considerate come un singolo cliente o una singola *società di valutazioni*. Tuttavia, a causa della natura spesso complessa delle moderne relazioni commerciali, non è raro che le altre entità abbiano solo un legame commerciale o legale distante con il cliente per il quale la *società di valutazioni del membro RICS* agisce. Potrebbero esservi inoltre difficoltà pratiche nell'identificazione e quantificazione di tali relazioni (per esempio, tra le consociate straniere della *società di valutazioni del membro RICS* e il cliente). Talvolta è la relazione commerciale del *membro RICS* con una parte diversa dal cliente a creare un'apparente minaccia alla sua indipendenza.

**8.2.6** Il *membro RICS* è tenuto a procurarsi informazioni in merito in misura commisurata alle circostanze: non è necessario stabilire ogni eventuale potenziale relazione in essere, a patto che il *membro RICS* rispetti i principi del presente standard.

**8.2.7** Qui di seguito sono riportati alcuni esempi di situazioni in cui è necessario rispettare i requisiti per la divulgazione e occorre considerare parti diverse dall'entità /soggetto che ha assegnato l'incarico della valutazione:

- consociate della capogruppo che assegna l'incarico
- altre società legate alla stessa capogruppo, laddove l'incarico sia stato assegnato da una consociata;
- un *terzo* che emette un incarico di valutazione in qualità di agente per più entità/ soggetti, come per esempio i gestori di un fondo immobiliare.

**8.2.8** Considerazioni simili valgono per l'identificazione dell'ambito in cui opera la *società di valutazioni* del *membro RICS* ai fini delle divulgazioni, nei casi in cui potrebbero esservi entità giuridiche in più sedi oppure entità giuridiche separate che si occupino di diversi tipi di attività. Potrebbe non essere necessario includere tutte le organizzazioni legate alla *società di valutazioni* incaricata, qualora le loro attività siano lontane o non pertinenti (per esempio, qualora non prevedano l'erogazione di servizi di valutazione di beni o servizi di consulenza affini). Tuttavia, nei casi in cui vi siano entità strettamente legate e operanti attraverso uno stile comune, sarà necessario fornire dettagli riguardo alle relazioni del

cliente con tutte queste entità – ad esempio nel caso di una **società di valutazioni** avente una divisione che si occupa di valutazioni e un'altra che fornisce tutti gli altri servizi di consulenza e gestione immobiliare.

**8.2.9** Gli **standard di valutazione** nazionali oppure le normative locali possono estendere questo requisito attraverso l'applicazione di requisiti aggiuntivi.

## 8.3 Procedura di rotazione

**8.3.1** L'obbligo di esplicitare la procedura di rotazione della **società di valutazioni** sorge solo nel caso in cui il **membro RICS** abbia già fornito una serie di valutazioni durante un dato periodo di tempo. È chiaro che, nel caso si tratti di un primo incarico o di un incarico unico, sarebbe inopportuno parlare di procedura di rotazione.

**8.3.2** Ove il **membro RICS** responsabile della valutazione ai sensi del presente standard abbia avuto tale responsabilità per molti anni, la familiarità con il cliente o con il bene valutato potrebbe indurre a credere che l'indipendenza e l'obiettività del **membro RICS** possano essere compromesse. Tale rischio può essere gestito organizzando la rotazione del **membro RICS** che assume la responsabilità della valutazione.

**8.3.3** Il criterio con cui una **società di valutazioni** organizza la rotazione delle persone responsabili delle valutazioni deve essere deciso dalla società stessa, dopo averne parlato con il cliente, ove opportuno. Tuttavia, RICS raccomanda che la persona responsabile della firma del rapporto, qualunque sia il ruolo del **membro RICS** all'interno della **società di valutazioni**, abbia tale responsabilità per un numero di anni limitato. Il periodo esatto dipenderà dai seguenti fattori:

- frequenza della valutazione
- qualsiasi procedura di controllo e revisione, quale ad es. la presenza di "commissioni di valutazione", che aiutano a garantire l'accuratezza e l'obiettività del processo di valutazione, e
- buone pratiche aziendali.

RICS considera una buona pratica, per quanto non obbligatoria, la rotazione dei valutatori responsabili ad intervalli non superiori a sette anni.

**8.3.4** Se una **società di valutazioni** non ha dimensioni tali da consentire la rotazione dei responsabili che sottoscrivono la valutazione o da istituire apposite "commissioni di valutazione", è possibile adottare altre modalità per garantire la conformità ai principi di questo standard. Ad esempio, ove uno stesso incarico di valutazione sia assunto regolarmente, una revisione periodica della valutazione da parte di un altro **membro RICS**, a intervalli non superiori a sette anni, consentirebbe di dimostrare che il **membro RICS** ha intrapreso azioni adeguate per garantire l'obiettività del proprio operato e mantenere in questo modo la propria credibilità presso i soggetti che utilizzano la valutazione.

## 8.4 Periodo di tempo come firmatario

**8.4.1** Lo scopo di questo requisito è fornire ai **terzi** informazioni sul periodo di tempo durante il quale il **membro RICS** è stato, in modo continuativo, il firmatario delle valutazioni

con la stessa finalità. Il requisito prevede inoltre che sia fornita una dichiarazione simile in merito al periodo di tempo durante il quale la **società di valutazioni del membro RICS** ha condotto valutazioni di uno stesso bene per uno stesso cliente, così come l'ambito e la durata del rapporto tra la società e il cliente.

**8.4.2** La dichiarazione dovrebbe riguardare il periodo di tempo in cui il singolo **membro RICS** è stato responsabile per la valutazione in modo continuativo, fino alla **data del rapporto**. È possibile che il **membro RICS** fosse il firmatario di precedenti rapporti per la stessa finalità, ma che grazie alla procedura di rotazione adottata dalla **società di valutazioni**, come illustrato in precedenza, ci sia stato un periodo di tempo durante il quale il **membro RICS** non abbia avuto tale responsabilità. Non vi è alcun obbligo di includere nella dichiarazione un riferimento anche al periodo di tempo precedente.

**8.4.3** Il **membro RICS** non ha l'obbligo di fornire un resoconto completo di tutte le attività condotte in passato dalla propria **società di valutazioni** per conto del cliente. Tutto ciò che serve è una dichiarazione breve e concisa, che spieghi la natura delle altre attività condotte e la durata del rapporto con il cliente.

**8.4.4** Nel caso in cui non sussista altro rapporto oltre all'incarico di valutazione in questione, dovrebbe essere rilasciata una dichiarazione in merito.

## 8.5 Coinvolgimenti precedenti

**8.5.1** Lo scopo di questo requisito è di evidenziare qualsiasi potenziale conflitto d'interessi laddove il **membro RICS**, oppure la **società di valutazioni del membro RICS**, abbiano valutato il bene per il medesimo scopo o siano stati coinvolti nell'acquisto della stessa proprietà per il cliente nel corso del periodo di 12 mesi precedente la data di affidamento dell'incarico (o della sottoscrizione dei **termini dell'incarico**, se precedente) oppure entro un altro periodo e secondo i criteri eventualmente prescritti o adottati in un determinato Paese.

**8.5.2** Nei casi in cui la valutazione debba essere inclusa in un documento d'interesse pubblico, oppure in un documento consultato e utilizzato da **terzi**, il **membro RICS** dovrà inserire le seguenti specifiche:

- [a] nel caso di valutazioni di beni precedentemente valutati dal **membro RICS** o dalla **società di valutazioni del membro RICS** per il medesimo scopo:
  - (i) nei **termini dell'incarico**, una dichiarazione riguardo alla procedura adottata dalla **società di valutazioni** in merito alla rotazione del valutatore responsabile della valutazione; e
  - (ii) nel rapporto, e in qualsiasi riferimento al rapporto che compaia all'interno di un documento oggetto di pubblicazione, una dichiarazione che indichi il periodo di tempo durante il quale il valutatore è stato, in modo continuativo, il firmatario delle valutazioni fornite al cliente per la stessa finalità del rapporto e, inoltre, il periodo di tempo in cui la società del valutatore ha condotto, in modo continuativo, l'incarico di valutazione per conto del cliente;
- [b] l'estensione e la durata del rapporto tra la **società di valutazioni** del valutatore e il cliente, per qualsiasi finalità;

(c) laddove il rapporto, o qualsiasi riferimento al rapporto che compaia all'interno di un documento oggetto di pubblicazione, includa uno o più beni acquistati dal cliente entro il periodo applicabile ai sensi del precedente paragrafo 8.5.1, e il **membro RICS**, o la sua **società di valutazioni**, abbia in merito a tali beni:

- (i) ricevuto una "fee di presentazione"; oppure
- (ii) negoziato tale acquisizione per conto del cliente

occorre inserire una dichiarazione in tal senso che attesti, se del caso, l'approvazione del rapporto ai sensi del successivo paragrafo 8.6.

**8.5.3** Gli **standard di valutazione** nazionali oppure le normative locali possono estendere questo requisito attraverso l'applicazione di criteri aggiuntivi. Per gli specifici requisiti aggiuntivi o modificati relativi alle valutazioni ai fini di finanziamento si veda VPGA 2.

## 8.6 Incidenza degli onorari

**8.6.1** È necessario formulare una dichiarazione per specificare se l'incidenza dell'onorario complessivo versato dal cliente durante l'anno precedente sul fatturato totale della **società di valutazioni** del **membro RICS** sia stata minima, significativa oppure sostanziale.

**8.6.2** Un'incidenza degli onorari inferiore al 5% può essere considerata "minima". Tra il 5% e il 25% può essere considerata significativa, mentre oltre il 25% è sostanziale.

**8.6.3** Gli **standard di valutazione** nazionali oppure le normative locali possono estendere questo requisito attraverso l'applicazione di criteri aggiuntivi.

## 8.7 Altre dichiarazioni

**8.7.1** È necessario assicurarsi che, in aggiunta alle varie dichiarazioni previste ai sensi delle indicazioni da VPS 1 a VPS 3, vengano inserite anche tutte quelle altre dichiarazioni previste per valutazioni o scopi specifici. Si riportano di seguito alcuni argomenti per i quali le relative dichiarazioni possono richiedere informazioni più specifiche in relazione allo scopo della valutazione:

- coinvolgimento rilevante
- status del **membro RICS**
- specifici requisiti di indipendenza
- conoscenze e competenze del **membro RICS**
- grado di approfondimento delle indagini
- gestione di eventuali conflitti d'interesse
- criterio di valutazione
- dichiarazioni previste da qualsiasi autorità normativa che disciplini lo scopo della valutazione.

## 9 Revisione di una valutazione effettuata da un altro valutatore

---

**9.1** In talune circostanze, a un valutatore può essere legittimamente affidato un incarico di revisione, parziale o totale, di una valutazione effettuata da un altro valutatore, ad esempio al fine di [elenco non esaustivo]:

- contribuire alla valutazione del rischio
- esprimere commenti su una valutazione pubblicata, ad esempio nell'ambito di un'acquisizione aziendale, senza fornire una valutazione indipendente separata
- fornire commenti su valutazioni condotte per essere usate nell'ambito di procedimenti giudiziari
- supportare un'attività di audit.

**9.2** È importante distinguere chiaramente tra la revisione critica di una valutazione e l'audit di una valutazione o la valutazione indipendente di un immobile, di un'attività o di una passività inclusi nel rapporto di un altro valutatore.

**9.3** Quando esegue una revisione, il *membro RICS* è tenuto, con riferimento alla *data di valutazione* e ai fatti e alle circostanze allora rilevanti per il bene, a:

- farsi un'opinione circa l'adeguatezza delle analisi contenute nel documento sotto esame
- giudicare la credibilità di opinioni e conclusioni formulate nel rapporto, e
- giudicare se il rapporto sia appropriato e non fuorviante.

**9.4** La revisione deve essere effettuata coerentemente con i requisiti applicabili al documento sotto esame, e il *membro RICS* deve formulare ed esprimere opinioni e conclusioni, motivando le riserve eventualmente avanzate.

**9.5** Un *membro RICS* non deve eseguire una revisione critica di una valutazione preparata da un altro valutatore che sia destinata a divulgazione o pubblicazione, a meno che sia al corrente di tutti i fatti e di tutte le informazioni su cui si è basato il primo valutatore.

# 4 Indicazioni operative di valutazione globali RICS (VPS)

Nella Parte 4 gli International Valuation Standards (IVS) sono indicati in grassetto, mentre il testo RICS compare in carattere normale.

## VPS 1 Termini minimi dell'incarico

---

**1** I *termini dell'incarico*, in conformità con lo standard PS 2, paragrafo 7, devono essere forniti per iscritto ed essere inoltre conformi alla presente indicazione operativa di valutazione. La presente indicazione operativa di valutazione comprende i termini contenuti nello standard **IVS 101, Scope of Work (Oggetto dell'incarico)**.

**2** I termini dell'**IVS 101 Scope of Work** sono i seguenti:

- [a] **Identificazione e stato del valutatore**
- [b] **Identificazione del cliente e di qualsiasi altro destinatario**
- [c] **Scopo della valutazione**
- [d] **Identificazione dell'attività o della passività da valutare**
- [e] **Base di valore**
- [f] **Data di valutazione**
- [g] **Livello di approfondimento delle indagini**
- [h] **Natura e fonte delle informazioni su cui fare affidamento**
- [i] **Assunzioni e assunzioni speciali**
- [j] **Limitazioni all'uso, alla distribuzione o alla pubblicazione**
- [k] **Conferma che la valutazione sarà condotta in conformità agli standard IVS**
- [l] **Descrizione del rapporto**

**3** I requisiti aggiuntivi RICS comprendono:

- [m] i criteri in base ai quali sarà calcolato l'onorario
- [n] quando la *società di valutazioni* sia *regolata da RICS*, un riferimento alla procedura di gestione dei reclami della stessa società, con conferma della disponibilità di una copia su richiesta, e
- [o] una dichiarazione in cui si afferma che la conformità ai presenti standard può essere soggetta a controllo, ai sensi del codice deontologico e delle procedure disciplinari di RICS.

**4** Di norma, il cliente e il valutatore definiscono i *termini dell'incarico* all'atto del

ricevimento e dell'accettazione del mandato (conferma iniziale del mandato). Tuttavia si conviene che l'incarico di valutazione può riguardare un singolo bene tanto quanto un più ampio portafoglio, per cui i **termini minimi dell'incarico** inizialmente stabiliti possono anche variare nel corso dell'incarico.

**5** I valutatori devono assicurarsi di comprendere a fondo le esigenze e le necessità dei clienti e rendersi conto che in alcune occasioni devono guidare i clienti nella scelta della consulenza più adatta alle circostanze.

**6** È fondamentale che, prima della conclusione della valutazione e prima dell'emissione del rapporto, tutti gli aspetti elencati ai precedenti punti da a) a o) siano stati discussi con il cliente e adeguatamente documentati. Ciò per garantire che il rapporto non contenga alcuna variazione dei **termini dell'incarico** iniziali di cui il cliente non sia al corrente.

**7** Le società di valutazioni possono utilizzare un modello standard di **termini dell'incarico**, o frasi standard, che possono comprendere molti dei termini minimi richiesti dalla presente norma. Il valutatore può avere necessità di modificare tale modello per fare riferimento agli aspetti eventualmente chiariti in data successiva all'incarico iniziale.

**8** Nei casi in cui il valutatore, o il cliente, ravvisi la necessità che la valutazione rispecchi una limitazione effettiva o prevista alla commercializzazione, i dettagli di tale limitazione devono essere concordati e riportati nei **termini dell'incarico**. Non si deve usare il termine "valore di vendita forzata" [vedere VPS 4 paragrafo 4, Valutazioni che riflettono una limitazione alla commerciabilità corrente o prevista e vendite forzate].

**9** Si riportano di seguito i **contenuti dell'IVS 101**, in grassetto, e alcune linee guida RICS aggiuntive.

### Identificazione e stato del valutatore

#### Una dichiarazione attestante:

- (i) **l'identità del valutatore. Può essere un singolo valutatore o una società di valutazioni;**
- (ii) **che il valutatore è in grado di fornire una valutazione obiettiva e imparziale;**
- (iii) **eventuali coinvolgimenti o legami sostanziali del valutatore con l'oggetto dell'incarico di valutazione o con la parte che ha commissionato l'incarico;**
- (iv) **che il valutatore dispone delle competenze necessarie ad assumere l'incarico di valutazione. Se il valutatore ha necessità di ottenere un'assistenza sostanziale da altre parti in relazione a qualunque aspetto dell'incarico, si dovranno concordare e registrare la natura di tale assistenza e in quale misura vi sia fatto affidamento.**

- 1 In riferimento al punto (i) si precisa che la valutazione è responsabilità di un singolo valutatore e, contrariamente a quanto ivi indicato, RICS non consente che la valutazione sia formulata da una "società di valutazioni". È accettabile l'uso della formula "per conto di" da parte di un firmatario identificato all'emissione del rapporto. Se la valutazione è stata condotta da un **membro RICS** con la supervisione di un valutatore adeguatamente qualificato, il valutatore che riveste la funzione di supervisore deve assicurare e avere la certezza che le attività condotte siano conformi ai medesimi standard minimi a cui lui stesso si sarebbe attenuto se fosse stato l'unico responsabile dell'incarico.

- 2 In riferimento al punto **(ii)**, per alcuni scopi, il valutatore può essere tenuto a dichiarare se agisce in qualità di **valutatore interno** o di **valutatore esterno**. Ove il valutatore sia tenuto a conformarsi a requisiti aggiuntivi relativi all'indipendenza, si applica lo standard PS 2, paragrafo 4, Indipendenza, obiettività e conflitti d'interesse.
- 3 In riferimento al punto **(iii)**, nel considerare l'entità di eventuali coinvolgimenti sostanziali (sia passati che attuali o possibili in futuro), il valutatore deve dichiararli nei termini dell'incarico. Se non vi sono stati coinvolgimenti sostanziali in passato, è necessario inserire una dichiarazione in merito nei **termini dell'incarico** e nel rapporto di valutazione (vedere VPS 3, paragrafo 7[a](3), Identificazione e stato del valutatore.)
- 4 In riferimento al punto **(iv)**, questa dichiarazione può essere limitata alla conferma che il valutatore ha una adeguata e aggiornata conoscenza del mercato specifico, a livello locale, nazionale ed internazionale (secondo i casi) e capacità professionali e conoscenze sufficienti per effettuare la valutazione con competenza. Non è necessario fornire alcun dettaglio. Ove si applichino le disposizioni dello standard PS 2 paragrafo 4, Indipendenza, obiettività e conflitti d'interesse, occorre darne adeguata comunicazione.

## **b) Identificazione del cliente e di qualsiasi altro destinatario**

**In fase di definizione della forma e dei contenuti di un rapporto di valutazione, è importante identificare i soggetti per i quali l'incarico viene svolto, in modo da assicurarsi che il rapporto contenga le informazioni essenziali necessarie a soddisfare le loro esigenze.**

**Eventuali restrizioni relative ai soggetti che possono fare affidamento sull'incarico di valutazione devono essere concordate e registrate.**

- 1 Le richieste di valutazione provengono spesso dai rappresentanti del cliente, e il valutatore deve accertarsi che il cliente sia correttamente identificato. Ciò è particolarmente importante quando:
  - la richiesta è avanzata dagli amministratori di una società, ma il cliente è la società e gli amministratori hanno una posizione giuridica separata;
  - la valutazione è richiesta a fini di finanziamento e, sebbene commissionata dal richiedente del prestito, il rapporto può essere destinato al finanziatore, che è il cliente vero e proprio.

## **c) Scopo della valutazione**

**Lo scopo per cui viene eseguito un incarico di valutazione deve essere indicato in modo chiaro, ad es. valutazione finalizzata a un prestito garantito, a sostegno di un trasferimento di quote o a supporto di un'emissione azionaria. Lo scopo della valutazione è l'elemento che determina la base di valore.**

**È importante che i pareri forniti nell'ambito della valutazione non vengano utilizzati al di fuori del contesto specifico o per scopi diversi da quello previsto.**

- 1 Se il cliente non intende rivelare lo scopo della valutazione, si fa presente ai valutatori che potrebbero trovare difficoltà nel conformarsi a tutti gli **Standard professionali di valutazione RICS 2014**. Se il valutatore accetta di procedere con la valutazione, dovrà comunicare per iscritto al cliente che l'omissione dello scopo sarà esplicitamente menzionata nel rapporto. In tal caso il rapporto non deve essere pubblicato o divulgato a **terzi**.
- 2 Se si deve fornire una valutazione soggetta a condizioni insolite, i **termini dell'incarico** devono indicare che essa non deve essere utilizzata per scopi diversi da quello concordato in origine con il cliente.

#### **d) Identificazione dell'attività o della passività da valutare**

**Potrebbe essere necessario chiarire la distinzione fra un "bene" e il "diritto/titolo" su tale bene, o ancora il "diritto d'uso" dello stesso.**

**Se la valutazione riguarda un bene utilizzato congiuntamente ad altri, occorrerà chiarire se tali beni siano o meno inclusi nell'incarico di valutazione, ovvero siano esclusi ma si presumano disponibili, o ancora siano esclusi e si presumano non disponibili (vedere IVS Framework, paragrafi 23 e 24).**

- 1 Nel valutare un immobile locato [e/o *diritto reale* relativo a una proprietà locata], può essere necessario identificare eventuali miglioramenti apportati dai locatari e chiarire se queste migliorie debbano essere ignorate o meno al momento del rinnovo, o della revisione, del contratto di locazione, o se possano persino dare origine a una richiesta di risarcimento da parte del locatario al momento di lasciare libera la proprietà.

#### **e) Base di valore**

**La base utilizzata per la valutazione deve essere adeguata al suo scopo. È necessario citare la fonte della definizione di qualsiasi base di valore utilizzata; in alternativa, quest'ultima deve essere spiegata. Il presente requisito non si applica a revisioni di valutazioni che non prevedano la formulazione di opinioni sul valore o commenti in merito alla base di valore utilizzata. Le basi per le valutazioni previste dagli IVS sono definite e illustrate nell'IVS Framework, ma possono essere usate anche altre basi. Può inoltre essere necessario specificare la valuta in cui sarà espressa la valutazione.**

- 1 Se una base per la valutazione è esplicitamente definita nelle presenti indicazioni operative, la definizione in questione deve essere riportata per intero. Ove le presenti indicazioni integrino la definizione con un quadro concettuale o altri contenuti esplicativi, non sarà necessario riportarli. Tuttavia, la decisione di riportarli o meno è a discrezione del valutatore, che potrà includerli se ritiene che possano aiutare il cliente a comprendere la logica che sottende la **base di valore** adottata.
- 2 Per determinati scopi o classi di beni, queste indicazioni operative o altre norme esterne che disciplinano lo scopo per cui viene effettuata una valutazione prescrivono l'uso di una **base di valore** specifica. In altri casi, la base o le basi idonee da applicare dipendono dal giudizio professionale del valutatore.
- 3 Ove la **base di valore** sia il **valore di mercato**, tale base rifletterà il massimo e miglior utilizzo del bene (cosiddetto "highest and best use", vedere **IVS Framework**,

**paragrafi 32–34** e VPS 4 paragrafo 1.2, Valore di mercato].

- 4 Se la *base di valore* è rappresentata dal *fair value*, è necessario scegliere attentamente la definizione corretta alla luce dello scopo specifico o del contesto della valutazione [vedere VPS 4, paragrafo 1.5, Fair value].
- 5 È consentito che, per taluni scopi, sia richiesta la stima di un valore proiettato in aggiunta al valore attuale. Tale proiezione deve essere conforme alla legislazione in vigore e/o agli standard di associazioni nazionali.
- 6 Se una valutazione deve essere convertita in una valuta diversa da quella del Paese in cui si trova il bene, occorre concordare con il cliente la base del tasso di cambio.

## **f) Data di valutazione**

**La data di valutazione può non coincidere con la data di pubblicazione del rapporto di valutazione o con la data di svolgimento o completamento delle indagini. In tal caso occorrerà distinguere chiaramente le diverse date.**

- 1 La *data di valutazione* specifica dovrà essere concordata con il cliente – l'*assunzione* che la *data di valutazione* coincida con la data del rapporto non è accettabile. Vedere anche **IVS 103, paragrafo 5(f), Data di valutazione, e IVS Framework, paragrafo 30(c), Data di valutazione.**
- 2 Qualora, in casi eccezionali, la valutazione si riferisca a una data futura, per i requisiti relativi ai rapporti si vedano le indicazioni VPS 3, Rapporti di valutazione, paragrafo 7(f) e VPS 4, paragrafo 5, Assunzioni speciali relative a valori proiettati.

## **g) Livello di approfondimento delle indagini**

**Eventuali limitazioni o restrizioni relativamente alle indagini, ricerche e analisi da svolgersi ai fini dell'incarico di valutazione dovranno essere indicate nell'oggetto dell'incarico.**

**In caso di indisponibilità di informazioni rilevanti dovuta a una limitazione delle indagini prevista dalle condizioni dell'incarico, e nel caso in cui l'incarico venga accettato, tali restrizioni e le eventuali necessarie assunzioni o assunzioni speciali formulate per effetto della suddetta restrizione dovranno essere registrate nell'oggetto dell'incarico.**

- 1 Un cliente potrebbe richiedere un servizio limitato; per esempio, tempistiche brevi per l'emissione del rapporto potrebbero rendere impossibile stabilire fatti che normalmente sarebbero verificati attraverso il *sopralluogo*, oppure attraverso normali richieste d'informazioni; oppure potrebbe richiedere una valutazione basata su un modello di valutazione automatizzato [AVM]. Si fa presente che, ai fini dei presenti standard, le valutazioni formulate sulla base di un modello AVM sono da intendersi alla stregua di valutazioni fornite per iscritto. Di conseguenza, i valutatori devono essere al corrente e consapevoli di ciò che comporta l'accettazione o la modifica manuale di una valutazione basata su AVM. Il cliente può anche richiedere un servizio limitato che preveda restrizioni su *assunzioni* effettuate in conformità all'indicazione VPS 2, Sopralluoghi e indagini.
- 2 È accettabile che un cliente possa talvolta richiedere questo livello di servizio, ma è compito del valutatore discutere i requisiti e le necessità del cliente prima di

presentare il rapporto. Tali incarichi, ove riferiti a immobili, sono spesso chiamati valutazioni "drive-by", "desk-top" o "pavement".

- 3 Il valutatore deve inoltre considerare se la limitazione è ragionevole in relazione allo scopo per cui la valutazione è richiesta. Può prendere in considerazione la possibilità di accettare l'incarico subordinandolo a determinate condizioni, per esempio che la valutazione non debba essere pubblicata o comunicata a terzi.
- 4 Se il valutatore ritiene che non sia possibile fornire una valutazione attendibile, ancorché su basi informative limitate, deve rinunciare al mandato.
- 5 Il valutatore deve chiarire, quando conferma di accettare un mandato di questo tipo, che la natura delle limitazioni, le eventuali *assunzioni* che ne derivano e l'impatto sulla precisione della valutazione saranno indicati nel *rapporto*. [Vedere anche VPS 3, Rapporti di valutazione.]
- 6 L'indicazione VPS 2, Sopralluoghi e indagini, contiene i requisiti generali relativi ai sopralluoghi.

#### **h) Natura e fonte delle informazioni su cui fare affidamento**

**La natura e la fonte di eventuali informazioni rilevanti su cui basare la valutazione, nonché l'entità delle eventuali verifiche da condurre nel corso del processo di valutazione, devono essere concordate e registrate.**

- 1 Nel caso in cui il cliente fornisca informazioni su cui basare la valutazione, il valutatore è tenuto a specificarle in modo chiaro nei *termini dell'incarico* citandone, ove opportuno, la fonte. In ogni caso il valutatore deve giudicare il presumibile grado di affidabilità delle informazioni fornite dal cliente.
- 2 Le informazioni ritenute affidabili saranno trattate come un'*assunzione*.
- 3 Il cliente può attendersi che il valutatore esprima un'opinione, e a sua volta quest'ultimo può voler esprimere un parere su determinate questioni legali che influiscano sulla valutazione. Il valutatore deve pertanto chiarire nel rapporto quali informazioni debbano essere verificate da parte dei consulenti legali del cliente o di altre parti interessate prima che la valutazione possa essere utilizzata o pubblicata.

#### **i) Assunzioni e assunzioni speciali**

**Tutte le assunzioni e le eventuali *assunzioni speciali* da formulare in fase di conduzione dell'incarico di valutazione e stesura del relativo rapporto devono essere registrate.**

**Per assunzioni si intendono quegli elementi che è ragionevole accettare come fatti nel contesto di un incarico di valutazione senza dover effettuare indagini o verifiche specifiche. Si tratta di elementi che, una volta dichiarati, devono essere accettati come presupposti ai fini della valutazione o di altri pareri forniti.**

**Per *assunzione speciale* si intende un'assunzione nella quale si presuppone che la valutazione sia basata su fatti diversi da quelli esistenti alla *data di valutazione*, oppure un'assunzione che non sarebbe formulata da un operatore ordinario del mercato in una transazione alla *data di valutazione*.**

**Spesso le *assunzioni speciali* sono utilizzate per illustrare l'effetto delle mutate circostanze sul valore. Seguono alcuni esempi di *assunzioni speciali*:**

- **un edificio da costruire è stato in realtà completato alla *data di valutazione*;**
- **alla *data di valutazione* è in essere uno specifico contratto che in realtà non è stato concluso;**
- **uno strumento finanziario viene valutato sulla base di una curva dei rendimenti diversa da quella che verrebbe utilizzata da un operatore di mercato.**

**Devono essere formulate esclusivamente *assunzioni e assunzioni speciali* che siano ragionevoli e attinenti alla luce dello scopo per cui viene eseguito l'incarico di valutazione.**

- 1 Per ulteriori indicazioni in materia di *assunzioni e assunzioni speciali*, ivi compresi i casi di valori proiettati [ossia il futuro stato del bene o qualsiasi fattore rilevante per la relativa valutazione] si rimanda all'indicazione VPS 4, Basi di valore, *assunzioni e assunzioni speciali*.

#### **j) Limitazioni all'uso, alla distribuzione o alla pubblicazione**

**Nel caso in cui sia necessario od opportuno limitare l'uso della valutazione o la cerchia di coloro che la utilizzino, ciò deve essere indicato. Dovrà inoltre essere segnalata l'eventuale individuazione di aspetti che possano presumibilmente richiedere l'imposizione di limitazioni all'uso della valutazione.**

- 1 Le limitazioni hanno efficacia solo se comunicate al cliente in anticipo.
- 2 È opportuno che il valutatore tenga in considerazione che eventuali assicurazioni che lo proteggono da rivendicazioni per presunta negligenza in base a polizze di responsabilità civile professionale (PII), possono richiedere che il valutatore sia in possesso di particolari qualifiche e che in ogni rapporto e valutazione siano inserite determinate clausole limitanti. In tal caso, occorre citare esattamente le clausole di polizza, a meno che l'assicuratore ne accetti una modifica o la completa omissione. In caso di dubbio, i valutatori devono consultare la polizza assicurativa prima di accettare gli incarichi.
- 3 Alcune valutazioni sono destinate a scopi per cui l'esclusione della responsabilità verso *terzi* è proibita dalla legge o da un'autorità esterna. In altri casi occorre chiarire o concordare la fattispecie con il cliente, tenendo in considerazione anche il giudizio del valutatore.
- 4 Se il cliente è un finanziatore, esso può far parte di un gruppo di finanziatori o, avendo concesso un mutuo garantito da ipoteca sulla proprietà, può cedere tranche del mutuo ad altri soggetti. Per quanto la clausola di limitazione relativa a responsabilità verso *terzi* possa offrire un certo grado di protezione, questa situazione può esporre il valutatore all'obbligo di diligenza nei confronti di *terzi* sconosciuti. Può quindi essere consigliabile, soprattutto nel caso di valutazioni relative a mutui ipotecari su proprietà commerciali, che il valutatore aggiunga all'usuale clausola di limitazione una dichiarazione simile alla seguente:

"nel caso di cessione a terzi dell'ipoteca sulla proprietà oggetto di valutazione, il cliente deve darne comunicazione al valutatore, allo scopo di accordarsi sulla responsabilità nei confronti delle ulteriori parti nominate."

**k) Conferma che l'incarico di valutazione sarà eseguito in conformità agli standard IVS**

**Fermo restando l'obbligo di conformità agli standard IVS, è possibile che in determinate circostanze lo scopo per cui viene eseguito l'incarico di valutazione renda necessaria una deroga dagli IVS. In tal caso occorrerà indicare tale deroga e giustificarne i motivi. Non saranno giustificate le deroghe che comportino la formulazione di valutazioni fuorvianti.**

- 1 Il presente requisito viene modificato come segue ai fini degli standard RICS:
 

“Conferma che la valutazione sarà condotta in conformità agli *Standard professionali di valutazione RICS 2014*”. L'adozione della suddetta clausola aggiunta – o eventuali riferimenti alla più diffusa denominazione “Red Book” RICS – senza riferimento all'anno di pubblicazione dell'edizione, si intenderà riferita all'edizione globale degli standard in vigore alla *data di valutazione*, purché antecedente o coincidente con la data di sottoscrizione del rapporto. Nel caso in cui ci si attenga a edizioni dei presenti standard professionali e indicazioni operative di valutazione applicabili a un Paese specifico, che comprendono gli standard RICS nazionali e globali, è necessario specificarlo, ad esempio con la dicitura “*Standard professionali di valutazione RICS 2014* – edizione per il Regno Unito”, oppure “Red Book RICS, edizione per il Regno Unito”.
- 2 Ove si richieda espressamente che la valutazione sia conforme agli standard IVS oppure ad altri standard [vedere PS 1, Conformità a standard e indicazioni operative in caso di valutazioni scritte], è necessario includere una dichiarazione, ove appropriato, che indichi:
  - che la conformità con gli standard professionali e indicazioni operative di valutazione RICS garantisce anche la conformità con gli standard IVS, oppure
  - gli altri standard specifici ai quali la valutazione sarà conforme.
- 3 La suddetta dichiarazione di conformità deve opportunamente menzionare tutte le *deroghe* consentite e concordate agli standard IVS, agli standard professionali nazionali e/o alle indicazioni operative di valutazione globali o nazionali [vedere PS 1, paragrafo 7.1, Deroghe].

**l) Descrizione del rapporto**

**La conferma del formato del rapporto da stilare deve essere concordata e registrata. È necessario indicare gli eventuali contenuti specificati nello standard IVS 103 Reporting (Stesura del rapporto) che dovranno essere esclusi dal rapporto.**

- 1 L'indicazione VPS 3, Rapporti di valutazione, definisce i termini minimi da osservare obbligatoriamente nella stesura dei rapporti. Se si concorda di escludere uno qualsiasi dei contenuti minimi previsti, tali esclusioni saranno trattate alla stregua di deroghe e dovranno essere pattuite nei termini dell'incarico e opportunamente riportate nel rapporto di valutazione.
- 2 Un rapporto stilato in conformità ai presenti standard professionali e indicazioni operative di valutazione non deve essere definito come un “certificato” o una “dichiarazione”, in quanto l'uso di queste espressioni implica una garanzia o un livello di certezza spesso inappropriato. Tuttavia, il valutatore può usare il termine “certificato”, o definizioni simili, nel testo di un rapporto, se è noto che la valutazione deve essere presentata per uno scopo che richiede la certificazione formale di un'opinione di valore.

- 3 I valutatori devono tenere presente che, in certi Paesi, i termini "certificato di valore", "certificato di valutazione" e "dichiarazione di valore" designano documenti legali con un significato specifico. Un fattore comune è che questi documenti richiedono una semplice conferma del prezzo o del valore, senza alcuna necessità di comprensione del contesto, delle **assunzioni** fondamentali o dei processi analitici a supporto dell'importo indicato. Un valutatore che abbia precedentemente fornito una valutazione o una consulenza in merito a una transazione che coinvolga il bene in questione, può stilare un documento del genere laddove il cliente sia tenuto a fornirlo per legge.

[m] I criteri in base ai quali sarà calcolato l'onorario

- 1 L'ammontare dell'onorario è un aspetto da definire insieme al cliente, a meno che non esista un onorario base stabilito da un organismo esterno che vincola entrambe le parti. RICS non pubblica alcun prospetto degli onorari consigliati.

n] Quando la **società di valutazioni** sia **regolata da RICS**, un riferimento alla procedura di gestione dei reclami della stessa società, con conferma della disponibilità di una copia su richiesta

- 1 Questo requisito ha lo scopo di sottolineare il dovere, da parte delle **società di valutazioni regolate da RICS**, di agire in conformità con le regole deontologiche RICS stabilite per le Società ["RICS Rules of Conduct for Firms"], paragrafo 7.

o] una dichiarazione in cui si afferma che la conformità ai presenti standard può essere soggetta a controllo, ai sensi del codice deontologico e delle procedure disciplinari di RICS.

- 1 Questa disposizione ha lo scopo di avvertire il cliente della possibilità che si indaghi sulla conformità della valutazione a questi standard.
- 2 Per indicazioni sulle modalità operative del sistema di monitoraggio, comprese le questioni relative alla riservatezza, consultare il sito: [www.rics.org/regulation](http://www.rics.org/regulation).
- 3 I clienti devono essere consapevoli del fatto che questa dichiarazione non può essere validamente resa da alcun valutatore che non sia un **membro RICS** o che non agisca sotto l'egida di una **società di valutazioni** regolata da RICS.

# VPS 2 Sopralluoghi e indagini

---

**1** I sopralluoghi e le indagini devono sempre essere condotti al livello di approfondimento necessario a fornire una valutazione professionalmente adeguata allo scopo specifico. Il valutatore è tenuto a prendere adeguate misure per verificare le informazioni utilizzate per la preparazione della valutazione e chiarire con il cliente, qualora non ancora pattuite, le eventuali **assunzioni** su cui la valutazione si fonderà. A tal proposito occorre attenersi ai principi **IVS 101 Scope of Work (Oggetto dell'incarico)** e **IVS 102 Implementation (Implementazione)**, integrati nella presente indicazione operativa di valutazione.

**2** I requisiti e le linee guida riportati di seguito si riferiscono principalmente a sopralluoghi e indagini da condurre ai fini della valutazione di immobili [e/o **diritti reali**]. Per quanto concerne le altre tipologie di beni, il livello di approfondimento delle indagini e delle ricerche da condurre dipenderà dalla natura del bene stesso, ma dovrà essere opportuno e adeguato tenendo in considerazione lo scopo della valutazione.

**3** Nel definire i **termini dell'incarico**, il valutatore deve concordare in quale misura il bene debba essere ispezionato e in quale misura debbano essere condotte le indagini. Laddove una proprietà sia ispezionata, l'adeguato livello di indagini in loco varierà a seconda della natura della proprietà e dello scopo della valutazione.

**4** Un valutatore che soddisfi i criteri dello standard PS 2, paragrafo 3, Qualifiche dei membri RICS, avrà familiarità o esperienza riguardo a molti dei fattori che influenzano il tipo di proprietà o ubicazione. Nel caso in cui il valutatore sia a conoscenza di un problema reale o potenziale che possa influire sul valore, o qualora si evidenzino un simile problema a seguito di un **sopralluogo** della proprietà o della zona circostante, o in conseguenza delle normali richieste di informazioni, ciò va segnalato al cliente entro e non oltre la pubblicazione del rapporto e idealmente in anticipo se il problema ha un impatto significativo.

**5** Un cliente può richiedere, oppure accettare, che sia formulata un' **assunzione**; tuttavia, se il valutatore – a seguito di un **sopralluogo** – ritiene che tale **assunzione** non sarebbe realisticamente effettuata da un potenziale acquirente, questa diventa un' **assunzione speciale** [vedere VPS 4 paragrafo 3, Assunzioni speciali].

**6** In caso in cui non siano disponibili informazioni rilevanti in quanto le condizioni dell'incarico non prevedono l'effettuazione del **sopralluogo** oppure prevedono limitazioni a **sopralluogo** e indagini, se l'incarico viene accettato, la valutazione sarà svolta sulla base di informazioni limitate e si applicherà l'indicazione VPS 1 paragrafo 9(g), Livello di approfondimento delle indagini. Ogni eventuale restrizione al sopralluogo o mancanza di informazioni rilevanti dovrà essere indicata nei **termini dell'incarico** e nel rapporto di valutazione. Se il valutatore ritiene che non sia possibile fornire una valutazione attendibile, ancorché su basi informative limitate, deve rinunciare al mandato.

**7** Molti aspetti che diventano manifesti durante il **sopralluogo** di un **immobile** possono avere un impatto sulla percezione, da parte del mercato, del valore della proprietà. Per la valutazione di **immobili**, tali aspetti comprendono:

- (a) le caratteristiche dell'area circostante, il grado di accessibilità e la dotazione di infrastrutture che influiscono sul valore
- (b) le caratteristiche della proprietà
- (c) le dimensioni e le superfici del terreno e dei fabbricati
- (d) la tipologia costruttiva dei fabbricati e la loro età indicativa
- (e) gli usi a cui sono adibiti il terreno e i fabbricati
- (f) la tipologia degli ambienti
- (g) la tipologia degli impianti, delle dotazioni e dei servizi
- (h) gli impianti fissi, gli arredi e le migliorie
- (i) qualsiasi impianto e macchinario che di norma costituisce parte integrante del fabbricato [vedere anche VPGA 5, Valutazione di impianti e macchinari]
- (j) lo stato di manutenzione e le condizioni apparenti
- (k) fattori ambientali, quali instabilità del terreno, attività estrattiva o mineraria, presenza di gas radon, rischio di inondazioni e allagamenti di qualsivoglia natura, ivi compresi quelli di origine pluviale o fluviale
- (l) fattori non ambientali fra cui la contaminazione, dovuta all'utilizzo storico o attuale, mediante sostanze presenti in superficie, nel sottosuolo o in profondità
- (m) altri materiali pericolosi presenti o conservati presso la proprietà, fra cui [a titolo esemplificativo ma non esaustivo] attività o sostanze pericolose regolamentate, inclusi prodotti chimici, sostanze radioattive, materiali esplosivi, attività di smaltimento rifiuti, amianto, sostanze che impoveriscono lo strato di ozono, oli e materiali nocivi, quali ad esempio materiali edili che degradano con il passare del tempo, causando problemi strutturali [per esempio, cemento alluminoso, cloruro di calcio o pannelli in lana di legno], e
- (n) qualsiasi limitazione fisica all'ulteriore edificazione, ove appropriato.

**8** Altre informazioni rilevanti ai fini della valutazione di un immobile comprendono:

- (a) migliorie apportate alle proprietà in locazione: nella valutazione di locazioni in essere e alla scadenza, ove la proprietà oggetto della locazione originale abbia subito modifiche o migliorie, è necessario prestare attenzione nell'accertare ciò che deve essere valutato, che può non corrispondere esattamente a ciò che si vede e si misura in loco. Qualora il valutatore non fosse in grado di ispezionare la proprietà oppure, in mancanza di permessi documentati, non fosse in grado di confermare l'entità delle modifiche o delle migliorie, dovrà procedere sulla base delle **assunzioni** esplicitate
- (b) verifiche urbanistiche: le verifiche e le licenze o permessi necessari per l'ampliamento o il cambio della destinazione d'uso, inclusa l'edificazione, variano a seconda dei Paesi e l'entità delle ricerche da condurre nei singoli casi dipenderà dal grado di conoscenza del mercato da parte del valutatore, dalla natura e dall'ambito della proprietà da valutare, nonché dallo scopo della valutazione
- (c) l'incidenza della fiscalità immobiliare a livello locale e nazionale
- (d) informazioni sulle principali spese e costi di gestione, così come la possibilità per il proprietario di recuperare tali spese e costi ribaltandole sul conduttore
- (e) informazioni in merito a eventuali contingentamenti o altre limitazioni alle attività commerciali che potrebbero essere imposte nel Paese in cui si trova la proprietà, e

- (f) informazioni emerse durante i normali processi di richiesta di informazioni legali condotti prima di una compravendita.

**9** Il valutatore dovrebbe verificare con ragionevole diligenza qualsiasi informazione fornita od ottenuta, e le eventuali limitazioni a tale verifica devono essere dichiarate in maniera chiara. [Vedere VPS 1, Termini minimi dell'incarico]. Durante la preparazione di valutazioni finalizzate a **rendiconti economico-finanziari**, il valutatore deve essere disposto a discutere con gli auditor del cliente (o altro consulente professionale o autorità competente) l'adeguatezza delle eventuali assunzioni formulate.

**10** Per poter rispondere correttamente a una futura richiesta di informazioni è necessario redigere e conservare, in un formato adeguato, delle note leggibili [ivi comprese eventuali fotografie] in merito a quanto emerso dal sopralluogo e, in particolare, ai limiti del **sopralluogo** e alle circostanze in cui esso è stato condotto. Le note devono includere anche i dati principali utilizzati e tutti i calcoli, così come le indagini e le analisi prese in considerazione nel formulare la valutazione.

## Aggiornamento della valutazione senza sopralluogo

---

**11** Un aggiornamento della valutazione senza un nuovo **sopralluogo** di un **immobile** precedentemente valutato dal valutatore o dalla **società di valutazioni** non deve essere effettuato, a meno che il valutatore non abbia la certezza che le caratteristiche fisiche della proprietà e il contesto della sua ubicazione non abbiano subito modifiche sostanziali dall'ultimo **sopralluogo**.

**12** È accettato che i clienti possano aver bisogno di aggiornare ad intervalli regolari le valutazioni delle loro proprietà e che non sia sempre necessario un nuovo **sopralluogo** in ogni occasione. Si può aggiornare una valutazione senza sopralluogo a patto che il valutatore abbia ispezionato la proprietà in precedenza e che il cliente confermi che le caratteristiche fisiche della proprietà e il contesto in cui è situata non abbiano subito alcun cambiamento sostanziale. I **termini dell'incarico** devono indicare che verrà fatta questa **assunzione**.

**13** Il valutatore deve ottenere dal cliente informazioni sulle variazioni, attuali o previste, dei ricavi derivanti dalla locazione delle proprietà a reddito e su qualsiasi altro mutamento di rilievo delle caratteristiche non fisiche di ciascuna proprietà, quali altri termini di locazione, permessi urbanistici, avvisi legali, ecc.

**14** Se il cliente comunica che sono avvenute modifiche sostanziali, o se il valutatore viene a conoscenza per altra via o ha validi motivi di ritenere che tali modifiche possono essere avvenute, quest'ultimo deve ispezionare nuovamente la proprietà. In tutti gli altri casi, la determinazione dell'intervallo tra i **sopralluoghi** spetta al giudizio professionale del valutatore che, oltre ad altri aspetti, prenderà in considerazione la tipologia e l'ubicazione della proprietà.

**15** Qualora il valutatore ritenga inappropriato aggiornare una valutazione senza un nuovo **sopralluogo** a causa di cambiamenti sostanziali, del tempo trascorso o per altre ragioni, potrà comunque accettare un mandato di questo tipo purché il cliente confermi per iscritto, prima della consegna del rapporto, che quest'ultimo è richiesto esclusivamente per finalità di gestione interna, che non verrà pubblicato né comunicato a **terzi**, e inoltre che lo stesso cliente si assume la responsabilità dei relativi rischi. Questa condizione deve essere espressa in modo inequivocabile nel rapporto e si dovrà inoltre dichiarare esplicitamente che il rapporto non deve essere divulgato.

# VPS 3 Rapporti di valutazione

---

**1** È necessario attenersi allo standard **IVS 103 Reporting (Stesura del rapporto)**, recepito nella presente indicazione operativa di valutazione.

## Principi generali

---

**2** Il rapporto deve indicare chiaramente e accuratamente le conclusioni della valutazione, in modo non ambiguo o fuorviante e senza creare false impressioni. Ove opportuno, il valutatore deve richiamare l'attenzione [e fornire commenti] su qualsiasi aspetto che possa influire sul grado di certezza o di incertezza della valutazione. Per informazioni più dettagliate si rimanda alle Linea guida applicativa 9, Valutazioni su mercati suscettibili di variazioni: certezza e incertezza [VPGA 9].

**3** Il rapporto deve inoltre trattare tutti gli aspetti concordati tra il cliente e il valutatore nei **termini dell'incarico** [VPS 1, Termini minimi dell'incarico] e includere le informazioni minime riportate al paragrafo 7, Termini dell'incarico, dello standard PS 2. Il rapporto deve consentire a chi legge di capire senza fraintendimenti le opinioni espresse dal valutatore ed essere formulato in termini leggibili e comprensibili da chi non abbia una previa conoscenza dell'oggetto della valutazione.

**4** Il formato e i dettagli del rapporto devono essere concordati tra valutatore e cliente e indicati nei termini dell'incarico. Per una descrizione del rapporto si rimanda all'indicazione operativa VPS 1, paragrafo 9[1], Descrizione del rapporto. Se il rapporto deve essere redatto su un modello fornito dal cliente e i termini non sono conformi alla successiva indicazione VPS 3, paragrafo 7, Contenuti del rapporto, il contratto di servizio iniziale o i **termini dell'incarico** [oppure un'opportuna combinazione di entrambi] devono trattare in modo chiaro questi aspetti e confermare che la valutazione è stata condotta in conformità con gli standard professionali e le indicazioni operative di valutazione RICS. Nel caso in cui si debbano redigere, per un singolo cliente e in un determinato periodo di tempo, più rapporti con **termini dell'incarico** identici, è necessario specificare al cliente e a chiunque possa consultare i pareri forniti nell'ambito della valutazione, che i **termini dell'incarico** e il modulo del rapporto devono sempre essere letti congiuntamente.

**5** Il valutatore può fornire al cliente, prima di aver completato il rapporto stesso, delle indicazioni preliminari, oppure una bozza del rapporto o della valutazione – vedere PS 2, paragrafi 4.12–4.15, Indipendenza, obiettività e conflitti d'interesse.

**6** A prescindere dalle disposizioni dei presenti standard professionali e indicazioni operative di valutazione, si rammenta al valutatore che tutte le consulenze di valutazione fornite, sotto qualsiasi forma, comportano una responsabilità potenziale nei confronti del cliente e, in determinate circostanze, anche nei confronti di **terzi**. I termini "certificato di valore", "certificato di valutazione" e "dichiarazione di valore" non devono essere utilizzati nell'ambito di consulenze di valutazione. Tuttavia il valutatore può usare l'aggettivo "certificato", o definizioni simili, nel testo di un rapporto, se è noto che la valutazione deve

essere presentata per uno scopo che richiede la certificazione formale di un'opinione di valore.

## Contenuti del rapporto

**7** Lo standard **IVS 103 Reporting (Stesura del rapporto)** illustra una serie di requisiti per conformarsi agli International Valuation Standards. Ogni riferimento a "valutatore" comprende un revisore della valutazione e ogni riferimento a "incarico di valutazione" include una revisione della valutazione. Si riportano di seguito i requisiti:

- (a) **Identificazione e stato del valutatore**
- (b) **Identificazione del cliente e di qualsiasi altro destinatario**
- (c) **Scopo della valutazione**
- (d) **Identificazione dell'attività o della passività da valutare**
- (e) **Base di valore**
- (f) **Data di valutazione**
- (g) **Livello di approfondimento delle indagini**
- (h) **Natura e fonte delle informazioni su cui fare affidamento**
- (i) **Assunzioni e assunzioni speciali**
- (j) **Limitazioni all'uso, alla distribuzione o alla pubblicazione**
- (k) **Conferma che l'incarico è stato eseguito in conformità agli standard IVS**
- (l) **Approccio e razionali utilizzati per la valutazione**
- (m) **Risultato della/e valutazione/i**
- (n) **Data del rapporto di valutazione**

Si riportano di seguito i contenuti dell'**IVS 103 Report (Stesura del rapporto)** in **grassetto** e alcune linee guida RICS aggiuntive per l'implementazione. Nei testi IVS, ogni riferimento a "valutatore" comprende anche il revisore della valutazione e ogni riferimento a "incarico di valutazione" include la revisione della valutazione.

### **a) Identificazione e stato del valutatore**

**Il valutatore può essere un singolo individuo o una società di valutazioni. Il rapporto deve includere una dichiarazione in cui si affermi che il valutatore è in grado di fornire una valutazione obiettiva e imparziale e che dispone delle competenze necessarie ad assumere l'incarico di valutazione.**

**Dovrà inoltre riportare la firma del singolo valutatore o della società di valutazioni responsabile dell'incarico di valutazione.**

**Se il valutatore ha ottenuto un'assistenza sostanziale da altri in relazione a qualunque aspetto dell'incarico, si dovranno indicare nel rapporto la natura di tale assistenza e in quale misura vi sia fatto affidamento.**

- 1 Una valutazione è responsabilità di un singolo *membro RICS*. RICS non consente che una valutazione sia formulata da una "società di valutazioni" ai sensi dello standard **IVS 103(a) Reporting (Stesura del rapporto)**, sebbene sia accettabile l'uso della formula

“per conto di” unitamente all’apposizione della firma del valutatore responsabile.

- 2 In ogni caso deve essere indicata chiaramente la designazione RICS [o IRRV] o altra qualifica professionale rilevante del firmatario [es. MRICS].
- 3 Se richiesto, il valutatore deve dichiarare se sta agendo da **valutatore interno o esterno**. Se sono stati adottati altri criteri, questi devono essere dichiarati e deve essere riportata una dichiarazione di conformità agli stessi.
- 4 Nel considerare l’entità di eventuali coinvolgimenti sostanziali (sia passati che attuali o possibili in futuro), il valutatore deve fare riferimento ai requisiti dello standard PS 2, paragrafo 8, Divulgazioni. Qualsiasi dichiarazione o affermazione formulata in conformità con l’indicazione VPS 1, Termini minimi dell’incarico, paragrafo 9[a)](3), Identificazione e stato del valutatore, deve essere riportata nel rapporto di valutazione. Se non vi è stato alcun precedente coinvolgimento sostanziale, è necessario includere nel rapporto una dichiarazione in merito. Si veda anche lo standard PS 2, paragrafo 4, Indipendenza, obiettività e conflitti d’interesse, in merito alla risoluzione dei conflitti d’interesse.
- 5 È necessario dichiarare che il valutatore ha una conoscenza adeguata e aggiornata del mercato specifico, a livello locale, nazionale ed internazionale (secondo i casi) e capacità professionali e conoscenze sufficienti per effettuare la valutazione con competenza. Se alla produzione di una valutazione hanno collaborato più valutatori nell’ambito di una **società di valutazioni**, è necessaria una conferma che il paragrafo 1.2, Responsabilità della valutazione, dello standard PS 2 sia stato rispettato, sebbene non sia necessario fornire alcun dettaglio.
- 6 Nel caso in cui il valutatore includa nel rapporto una valutazione formulata da un altro valutatore o **società di valutazioni**, si rimanda al successivo paragrafo [k], sottoparagrafi 4–5, Conferma che l’incarico è stato eseguito in conformità agli standard IVS.
- 7 In alcuni Paesi, gli standard di valutazione delle associazioni nazionali potrebbero richiedere ulteriori dichiarazioni circa la condizione del valutatore.

## **b) Identificazione del cliente e di qualsiasi altro destinatario**

**È necessario identificare la parte che ha commissionato l’incarico di valutazione e qualsiasi altra parte che, secondo quanto definito, possa utilizzare i relativi risultati (vedere anche il successivo punto [j] Limitazioni all’uso, alla distribuzione o alla pubblicazione).**

- 1 Il rapporto deve essere indirizzato al cliente o ai suoi rappresentanti. Qualora il destinatario del rapporto non coincida con il cliente devono essere specificate l’origine dell’incarico e l’identità del cliente. Devono essere anche indicati gli altri utilizzatori del rapporto di cui si è a conoscenza.
- 2 In alcuni casi, il valutatore potrebbe non essere in grado di escludere la responsabilità nei confronti di **terzi** (vedere PS 2, paragrafo 6, Obbligo di diligenza nei confronti di terzi). Qualsiasi eventuale limitazione alla divulgazione di una valutazione basata su informazioni o istruzioni limitate deve essere indicata (vedere VPS 1, paragrafo 9[g], Livello di approfondimento delle indagini).

### c) Scopo della valutazione

**Lo scopo dell'incarico di valutazione deve essere indicato in modo chiaro.**

- 1 Il rapporto deve indicare lo scopo della valutazione in modo inequivocabile; nel caso in cui il cliente non ne fornisca indicazione, il valutatore deve chiedere chiarimenti in merito. Il rapporto di valutazione deve contenere un'adeguata dichiarazione che chiarisca le circostanze.

### d) Identificazione dell'attività o della passività da valutare

**Potrebbe essere necessario chiarire la distinzione fra il "bene" e il "diritto/titolo" su tale bene, o ancora il "diritto d'uso" dello stesso.**

**Se la valutazione riguarda un bene utilizzato congiuntamente ad altri, occorrerà chiarire se tali beni siano o meno inclusi nell'incarico di valutazione, ovvero siano esclusi ma si presumano disponibili, o ancora siano esclusi e si presumano non disponibili (vedere IVS Framework, paragrafi 23 e 24).**

- 1 È necessario indicare il diritto/titolo di ogni attività o passività. È fondamentale chiarire la distinzione tra le caratteristiche del bene nella sua interezza e lo specifico diritto o titolo oggetto della valutazione. Se il bene è un immobile, deve essere indicato se è vuoto e con quale probabilità potrebbe diventarlo (se richiesto).
- 2 Se le proprietà sono ubicate in più di un Paese, il rapporto deve elencare separatamente le proprietà che si trovano in ogni singolo Paese e deve essere predisposto in modo che tutte le proprietà ubicate nello stesso Paese siano raggruppate insieme. La valutazione deve essere espressa nella valuta o nelle valute concordata/e con il cliente. È necessario indicare il diritto/titolo di ogni attività o passività.
- 3 In genere le aziende richiedono di formulare le valutazioni nella valuta del Paese in cui esse hanno sede. Ai fini di *rendiconti economico-finanziari*, questa è definita come la "valuta di presentazione". A prescindere dalla sede del cliente, le valutazioni devono essere espresse nella valuta del Paese in cui si trova la proprietà, l'attività o la passività.
- 4 Ove si convenga con il cliente che la valutazione sia espressa in una valuta diversa, per esempio in quella di presentazione, il tasso di cambio da adottare, fatto salvo quanto diversamente concordato, è il corso di chiusura (noto anche come "tasso di cambio a pronti") alla *data di valutazione*.
- 5 Il rapporto deve anche dichiarare, rispetto a ciascun Paese all'interno del quale è situata la proprietà, l'attività o la passività, se è stato calcolato un abbattimento per tenere conto di legislazioni locali in essere o in itinere relative alla tassazione sulla compravendita della proprietà.
- 6 Nel caso in cui i *termini dell'incarico* abbiano richiesto la distinzione dei beni in base al rispettivo uso, categoria o classe, il rapporto dovrà essere strutturato in base alle distinzioni così definite.
- 7 I *termini dell'incarico* devono inoltre stabilire il formato in cui presentare la valutazione di portafogli o gruppi di beni e ciò dovrà essere opportunamente

riportato nel rapporto di valutazione. VPGA 8, Valutazione di portafogli, collezioni e gruppi di proprietà fornisce indicazioni in merito. Se non è richiesto un accordo formale, si raccomanda di includere nel rapporto una breve descrizione di questi aspetti.

## e) Base di valore

**Deve essere adeguata allo scopo della valutazione. È necessario citare la fonte della definizione di qualsiasi base di valore utilizzata; in alternativa, quest'ultima deve essere spiegata. Alcune basi comuni per le valutazioni sono definite e illustrate nell'IVS Framework.**

**Il presente requisito non si applica a revisioni di valutazioni che non prevedano la formulazione di opinioni sul valore o commenti in merito alla base di valore utilizzata.**

- 1 La **base di valore**, insieme alla sua definizione (ma non al materiale esplicativo di supporto), deve essere dichiarata per esteso nel rapporto. Se la base di valore non è basata sul mercato e la valutazione differisce sostanzialmente dal **valore di mercato**, occorre dichiararlo chiaramente.
- 2 Per quanto il **valore di mercato** sia la **base di valore** più appropriata per una vasta gamma di applicazioni, in circostanze specifiche può essere appropriato adottare **basi di valore** alternative (vedere VPS 4, Basi di valore, assunzioni e assunzioni speciali).
- 3 Ove la **base di valore** sia il **valore di mercato**, tale base rifletterà il massimo e miglior utilizzo del bene (cosiddetto "highest and best use", vedere **IVS Framework, paragrafi 32-34** e VPS 4 paragrafo 1.2, Valore di mercato).
- 4 Qualora, in casi eccezionali, venga anche fornita una valutazione relativa a una data futura, ciò dovrà essere esplicitamente dichiarato nel rapporto (vedere VPS 3 paragrafo 7[f], Data di valutazione, e VPS 4, paragrafo 5, Assunzioni speciali relative a valori proiettati) e tale valutazione dovrà sempre essere indicata separatamente, accompagnata da una conferma di conformità alla legislazione in vigore e/o agli standard di associazioni nazionali. Le proiezioni possono essere formulate in svariati modi e non costituiscono **basi di valore** a sé stanti. Tuttavia, poiché si fondano interamente su **assunzioni speciali**, che potranno essere o meno convalidate dal verificarsi di determinati eventi, hanno una natura diversa rispetto alle valutazioni relative a una data attuale o passata e non devono essere fatte dichiarazioni che le pongano sullo stesso piano di queste ultime. In particolare, non devono mai essere descritte o dichiarate semplicemente come "**valore di mercato**".
- 5 Se la **base di valore** non è basata sul mercato, l'utilizzatore della valutazione deve essere informato della possibilità che, per quanto pertinente in relazione allo scopo specificato, tale valutazione non abbia alcuna relazione con il prezzo che si potrebbe ottenere se la proprietà, l'attività o la passività fossero messi sul mercato. Salvo quanto altrimenti concordato nei **termini dell'incarico**, il valutatore non è tenuto a fornire una valutazione basata su **basi di valore** alternative.
- 6 Se la **base di valore** è il **fair value**, è necessario scegliere attentamente la definizione adeguata tra le due disponibili. Le due definizioni riconosciute di **fair value** sono le seguenti:

- [a] la definizione dell'International Accounting Standards Board (IASB) contenuta nell'IFRS 13 a fini dei rendiconti economico-finanziari, e
- [b] la definizione adottata dall'IVSC nell'**IVS Framework, paragrafo 38**, laddove non si applichi l'IFRS 13.

Per maggiori dettagli si veda VPS 4 paragrafo 1.5, Fair value.

#### **f) Data di valutazione**

**La data di valutazione può non coincidere con la data di pubblicazione del rapporto di valutazione o la data in cui devono essere effettuati o completati i sopralluoghi. In tal caso occorrerà distinguere chiaramente le diverse date nel rapporto.**

**Questo requisito non si applica in caso di revisione di una valutazione, salvo qualora il revisore sia tenuto a fornire commenti sulla data di valutazione utilizzata nella valutazione da rivedere.**

- 1 È necessario indicare la *data di valutazione* [vedere VPS 1 paragrafo 2(f), Data di valutazione, e **IVS Framework, paragrafo 30(c), Data di valutazione**].
- 2 Se si è verificata una variazione importante delle condizioni del mercato, oppure nelle condizioni di una proprietà o portafoglio di proprietà, tra la *data di valutazione* [se precedente alla data del rapporto] e la data del rapporto, il valutatore deve evidenziarlo. In alcuni casi potrebbe inoltre essere prudente, per il valutatore, portare all'attenzione del cliente che i valori si modificano nel tempo e una valutazione formulata in una particolare data potrebbe non essere valida ad una data precedente o successiva.
- 3 Quando si formula una proiezione del valore, occorre una prudenza ancora maggiore per assicurarsi che il cliente comprenda che il valore effettivo alla data futura, a prescindere dalla base adottata, potrà discostarsi dal valore riportato e, anzi, se ne discosterà con certezza quasi assoluta se, in tale data futura, lo stato del bene o le condizioni di mercato non coincideranno con le *assunzioni speciali* formulate al momento della proiezione.

#### **g) Livello di approfondimento delle indagini**

**Il rapporto deve indicare il livello di approfondimento delle indagini condotte, ivi comprese le limitazioni di tali indagini previste nell'oggetto dell'incarico.**

- 1 Quando la valutazione ha per oggetto un *immobile*, il rapporto deve indicare la data e il tipo di *sopralluogo* svolto, facendo riferimento a qualsiasi parte della proprietà cui non sia stato possibile accedere [vedere VPS 2, Sopralluoghi e indagini]. Il valutatore dovrà prendere misure analoghe in relazione a beni materiali mobili, in funzione della categoria in oggetto.
- 2 Il valutatore deve indicare chiaramente se la valutazione è stata effettuata senza l'opportunità di svolgere un *sopralluogo* adeguato [vedere VPS 2, paragrafi 2 e 5, Sopralluoghi e indagini] o controllo equivalente.
- 3 Nel caso di un aggiornamento di valutazione, il rapporto deve inoltre riportare eventuali accordi relativi alla necessità di un *sopralluogo* della proprietà, o alla

frequenza con cui i *sopralluoghi* debbano essere condotti (vedere VPS 2, paragrafo 12, Sopralluoghi e indagini).

- 4 Se oggetto della valutazione è un elevato numero di proprietà, è accettabile una dichiarazione di carattere generale su questi temi (ossia riguardo al *sopralluogo*), a patto che essa non sia fuorviante.
- 5 Laddove l'oggetto della valutazione non sia un immobile o un bene materiale mobile, il rapporto dovrà indicare in quale misura sia stato possibile effettuare indagini.

## **h) Natura e fonte delle informazioni su cui fare affidamento**

**La natura e la fonte di eventuali informazioni rilevanti utilizzate durante il processo di valutazione, nonché le eventuali misure adottate per verificarle devono essere dichiarate. Nella misura in cui le informazioni fornite dalla parte committente o da un'altra parte non siano state verificate dal valutatore, ciò deve essere dichiarato in modo chiaro facendo riferimento, ove opportuno, alle eventuali dichiarazioni fornite dall'altra parte.**

- 1 Nel caso in cui il cliente abbia fornito informazioni su cui basare la valutazione, il valutatore è tenuto a specificare in modo chiaro che le stesse sono contemplate o incluse nei *termini dell'incarico* (vedere VPS 1, Termini minimi dell'incarico) citandone, ove opportuno, la fonte. In ogni caso il valutatore deve giudicare il grado di affidabilità delle informazioni fornite e se siano necessarie ulteriori adeguate misure per verificarle.
- 2 Le informazioni ritenute affidabili saranno trattate come un'*assunzione*. Il valutatore deve chiarire se la valutazione sia stata eseguita in assenza di informazioni che normalmente sarebbero disponibili o reperibili. Il valutatore deve inoltre indicare nel rapporto se è necessario verificare (ove fattibile) una qualsiasi informazione o *assunzione* su cui si basa la valutazione, o se non sono state fornite le informazioni considerate essenziali.
- 3 Se una qualsiasi di queste informazioni o *assunzioni* è essenziale ai fini del risultato della valutazione, il valutatore deve chiarire che la valutazione non è attendibile in assenza della suddetta verifica (vedere VPS 1 paragrafo 9[h], Natura e fonte delle informazioni su cui fare affidamento). In caso di aggiornamento della valutazione, occorre inserire una dichiarazione in merito a qualsiasi variazione di rilievo nelle informazioni comunicate dal cliente, o all'*assunzione* formulata, secondo la quale non sono state apportate modifiche rilevanti.
- 4 Il cliente può attendersi che il valutatore esprima un'opinione, e a sua volta quest'ultimo può voler esprimere un parere, su determinate questioni legali che influiscano sulla valutazione. In tal caso il valutatore deve chiarire nel rapporto quali informazioni debbano essere verificate da parte dei consulenti legali del cliente o di altre parti interessate prima che la valutazione possa essere utilizzata o pubblicata.
- 5 È opportuno che i valutatori riportino anche eventuali informazioni aggiuntive di cui hanno potuto disporre, o da loro accertate, che a loro parere siano cruciali per permettere al cliente di comprendere la valutazione e avvalersene in relazione allo scopo per cui è stata effettuata.

## **i) Assunzioni e assunzioni speciali**

**Tutte le assunzioni e le eventuali assunzioni speciali formulate devono essere indicate in modo chiaro.**

- 1 È necessario indicare tutte le **assunzioni** e ogni eventuale restrizione. Se le **assunzioni** variano a seconda del Paese, il rapporto deve chiarire questo aspetto.
  - (a) Se il rapporto include una valutazione condotta sulla base di **assunzioni speciali**, queste ultime devono essere riportate per esteso insieme alla dichiarazione che esse sono state concordate con il cliente. Sia la conclusione della valutazione che l'eventuale riepilogo [ove presente] devono esplicitamente indicare tutte le **assunzioni speciali** formulate per giungere al dato riportato.
  - (b) Nel caso in cui la valutazione sia svolta sulla base di informazioni limitate, oppure si tratti dell'aggiornamento senza sopralluogo di una precedente valutazione, il rapporto deve dettagliare le limitazioni [vedere VPS 1 paragrafo 9(g), Livello di approfondimento delle indagini]. Qualsiasi deroga dagli standard deve essere indicata e spiegata [vedere PS 1, paragrafo 7, Deroche].
- 2 È necessario redigere una dichiarazione che indichi se è stato considerato un abbattimento derivante dalla tassazione connessa alla compravendita, effettivo o figurativo, e se la valutazione che apparirebbe in un ipotetico contratto di compravendita o documento giuridico equivalente [vedere VPS 4, paragrafo 1.2.2, Valore di mercato] sia stata o meno alterata per riflettere i costi di acquisto o di realizzo. In alcuni Paesi l'impatto dell'imposta sul valore aggiunto [o di imposte analoghe] e dei costi di compravendita può essere significativo.
- 3 Se le dichiarazioni si basano su una crescita prospettica dei canoni di locazione e/o dei valori, è necessario indicare che tale crescita potrebbe non avvenire e che, in linea generale, i valori immobiliari possono sia aumentare che diminuire.
- 4 Dove opportuno [dopo aver considerato la questione con il cliente e previo consenso e conferma per iscritto], il valutatore deve anche considerare di inserire nel rapporto eventuali **assunzioni speciali** per riflettere qualsiasi aspetto che possa influire sulla certezza della valutazione, fornendo un resoconto chiaro e completo del motivo per cui tali **assunzioni** siano state incluse [vedere VPS 1 paragrafo 9(l), Approccio e razionali utilizzati per la valutazione]. Va tuttavia rilevato che le **assunzioni speciali** debbono essere utilizzate solo se ritenute realistiche, pertinenti e valide in relazione alle circostanze della valutazione [vedere VPS 4 paragrafo 3, Assunzioni speciali]. Per ulteriori indicazioni sul grado di certezza della valutazione si rimanda alla VPGA 9, Valutazioni su mercati suscettibili di variazioni: certezza e incertezza.

## **j) Limitazioni all'uso, alla distribuzione o alla pubblicazione**

**Nel caso in cui sia necessario od opportuno limitare l'uso della valutazione o la cerchia di coloro che la utilizzino, ciò deve essere indicato.**

- 1 Se lo scopo del rapporto richiede la pubblicazione di un riferimento a esso, il valutatore deve fornire una bozza della dichiarazione da inserire nella pubblicazione.

Tale bozza deve essere fornita come documento separato, che può essere allegato al rapporto.

- 2 Un rapporto può essere pubblicato in toto, per esempio nei rendiconti economico-finanziari di una società, ma è più comune che vi si faccia soltanto riferimento. In tal caso è essenziale che il valutatore sia direttamente coinvolto nella dichiarazione ai fini della pubblicazione, per accertarsi che tutti i riferimenti siano accurati e che chi legge non sia indotto in errore.
- 3 Se non si deve pubblicare l'intero rapporto, la bozza di dichiarazione deve essere redatta in forma di documento separato e fornita al cliente contemporaneamente al rapporto. Il contenuto della dichiarazione può essere regolamentato da direttive stabilite da enti normativi locali, ma deve contenere quanto meno le seguenti informazioni:
  - il nome e la qualifica del valutatore, o della **società di valutazioni** del valutatore
  - l'indicazione se si tratti di un **valutatore interno o esterno** e, se richiesto, che i criteri specifici da adottare nell'uno o nell'altro caso sono stati rispettati
  - la **data di valutazione** e la **base** o le **basi di valore**, insieme a eventuali **assunzioni speciali**
  - una nota sulla misura in cui i valori sono stati determinati facendo riferimento diretto ai dati di mercato o se sono stati stimati tramite altre tecniche di valutazione
  - la conferma che la valutazione è stata effettuata in conformità a questi standard, o l'entità nonché il motivo o i motivi dell'eventuale **deroga** da tali standard, e
  - la dichiarazione che specifichi le eventuali parti del rapporto redatte da un altro valutatore o da uno specialista.
- 4 Nell'Appendice 6 dedicata al Regno Unito sono riportati alcuni esempi di riferimenti - relativi a rapporti di valutazione - che sono stati pubblicati [Esempi di riferimenti al rapporto di valutazione finalizzati alla pubblicazione].
- 5 Per le valutazioni d'interesse pubblico o consultabili da parti diverse dal cliente che ha commissionato il rapporto o al quale esso è indirizzato, il valutatore deve inserire ulteriori dichiarazioni sia nel rapporto di valutazione che in ogni riferimento pubblicato. Le dichiarazioni da inserire sono riportate nello standard PS 2 paragrafo 8, Divulgazioni.
- 6 "Pubblicare" non significa mettere il rapporto a disposizione di chi richiede un mutuo o un prestito, né comunicargli l'importo del valore.
- 7 Il valutatore deve controllare l'accuratezza dell'eventuale altro materiale pertinente destinato alla pubblicazione, che faccia riferimento alle proprietà o alla valutazione.
- 8 È altresì opportuno che il valutatore legga l'intero documento in cui il rapporto o il riferimento deve essere pubblicato, per verificare che non contenga dichiarazioni inesatte in merito a qualsiasi altro aspetto od opinione di cui il valutatore possa essere a conoscenza.
- 9 Il valutatore dovrebbe insistere per ottenere una bozza del documento o del

riferimento al proprio rapporto prima della pubblicazione e allegare tale bozza alla lettera di consenso. È opportuno non cedere a eventuali pressioni di altre parti o ai tentativi di persuasione a delegare il potere di firma.

- 10 Ai valutatori è permesso stralciare da un rapporto pubblicato in toto informazioni sensibili dal punto di vista commerciale, fatti salvi eventuali requisiti legali che possono valere in un determinato Paese.
- 11 È possibile esprimere un'opinione che, se compresa in un documento pubblico, può produrre effetti su una questione oggetto di controversia, in fase di negoziazione o soggetta a determinati diritti tra il proprietario e un *terzo* [per esempio, un'opinione in merito al canone di locazione o al valore di una proprietà per la quale è imminente un aggiornamento del canone di locazione]. Il rapporto può comprendere anche informazioni in merito all'attività commerciale di una società che di norma non sono di pubblico dominio. Tali informazioni sono "sensibili dal punto di vista commerciale" ed è il cliente a dover decidere, previa approvazione degli auditor e di eventuali autorità normative, se debbano essere comprese nella pubblicazione.
- 12 Nel riferimento pubblicato, il valutatore deve citare la o le omissioni e dichiarare che sono state effettuate a seguito di direttive esplicite del cliente e con l'approvazione dell'ente normativo e/o degli auditor. In assenza di questa nota, il valutatore potrebbe esporsi involontariamente a critiche inaccettabili.
- 13 Se il rapporto non è pubblicato integralmente, il riferimento da pubblicare deve fare riferimento a eventuali *assunzioni speciali* e valutazioni aggiuntive fornite. Analogamente, in ogni documento pubblicato deve essere riportato un adeguato riferimento alle eventuali *deroghe*.
- 14 In ciascun caso spetta al valutatore determinare cosa costituisca un riferimento "adeguato". Un riferimento non è considerato "adeguato" se non richiama l'attenzione di chi legge su questioni di importanza fondamentale, come la base o l'ammontare della valutazione, o se esistono rischi di indurre in errore il lettore.
- 15 Si presume che un valutatore non acconsenta, di norma, alla pubblicazione di un valore proiettato. Qualora, in casi eccezionali, venga accordato tale consenso, occorre prestare la massima attenzione affinché le eventuali clausole o disclaimer associati siano riprodotti con precisione.

#### **k) Conferma che l'incarico è stato eseguito in conformità agli standard IVS**

**Fermo restando l'obbligo di dichiarare la conformità agli standard IVS, è possibile che in determinate circostanze lo scopo per cui viene eseguito l'incarico di valutazione renda necessaria una deroga dagli IVS. In tal caso occorrerà indicare tale deroga e giustificarne i motivi. Non saranno giustificate le deroghe che comportino la formulazione di valutazioni fuorvianti.**

- 1 Questo requisito viene modificato come segue per i membri RICS: "Conferma che la valutazione è stata condotta in conformità agli *Standard professionali di valutazione RICS 2014* – comprensivi degli International Valuation Standards".
- 2 Gli standard professionali e indicazioni operative di valutazione RICS sono conformi ai principi e alle definizioni degli standard IVS [al 1° gennaio 2014]. RICS ritiene che

una valutazione conforme ai presenti standard e indicazioni sia conforme anche agli standard IVS ed è quindi possibile inserire nel rapporto una dichiarazione in merito, ove pertinente.

- 3 La conferma che la valutazione è stata condotta in conformità con gli standard professionali e indicazioni operative di valutazione RICS deve essere inequivocabile, ma può includere un riferimento incrociato a qualsiasi deroga concordata. Essa dovrà inoltre contenere le dichiarazioni previste ai sensi dello standard PS 1, paragrafo 4, Conformità ad altri standard di valutazione, nonché fare riferimento a tutte le deroghe consentite e concordate agli standard IVS, agli standard professionali nazionali e/o alle indicazioni operative di valutazione globali o nazionali [vedere PS 1, paragrafo 7.1, Deroghe].
- 4 Se il valutatore integra nel proprio rapporto una valutazione stilata da un altro valutatore o **società di valutazioni**, deve confermare che tale valutazione è stata formulata in conformità ai presenti standard, o ad altri standard eventualmente applicabili in circostanze particolari.
- 5 Circostanze particolari potrebbero indurre il valutatore a voler acquisire una valutazione da un altro valutatore o **società di valutazioni** [per esempio, una valutazione relativa a impianti e macchinari o la valutazione di un bene in un altro Paese per cui sia richiesta competenza locale]. In una situazione di questo tipo, il cliente deve essere d'accordo con l'utilizzo di valutatori o **società di valutazioni** indipendenti dal valutatore; tale circostanza deve essere riportata nei **termini dell'incarico**.
- 6 Al valutatore potrebbe essere chiesto di integrare nel proprio report una valutazione commissionata direttamente dal cliente. In tal caso il valutatore deve avere la certezza che tale rapporto sia stato redatto in conformità con i presenti standard.

### **I) Approccio e razionali utilizzati per la valutazione**

**Il rapporto deve fare riferimento all'approccio o agli approcci adottati, ai più importanti dati di partenza utilizzati e alle motivazioni principali alla base delle conclusioni raggiunte allo scopo di spiegare e contestualizzare il risultato della valutazione.**

**Nel caso in cui il rapporto riguardi gli esiti della revisione di una valutazione, dovranno essere indicate le conclusioni del revisore in merito alla valutazione rivista, ivi comprese le relative opportune motivazioni.**

**Questo requisito non si applica laddove sia stato espressamente concordato e indicato nell'oggetto dell'incarico che il rapporto sarebbe stato redatto senza riportare spiegazioni di dettaglio o altre informazioni esplicative.**

- 1 Ove tipi diversi di beni richiedano approcci di valutazione e *assunzioni* differenti, è importante che questi siano indicati ed esplicitati separatamente.

### **m) Risultato della/e valutazione/i**

**Deve essere espresso nella valuta applicabile.**

**Tale requisito non si applica alla revisione di una precedente valutazione qualora il valutatore non sia tenuto a formulare una propria opinione di valore.**

- 1 Nella sezione principale del rapporto, la stima del valore deve essere espressa sia in lettere che in cifre.
- 2 Se l'incarico di valutazione ha per oggetto più proprietà, afferenti a destinazioni d'uso o aree geografiche diverse, di norma non è appropriato riportare un valore complessivo, sebbene ciò dipenda dallo scopo della valutazione. Ove un portafoglio comprenda sia beni di proprietà che in locazione, è possibile indicare il totale parziale del valore delle due tipologie, unitamente al valore complessivo.
- 3 Ove l'incarico di valutazione richieda di formulare l'opinione sul valore in più di una valuta [ad esempio nel caso di portafogli internazionali], il parere dovrà indicare le valute adottate e l'importo dovrà essere indicato in cifre e in lettere nella sezione principale del rapporto. Inoltre, il tasso di cambio adottato sarà quello valido alla **data di valutazione** e ciò dovrà essere indicato nel rapporto di valutazione.
- 4 Se per l'identificazione delle singole proprietà e dei loro valori sono utilizzate una o più tabelle allegate al rapporto, è necessario includere un riepilogo dei valori nel testo del rapporto. Se si è verificata una variazione importante del mercato, oppure delle condizioni di una proprietà o di un portafoglio di beni, tra la **data di valutazione** [se precedente alla data del rapporto] e la data del rapporto, il valutatore deve evidenziarlo. Potrebbe inoltre essere prudente, per il valutatore, portare all'attenzione del cliente che i valori si modificano nel tempo e una valutazione formulata in una particolare data potrebbe non essere valida ad una data precedente o successiva.
- 5 Gli eventuali "valori negativi" e passività devono sempre essere indicati separatamente. Non devono essere portati in compensazione.
- 6 Vi sono occasioni in cui è corretto indicare un valore "nullo" per una proprietà, per esempio qualora le spese sostenute per far fronte a una passività superino il valore positivo, ma il proprietario non sia tenuto per legge a sostenere le spese per eliminarla.

#### **n) Data del rapporto di valutazione**

**Il rapporto deve riportare la data in cui viene pubblicato, che può non coincidere con la data di valutazione (vedere il precedente punto {f}).**

# VPS 4 Basi di valore, assunzioni e assunzioni speciali

---

**Il valutatore deve determinare la base di valore e le eventuali assunzioni o assunzioni speciali appropriate per ogni valutazione da elaborare.**

1. Basi di valore
  - 1.1 Basi di valore riconosciute
  - 1.2 Valore di mercato
  - 1.3 Canone di mercato
  - 1.4 Valore di investimento
  - 1.5 Fair value
2. Assunzioni
3. Assunzioni speciali
4. Valutazioni che riflettono una limitazione alla commerciabilità, effettiva o prevista, e vendite forzate
5. Assunzioni speciali relative a valori proiettati

## 1 Basi di valore

---

### 1.1 Basi di valore riconosciute

**1.1.1** Ai sensi della definizione IVS [vedere **IVS Framework, paragrafo 25, Base di valore**], la **base di valore** è una dichiarazione delle **assunzioni** fondamentali di una valutazione e, per gli scopi più comuni, i presenti standard definiscono la **base** [o le **basi**] **di valore** da utilizzare. L'**IVS Framework, paragrafi 26–28, Base di valore** riporta ulteriori commenti sulla definizione.

**1.1.2** Per la maggior parte delle valutazioni sarà appropriato usare una delle basi di valore previste dai presenti standard. RICS non incoraggia l'uso di una base di valore che non sia riconosciuta dai medesimi. Tuttavia, se nessuna **base di valore** riconosciuta dovesse essere adatta a un particolare incarico, il valutatore deve definire chiaramente la base adottata e spiegare nel rapporto perché l'uso di una base di valore riconosciuta da questi standard sia stata considerata inappropriata [vedere PS 1, paragrafo 7, Dergoghe]. I valutatori devono sempre ricordare che l'uso, senza un motivo valido, di **basi di valore** non riconosciute o formulate appositamente può causare la violazione del requisito in base al quale il rapporto non deve essere ambiguo o fuorviante [vedere VPS 3, Rapporti di valutazione, paragrafo 2].

**1.1.3** Le seguenti *basi di valore* sono riconosciute dai presenti standard:

- *valore di mercato*
- *canone di mercato*
- *valore di investimento* [o *worth*]
- *fair value* – definizione secondo IFRS
- *fair value* – definizione secondo IVS.

**1.1.4** È importante sottolineare che queste *basi di valore* non si escludono necessariamente a vicenda. Il *valore di investimento* di una proprietà per una parte specifica, oppure il *fair value* di una proprietà in uno scambio tra due parti specifiche [che utilizzano la definizione IVS e non IFRS, vedere VPS 4, paragrafo 1.5, Fair value], possono coincidere con il suo *valore di mercato*, anche se sono stati utilizzati criteri di valutazione diversi.

**1.1.5** Poiché basi di valore diverse dal *valore di mercato* possono generare un valore che non si otterrebbe né attraverso una transazione fra due parti specifiche, né attraverso una vendita sul mercato ordinario, il valutatore deve distinguere in modo chiaro le *assunzioni* [o *assunzioni speciali*] che differiscono o vanno ad aggiungersi a quelle che sarebbero appropriate in una stima del *valore di mercato*. Esempi tipici di tali *assunzioni* e *assunzioni speciali* sono illustrati nei relativi capitoli.

## 1.2 Valore di mercato

**1.2.1** Si riporta di seguito la definizione di *valore di mercato* contenuta nell'**IVS Framework, paragrafo 29**:

**l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni.**

**1.2.2** Il *valore di mercato* è la *base di valore* più comunemente richiesta, in quanto riconosciuta a livello internazionale. Descrive uno scambio tra parti non correlate, che operano liberamente sul mercato, e rappresenta l'importo che comparirebbe in un ipotetico contratto di compravendita, o documento giuridico equivalente, alla *data di valutazione*, riflettendo tutti i fattori che sarebbero presi in considerazione da operatori di mercato per formulare le loro offerte, riflettendo il massimo e miglior utilizzo del bene. Per "massimo e miglior utilizzo" di un bene si intende quell'uso che ne ottimizza la produttività e che sia possibile, giuridicamente consentito e finanziariamente sostenibile – vedere **IVS Framework, paragrafi 32-34, Valore di mercato**.

**1.2.3** Il valore di mercato ignora qualsiasi distorsione di prezzo causata da *valore speciale* o *valore complementare* e rappresenta il prezzo che, con maggiore probabilità, sarebbe ottenuto per un bene in un'ampia gamma di circostanze. Il *canone di mercato* applica criteri simili per la stima di un canone di locazione ricorrente anziché di un importo capitale.

**1.2.4** Nell'applicazione del *valore di mercato* è necessario tenere in considerazione la struttura concettuale riportata nell'**IVS Framework, paragrafi 30-34, Valore di mercato**,

incluso il requisito per cui il valore stimato deve rispecchiare lo stato e la situazione effettiva del mercato alla **data di valutazione**.

**1.2.5** I valutatori devono garantire che la base di valore sia sempre riportata o definita chiaramente sia nella lettera di incarico, sia nel rapporto. Non vi è alcun obbligo di fare riferimento alla struttura concettuale degli IVS [**IVS Framework, paragrafi 30-34**] nel rapporto del valutatore, ma in determinate circostanze può essere utile riportarla se si ritiene che possa essere di supporto al cliente.

**1.2.6** Tuttavia, i valutatori possono essere legittimamente incaricati di fornire una valutazione in base ad altri criteri e quindi potrebbero essere appropriate altre **basi di valore**. In tal caso, la definizione adottata deve essere dichiarata per esteso ed esplicita. In caso di forti divergenze rispetto al **valore di mercato**, si raccomanda di inserire un breve commento che indichi le differenze.

**1.2.7** Escludendo i casi in cui si configura un **valore speciale** (vedere definizione nei **paragrafi 43-46 – Valore speciale – dell’IVS Framework**), quando il prezzo offerto dai potenziali acquirenti sul mercato ordinario rispecchia un’aspettativa di futura variazione delle circostanze del bene, l’impatto di tale aspettativa è riflesso nel **valore di mercato**. Alcuni esempi in cui l’aspettativa di ottenere un maggiore valore in futuro influisce sul **valore di mercato** sono:

- la possibilità di procedere ad uno sviluppo, che non sia attualmente autorizzato, e
- la possibilità che in futuro emerga un **valore complementare** (vedere definizione al **paragrafo 47 dell’IVS Framework**) in seguito alla fusione con un altro immobile o bene, o con altri diritti/titoli, all’interno del medesimo immobile o bene.

**1.2.8** Gli effetti sul valore derivanti dall’uso di un’**assunzione** o **assunzione speciale** non vanno confusi con il valore aggiuntivo che un **acquirente speciale** può eventualmente attribuire a un bene.

**1.2.9** Si fa presente che in alcune giurisdizioni viene adottata una **base di valore** nota come “massimo e miglior utilizzo” (“highest and best use”), definita per legge o per consuetudine nei singoli Paesi.

## 1.3 Canone di mercato

**1.3.1** Si riporta di seguito la definizione di **canone di mercato** riportata nel **paragrafo C9 dell’IVS 230 Real Property Interests (Diritti Reali)**:

**L’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni.**

**1.3.2** La definizione di **canone di mercato** è una variazione della definizione di **valore di mercato**; i **paragrafi C8-C11 nell’IVS 230 Real Property Interests (Diritti Reali)** forniscono ulteriori informazioni in merito.

**1.3.3** Il **canone di mercato** varia in modo significativo a seconda delle condizioni del

contratto di locazione assunto come riferimento. Gli adeguati termini contrattuali rispecchiano solitamente la comune prassi del mercato in cui la proprietà è ubicata, sebbene per determinati scopi possa essere necessario stipulare condizioni diverse da quelle abituali. Il **canone di mercato** è influenzato da fattori come la durata della locazione, la frequenza delle revisioni del canone e la responsabilità delle parti in materia di manutenzione e spese. In alcuni Paesi, gli aspetti legislativi potrebbero porre dei limiti ai termini contrattuali concordabili o influire sul loro impatto nel contratto. Tali aspetti devono essere presi in considerazione, ove necessario.

**1.3.4** Il **canone di mercato** è normalmente utilizzato per indicare l'importo per cui una proprietà libera possa essere locata, oppure il valore per cui una proprietà locata possa essere nuovamente affittata alla scadenza del contratto di locazione in essere. Il **canone di mercato** non rappresenta una base adeguata per la definizione del canone di locazione in caso di rinegoziazione anticipata del canone stesso, poiché è necessario prendere in considerazione le specifiche condizioni del contratto in vigore.

**1.3.5** Nel formulare un'opinione sul **canone di mercato**, i valutatori devono quindi definire chiaramente i principali termini contrattuali che si assumono come riferimento. Se è abituale, in un particolare mercato, includere un pagamento o una concessione da una parte all'altra quale incentivo per stipulare un contratto di locazione e ciò si riflette sul livello generale dei canoni, anche il **canone di mercato** deve essere espresso su tale base. La tipologia dell'incentivo assunto deve essere dichiarata dal valutatore, insieme ai relativi termini contrattuali.

## 1.4 Valore di investimento (o worth)

**1.4.1** Si riporta di seguito la definizione di **valore di investimento** riportata al **paragrafo 36 dell'IVS Framework**:

**Il valore di un bene, per il proprietario o per un potenziale proprietario, correlato ad un determinato fine d'investimento od obiettivo operativo.**

**1.4.2** Il **valore di investimento** è anche definito in inglese come "worth". Il **paragrafo 37 dell'IVS Framework** fornisce ulteriori informazioni in merito a questa definizione.

## 1.5 Fair value

**1.5.1** Esistono due definizioni riconosciute di **fair value**, ed è fondamentale che il valutatore specifichi quale sta adottando di volta in volta per il caso in questione. Le due definizioni sono le seguenti:

- (a) la definizione adottata dall'International Accounting Standards Board (IASB) nell'IFRS 13:

**Il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione**

e

(b) la definizione adottata dall'IVSC al **paragrafo 38 dell'IVS Framework**:

**Il prezzo stimato per il trasferimento di un'attività o passività tra parti ben informate e consenzienti, il quale rispecchi adeguatamente gli interessi di tali parti.**

**1.5.2** È importante comprendere che le due definizioni di *fair value* non sono equivalenti. Nell'adottare il *fair value* quale base di valore, è fondamentale che il valutatore stabilisca la definizione più corretta per lo scopo della valutazione e che la dichiari per esteso nei *termini dell'incarico* e nel rapporto.

**1.5.3** Le direttive dell'IFRS 13 comprendono:

#### **L'approccio di valutazione basato sul fair value**

L'obiettivo di una valutazione basata sul fair value è stimare il più probabile prezzo di un'attività o di una passività in una transazione ordinaria tra operatori di mercato, alla data della valutazione e nelle condizioni di mercato correnti. Una valutazione basata sul fair value prevede che il valutatore determini tutto quanto segue:

- la specifica attività o passività che è oggetto della valutazione (nella corretta unità di misura)
- nel caso di un bene non monetario, la premessa più adeguata per la valutazione [compatibilmente con il suo "massimo e miglior utilizzo", o "highest and best use"]
- il principale [o più vantaggioso] mercato per la vendita dell'attività o la cessione della passività
- le tecniche più appropriate per la valutazione, tenendo conto della disponibilità di dati su cui si basano le assunzioni degli operatori di mercato per la definizione del prezzo di un'attività o di una passività, così come il livello della gerarchia del fair value nella quale sono categorizzate le informazioni.

Copyright © IFRS Foundation. Tutti i diritti riservati. Riprodotto da Royal Institution of Chartered Surveyors dietro autorizzazione di IFRS Foundation®.  
Non si concede autorizzazione a terzi per fini di riproduzione o distribuzione.

I riferimenti agli operatori di mercato e alla vendita contenuti nell'IFRS 13 chiariscono che, nella maggior parte dei casi, il *fair value* è coerente con il concetto di *valore di mercato*, pertanto non vi sarebbe differenza tra i due valori in termini di risultato della valutazione.

**1.5.4** Nell'applicare la definizione dell'IVS, i valutatori devono indicare un riferimento ai **paragrafi 38–42 dell'IVS Framework**.

**1.5.5** Per informazioni più dettagliate sull'applicazione del *fair value* nei *rendiconti economico-finanziari*, si rimanda alla linea guida applicativa VPGA 1, Valutazioni da includere nei rendiconti economico-finanziari.

## **2 Assunzioni**

**2.1** Un'*assunzione* – secondo la definizione IVS – viene formulata quando è ragionevole

per il valutatore accettare un elemento per vero senza dover effettuare indagini o verifiche specifiche.

**2.2** Sarà quasi sempre necessario abbinare la **base di valore** a opportune **assunzioni** o **assunzioni speciali** per delineare il presunto stato o condizione della proprietà alla **data di valutazione**. Ad esempio, una tipica **assunzione** può riguardare l'occupazione, come il "**valore di mercato** soggetto a locazione", oppure lo status del bene, come un'**assunzione** che sia un "pieno e valido titolo". Una tipica **assunzione speciale** può riguardare la modifica di un immobile o bene in un modo definito, per esempio: "il **valore di mercato** in base all'**assunzione speciale** che i lavori siano stati completati".

**2.3** Un'**assunzione** è spesso legata a una limitazione dell'ambito delle indagini o delle richieste di informazioni che possono essere effettuate dal valutatore. Tutte le **assunzioni** che saranno presumibilmente incluse nel rapporto devono quindi essere concordate con il cliente e incluse nei **termini dell'incarico**. Qualora non sia possibile inserire **assunzioni** nei **termini dell'incarico**, il valutatore le dovrà concordare per iscritto con il cliente prima della pubblicazione del rapporto di valutazione.

**2.4** Se, a seguito di un **sopralluogo** o di un'indagine, il valutatore dovesse ritenere che un'**assunzione** concordata in precedenza con il cliente sia probabilmente inappropriata, oppure debba essere considerata un'**assunzione speciale**, dovrà esaminare con il cliente le **assunzioni** e l'approccio rivisti, prima di concludere l'incarico di valutazione e consegnare il rapporto.

**2.5** Vengono fornite informazioni e indicazioni sulle seguenti **assunzioni** in relazione agli **immobili**:

- (a) titolo di proprietà
- (b) condizioni degli edifici
- (c) impianti generici
- (d) urbanistica
- (e) contaminazioni e sostanze pericolose
- (f) questioni ambientali e
- (g) sostenibilità.

Questo elenco non è esaustivo ed è necessario identificare con attenzione eventuali **assunzioni** che occorre formulare per portare a termine uno specifico incarico. Non esistono **assunzioni** "standard" che non occorra dichiarare.

(a) Titolo di proprietà

- 1 Il valutatore deve disporre delle informazioni sugli aspetti più importanti del diritto reale/titolo da valutare. Le informazioni possono essere fornite dal cliente o da **terzi** in forma sinottica, oppure mettendo a disposizione copia dei relativi documenti. Tuttavia, fatto salvo laddove sia fornito anche un rapporto dettagliato sul titolo di proprietà da parte dei legali del cliente, il valutatore deve dichiarare quali siano le informazioni su cui si basa la valutazione e quali siano le **assunzioni** che sono state formulate. Per esempio il valutatore dichiarerà che, fatto salvo quanto rivelato nelle informazioni fornite, si presume che sulla proprietà non vi siano gravami.
- 2 Per assistere il cliente nelle circostanze specifiche che hanno portato alla

valutazione, il valutatore potrebbe dover formulare delle **assunzioni** circa l'interpretazione dei documenti giuridici. Tuttavia, è necessario comprendere che l'interpretazione di tali documenti rientra nelle competenze dei consulenti legali. Il valutatore deve quindi dichiarare che le **assunzioni** formulate devono essere verificate dai consulenti legali del cliente e che non si accetterà alcuna responsabilità in relazione alla fedele interpretazione del titolo detenuto dal cliente per il bene in esame. Se ciò non avviene, il valutatore si assumerà la stessa responsabilità che la legge impone a un avvocato competente nel caso in cui sia fornita una consulenza legale in modo implicito o esplicito.

[b] Condizione degli edifici

- 1 Anche se in possesso delle competenze necessarie, il valutatore di norma non esegue una perizia tecnica (**building survey**) degli edifici per accertare in dettaglio gli eventuali difetti o il cattivo stato di conservazione degli stessi. Tuttavia, sarebbe d'altro canto sbagliato per il valutatore ignorare difetti evidenti che influiscano sul valore, fatti salvi i casi in cui sia stata concordata un'**assunzione speciale** in merito. Il valutatore deve quindi indicare con chiarezza che il **sopralluogo** non costituirà una perizia tecnica sull'edificio, e definire i limiti della propria responsabilità per quanto concerne l'indagine e le osservazioni sulla struttura e sugli eventuali difetti. È inoltre opportuno dichiarare che sarà formulata un'**assunzione** riguardante il fatto che l'edificio [o gli edifici] sia[no] in buono stato, fatta eccezione per eventuali difetti specificamente notati.

[c] Impianti generici

- 1 La presenza ed efficienza di impianti tecnici dell'edificio e di eventuali impianti e macchinari correlati hanno spesso un notevole impatto sul valore; tuttavia, un'indagine dettagliata degli stessi in genere non rientra nell'ambito della valutazione. Il valutatore dovrà stabilire quali fonti di informazioni siano disponibili e che grado di affidabilità garantiscano nell'espletamento della valutazione. È prassi concordare un'**assunzione** secondo cui gli impianti tecnici e gli eventuali sistemi di comando o software correlati sono in condizioni di efficienza o esenti da difetti.

[d] Urbanistica

- 1 Il valutatore deve stabilire se la proprietà dispone dei necessari permessi previsti dalla legge per gli edifici e per gli utilizzi attuali, e se vi siano eventuali norme o proposte da parte delle autorità che potrebbero influire positivamente o negativamente sul valore. Queste informazioni sono spesso immediatamente disponibili, ma l'ottenimento di informazioni definitive potrebbe implicare ritardi o costi aggiuntivi. Se la verifica diretta delle informazioni non è praticabile nell'ambito della valutazione, il valutatore deve dichiarare quali indagini propone o quali **assunzioni** intende formulare.

[e] Contaminazioni e sostanze pericolose [derivanti dall'utilizzo "storico" o attuale di terreni o fabbricati]

- 1 Di norma il valutatore non è in possesso delle competenze necessarie per fornire un parere sulla natura o sui rischi derivanti da contaminazione o dalla presenza di sostanze pericolose, così come sui costi da sostenere per la loro rimozione o bonifica. Tuttavia, qualora un valutatore conosca già il luogo e abbia esperienza

con il tipo di proprietà da valutare, è ragionevole aspettarsi un suo parere in merito al rischio di contaminazione esistente e all’impatto che questo potrebbe avere sul valore e sulla commerciabilità del bene. Il valutatore dovrà quindi dichiarare i limiti delle sue indagini e specificare le eventuali fonti di informazioni o **assunzioni** su cui si baserà.

[f] Questioni ambientali

- 1 Alcune proprietà sono influenzate da fattori ambientali che costituiscono una caratteristica intrinseca della proprietà stessa o dell’area circostante e che possono incidere sul valore della proprietà. Ad esempio, problemi di instabilità del terreno [es. terreno argilloso soggetto a fenomeni di ritiro e rigonfiamento, attività estrattiva presente o passata] e rischio di allagamenti di varia natura. Sebbene un commento dettagliato sui loro effetti non rientri nel normale ambito di esperienza del valutatore, la loro presenza, o potenziale presenza, può spesso essere stabilita durante il **sopralluogo** attraverso normali richieste d’informazioni o conoscenze dell’area specifica. Il valutatore deve dichiarare i limiti che saranno applicati all’ambito delle indagini e le **assunzioni** che saranno formulate in merito alle questioni ambientali.

[g] Sostenibilità

- 1 Sebbene non sia un termine definito, il concetto di sostenibilità comprende un’ampia gamma di fattori fisici, sociali, ambientali ed economici in grado di avere un impatto sul valore e che i valutatori sono tenuti a conoscere. A titolo esemplificativo, ma non esaustivo, citiamo importanti rischi ambientali, fra cui inondazioni, efficienza energetica e cambiamenti climatici, oltre ad aspetti concernenti design, configurazione, accessibilità, legislazione, gestione e considerazioni di natura fiscale. Poiché nei mercati aumenta la sensibilizzazione nei confronti dei problemi di sostenibilità, è possibile che questi aspetti inizino ad integrare i fattori tradizionalmente più determinanti per il valore, sia in termini di preferenze del conduttore, sia a livello di comportamento dell’acquirente.
- 2 Il ritmo con cui l’elemento della sostenibilità andrà a incidere sulla formazione del valore dipenderà dalla tipologia di proprietà e dall’area geografica del mercato o mercato secondario in cui essa è ubicata. Per poter rispondere in modo adeguato ai cambiamenti in atto sui mercati, i valutatori devono continuamente tenersi il più possibile aggiornati sul tema. Il loro compito è quello di determinare il valore alla luce di informazioni ottenibili generalmente mediante l’analisi di transazioni comparabili. Per quanto siano tenuti a riflettere l’andamento dei mercati, e non a prevederlo, i valutatori devono conoscere gli aspetti che riguardano la sostenibilità e le implicazioni che questi potrebbero avere sui valori delle proprietà in un’ottica di breve, medio e lungo termine.
- 3 In sintesi:
  - Si raccomanda ai valutatori di raccogliere, man mano che si rendono disponibili, una sufficiente quantità di informazioni pertinenti in tema di sostenibilità anche se al momento non influiscono sul valore, in modo da renderle disponibili per fini di comparabilità in futuro.
  - Gli aspetti in tema di sostenibilità dovranno essere integrati nei rapporti di

- valutazione solo se opportunamente comprovati dalle informazioni di mercato.
- Spesso ai valutatori viene chiesto di fornire pareri aggiuntivi o servizi di consulenza strategica. In tal caso dovranno concordare con il cliente, caso per caso, l'utilizzo e l'applicabilità di parametri e dati di riferimento in tema di sostenibilità. Ad esempio, nel determinare un valore di investimento (o "worth"), sarebbe opportuno integrare i fattori di sostenibilità che possano influenzare il processo decisionale nell'ottica dell'investimento in questione, sebbene non siano direttamente dimostrabili sulla base di transazioni.
- 4 Ove opportuno, ai fini della conformità con la best practice nella redazione delle valutazioni, si raccomanda ai valutatori di:
- valutare in quale misura la proprietà oggetto di valutazione sia attualmente conforme ai criteri di sostenibilità, e pervenire a un'opinione informata sulla probabilità che ciò influisca sul relativo valore; vale a dire, valutare in quale misura un acquirente ben informato ne terrebbe conto nel prendere una decisione sul prezzo che è disposto a pagare
  - fornire una chiara descrizione delle caratteristiche in tema di sostenibilità precedentemente raccolte sulla proprietà in oggetto, indicando anche, ove opportuno, fattori non direttamente contemplati nel parere finale sul valore
  - fornire una dichiarazione contenente il proprio parere sul rapporto esistente tra i fattori di sostenibilità e la valutazione risultante, ivi compreso un commento sugli attuali rischi e benefici associati alle citate caratteristiche in tema di sostenibilità, o sull'assenza di rischi in merito, e
  - fornire una dichiarazione contenente il proprio parere sul potenziale impatto che i suddetti rischi e/o benefici potrebbero avere sui valori relativi della proprietà nel corso del tempo.
- 5 La *linea guida RICS Sustainability and commercial property valuation* [2013] fornisce indicazioni in merito all'identificazione, alla valutazione e all'impatto di alcuni aspetti in tema di sostenibilità sulle valutazioni commerciali.

### 3 Assunzioni speciali

---

**3.1** Un'*assunzione speciale* – secondo la definizione IVS – viene formulata laddove un'assunzione presupponga elementi diversi da quelli esistenti alla **data di valutazione**. Comprende quelle circostanze in cui si formulino assunzioni circa uno stato o evento futuro.

**3.2** Le *assunzioni speciali* eventualmente necessarie al fine di fornire al cliente in modo appropriato la o le valutazioni richieste, devono essere esplicitamente concordate e confermate per iscritto dal cliente prima della presentazione del rapporto.

**3.3** Le *assunzioni speciali* possono essere formulate solo se si possono ragionevolmente considerare realistiche, pertinenti e valide rispetto alle circostanze particolari della valutazione.

**3.4** Il valutatore può inserire nel rapporto alcuni commenti, o analisi, in merito alla probabilità che l'*assunzione speciale* si realizzi. Per esempio, un'*assunzione speciale* secondo cui è stata rilasciata una concessione edilizia per un terreno, deve riflettere l'impatto sul valore dello stesso di qualsiasi differente prescrizione che potrebbe essere imposta.

**3.5** Se il cliente richiede una valutazione sulla base di un'*assunzione speciale* che il valutatore considera non realistica, quest'ultimo deve rinunciare al mandato.

**3.6** Si riportano di seguito alcuni esempi delle circostanze in cui può essere appropriato formulare *assunzioni speciali*:

- una situazione in cui un *acquirente speciale* abbia presentato un'offerta o si possa ragionevolmente prevedere che lo farà
- una situazione in cui il bene/interesse oggetto della valutazione non possa essere offerto liberamente e apertamente sul mercato
- un cambiamento pregresso delle caratteristiche fisiche della proprietà, laddove il valutatore debba presumere che tale cambiamento non sia avvenuto
- un imminente cambiamento delle caratteristiche fisiche della proprietà, per esempio la costruzione di un nuovo edificio o la ristrutturazione o demolizione di un edificio esistente
- un cambiamento previsto della modalità di occupazione o utilizzo della proprietà
- la considerazione delle modifiche e delle migliorie realizzate in base alle condizioni di un contratto di locazione.

**3.7** Seguono alcuni esempi di *assunzioni speciali*:

- è già stato o sarà concesso il permesso di costruire [compreso l'eventuale cambio di destinazione d'uso] della proprietà
- un edificio o un'altra prevista costruzione sono stati completati in conformità con un piano e con specifiche predefinite
- la proprietà è stata modificata in modo specifico [per esempio, la rimozione di attrezzature]
- la proprietà è libera, mentre in realtà alla *data di valutazione* è occupata
- la proprietà è locata a condizioni definite mentre, in realtà, alla *data di valutazione*, è libera, o
- la transazione avviene tra parti laddove una o più parti abbiano un diritto/titolo speciale per effetto del quale un valore aggiuntivo, o *valore complementare*, viene a crearsi in seguito all'accorpamento delle proprietà.

Nei casi di proprietà danneggiate, le *assunzioni speciali* possono comprendere:

- trattare la proprietà come se fosse stata ristrutturata [tenendo conto di eventuali richieste di risarcimento]
- valutare la proprietà come un'area nuda, assumendo di aver ottenuto il permesso di costruire per l'uso attuale
- ristrutturazione o nuova edificazione per un uso diverso, assumendo il presupposto di ottenere i necessari permessi edilizi.

**3.8** L'adozione di alcune di queste *assunzioni speciali* può condizionare l'applicazione della definizione di *valore di mercato*. Spesso sono particolarmente appropriate nel caso il cliente sia un finanziatore; in questi casi, le *assunzioni speciali* sono utilizzate per illustrare il potenziale effetto delle mutate circostanze sul valore di una proprietà offerta come garanzia.

**3.9** Quando le valutazioni sono finalizzate all'inserimento nei *rendiconti economico-finanziari*, la normale *base di valore* escluderà eventuali valori aggiuntivi attribuibili ad

**assunzioni speciali.** Tuttavia, se si formula un'assunzione speciale [in via eccezionale], occorre farvi riferimento in ogni rapporto pubblicato. Vedere VPS 3, paragrafo 7(j)[14], Limitazioni all'uso, alla distribuzione o alla pubblicazione.

## 4 Valutazioni che riflettono una limitazione alla commerciabilità corrente o prevista e vendite forzate

---

**4.1** Il valutatore può essere incaricato di effettuare una valutazione che rifletta una limitazione alla commerciabilità, corrente o prevista. Nei casi in cui il valutatore, o il cliente, ravvisi la necessità che la valutazione rispecchi una limitazione corrente o prevista di commerciabilità, i dettagli di tale limitazione devono essere concordati e riportati nei **termini dell'incarico**.

**4.2** Se una proprietà non può essere liberamente o adeguatamente offerta sul mercato, è probabile che il relativo prezzo ne sia negativamente influenzato. Prima di accettare un incarico di consulenza sui probabili effetti di una tale limitazione, il valutatore deve accertarsi se ciò sia da attribuirsi a una caratteristica inerente alla proprietà e al diritto/titolo da valutare, oppure alla situazione particolare del cliente.

**4.3** Se si individua una limitazione intrinseca che esiste alla **data di valutazione**, dovrebbe essere possibile stimare il suo impatto sul valore. Devono essere identificate le limitazioni nei **termini dell'incarico** e deve essere esplicitato con chiarezza che la valutazione sarà fornita su tali basi. Può anche essere appropriato fornire una valutazione alternativa basandosi sull'**assunzione speciale** che la limitazione non sussista alla **data di valutazione**, al fine di dimostrarne l'impatto.

**4.4** È indispensabile una maggiore diligenza se una limitazione intrinseca non sussiste alla **data di valutazione**, ma è una prevedibile conseguenza di un particolare evento o di una sequenza di eventi.

In alternativa, il cliente può richiedere che la valutazione avvenga sulla base di una specifica limitazione alla commercializzazione. In tali casi la valutazione deve essere fornita in base all'**assunzione speciale** che la limitazione si è verificata alla **data di valutazione**. La natura esatta della limitazione, o restrizione, deve essere riportata nei **termini dell'incarico**. Può anche essere appropriato fornire una valutazione escludendo l'**assunzione speciale**, al fine di dimostrare l'impatto che tale limitazione avrebbe se effettivamente si verificasse.

**4.5** Un'**assunzione speciale** che faccia semplicemente riferimento a un limite di tempo per la cessione senza precisare i motivi di tale limite non rappresenta un'**assunzione** ragionevole. Senza una chiara comprensione dei motivi di tale limite, il valutatore non sarebbe nelle condizioni di determinare le eventuali conseguenze per la commerciabilità, le trattative di vendita e il prezzo realizzabile e, di conseguenza, non sarebbe in grado di offrire una consulenza adeguata.

**4.6** La limitazione alla commerciabilità non deve essere confusa con la vendita forzata. Una limitazione può portare ad una vendita forzata, ma può anche sussistere senza che si verifichino mai le circostanze tali per cui il proprietario sia costretto a vendere.

**4.7** Non si deve usare il termine "valore di vendita forzata". Il termine "vendita forzata" descrive la situazione in cui avviene la transazione, e non una **base di valore** distinta. Le

vendite forzate hanno luogo nel caso in cui un particolare venditore sia costretto a vendere in uno specifico momento, per esempio a causa del bisogno di procurarsi denaro o di estinguere un debito entro una data determinata. Il fatto che una vendita sia “forzata” significa che il venditore è soggetto a fattori esterni di natura legale o commerciale, pertanto la limitazione di tempo non è una mera preferenza del venditore. La natura di questi fattori esterni e le conseguenze della mancata conclusione di una vendita sono altrettanto importanti nella determinazione del prezzo che si può realizzare, così come il lasso di tempo a disposizione.

**4.8** Sebbene un valutatore possa aiutare un venditore a stabilire il livello di prezzo che nelle circostanze di vendita forzata dovrebbe essere accettato, si tratta in ogni caso di un giudizio commerciale basato sul **valore di investimento [worth]** per quel particolare venditore. Eventuali rapporti tra il prezzo realizzabile in caso di vendita forzata e il **valore di mercato** sono casuali; non si tratta quindi di una valutazione effettuabile in anticipo. Di conseguenza, sebbene si possa fornire consulenza su un probabile realizzo in circostanze di vendita forzata, il termine “valore di vendita forzata” rappresenta una descrizione della situazione in cui avviene la vendita e non deve essere utilizzato come **base di valore**.

**4.9** È un errore comune ritenere che in un mercato in rallentamento o in calo vi siano automaticamente pochi “venditori interessati” e che, di conseguenza, la maggior parte delle transazioni sul mercato siano il risultato di “vendite forzate”. Di conseguenza, al valutatore può essere richiesto di fornire un parere in merito ad una vendita forzata sulla base di questi presupposti. Questa argomentazione ha scarso valore, poiché implica che il valutatore debba ignorare ciò che sta effettivamente succedendo sul mercato. Il commento della sezione **valore di mercato** nell’indicazione VPS 4, paragrafo 1.2, Valore di mercato, spiega chiaramente che un venditore interessato è motivato a vendere alle migliori condizioni disponibili sul mercato dopo un’adeguata commercializzazione, qualunque sia il prezzo. Il valutatore deve fare attenzione a non accettare incarichi basati su tali errati presupposti e deve spiegare ai clienti che, in mancanza di un vincolo definito in merito al bene o al venditore, il criterio di base appropriato è il **valore di mercato**. In un mercato depresso, una percentuale significativa delle vendite può essere effettuata da venditori che sono obbligati a vendere, come ad esempio liquidatori e amministratori giudiziari. Tuttavia, tali venditori hanno normalmente l’obbligo di ottenere il miglior prezzo consentito dalle particolari circostanze e non possono imporre condizioni o vincoli irragionevoli di propria spontanea volontà. Queste vendite saranno di norma conformi alla definizione di **valore di mercato**.

**4.10** Per ulteriori indicazioni in merito alle vendite forzate, si vedano i **paragrafi 52-54 dell’IVS Framework**.

## 5 Assunzioni speciali relative a valori proiettati

**5.1** Per loro stessa natura, i valori proiettati si fondano interamente su **assunzioni speciali**. Ad esempio, il valutatore può formulare varie assunzioni in merito alla futura situazione del mercato [rendimenti, crescita dei valori di locazione, tassi d’interesse, ecc.].

**5.2** È importante a tal proposito assicurare che le **assunzioni speciali** formulate siano:

- conformi a ogni standard nazionale o giurisdizionale eventualmente applicabile
- realistiche e credibili

- esposte in modo chiaro e completo nel rapporto.

**5.3** Qualsiasi *assunzione speciale* relativa a valori proiettati deve essere concordata con il cliente prima di stilare una valutazione.

**5.4** Il rapporto di valutazione deve fare riferimento al maggiore grado di incertezza che sarà probabilmente insito in un valore proiettato, dato che per definizione non saranno disponibili informazioni comparabili.

# 5 International Valuation Standards (IVS) 2013 pubblicati dall'IVSC

---

Gli International Valuation Standards (IVS) 2013 riprodotti in versione integrale in allegato alla presente edizione del Red Book [per gentile concessione dell'IVSC] sono quelli approvati dall'IVSC Standards Board il 1° luglio 2013 e in vigore dal 1° gennaio 2014 [l'IVSC ne consiglia l'adozione anche prima di tale data].

Gli IVS contengono le procedure da utilizzare nell'esecuzione di incarichi di valutazione sulla base di concetti e principi generalmente riconosciuti.

**Tutti i membri RICS e IRRV che conducono valutazioni scritte, sia a titolo individuale, sia attraverso una società di valutazioni, regolata da RICS o non regolata, devono agire in conformità agli International Valuation Standards pubblicati dall'International Valuation Standards Council.**

**Gli standard professionali e indicazioni operative di valutazione RICS sono conformi ai principi e alle definizioni degli standard IVS (al 1° gennaio 2014). RICS ritiene che una valutazione conforme ai presenti standard e indicazioni sia conforme anche agli standard IVS.**

# 6 Linee guida applicative (VPGA)

## Introduzione

---

La presente sezione del Red Book concerne l'applicazione e l'attuazione degli standard professionali e indicazioni operative di valutazione in contesti specifici, ovvero per uno scopo particolare o in relazione a una determinata tipologia di bene. Tutti i *membri* RICS e IRRV che conducono valutazioni scritte che rientrano nell'ambito delle seguenti Linee guida applicative (VPGA), sia a titolo individuale, sia attraverso una *società di valutazioni*, regolata da RICS o non regolata, sono tenuti a esserne a conoscenza.

Le linee guida VPGA definiscono gli aspetti principali da prendere in considerazione e, ove opportuno, richiamano l'attenzione dei valutatori su altre fonti di indicazioni e informazioni eventualmente rilevanti. Si tratta di indicazioni di carattere principalmente consultivo e non obbligatorio; per fini di chiarezza, nella presente Sezione 6 le eventuali disposizioni obbligatorie sono riportate in **grassetto**, mentre tutti i restanti contenuti si intendono di natura consultiva.

Per fugare ogni dubbio, se esiste uno **standard di valutazione IVS** relativo all'area di riferimento o alla tipologia di bene oggetto della valutazione, **il valutatore è tenuto ad applicarlo**; per praticità, i contenuti riportati di seguito contengono riferimenti incrociati ai suddetti standard.

**VPGA 1 – Valutazioni da includere nei rendiconti economico-finanziari**

**VPGA 2 – Valutazioni ai fini di finanziamento**

**VPGA 3 – Valutazione di aziende e interessi economici**

**VPGA 4 – Valutazione di singole proprietà adibite ad attività commerciale**

**VPGA 5 – Valutazione di impianti e macchinari**

**VPGA 6 – Valutazione di attività immateriali**

**VPGA 7 – Valutazione di beni mobili, ivi compresi oggetti d'antiquariato e opere d'arte**

**VPGA 8 – Valutazione di portafogli, collezioni e gruppi di proprietà**

**VPGA 9 – Valutazioni su mercati suscettibili di variazioni: certezza e incertezza**

# VPGA 1 Valutazioni da includere nei rendiconti economico-finanziari

---

## 1 Ambito di applicazione

---

**1.1** La presente Istruzione operativa – Linea guida applicativa (VPGA) contiene ulteriori informazioni per l’attuazione pratica dello standard **IVS 300, Valuations for Financial Reporting (Valutazioni per i rendiconti economico-finanziari)**, in relazione a proprietà, attività e passività. I requisiti la cui applicazione è obbligatoria sono indicati in **grassetto**.

**1.2** Le valutazioni condotte ai fini dell’inclusione nei *rendiconti economico-finanziari* richiedono particolare attenzione, in quanto devono essere rigorosamente conformi ai principi contabili adottati dall’entità in oggetto. Si raccomanda vivamente ai valutatori di chiarire sin dal principio quali sono i principi adottati dal cliente. Nonostante l’ormai ampia diffusione degli International Financial Reporting Standards (IFRS), e sebbene le direttive per l’applicazione comprese nello standard **IVS 300 Valuations for Financial Reporting (Valutazioni per i rendiconti economico-finanziari)** forniscano informazioni sui requisiti di valutazione comunemente adottati nel quadro degli IFRS, è possibile che in alcune giurisdizioni si applichino altri principi contabili.

**1.3** Laddove non si applichino i principi IFRS, occorre individuare e rispettare gli eventuali standard di valutazione RICS nazionali relativi ai requisiti di valutazione applicabili nella specifica giurisdizione.

**1.4** In ogni caso si rammenta ai valutatori che sia i principi IFRS, sia ogni altro principio contabile sono in continua evoluzione, pertanto occorre sempre fare riferimento ai principi vigenti alla data di riferimento dei rendiconti *economico-finanziari*.

**1.5** Qualora invece l’entità abbia adottato gli IFRS, la *base di valore* sarà il *fair value* (vedere VPS 4, paragrafo 1.5, Fair value) e sarà applicabile lo standard IFRS 13 *Fair Value Management*. È fondamentale che il valutatore abbia familiarità con i requisiti dell’IFRS 13, in particolare quelli riguardanti gli obblighi di divulgazione. L’IFRS 13 è disponibile sul sito [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org).

## 2 Valutazione dei beni del settore pubblico ai sensi degli International Public Sector Accounting Standards (IPSAS)

---

**2.1** In caso di beni del settore pubblico iscritti in *rendiconti economico-finanziari* conformi ai principi IPSAS, occorre prestare attenzione e fare riferimento alla versione degli standard applicabile alla data di rendicontazione, consultabile all’indirizzo [www.ifac.org/public-sector](http://www.ifac.org/public-sector)

### 3 Altri casi

---

**3.1** I requisiti legislativi, normativi, contabili o giuridici possono prevedere la modifica di questa applicazione in alcuni Paesi, oppure in presenza di determinate condizioni. Qualsiasi deroga dovuta a tali circostanze deve essere dichiarata e spiegata in modo chiaro all'interno del rapporto.

# VPGA 2 Valutazioni ai fini di finanziamento

---

## 1 Ambito di applicazione

---

**1.1** La presente Istruzione operativa – Linea guida applicativa (VPGA) contiene ulteriori informazioni relative all’attuazione pratica dell’**IVS 310, Valuations of Real Property Interests for Secured Lending (Valutazioni di proprietà ai fini di finanziamento)**. I requisiti la cui applicazione è obbligatoria sono indicati in **grassetto**.

**1.2** La presente linea guida applicativa concerne la valutazione di *diritti reali* ed altri tipi di beni materiali, ad es. impianti e macchinari, impianti fissi e attrezzature, ecc.

## 2 Introduzione

---

**2.1** Quelli che seguono sono gli esempi più comuni di garanzie per le quali è probabile che si richieda il parere di un valutatore:

- (a) proprietà che è, o sarà, occupata dal proprietario
- (b) proprietà che è, o sarà, detenuta come investimento
- (c) proprietà che è completamente attrezzata come entità commerciale e valutata in base al suo potenziale commerciale; e
- (d) proprietà che è, o sarà, soggetta a sviluppo o a ristrutturazione.

Tutti gli esempi di cui sopra sono approfonditi al paragrafo 6.2 della presente linea guida applicativa.

**2.2** La presente linea guida applicativa tratta i seguenti aspetti specifici delle valutazioni ai fini di finanziamento:

- accettazione dell’incarico e dichiarazioni
- obiettività e conflitti d’interesse
- **base di valore e assunzioni speciali**; e
- rapporti e dichiarazioni.

**2.3** Esiste un’ampia varietà di beni offerti come garanzia e una vasta gamma di tipologie di prestito, quindi ogni singolo caso richiede un approccio leggermente diverso. Spetta dunque al valutatore e al soggetto finanziatore concordare i dettagli, in conformità con lo standard **PS 1, paragrafo 4, Conformità ad altri standard di valutazione**. L’obiettivo principale è che il valutatore comprenda le esigenze e gli obiettivi del finanziatore, incluse le condizioni del prestito in oggetto, e che il finanziatore comprenda il parere che viene fornito.

**2.4** Se un'istituzione finanziaria è dotata di un ufficio valutazioni che opera come *valutatore interno*, può essere considerata un'eccezione ai sensi dello standard **PS 1, paragrafo 6.2, Eccezioni**,

per fini di valutazione e reporting. Tuttavia si considera buona pratica, ove opportuno, adottare i principi previsti nelle Parti 3 e 4 degli standard e attenersi alle indicazioni applicative di cui alla Parte 6. Si fa presente che non si configura un'eccezione se la valutazione è indirizzata a *terzi*.

### 3 Obiettività e conflitti d'interesse

---

**3.1** I *membri RICS* agiranno sempre con integrità, indipendenza e obiettività, ed eviteranno conflitti d'interesse, così come qualsiasi azione o situazione che sia incompatibile con i loro obblighi professionali. Dovranno altresì dichiarare qualsiasi potenziale conflitto d'interessi, personale o professionale, a tutte le parti coinvolte [vedere **PS 2, paragrafo 4, Indipendenza, obiettività e conflitti d'interesse**].

**3.2** I valutatori che agiscono in conformità con le disposizioni in materia di indipendenza e obiettività ai sensi dello standard **PS 2, paragrafo 4, Indipendenza, obiettività e conflitti d'interesse**, possono confermare di agire in qualità di "valutatori indipendenti".

**3.3** Nel caso di una valutazione a fini di finanziamento, salvo nel caso di requisiti alternativi specificati dal finanziatore, si ritiene che i criteri addizionali relativi all'indipendenza comprendano la condizione essenziale che il valutatore non abbia avuto coinvolgimenti precedenti, correnti o previsti con il beneficiario del finanziamento, con il beneficiario potenziale o con la proprietà da valutare, né con alcuna altra parte collegata a una transazione per la quale si richiede il finanziamento. Per "coinvolgimento precedente" di norma si fa riferimento al periodo di 24 mesi che precede la data dell'incarico o, qualora antecedente, la data dell'accordo circa i *termini dell'incarico*, o altro periodo più lungo eventualmente prescritto o adottato a livello di singole giurisdizioni.

**3.4** Ai sensi dell'**IVS 310, paragrafo 2, Scope of Work [Oggetto dell'incarico] (IVS 101)**, qualsiasi coinvolgimento precedente o attuale con il beneficiario del finanziamento o con la proprietà da valutare deve essere comunicato al finanziatore, facendo altresì riferimento a eventuali potenziali coinvolgimenti futuri. [I riferimenti al "beneficiario del finanziamento" includono il potenziale beneficiario del finanziamento o qualsiasi altra parte coinvolta con la transazione per cui il finanziamento è richiesto]. Esempi di coinvolgimenti che potrebbero creare un conflitto d'interessi comprendono situazioni in cui il valutatore o la *società di valutazioni*:

- abbiano un rapporto di lunga durata con il beneficiario del finanziamento o con il proprietario della proprietà
- stiano proponendo la transazione al finanziatore, o al beneficiario del finanziamento, servizio per cui è riconoscibile al valutatore o alla *società di valutazioni* la corresponsione di un compenso
- abbiano un diritto/titolo (economico) sulla proprietà o nei confronti del beneficiario
- stiano agendo per conto del proprietario di una proprietà in una transazione collegata
- rappresentino (o abbiano rappresentato) il beneficiario del finanziamento

nell'acquisto della proprietà

- siano incaricati della vendita o della locazione della proprietà a sviluppo ultimato
- abbiano partecipato di recente ad una transazione di mercato che coinvolgeva la proprietà
- abbiano fornito consulenze professionali a pagamento aventi per oggetto la proprietà agli attuali o precedenti proprietari, oppure ai loro finanziatori; e/o
- stiano fornendo consulenza allo sviluppo della proprietà agli attuali o precedenti proprietari.

**3.5** Il valutatore deve considerare se qualsiasi coinvolgimento precedente, attuale o previsto con la proprietà o con le parti coinvolte possa creare un conflitto rispetto al proprio obbligo di indipendenza e obiettività. L'ammontare di qualsiasi diritto/titolo [economico] in una entità collegata, la misura in cui il valutatore o la **società di valutazioni** potrebbero sostanzialmente beneficiare del risultato di una particolare valutazione e il livello complessivo degli onorari guadagnati da qualsiasi entità collegata alla proprietà o alla transazione, in rapporto al fatturato totale del valutatore o della società, possono essere tutti aspetti importanti.

**3.6** Se il valutatore dovesse ritenere che qualsiasi coinvolgimento crei un conflitto con i suoi obblighi nei confronti del potenziale cliente, e che tale conflitto non possa essere evitato, l'incarico deve essere rifiutato.

**3.7** Se il cliente dovesse ritenere che qualsiasi coinvolgimento emerso crei un conflitto, il valutatore deve rifiutare l'incarico. Se il valutatore e il cliente concordano che qualsiasi potenziale conflitto possa essere evitato introducendo disposizioni per la gestione dell'incarico, tali disposizioni devono essere riportate per iscritto, incluse nei **termini dell'incarico** e citate nel rapporto.

**3.8** Sebbene un valutatore possa prendere in considerazione i punti di vista del potenziale cliente nel decidere se un coinvolgimento precedente, attuale o previsto crei un conflitto, rimane responsabilità professionale del valutatore decidere se accettare o meno l'incarico, tenendo conto dei principi del codice deontologico ["RICS Rules of Conduct"]. Se viene accettato un incarico dove sia stato reso noto un sostanziale coinvolgimento, al valutatore potrebbe essere chiesto di giustificare tale decisione a RICS. Nel caso in cui non fosse fornita una giustificazione soddisfacente, RICS potrebbe intraprendere misure disciplinari.

**3.9** Le linee guida generali sui conflitti d'interesse sono riportate nello standard **PS 2, paragrafo 4, Indipendenza, obiettività e conflitti d'interesse**.

## 4 Accettazione dell'incarico e dichiarazioni

---

**4.1** I paragrafi 2-5 dell'**IVS 310** illustrano l'oggetto dell'incarico secondo quanto definito dall'**IVS 101 Scope of Work**. Si rammenta ai valutatori che i **termini dell'incarico** devono contenere i requisiti minimi previsti dall'indicazione **VPS 1, paragrafo 2, Termini minimi dell'incarico**. Nel caso il soggetto finanziatore abbia richieste aggiuntive o alternative, queste dovranno essere confermate e dovrà essere prestata particolare cura nel concordare e registrare ogni eventuale **assunzione speciale** che debba essere formulata.

**4.2** In alcuni casi, una valutazione ai fini di finanziamento potrebbe essere commissionata

da un soggetto diverso dal finanziatore [ad esempio un potenziale beneficiario del finanziamento o un intermediario]. Se il soggetto non è a conoscenza o non vuole divulgare l'identità del finanziatore, è necessario riportare nei **termini dell'incarico** che la valutazione potrebbe non essere accettata dal finanziatore. Ciò potrebbe avvenire perché alcuni finanziatori ritengono che una valutazione fornita dal richiedente o da un suo intermediario non sia sufficientemente indipendente, oppure perché il finanziatore medesimo ha propri standard specifici di reportistica.

**4.3** È opportuno che il valutatore si informi se vi sono state transazioni recenti, o se è stato concordato un prezzo provvisorio, con riferimento alle proprietà da valutare. Qualora vengano fornite informazioni di questo tipo, si consiglia di eseguire ulteriori indagini, per esempio, circa la modalità della commercializzazione della proprietà, la presenza di eventuali incentivi, il prezzo realizzato o concordato, e se si trattava del miglior prezzo ottenibile.

**4.4** È opportuno che il valutatore si informi in merito alle condizioni delle linee di finanziamento contemplate dal finanziatore.

**4.5** Il valutatore deve assicurarsi di aver rilasciato tutte le dichiarazioni previste nell'incarico, in conformità con l'indicazione **VPS 1, paragrafo 2, Termini minimi dell'incarico**, e con il successivo paragrafo 6.

## 5 Base di valore e assunzioni speciali

---

**5.1 Il valore di mercato è la base di valore appropriata che dovrebbe essere usata per tutte le valutazioni condotte ai fini di finanziamento.**

**5.2 Qualsiasi assunzione speciale [vedere VPS 4, paragrafo 3, Assunzioni speciali] formulata nel calcolo del valore di mercato deve essere concordata anticipatamente per iscritto con il finanziatore e deve essere citata nel rapporto.**

**5.3** Si riportano di seguito alcuni esempi di circostanze che si presentano frequentemente nelle valutazioni ai fini di finanziamento e in cui è opportuno formulare **assunzioni speciali**:

- l'ottenimento di un titolo autorizzativo che consenta di procedere con lo sviluppo edilizio della proprietà
- una modifica fisica della proprietà, ad esempio una nuova costruzione o una ristrutturazione
- la finalizzazione di una nuova locazione sulla base di termini stabiliti, o la revisione di un canone di locazione
- l'esistenza di un **acquirente speciale**, che può includere il beneficiario
- la non considerazione di un vincolo, che potrebbe impedire di mettere sul mercato la proprietà o di presentarla adeguatamente
- l'ottenimento di una nuova destinazione urbanistica
- la non considerazione di un livello anomalo di volatilità sul mercato alla **data di valutazione**, e
- la mancata considerazione di uno o più contratti di locazione tra parti collegate.

Questo elenco non è esaustivo e le corrette **assunzioni speciali** dipenderanno dalle

circostanze in cui la valutazione è richiesta e dalla natura della proprietà da valutare.

**5.4** Poiché l'adozione di alcune *assunzioni speciali* può condizionare l'applicazione della definizione di *valore di mercato*, qualsiasi valutazione ai fini di finanziamento elaborata in seguito alla formulazione di un'*assunzione speciale* dovrà essere accompagnata da un commento che indichi le eventuali differenze sostanziali tra il *valore di mercato* ottenuto con l'uso dell'*assunzione speciale* e quello desumibile in assenza di quest'ultima. Per ulteriori requisiti si rimanda all'**IVS 310, paragrafo 7(e) Reporting (IVS 103 Reporting, Stesura del rapporto)**.

## 6 Rapporti e dichiarazioni

---

**6.1** Oltre agli aspetti descritti nell'indicazione **VPS 3, paragrafo 7, Contenuti del rapporto**, quest'ultimo deve includere quanto segue:

- la dichiarazione di qualsiasi coinvolgimento [vedere paragrafo 4 della presente linea guida applicativa, Accettazione dell'incarico e dichiarazioni] identificato nei *termini dell'incarico*, originali o successivamente modificati, o qualsiasi disposizione concordata per evitare un conflitto d'interessi. Se il valutatore non ha avuto alcun coinvolgimento, è necessario inserire una dichiarazione in merito
- il metodo di valutazione adottato, unitamente [ove opportuno o richiesto] al metodo di calcolo utilizzato
- ove la proprietà sia stata oggetto di una recente transazione oppure sia stato divulgato un prezzo temporaneamente concordato, la misura in cui tale informazione è stata accettata quale prova del *valore di mercato*. Nel caso la ricerca non produca alcuna informazione, il valutatore deve inserire nel rapporto una dichiarazione in merito, chiedendo inoltre che, nel caso in cui tali informazioni divenissero disponibili prima della finalizzazione del finanziamento, le stesse gli vengano comunicate per un ulteriore approfondimento
- commenti sull'adeguatezza della proprietà quale garanzia ai fini del finanziamento, tenendo presenti la durata e le condizioni del prestito in oggetto. Se le condizioni non sono note, il commento dovrà limitarsi alla generale commerciabilità della proprietà e includere una dichiarazione secondo cui il valutatore si riserva il diritto di rivedere il commento quando siano note le condizioni del finanziamento
- qualsiasi circostanza di cui il valutatore sia a conoscenza e che possa influire sul prezzo. Tali fattori devono essere portati anche all'attenzione del finanziatore, insieme ad un'indicazione dei loro effetti
- qualsiasi altro fattore potenzialmente in conflitto con la definizione di *valore di mercato* o le sue *assunzioni* di fondo, così come definito nei commenti relativi all'indicazione **VPS 4, paragrafo 2, Assunzioni**, deve essere indicato insieme alla spiegazione dei suoi effetti.

**6.2** I seguenti paragrafi riguardano aspetti che potrebbe essere adeguato includere nella valutazione di varie categorie di proprietà, come illustrato nel paragrafo 2,1, Premesse, della presente linea guida applicativa.

### a) Proprietà che è o sarà occupata dal proprietario

- 1 Si riportano di seguito alcuni esempi di tipiche *assunzioni speciali* formulabili nello

svolgimento della valutazione di questa categoria di proprietà:

- l'ottenimento di un titolo edilizio [presente o futuro] che autorizzi lo sviluppo [inclusa la modifica nella destinazione d'uso] della proprietà
- il completamento di un edificio o di un'altra prevista costruzione in conformità con un piano e con specifiche predefinite
- la presenza di tutti i permessi necessari
- che la proprietà sia stata modificata in un modo ben definito [per esempio, la rimozione di attrezzature o impianti], e
- che la proprietà sia libera, quando in realtà alla **data di valutazione** è occupata.

**b) Proprietà che è o sarà detenuta come investimento**

1 Ulteriori contenuti del rapporto comprendono:

- una sintesi dei contratti di locazione, in cui si indichi se tali contratti sono stati o meno analizzati direttamente e la fonte di qualsiasi altra informazione utilizzata
- una dichiarazione, accompagnata da un commento, circa il reddito da locazione corrente e un raffronto con il canone di locazione di mercato. Se la proprietà comprende più unità che possono essere locate separatamente, devono essere fornite informazioni separate per ciascuna unità
- un'**assunzione** sull'affidabilità del conduttore, nel caso non siano facilmente disponibili informazioni specifiche, oppure un commento sulla percezione, da parte del mercato, in merito all'affidabilità, adeguatezza e solidità del conduttore
- commenti sulla sostenibilità del reddito locativo per la durata del finanziamento, con particolare attenzione alle clausole di recesso o rivalutazioni previste dal contratto di locazione e sulle tendenze di mercato previste; e
- commenti su qualsiasi potenziale di nuova edificazione o ristrutturazione della proprietà al termine dei contratti di locazione.

2 Di seguito si riportano alcuni esempi di tipiche **assunzioni speciali** formulabili nella valutazione di questa categoria di proprietà:

- il fatto che sia stato concordato o determinato un canone differente dall'attuale, per esempio dopo la revisione della locazione
- il fatto che siano state risolte le locazioni esistenti, rendendo la proprietà libera e locabile, o
- che sia stato finalizzato un contratto di locazione proposto sulla base di termini specifici.

c) Proprietà che è completamente attrezzata come entità commerciale e valutata in base al suo potenziale commerciale

1 La cessazione dell'attività cui la proprietà è destinata potrebbe avere un impatto notevole sul suo **valore di mercato**.

Il valutatore deve quindi indicare l'impatto sul valore di mercato, individualmente oppure in combinazione con una o più delle seguenti **assunzioni speciali**:

- l'attività è cessata e la proprietà è libera
  - le scorte di magazzino sono state esaurite o rimosse
  - le licenze, le concessioni, i certificati e/o i permessi sono decaduti o sono a rischio; e/o
  - i rendiconti e i documenti contabili dell'attività non sono a disposizione del potenziale acquirente.
- 2 Le tipiche **assunzioni speciali** formulabili nello svolgimento della valutazione di questa categoria di proprietà includono:
- **assunzioni** relative ai risultati dell'attività commerciale, e
  - proiezioni dei risultati dell'attività commerciale che siano sostanzialmente diversi dalle attuali aspettative del mercato.

**d) Proprietà che è o sarà oggetto di sviluppo o ristrutturazione**

- 1 Ulteriori contenuti del rapporto comprendono:
- commenti sui costi e sui contratti di appalto
  - commenti sulla fattibilità del progetto proposto
  - se la valutazione è basata sul metodo residuale, una spiegazione sulla sensibilità della valutazione rispetto a qualsiasi **assunzione** formulata
  - gli impatti sul valore di eventuali incrementi di costo o ritardi rispetto al contratto di appalto, e
  - un commento sulla prevista durata degli interventi di nuova edificazione o ristrutturazione, in quanto i disagi e/o la temporanea inutilizzabilità eventualmente procurati dagli stessi possono incidere sul valore corrente.
- 2 Di seguito si riportano alcuni esempi di tipiche **assunzioni speciali** formulabili nella valutazione di questa categoria di proprietà:
- i lavori descritti sono stati completati in modo adeguato e soddisfacente, in conformità con i relativi requisiti di legge
  - lo sviluppo edilizio completato è stato locato o venduto sulla base di accordi predefiniti, o
  - una vendita o locazione precedentemente concordata non è andata a buon fine.
- 3 Ove sia richiesta una valutazione basata sull'**assunzione speciale** che i lavori siano stati completati a una data di valutazione corrente, il valore indicato deve essere basato sulle attuali condizioni di mercato. Se è richiesta una valutazione basata sull'**assunzione speciale** che i lavori siano stati completati in una data futura e la **data di valutazione** coincide con tale data futura, il valutatore è tenuto a formulare e riportare l'opinione sul valore conformemente alle indicazioni **VPS 1, paragrafo 9(f), Data di valutazione, VPS 3 paragrafo 7(f), Data di valutazione, e VPS 4, paragrafo 5, Assunzioni speciali relative a valori proiettati.**

**6.3** È buona pratica allegare al rapporto la lettera d'incarico e i **termini dell'incarico**, facendovi riferimento nella sezione principale del rapporto

# VPGA 3 Valutazione di aziende e interessi economici

---

## 1 Ambito di applicazione

---

**1.1** La presente Istruzione operativa – Linea guida applicativa (VPGA) contiene ulteriori informazioni relative all’attuazione pratica dell’**IVS 200, Businesses and Business Interests (Aziende e interessi economici)**. I requisiti la cui applicazione è obbligatoria sono indicati in **grassetto**.

## 2 Introduzione

---

**2.1** Ai fini della presente linea guida applicativa, per “diritto/titolo parziale” si intende la titolarità di uno o più diritti che rappresentano meno della totalità dei diritti su un bene materiale o *immateriale* [ad esempio il diritto di usare, ma non di vendere, un bene materiale o immateriale]. Per “diritto/titolo frazionale” si intende la titolarità di una percentuale di uno o più diritti su un bene materiale o *immateriale*, sia laddove tali diritti riguardino la totalità del bene, sia una parte dello stesso [ad esempio la proprietà di un bene condiviso fra più parti].

**2.2 Il paragrafo C2 dell’IVS 200, Aziende e interessi economici (Businesses and Business Interests)** definisce l’azienda come una “attività commerciale, industriale, di servizi o di investimento”. La presente linea guida applicativa concerne la valutazione dell’intera azienda – che si tratti di società di capitali, ditte individuali o società di persone [comprese le società di persone a responsabilità limitata] – e delle relative partecipazioni nella stessa, quali azioni o titoli societari o partecipazioni sociali.

**2.3** La presente VPGA non concerne la valutazione di *attività immateriali*, terreni, impianti e macchinari, né di altri beni materiali che possono talvolta costituire parte di un’impresa. Tuttavia, nell’ambito della valutazione di imprese, spesso al valutatore viene chiesto di utilizzare come base, la valutazione di tali attività e beni effettuata da altri valutatori specializzati, ad esempio per immobili e diritti minerari.

**2.4** Può costituire parte di un incarico di valutazione d’impresa la valutazione di capitale di debito, obbligazioni, opzioni, warrant, convertibili e titoli a tasso fisso.

**2.5** Le definizioni di molti termini utilizzati nella presente linea guida applicativa VPGA sono tratte dal Glossario internazionale dei termini della valutazione compilato dall’International Valuation Standards Council (IVSC), consultabile all’indirizzo [www.ivsc.org/glossary](http://www.ivsc.org/glossary)

**2.6** Ai fini della conformità con lo standard **PS 2, paragrafo 3, Qualifiche dei membri RICS**, è importante che il valutatore sia regolarmente attivo nella valutazione di aziende, poiché

è necessaria una conoscenza effettiva dei fattori che influiscono su quella particolare proprietà, bene, attività o partecipazione societaria.

### 3 Oggetto e termini dell'incarico

---

**3.1** La conoscenza dei clienti nell'ambito della valutazione varia molto: alcuni conoscono in modo approfondito la valutazione d'azienda, altri non hanno familiarità con la terminologia specifica e con i concetti adottati dai valutatori di questo tipo di beni.

**3.2** È fondamentale che sia l'oggetto dell'incarico da condurre, sia i relativi termini siano compresi e concordati tra il valutatore e il cliente prima che l'incarico abbia inizio. L'attività, la passività, o lo specifico interesse sull'attività o passività che rappresentano l'oggetto della valutazione, ovvero il diritto o i diritti da valutare devono essere messi per iscritto, specificando:

- la forma giuridica dell'impresa
- se l'attività da valutare costituisca la totalità del diritto/titolo oppure un diritto/titolo frazionale
- se l'attività da valutare sia limitata o escluda determinate attività o passività, e
- la categoria [o categorie] di azioni o quote in oggetto.

**3.3** È necessario indicare in modo chiaro le eventuali assunzioni formulate, conformemente alle indicazioni **VPS 4, paragrafo 2, Assunzioni**, e **VPS 4 paragrafo 3, Assunzioni speciali**. Ad esempio, il valutatore deve indicare se stia presupponendo che i detentori di quote/azioni o di diritti/titoli parziali intendano cederli o conservarli, oppure se determinate attività o passività detenute dall'impresa debbano essere ignorate.

**3.4** I valutatori possono predisporre lettere d'incarico standard per qualsiasi tipo di incarico di valutazione. Ove la valutazione debba garantire la conformità con il Red Book, il valutatore deve predisporre **termini dell'incarico** che siano conformi ai minimi previsti dagli standard **PS 2, paragrafo 7, Termini dell'incarico**, e **VPS 1, Termini minimi dell'incarico**, opportunamente modificati nell'ottica della valutazione di imprese.

Nel caso in cui il diritto/titolo sul bene da valutare sia in capo a più soggetti, tale condizione dovrà essere indicata in modo chiaro.

### 4 Aziende e interessi economici

---

**4.1** Una valutazione d'impresa può comprendere la totalità o una parte delle attività di una determinata azienda. Prima che l'incarico abbia inizio, il valutatore deve distinguere tra il valore del complesso aziendale, il valore di un diritto/titolo parziale [quali azioni/quote o uno specifico ramo d'azienda], i valori di specifiche attività o passività dell'entità, e l'uso previsto della valutazione [ad esempio per fini di pianificazione fiscale, o per finalità di gestione interna].

**4.2** È fondamentale chiarire lo "scopo" e l'"uso previsto" della valutazione. Lo scopo può riguardare la formulazione di un parere in conformità con una specifica **base di valore**, ad esempio il **valore di mercato** o il **fair value**. L'uso previsto può riguardare una tipologia di operazione o di attività, ad esempio per fini di rendicontazione finanziaria.

**4.3** In caso di valutazione di singoli beni, divisioni o passività che possano essere trasferiti in modo indipendente, ove possibile la valutazione dovrà essere effettuata ai rispettivi **valori di mercato** piuttosto che mediante ripartizione del valore del complesso aziendale.

**4.4** Nel valutare un'impresa o un interesse economico, il valutatore deve considerare se sia possibile ottenere un valore superiore sulla base di una liquidazione, e in tal caso considerare la prospettiva di realizzare tale valore, tenendo conto del loro assetto proprietario.

**4.5** A prescindere dal tipo di assetto proprietario [in forma di ditta individuale, società di persone o società di capitali], la valutazione dovrà tenere conto di diritti, privilegi e condizioni ad esso inerenti. Il titolo di proprietà può riguardare l'intera impresa o parte delle quote o azioni della stessa, e può essere importante distinguere tra titolarità legale ed effettiva, diritti e obbligazioni legati al diritto/titolo e quei diritti che potrebbero invece essere contemplati in patti parasociali tra gli attuali soci o azionisti. I diritti di proprietà sono di norma formalizzati in documenti giuridicamente vincolanti quali atti costitutivi, statuti societari, memorandum, regolamenti interni o accordi di altro tipo, e patti parasociali.

**4.6** I documenti di cui al paragrafo 4.5 possono contenere limitazioni al trasferimento e indicare la **base di valore** (secondo la definizione IVS, la "dichiarazione delle assunzioni fondamentali di una valutazione") da utilizzare in caso di trasferimento dell'interesse economico. È importante distinguere fra diritti e obbligazioni inerenti il diritto/titolo da valutare. Ad esempio, la documentazione di proprietà può richiedere che la valutazione sia effettuata su una percentuale pro-rata del valore dell'azienda, quale che sia la partecipazione alla stessa. In tal caso il valutatore dovrà agire in conformità a tali requisiti e ai diritti inerenti qualsiasi altra categoria di interesse. **A tal proposito si rimanda al paragrafo C5, Diritti di proprietà, dell'IVS 200, Aziende e interessi economici (Businesses and Business Interests).**

**4.7** Una partecipazione minoritaria può avere un valore inferiore rispetto a una partecipazione di controllo, sebbene una partecipazione di maggioranza non implichi necessariamente il controllo sull'entità. Il controllo dei diritti di voto ed altri diritti sono definiti dalla documentazione legale di cui al paragrafo 4.5, e in determinate circostanze possono conferire diritti di controllo o di veto anche a partecipazioni di minoranza. Spesso in un'impresa sono presenti diverse classi di strumenti di capitale, ciascuna con diritti diversi.

**4.8** È importante comprendere il motivo per cui al valutatore sia stato conferito un incarico di valutazione d'azienda, in quanto quest'ultima può essere richiesta per un'ampia gamma di scopi fra cui, a titolo esemplificativo: rendicontazione finanziaria, tassazione, incarichi pubblici, operazioni societarie e costituzioni di imprese, giudizi di congruità, accordi bancari, procedure fallimentari, "knowledge management" o revisione del portafoglio. Lo scopo della valutazione comporterà l'applicazione di diverse **basi di valore**, alcune disciplinate a livello legislativo e giurisprudenziale, altre regolate dagli standard di valutazione nazionali e internazionali applicabili.

**4.9** Per questo tipo di valutazioni, le **basi di valore** più comunemente utilizzate sono quelle del **fair value**, valore equo di mercato, **valore di mercato**, **valore di investimento**, valore specifico per il proprietario [owner value] e valore netto realizzabile. Si rammentano ai valutatori i requisiti degli standard **PS 1, paragrafo 3, Conformità agli standard IVS, PS 1,**

**paragrafo 4, Conformità ad altri standard di valutazione, e PS 1, paragrafo 7, Deroche**, in merito all'uso di una *base di valore* non riconosciuta nel Red Book.

**4.10** A seconda delle regole e prassi applicate in relazione alle *basi di valore* utilizzate, le valutazioni di una medesima attività possono dare esiti differenti. Ad esempio, stanti le regole che disciplinano le valutazioni ai fini fiscali, è possibile che un'autorità tributaria pervenga ad una valutazione diversa rispetto a una parte in causa, ad una società oggetto di fusione o ad un acquirente specifico.

**4.11** Sebbene il valutatore debba considerare i profitti futuri presumibilmente realizzabili dall'impresa e tenere conto degli aspetti spesso teorici della valutazione (in particolare i fattori fiscali), in ultima analisi l'impresa da valutare è quella effettivamente esistente o che potrebbe esistere su base commerciale alla *data di valutazione*. Il valutatore dovrà dunque tenere conto delle stime di operatività futura dell'impresa, che potranno basarsi in parte sui risultati passati effettivamente realizzati, e in parte su risultati teorici non realizzati. Tali stime saranno fornite dagli operatori di mercato identificati dal valutatore, dopo adeguate ricerche sull'impresa in oggetto e sulle prospettive del settore, e opportune discussioni con i conduttori dell'impresa in merito alle relative attese.

**4.12** Poiché il concetto di base riguarda i profitti che l'acquirente può prevedere di ottenere una volta acquisita la proprietà dell'impresa, tali profitti vengono solitamente calcolati dopo avere dedotto i costi commerciali di gestione dell'azienda. Di conseguenza, laddove l'azienda non sostenga costi di gestione al momento della valutazione, il valutatore dovrà considerare la deduzione di costi di gestione figurativi a tassi di mercato.

**4.13** In molti casi può essere necessario applicare più di un metodo di valutazione, in particolare laddove vi siano informazioni o prove insufficienti per consentire al valutatore di basarsi su un solo metodo. In tal caso potrà utilizzarne altri, eventualmente rettificati in base a fattori di ponderazione, per pervenire alla valutazione definitiva. Il valutatore deve considerare tutti gli approcci di valutazione e indicare i motivi per cui non abbia adottato uno specifico metodo.

## 5 Informazioni

---

**5.1** Spesso la valutazione d'azienda dipende dalle informazioni ricevute dai proprietari e dai relativi consulenti o rappresentanti. Il valutatore deve specificare su quali informazioni, e in quale misura, si è basato nel formulare la valutazione e deve dichiarare la logica con cui ha accettato e utilizzato, senza verificarle, le informazioni fornite dal cliente o dal suo rappresentante. Nel caso in cui sia necessario verificare determinate informazioni, in toto o in parte, ciò dovrà essere indicato nel rapporto di valutazione. È probabile che il valore dipenda in larga misura da stime previsionali, tuttavia i dati storici possono contribuire a determinare stime ragionevolmente prevedibili. Si veda in merito lo standard **IVS 101 Scope of Work (Oggetto dell'incarico), paragrafo (g), Livello di approfondimento delle indagini**.

**5.2** Il valutatore deve essere al corrente di sviluppi economici, tendenze di settore e contesto generale in cui la valutazione viene elaborata, ad esempio prospettive politiche, misure governative, tassi d'inflazione e d'interesse, e attività del mercato - tutti fattori che possono incidere sulle imprese, in diversi settori e con diverse modalità.

**5.3** L'interesse da valutare rifletterà la situazione finanziaria dell'impresa alla *data di*

**valutazione.** Occorre comprendere la natura delle attività e delle passività, e il valutatore è tenuto a sapere quali sono impiegati per generare reddito e quali invece siano un eccesso di investimento alla **data di valutazione**. Ove necessario, il valutatore deve inoltre tenere conto delle attività o passività fuori bilancio.

## 6 Indagini ai fini della valutazione

---

**6.1** Come requisito minimo, i valutatori devono astenersi dalla valutazione di una determinata impresa o attività senza conoscere in modo approfondito e comprendere perfettamente il background e le attività ad essi associati. Dove necessario, dovranno inoltre conoscere a fondo le strutture gestionali e l'organizzazione del personale, la situazione del settore di appartenenza, le prospettive economiche e la situazione politica in generale. Altri requisiti fondamentali sono una profonda conoscenza di aspetti quali i diritti degli azionisti di minoranza e, nel Regno Unito, anche il rimedio dell'ingiusto pregiudizio ["unfair prejudice"]. Per questo motivo i valutatori dovranno avere adeguate competenze nella valutazione d'azienda.

**6.2** Riportiamo di seguito alcuni esempi di tipici requisiti informativi che possono aiutare il valutatore a conoscere in modo approfondito la società e/o l'attività o i beni oggetto di valutazione:

- i più recenti rendiconti economico-finanziari pubblicati e i dati relativi a proiezioni o previsioni attuali e passate
- descrizione e storia dell'impresa o dell'attività, ivi compresi gli strumenti di protezione giuridica
- informazioni sull'impresa o sul bene, incluse proprietà intellettuali e beni immateriali [ad es. know-how in ambito di marketing e tecnico, ricerca e sviluppo, documentazione, grafica design e manuali]
- statuto, atto costitutivo ["memorandum" per le società britanniche costituite prima del *Companies Act* 2006], patti parasociali, contratti di sottoscrizione, altri accordi o contratti accessori
- le attività dettagliate dell'impresa in oggetto e delle relative società consociate o controllate
- i diritti attribuiti a tutte le categorie di azioni e obbligazioni [garanzie sui beni]
- rapporti di valutazione precedenti
- il prodotto o i prodotti commerciati, promossi o sviluppati dall'impresa e i beni immateriali
- il mercato o i mercati su cui è attiva la società, i relativi concorrenti, le barriere all'ingresso su tali mercati, business plan e piani di marketing, due diligence
- informazioni su alleanze strategiche e joint venture
- possibilità di cedere o trasferire gli accordi contrattuali relativi ad **attività immateriali** o diritti di concessione
- principali clienti e fornitori
- obiettivi, sviluppi o tendenze previsti nel settore e relativo presumibile impatto sulla società o sull'attività
- procedure contabili

- analisi SWOT (punti di forza, punti di debolezza, opportunità e minacce)
- principali fattori di mercato (ad es. monopolio o posizione di mercato dominante, quota di mercato)
- principali spese in conto capitale previste
- posizione dei concorrenti
- tendenze stagionali o cicliche
- cambiamenti tecnologici che incidono sull'impresa o sull'attività
- eventuale vulnerabilità delle fonti di materie prime o di accordi di fornitura in essere
- eventuali recenti fusioni o acquisizioni nel settore intorno alla **data di valutazione**, e criteri utilizzati per le stesse
- eventuali sviluppi o cambiamenti significativi intervenuti in seno all'azienda dopo la chiusura dell'ultimo bilancio (ad es. informazioni rilasciate dagli amministratori, budget, previsioni)
- offerte di acquisizione avanzate nei confronti dell'azienda o incontri con banche o altri sponsor per una prossima quotazione in borsa
- gestione delle attività di ricerca e sviluppo (ad es. accordi di non divulgazione, subfornitori, formazione e incentivi).

**6.3** Molte delle informazioni su cui basare la valutazione saranno fornite dai clienti e non sempre sarà possibile verificarle. In tal caso, il rapporto di valutazione dovrà indicarlo esplicitamente. Ad ogni modo potrà anche fare riferimento a informazioni ottenute da altri valutatori specializzati, o altri commenti o fonti informate, come illustrato al precedente paragrafo 5.1 Informazioni, specificando se sia stato fatto affidamento sulle stesse.

## 7 Metodi di valutazione

---

**7.1** In linea di principio, la teoria valutativa riconosce quattro distinti metodi per la valutazione di imprese e azioni o quote sociali: **approccio basato sul mercato** (definito anche approccio comparativo), **approccio basato sul reddito**, **approccio basato sul costo**, e metodo patrimoniale (asset based approach).

**7.2** Mentre l'approccio basato sul mercato e quello basato sul reddito sono applicabili per la valutazione di qualsiasi impresa o interesse commerciale, l'**approccio basato sul costo** sarà di norma applicabile soltanto laddove non sia possibile determinare in modo affidabile profitti e flussi finanziari, ad esempio nel caso delle cosiddette start-up o di società di recente costituzione.

**7.3** L'altro metodo applicabile nella valutazione di aziende e interessi economici è quello patrimoniale, o asset-based approach, basato sull'eventuale rivalutazione, laddove necessario, delle attività sottostanti. Ad esempio nel caso di holding immobiliari o società di investimento immobiliare, e società d'investimento che detengono partecipazioni in società quotate in borsa.

**7.4** Si raccomanda, ove possibile, di coinvolgere operatori di mercato in grado di fornire informazioni dettagliate su transazioni e condizioni di mercato, indispensabili per un uso corretto dei dati compresi nell'analisi.

## Approccio basato sul mercato

**7.5** Questo metodo misura il valore di un'attività mettendo a confronto l'azienda oggetto della valutazione con le vendite od offerte recenti di proprietà simili o sostitutive e i relativi dati di mercato.

**7.6** I due principali *approcci basati sul mercato* sono il "metodo dei multipli di mercato" e il "metodo delle transazioni comparabili", entrambi basati su dati desunti da tre fonti principali:

- borse valori
- mercato delle acquisizioni sul quale sono scambiate le intere imprese, e
- precedenti operazioni sulle azioni dell'entità oggetto di valutazione, oppure offerte avanzate nei suoi confronti.

**7.7** Il metodo dei multipli di mercato pone a confronto l'attività in oggetto con società e attività di riferimento analoghi, scambiati sul mercato pubblico. Nell'applicazione di questo metodo, i multipli di valutazione sono desunti dai dati storici (o talvolta previsionali) di società comparabili, selezionate ove possibile nel medesimo settore o in settori soggetti agli stessi fattori economici dell'impresa da valutare, e sottoposte a un'analisi di tipo sia qualitativo che quantitativo. In seguito i dati vengono rettificati in base ai punti di forza e di debolezza che l'attività da valutare presenta rispetto alle società selezionate, quindi vengono applicati ai corrispondenti dati dell'attività da valutare per determinarne il valore. Di norma i dati desunti vengono opportunamente rettificati (in base alle informazioni tratte dal mercato e presentate nel rapporto) per riflettere le eventuali differenti proprietà o caratteristiche. Ad esempio, differenze in termini di rischio percepito e aspettative future, o di titolo di possesso, come grado di controllo, commerciabilità ed entità della partecipazione.

**7.8** Il metodo delle transazioni comparabili utilizza multipli di valutazione basati sui dati storici relativi ad operazioni di cambiamento di controllo societario effettuate nel settore di appartenenza della società e/o dell'attività da valutare, o in settori affini. I multipli così ottenuti vengono rettificati e applicati ai corrispondenti dati dell'attività da valutare per determinarne il valore.

**7.9** In alcuni settori, le acquisizioni e cessioni di imprese avvengono in base a prassi di mercato comunemente adottate o a regole empiriche spesso desunte – ma non sempre – da multipli o percentuali del fatturato non legati alla redditività. Ove esistano simili regole empiriche e sia comprovata la loro adozione da parte di acquirenti e venditori su un determinato mercato, è possibile che il valutatore debba tenerne conto nella valutazione dell'impresa in oggetto. Ad ogni modo sarebbe opportuno effettuare un controllo incrociato dei risultati derivanti da tali prassi di mercato con quelli ottenibili con uno o più altri metodi.

## Approccio basato sul reddito

**7.10** L'*approccio basato sul reddito* ha diverse varianti, ma in sostanza si basa sul reddito presunto che un'attività è in grado di generare nel corso della propria vita utile residua o nell'arco di un determinato periodo di tempo. La stima viene determinata con riferimento sia ai risultati storici che previsionali. In assenza di tali informazioni, può essere opportuno

applicare il metodo della capitalizzazione semplice su un singolo periodo.

**7.11** Di norma il metodo della capitalizzazione semplice stima il valore mediante la capitalizzazione dei redditi conseguiti in un singolo periodo esaminato. In ogni caso occorre una profonda conoscenza dei profitti contabili ed economici dell'impresa in questione, dei relativi dati storici - basati solitamente sui precedenti rendiconti economico-finanziari, e delle relative previsioni. Vengono determinati i profitti normalizzati o sostenibili al netto delle imposte e, se necessario, rettificati per riflettere le differenze tra i flussi finanziari storici effettivi e quelli che sono presumibilmente ottenibili da un acquirente dell'impresa alla *data di valutazione*.

**7.12** Ulteriori adeguamenti possono comprendere la riclassificazione, secondo termini commerciali, di operazioni effettuate a condizioni non concorrenziali o spese sostenute con parti correlate; o ancora è possibile riflettere gli effetti di oneri o ricavi non ricorrenti, quali indennità una-tantum o utili e perdite straordinarie. Il confronto di ammortamenti, imposte e giacenze iscritti a bilancio dovranno essere effettuati su basi comparabili.

**7.13** I profitti vengono quindi capitalizzati in base al rapporto prezzo/utili (P/E), un simile esercizio può essere condotto applicando un adeguato multiplo di capitalizzazione ai profitti normalizzati o sostenibili prima delle imposte. Spesso un appropriato multiplo viene applicato agli indicatori di redditività EBIT (utili al lordo di interessi, imposte e tasse) ed EBITDA (utili prima di interessi, imposte e tasse, svalutazioni e ammortamenti). In questi casi occorre prestare attenzione a distinguere tra "enterprise value" (che comprende anche l'indebitamento e le eventuali attività liquide detenute dall'azienda che possono incidere sul prezzo d'acquisto dell'acquirente) ed "equity value" (ossia il valore delle azioni o quote sociali).

**7.14** Spesso il valore di un'azienda si calcola capitalizzando i profitti o i flussi di cassa al lordo degli oneri finanziari gravanti sull'indebitamento, utilizzando un tasso di capitalizzazione o attualizzazione pari al costo medio ponderato del capitale (o WACC) di un rapporto comparabile di indebitamento e patrimonio netto (o "equity"). L'equity value corrisponde all'enterprise value meno il *valore di mercato* dell'indebitamento netto, ma si può determinare misurando direttamente l'"equity cash flow", cioè i flussi di cassa spettanti agli azionisti.

**7.15** Le tecniche di attualizzazione misurano il valore di un'attività in base al valore attualizzato dei flussi di cassa futuri ad essa attribuibili, vale a dire la liquidità generata in un determinato periodo di tempo da un'attività, un gruppo di beni o da un'impresa. Questa può comprendere ad esempio utili, riduzioni di costi, deduzioni d'imposta e proventi derivanti dalla loro alienazione. Nella valutazione aziendale, le indicazioni di valore sono ottenute scontando i flussi di cassa attesi al loro valore attuale netto, ad un determinato tasso di rendimento, tenendo conto dove necessario di crescita e inflazione dei prezzi. Il tasso di rendimento utilizzato incorpora il tasso privo di rischio per l'impiego di capitali, il tasso d'inflazione stimato e i rischi connessi allo specifico investimento e al mercato. Il tasso di attualizzazione prescelto si basa in genere sui tassi di rendimento disponibili di analoghi investimenti alternativi per tipo e qualità alla *data di valutazione*. Poiché alcune espressioni, come "tasso di rendimento", possono assumere diversi significati a seconda dei soggetti che le utilizzano, è opportuno che i valutatori li definiscano di volta in volta in modo chiaro.

**7.16** I valori dei beni classificati come un eccesso di investimento, ossia di quei beni

posseduti ma non utilizzati per l'operatività aziendale, devono rientrare nel computo dell'enterprise value e dell'equity value.

**7.17** L'*approccio basato sul reddito* che utilizza i dividendi come *base di valore* trova spesso applicazione nella valutazione delle società, soprattutto in relazione alle partecipazioni di minoranza. Per la valutazione d'impresa gli indicatori di valore vengono sviluppati determinando i dividendi futuri e le prospettive di dividendi che ci si attende da un'azione, e un tasso di rendimento, utilizzando i modelli "dividend discount model" (basato sull'attualizzazione dei dividendi) e "initial yield model" (basato sul rendimento iniziale).

## Approccio basato sul costo

**7.18** Questo approccio (si vedano i **paragrafi C36-C38, Approccio basato sul costo, dell'IVS 210 Intangible Assets (Attività immateriali)**) indica il valore di un'attività come il costo necessario per crearla o sostituirla con un'altra simile, partendo dal presupposto che un acquirente non pagherebbe un bene più del costo necessario a procurarsene uno di pari utilità. Questo metodo trova spesso applicazione nella valutazione di società d'investimento o ad alta intensità di capitale. Ad ogni modo, di principio viene utilizzato solo quando siano stati considerati e ritenuti inapplicabili gli altri due approcci; in tal caso, occorre inserire le relative motivazioni nel rapporto.

**7.19** Quando si applica questo metodo nella valutazione d'impresa, occorre tenere conto dei fattori di obsolescenza, manutenzione e del valore temporale del denaro. Se il bene da valutare risulta meno appetibile di un equivalente più moderno, per motivi di età o di obsolescenza, può essere necessario adeguare il costo del presunto equivalente moderno, ottenendo così il costo di sostituzione deprezzato.

## Approccio patrimoniale

**7.20** Misura il valore di un'impresa o attività con riferimento al valore delle singole attività e passività. Si tratta di un metodo tipicamente utilizzato per la valutazione di portafogli di investimenti immobiliari o azionari, come nel caso dei fondi di investimento. In genere non è il metodo d'elezione per la valutazione di imprese commerciali, salvo qualora non stiano conseguendo un rendimento adeguato sui beni materiali utilizzati per l'attività, o laddove abbiano anche consistenti attività d'investimento o eccedenze di liquidità. Il valore patrimoniale netto per azione può essere attualizzato o aumentato con l'aggiunta di un premio.

**7.21** Le *assunzioni* e le informazioni utilizzate per la valutazione possono basarsi su dati effettivi o presunti. L'*approccio basato sul mercato* si fonderà probabilmente su informazioni effettive, quali i prezzi ottenuti per la vendita di attività o imprese simili e i ricavi o profitti effettivamente generati. Le informazioni ipotizzate possono includere previsioni o proiezioni di flussi finanziari.

Per le valutazioni che adottano l'approccio basato sul costo, le informazioni effettive possono comprendere il costo effettivo di un bene, mentre quelle ipotizzate possono riguardare il costo stimato dei beni e altri fattori quali la presumibile propensione al rischio di altri operatori sul mercato.

**7.22** In linea di principio è consigliabile evitare il metodo della valutazione per sommatoria [delle componenti]. Nel valutare la totalità dei beni o delle parti che costituiscono un'entità, il valutatore dovrà pertanto evitare di calcolare il valore del complesso aziendale semplicemente sommando i valori indicati per i singoli beni o componenti considerati separatamente.

## 8 Rapporti

---

**8.1** Ove la valutazione debba garantire la conformità con il Red Book, il valutatore deve stilare un rapporto che sia conforme ai requisiti minimi previsti dall'indicazione **VPS 3, Rapporti di valutazione**. In genere il rapporto comprende una breve sezione introduttiva o riepilogo in cui si definisce l'incarico, si espongono in sintesi le conclusioni e si pongono le premesse per i successivi dettagli. La struttura dovrebbe gradualmente passare dagli aspetti più generali a quelli più specifici, con un flusso logico di dati e analisi che integrino tutte le considerazioni necessarie, fino a trarre le conclusioni della valutazione.

**8.2** Di principio i rapporti si articolano nelle seguenti sezioni principali, sebbene non necessariamente nell'ordine indicato:

- introduzione
- scopo e *base di valore*
- oggetto della valutazione
- descrizione e storia dell'impresa
- organizzazione e personale
- contabilità e prassi contabili
- analisi dei rendiconti economico-finanziari
- analisi del business plan e del piano di marketing e relative prospettive
- risultati della ricerca di informazioni e transazioni comparabili
- settore in cui opera l'impresa, contesto economico, rendimenti e valutazione del rischio
- metodi utilizzati per la valutazione e conclusioni
- avvertenze, esclusioni di responsabilità e limitazioni.

**8.3** Alcuni rapporti possono includere, in genere dopo l'introduzione, una sezione separata contenente informazioni generali sulla metodologia di valutazione. Se vi sono aspetti di carattere nazionale, regionale o economico che siano rilevanti per la società e l'attività da valutare, è possibile dedicare una sezione distinta a ciascuno di essi.

**8.4** Ove opportuno occorre identificare, nella sezione principale del rapporto o nelle appendici, informazioni che si limitino ai fatti o le relative fonti. Laddove si richieda l'opinione di un perito nell'ambito di vertenze giudiziarie, il rapporto deve rispettare i requisiti prescritti dalla giurisdizione locale [ad esempio, nel Regno Unito, le Civil Procedure Rules (CPR), Part 35] e deve pertanto contenere tutte le dichiarazioni pertinenti, ivi compresa l'attestazione delle qualifiche del perito in questione e una dichiarazione di veridicità dei contenuti [c.d. statement of truth].

## 9 Riservatezza

---

**9.1** In molti casi, le informazioni relative alle attività aziendali saranno riservate. I valutatori devono adoperarsi in ogni modo possibile per mantenere tale riservatezza, in particolare per le informazioni ottenute in relazione ad attività comparabili. Se richiesto dal cliente, i valutatori sono tenuti a concludere accordi di non divulgazione o intese analoghe.

# VPGA 4 Valutazione di singole proprietà adibite ad attività commerciale

---

## 1 Introduzione

---

**1.1** Determinate proprietà adibite ad attività commerciale sono valutate utilizzando il metodo basato sul profitto (noto anche come *approccio basato sul reddito*). La presente Istruzione operativa – Linea guida applicativa (VPGA) definisce i principi di questo metodo, senza tuttavia entrare nei dettagli riguardo alle modalità di elaborazione della valutazione, che possono variare a seconda della proprietà da valutare.

**1.2** La presente VPGA riguarda unicamente la valutazione di singole proprietà che siano valutate in base al loro potenziale commerciale.

**1.3** Determinate proprietà sono normalmente acquistate e vendute sulla base del loro potenziale commerciale. Alcuni esempi sono: alberghi, pub e bar, ristoranti, locali notturni, casinò, cinema, teatri e altre forme di proprietà destinate al tempo libero. La caratteristica fondamentale di questo tipo di proprietà consiste nel fatto di essere stata progettata o adattata per un uso specifico, e la conseguente mancanza di flessibilità comporta che il valore della proprietà sia di norma intrinsecamente correlato ai profitti che il proprietario può conseguire da tale uso. Il valore riflette quindi il potenziale commerciale della proprietà. Si tratta dunque di una situazione diversa rispetto a quella di una proprietà generica, quali uffici, immobili industriali o negozi, che possono di norma essere adibiti a tipi di attività differenti.

**1.4** I valutatori che conducono la valutazione di una *proprietà adibita ad attività commerciale* sono solitamente specializzati in quel particolare mercato, poiché la conoscenza degli aspetti operativi della valutazione di queste proprietà, così come del settore nel suo complesso, sono fondamentali per comprendere le transazioni di mercato e per sviluppare le necessarie analisi.

**1.5** L'uso di comparativi può derivare da un'ampia varietà di fonti, non solo dalle transazioni. Inoltre, le informazioni possono essere ottenute da diverse entità operative, in relazione alle differenti categorie di elementi che concorrono alla valutazione dei profitti. I valutatori devono sottolineare, all'interno dei loro rapporti, che la valutazione è stata condotta tenendo conto del potenziale commerciale e che fa riferimento agli effettivi profitti conseguiti. Se il potenziale commerciale e/o gli effettivi profitti dovessero variare, potrebbe variare il valore della proprietà [vedere **VPS 3, paragrafo 7(i)(4), Assunzioni e assunzioni speciali**, e VPGA 9, Valutazioni su mercati suscettibili di variazioni: certezza e incertezza].

**1.6** Questa VPGA presume che l'attuale uso commerciale della proprietà rimanga invariato. Tuttavia, laddove sia chiaro che la proprietà potrebbe avere un uso alternativo che possa eventualmente conferire un valore più elevato, è necessario inserire nel rapporto un commento al riguardo. Nei casi in cui venga fornito tale valore alternativo, dovrebbe essere accompagnato da una dichiarazione in cui si affermi che la valutazione non tiene conto dei costi della chiusura dell'attività, della perdita di avviamento e di qualsiasi altro costo indiretto conseguente alla trasformazione della proprietà per l'uso alternativo.

## 2 Terminologia usata nella presente linea guida applicativa

---

**2.1** I termini usati in questa linea guida applicativa potrebbero avere significati diversi quando sono utilizzati da altre discipline professionali.

### Utile netto rettificato

**2.2** Corrisponde alla valutazione, formulata dal valutatore, dell'effettivo utile netto di un'entità operativa che attualmente svolge attività commerciale. Si tratta dell'utile netto che appare nel rendiconto economico dopo le rettifiche per le spese anomale e non ricorrenti, per gli oneri finanziari e per gli ammortamenti, così come il canone di locazione, ove appropriato. Riguarda l'entità operativa esistente e offre al valutatore una guida nella stima dell'utile operativo sostenibile [FMOP: Fair Maintainable Operating Profit].

### Margine operativo lordo (prima degli interessi, delle imposte e degli ammortamenti e deprezzamenti) [EBITDA]

**2.3** Si tratta di un termine che riguarda l'entità operativa esistente e può essere diverso dall'utile operativo sostenibile stimato dal valutatore [FMOP].

### Utile operativo sostenibile [FMOP]

**2.4** Corrisponde al livello di profitto, calcolato prima degli ammortamenti e degli oneri finanziari (e la locazione ove appropriato), che un operatore ragionevolmente efficiente [REO] otterrebbe da un volume d'affari soddisfacente e sostenibile nel tempo, sulla base di una stima dei potenziali ricavi generabili dalla proprietà. Questo valore deve tenere conto di tutti i costi e di tutte le uscite dell'operatore ragionevolmente efficiente [REO], così come di un adeguato accantonamento annuale per le spese periodiche, quali manutenzioni, ristrutturazioni e rinnovo delle dotazioni.

### Volume d'affari sostenibile [FMT]

**2.5** Il livello di attività commerciale che un operatore ragionevolmente efficiente [REO] dovrebbe conseguire in base all'**assunzione** che la proprietà sia adeguatamente attrezzata, mantenuta e gestita.

## Canone di mercato

**2.6** L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla **data di valutazione**, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni. Dove sia fornito un **canone di mercato**, devono essere indicati anche gli "adeguati termini contrattuali" a cui tale canone fa riferimento.

## Valore di mercato

**2.7** L'ammontare stimato a cui un'attività o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di **valutazione**, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni.

## Entità operativa

**2.8** Solitamente include:

- il diritto/titolo reale di godimento del terreno e dei fabbricati
- l'inventario, solitamente costituito dagli impianti fissi, gli arredi, i mobili e le attrezzature, e
- la percezione del mercato riguardo al potenziale commerciale, insieme alla presunta capacità di ottenere/rinnovare le licenze esistenti, le concessioni, i certificati e i permessi.

I beni di consumo e le scorte di magazzino sono solitamente esclusi.

## Avviamento personale (proprio dell'impresa attuale)

**2.9** È il valore del profitto generato al di sopra delle aspettative del mercato, che si estinguerebbe alla vendita della **proprietà adibita ad attività commerciale**, insieme a elementi finanziari che riguardano in modo specifico l'attuale entità operativa (come ad esempio la tassazione, i criteri di ammortamento e deprezzamento, i costi di finanziamento e il capitale investito nell'attività).

## Operatore ragionevolmente efficiente (REO)

**2.10** Un concetto in base al quale il valutatore presume che le entità operanti sul mercato siano competenti e agiscano in modo efficiente, con riferimento all'attività in oggetto. Implica la stima del potenziale commerciale della proprietà, anziché il riferimento agli effettivi risultati ottenuti dall'entità operativa attuale, ed esclude l'avviamento personale.

## Beni del conduttore

**2.11** Possono includere, per esempio, tutti i beni di consumo, le attrezzature e i macchinari, le scorte e il capitale operativo.

## Proprietà adibita ad attività commerciale

**2.12** Qualsiasi tipo di proprietà destinata a uno specifico tipo di attività commerciale, dove il valore della proprietà è fortemente collegato al potenziale commerciale di tale attività.

## Potenziale commerciale

**2.13** I futuri profitti, nel contesto della valutazione della proprietà, che un operatore ragionevolmente efficiente [REO] dovrebbe conseguire dall'utilizzazione della proprietà. Questo valore può essere superiore o inferiore a quanto conseguito nella storia recente della proprietà dall'entità operativa attuale. Riflette vari fattori caratteristici della proprietà, come l'ubicazione, il design e lo stile, il livello di adeguatezza e l'evoluzione commerciale della proprietà nel contesto del mercato.

## 3 Il metodo di valutazione basato sul profitto

---

**3.1** Il metodo di valutazione basato sul profitto prevede i seguenti passaggi:

**Fase 1:** si determina il volume d'affari sostenibile che potrebbe essere generato da parte di un operatore ragionevolmente efficiente che utilizzi la proprietà.

**Fase 2:** ove appropriato, si valuta il potenziale utile lordo ottenibile dal volume d'affari sostenibile [FMT].

**Fase 3:** si valuta l'utile operativo sostenibile. I costi considerati nella valutazione devono riflettere quelli che verrebbero previsti dall'operatore ragionevolmente efficiente [che rappresenta il più probabile acquirente, od operatore, della proprietà, se questa fosse messa sul mercato].

**Fase 4:**

- (a) Per determinare il **valore di mercato** della proprietà, l'utile operativo sostenibile è capitalizzato ad un tasso di rendimento appropriato, che riflette i rischi e rendimenti attesi della proprietà, così come il suo potenziale commerciale. Le informazioni riguardanti transazioni di mercato comparabili devono essere analizzate e considerate.
- (b) Nella determinazione del **valore di mercato**, il valutatore può ritenere che un nuovo operatore potrebbe incrementare il potenziale commerciale della proprietà, introducendo migliorie e apportando modifiche. Ciò sarà implicito nella stima che il valutatore farà del volume d'affari sostenibile [vedi Fase 1]. In tali casi, alla cifra risultante dalla Fase 4, sarà applicata un'adeguata detrazione, per riflettere

i costi di realizzazione delle modifiche o migliorie, così come il tempo necessario a raggiungere il volume d'affari sostenibile. Analogamente, se la proprietà necessita di riparazioni e/o manutenzioni necessarie per consentire all'operatore ragionevolmente efficiente di conseguire il volume d'affari previsto, è necessario prevedere un'adeguata detrazione dalla cifra risultante dalla Fase 4(a), per rispecchiare i costi di tali riparazioni e manutenzioni.

- (c) Per determinare il **canone di mercato** di un nuovo contratto di locazione, il canone pagabile a seguito di una revisione del contratto esistente oppure per verificare l'adeguatezza del canone attuale (in particolare durante l'elaborazione di una valutazione finalizzata all'acquisto della proprietà a fini di investimento), è necessario applicare una detrazione all'utile operativo sostenibile, per rispecchiare il rendimento del capitale investito dal conduttore nell'entità operativa (per esempio, il costo delle dotazioni, delle scorte e del circolante). La somma risultante è chiamata "saldo divisibile". Tale importo è ripartito tra il proprietario e il conduttore, tenendo conto dei rispettivi rischi e rendimenti (la quota del proprietario rappresenta il canone di mercato della proprietà).

**3.2** Potrebbe essere adeguato adottare approcci più approfonditi o più dettagliati rispetto al procedimento sopra descritto, in particolare nel caso delle **proprietà adibite ad attività commerciale** più grandi o più complesse. È possibile tenere conto del flusso di cassa attualizzato e dei diversi flussi di reddito. Tali informazioni saranno di aiuto nell'analisi e revisione dei risultati passati e presenti dell'entità operativa, così come nelle previsioni che potrebbero ipotizzare aumenti o riduzioni dell'attività commerciale. Tali informazioni possono essere di aiuto anche nella formulazione di un'opinione in merito al volume d'affari sostenibile (FMT) e all'utile operativo sostenibile (FMOP), ottenibili da un probabile acquirente o da un operatore ragionevolmente efficiente (REO).

**3.3** È importante che il valutatore sia regolarmente attivo nel segmento di mercato di cui fa parte la proprietà, poiché è necessaria una conoscenza effettiva dei fattori che influiscono su quel particolare mercato.

**3.4** Nella formulazione della valutazione di una **proprietà adibita ad attività commerciale**, è fondamentale che il valutatore prenda in considerazione il risultato complessivo delle diverse fasi del processo di valutazione. La valutazione deve essere considerata alla luce dell'esperienza e competenza del valutatore in quel particolare mercato.

## 4 Assunzioni speciali utilizzate nella valutazione

---

**4.1** Una **proprietà adibita ad attività commerciale** sarà solitamente valutata al **valore di mercato o canone di mercato**, ma ai valutatori è solitamente chiesta una valutazione soggetta ad **assunzioni speciali**.

**Assunzioni speciali** tipiche sono ad esempio:

- (a) in caso di cessazione dell'attività commerciale, assenza di documenti contabili dell'attività a disposizione dei potenziali acquirenti o affittuari
- (b) come (a), ma anche presupponendo che l'inventario sia stato rimosso

- (c) un'entità operativa completamente attrezzata che deve ancora iniziare l'attività commerciale (nota anche come "valutazione del primo giorno") e
- (d) dipendente dalle proiezioni di risultati dichiarate dall'entità operativa attuale (presupponendo che esse verranno effettivamente conseguite). Ciò è appropriato quando si considera lo sviluppo della proprietà.

## 5 Approccio di valutazione per un'entità operativa completamente attrezzata

---

**5.1** La valutazione di una *proprietà adibita ad attività commerciale* come entità operativa completamente attrezzata presume che la transazione consista nella locazione o vendita della proprietà, insieme all'inventario, alle licenze, ecc. necessari per lo svolgimento dell'attività commerciale.

**5.2** Tuttavia, è necessario fare attenzione, poiché questa *assunzione* non significa necessariamente che l'intero inventario debba essere incluso nella valutazione della proprietà. Ad esempio, alcune attrezzature potrebbero appartenere a *terzi* e quindi non costituire parte del diritto/titolo che è oggetto della valutazione. Qualsiasi *assunzione* formulata in merito all'inventario e utilizzata per la valutazione deve essere indicata chiaramente nel rapporto.

**5.3** Nel caso di beni materiali che sono essenziali per l'attività e appartengono a proprietari differenti da quelli dei terreni e dei fabbricati, o soggetti a specifici contratti di leasing o ad altri vincoli, potrebbe essere necessaria un'*assunzione* che i proprietari o beneficiari acconsentano al trasferimento di tali beni nell'ambito di una vendita dell'entità operativa. Se non si ha la certezza che tale *assunzione* possa essere formulata, il valutatore deve considerare con attenzione e commentare, all'interno del rapporto, il potenziale impatto che la mancata disponibilità di tali beni avrebbe su coloro che acquistassero o prendessero in locazione l'entità operativa.

**5.4** Quando le *proprietà adibite ad attività commerciale* sono vendute o locare come entità operative completamente attrezzate, l'acquirente o l'operatore deve solitamente rinnovare le licenze o altri permessi di legge e subentrare nelle licenze e autorizzazioni esistenti. Se il valutatore sta formulando un'*assunzione* diversa, ciò deve essere indicato chiaramente come *assunzione speciale*.

**5.5** Qualora non fosse possibile prendere visione delle licenze, concessioni, autorizzazioni e permessi riguardanti la proprietà, oppure non fosse possibile verificare altre informazioni, le *assunzioni* formulate devono essere indicate nel rapporto, insieme alla raccomandazione di verificarne l'esistenza da parte dei consulenti legali del cliente.

## 6 Valutazione del potenziale commerciale

---

**6.1** C'è una differenza tra il *valore di mercato* di una *proprietà adibita ad attività commerciale* e il *valore di investimento*, o il suo valore, per lo specifico operatore [conduttore]. L'operatore [conduttore] misurerà il proprio *valore di investimento* in base ai profitti netti attuali e potenziali dall'entità operativa che opera secondo le modalità

attuali. Sebbene il conduttore attuale può essere uno dei potenziali offerenti sul mercato, il valutatore, per formulare un'opinione sul valore di mercato di quella particolare proprietà, deve comprendere e tenere conto di quali sarebbero i requisiti e i profitti ottenibili dagli altri potenziali offerenti, così come le dinamiche del libero mercato..

**6.2** Una *proprietà adibita ad attività commerciale* è considerata un'entità commerciale singola ed è normalmente valutata in base all'*assunzione* che vi sia una continuità dell'attività.

**6.3** Nella valutazione del futuro potenziale commerciale, il valutatore deve escludere qualsiasi fatturato o costo attribuibile unicamente alle circostanze personali, oppure alle competenze, all'esperienza, alla reputazione e/o alla notorietà del marchio del conduttore attuale. Tuttavia, il valutatore deve considerare il potenziale commerciale aggiuntivo che potrebbe essere ottenuto da un operatore ragionevolmente efficiente (REO) che subentrasse nella proprietà alla *data di valutazione*.

**6.4** Gli effettivi risultati commerciali devono essere raffrontati a quelli di *proprietà adibite ad attività commerciale* simili per tipologia e settore di attività. È quindi essenziale conoscere in modo adeguato il potenziale di ricavi dei vari tipi di proprietà e il modo in cui esse si rapportano le une con le altre. Un valutatore di *proprietà adibite ad attività commerciale* deve prendere in considerazione le transazioni di mercato relative a *proprietà adibite ad attività commerciale* simili, per giudicare se i risultati dell'entità operativa attuale rappresentino effettivamente il volume d'affari sostenibile nelle condizioni di mercato correnti. Se disponibili, i rendiconti dell'entità operativa attuale e di entità operanti in proprietà simili a quella da valutare potrebbero necessitare di aggiustamenti, per riflettere le circostanze di un operatore ragionevolmente efficiente (REO).

**6.5** Per molte entità commerciali, la modalità di trasferimento dell'attività consiste nella vendita o nella locazione della proprietà. Le informazioni relative a tali transazioni possono essere usate come raffronto nella valutazione delle *proprietà adibite ad attività commerciale*, a condizione che il valutatore possa escludere il valore degli elementi della transazione che non sono pertinenti. Ad esempio: scorte, beni di consumo, denaro liquido, passività e *attività immateriali* (come marchi o contratti, nella misura in cui essi non siano a disposizione dell'operatore ragionevolmente efficiente).

**6.6** Variazioni nella concorrenza possono avere un effetto notevole sulla redditività e, di conseguenza, sul valore di questo genere di proprietà. Il valutatore deve essere al corrente dell'impatto dei livelli di concorrenza attuali e futuri [previsti]. Se si prevedono notevoli cambiamenti rispetto ai livelli esistenti, il valutatore deve indicarlo chiaramente nel rapporto e inserire commenti sull'impatto complessivo che ciò potrebbe avere sulla redditività e sul valore.

**6.7** Anche fattori esterni, come ad esempio la costruzione di una nuova strada o modifiche a livello legislativo, possono influenzare il potenziale commerciale e, di conseguenza, il valore della *proprietà adibita ad attività commerciale*.

**6.8** Nei casi in cui si debbano considerare nella valutazione i costi di acquisizione (solitamente in caso di valutazioni finalizzate all'investimento), è necessario adottare il normale *approccio basato sul mercato* e inserire nel rapporto un commento adeguato.

**6.9** Ove la proprietà sia attiva commercialmente e si prevede che l'attività commerciale continui, la valutazione indicherà:

Valore di mercato [*o canone di mercato*] come entità operativa completamente attrezzata, tenendo conto del potenziale commerciale, soggetto alle seguenti assunzioni concordate o assunzioni speciali ...*[da riportare in modo chiaro]*...

## 7 Approccio di valutazione per una proprietà attualmente non adibita ad attività commerciale

---

**7.1** Il processo di valutazione di una proprietà che non sia attualmente adibita ad attività commerciale (pur avendone le caratteristiche) è lo stesso di cui al paragrafo 5, Approccio di valutazione per un'entità operativa completamente attrezzata, ma qualora la proprietà sia vuota per cessata attività o perché si tratta di una nuova realizzazione, priva quindi di un'attività avviata, sarà necessario formulare diverse **assunzioni**. Per esempio, una proprietà vuota potrebbe essere stata privata di tutto il suo inventario o di gran parte di esso, oppure una proprietà nuova potrebbe non avere ancora alcun inventario, ma può essere comunque valutata alla luce del suo potenziale commerciale.

**7.2** La cessazione di un'entità operativa e la rimozione di tutto l'inventario (o parte di esso) hanno solitamente un effetto sul valore della proprietà. Sarebbe quindi appropriato esprimere il valore sulla base di una o più **assunzioni speciali**, così come sulla base dello status quo. Tale prassi è spesso richiesta quando si fornisce un parere ad un finanziatore in merito al valore di una **proprietà adibita ad attività commerciale** come garanzia ai fini di un mutuo. Per esempio, le differenze potrebbero riflettere i costi e il tempo necessari per l'acquisto e l'installazione delle dotazioni, per ottenere nuove licenze, per assumere personale e raggiungere il livello di volume d'affari sostenibile [FMT].

**7.3** Quando la proprietà è vuota, la valutazione riporterà:

Valore di mercato [*o canone di mercato*] della proprietà vuota tenendo conto del potenziale commerciale soggetto alle seguenti assunzioni speciali ... *[da riportare in modo chiaro]*.

## 8 Ripartizione

---

**8.1** Il valutatore potrebbe dover fornire, anche su richiesta, una ripartizione indicativa di una valutazione, oppure di un prezzo, per:

- un'analisi comparativa
- l'inclusione nei **rendiconti economico-finanziari**, per garantire la conformità con gli standard contabili applicabili
- prestiti garantiti, o
- a fini fiscali.

**8.2** Tale ripartizione del **valore di mercato** riguarda solitamente:

- i terreni e i fabbricati su cui si basa il potenziale commerciale, e
- le dotazioni.

**8.3** Nel considerare la ripartizione di un prezzo, particolarmente nel caso in cui la vendita avvenga attraverso il trasferimento di quote in una società, il valutatore deve procedere con

cautela, poiché la transazione potrebbe (in aggiunta a quanto elencato nel paragrafo 8.2), basarsi su quanto segue:

- le *scorte*, i beni di consumo e il denaro liquido
- le *attività immateriali*, e
- le passività, quali stipendi, imposte, debiti, ecc.

**8.4** Le ripartizioni a fini fiscali devono essere conformi alla legislazione in vigore e non rientrano nell'ambito della presente linea guida applicativa.

## 9 Valutazioni finalizzate all'investimento

---

**9.1** L'approccio di base per le valutazioni finalizzate all'investimento in *proprietà adibite ad attività commerciale* è lo stesso di qualsiasi altra categoria di proprietà. Nei casi in cui l'investimento sia costituito da un portafoglio o gruppo di proprietà, deve essere applicata la linea guida applicativa VPGA 8, Valutazione di portafogli, collezioni o gruppi di proprietà.

**9.2** Durante la valutazione di un investimento in *proprietà adibite ad attività commerciale*, il valutatore deve determinare il volume d'affari sostenibile (FMT) e l'utile operativo sostenibile (FMOP) nella modalità descritta al paragrafo 3.1. È inoltre necessario valutare il *canone di mercato* della proprietà, per determinare il grado di sicurezza del flusso di reddito e il potenziale di crescita. Il canone, così come la sua revisione, saranno determinati tenendo conto dei termini del contratto esistente o proposto.

**9.3** Il tasso di capitalizzazione adottato per le valutazioni finalizzate all'investimento è diverso da quello della valutazione di una proprietà vuota. Il tasso di rendimento dell'investimento sarà generalmente determinato dalle transazioni di mercato di investimenti in *proprietà adibite ad attività commerciali* simili. Chiaramente, a causa delle diverse caratteristiche delle *proprietà adibite ad attività commerciale* e dell'ampia varietà dei termini di locazione, è fondamentale condurre un'analisi accurata delle transazioni comparabili.

**9.4** Il valutatore deve includere nella stima anche gli impianti fissi e gli accessori di terreni e fabbricati, ma probabilmente non le dotazioni, che solitamente appartengono al conduttore. I valutatori devono sottolineare l'importanza delle dotazioni in relazione con il potenziale commerciale e il valore della proprietà.

# VPGA 5 Valutazione di impianti e macchinari

---

## 1 Ambito di applicazione

---

**1.1** La presente Istruzione operativa – Linea guida applicativa (VPGA) contiene ulteriori informazioni relative all’attuazione pratica dell’**IVS 220 Plant and Equipment (Impianti e macchinari)**. I requisiti la cui applicazione è obbligatoria sono indicati in **grassetto**.

## 2 Introduzione

---

**2.1** Impianti e macchinari rappresentano una componente significativa di una classe di attività più ampia, nota come “immobilizzazioni materiali”, ma presentano caratteristiche particolari che li distinguono dalla maggior parte dei **diritti reali**. Ciò influisce sull’approccio con cui si procede alla loro classificazione e valutazione, nonché sul rapporto di valutazione. Impianti e macchinari possono essere fisicamente ancorati, in toto o in parte, a un immobile, oppure possono essere spostati o trasferiti. Rispetto agli immobili (e/o **diritti reali**), alcune categorie di impianti e macchinari si svalutano più rapidamente e/o richiedono la rideterminazione delle quote di ammortamento, a causa dei rapidi progressi tecnologici che caratterizzano determinati settori di mercato. Il valore è spesso molto diverso a seconda del fatto che un impianto o macchinario sia valutato insieme ad altri beni all’interno di un’unità operativa, oppure come bene singolo per lo scambio, oppure a seconda del fatto che possa essere considerato in situ (in loco nel punto di utilizzazione) o trasferibile.

**2.2** Impianti e macchinari possono essere suddivisi nelle seguenti categorie generiche:

- **Impianti:** beni che sono collegati ad altri e che possono includere elementi che fanno parte delle infrastrutture industriali, utenze, installazioni per i servizi dell’edificio, proprietà specializzate e impianti e macchinari che costituiscano gruppi dedicati
- **Macchinari:** singole macchine, o più macchine, che possono essere utilizzate, installate o comandate a distanza nell’ambito delle attività commerciali o industriali svolte dagli utilizzatori (una macchina è un’attrezzatura utilizzata per un processo specifico), o
- **Attrezzature:** termine onnicomprensivo che si riferisce ad altri beni, come macchinari vari, utensileria, impianti fissi, mobili e arredamento, impianti fissi e accessori per l’attività commerciale, veicoli e strumenti utilizzati per facilitare le operazioni condotte dall’impresa o entità.

**2.3** I confini tra queste categorie non sono sempre facili da definire e i criteri usati possono variare a seconda dello specifico settore di mercato, dello scopo della valutazione e dei criteri contabili applicabili a livello nazionale e internazionale.

**2.4** Di principio, i beni finalizzati principalmente alla fornitura di servizi agli edifici o al personale devono essere valutati quale parte del valore della proprietà, se sono normalmente inclusi nella vendita della proprietà e/o in bilancio. Tuttavia, vi saranno quasi certamente eccezioni a questo principio generale nei casi in cui la valutazione sia richiesta per essere inserita in un bilancio o a fini fiscali. In questi casi, il cliente potrebbe richiedere una valutazione separata di determinati elementi utilizzati per la fornitura di servizi all'interno dell'impianto o edificio o attrezzatura collegata.

**2.5** In una valutazione finalizzata ai *rendiconti economico-finanziari*, di norma il trattamento delle immobilizzazioni negli stessi rendiconti stabilisce i criteri in base a cui i singoli elementi di impianti e macchinari sono valutati separatamente. In altri casi, tuttavia, il valutatore dovrà chiarire con il cliente e altri consulenti gli elementi da includere nella valutazione degli impianti e macchinari.

**2.6** Laddove siano utilizzati valutatori diversi per condurre le valutazioni delle proprietà e degli impianti, è necessario che essi comunichino tra di loro per evitare omissioni o inserimenti doppi.

### 3 Impianti e macchinari solitamente inclusi nella valutazione di una proprietà

---

**3.1** Comprendono:

- elementi associati alla fornitura di servizi alla proprietà (gas, elettricità, acqua, fognature, protezione antincendio e sicurezza)
- attrezzature per il riscaldamento degli ambienti, per l'acqua calda e per il condizionamento dell'aria che non siano parte integrante di alcun processo di lavorazione, e
- strutture e impianti fissi che non siano parte integrante del processo di lavorazione, ad esempio camini, locali tecnici e rotaie.

**3.2** Occasionalmente, i beni normalmente valutati con i terreni e i fabbricati potrebbero essere soggetti a diritti da parte di *terzi*, per esempio un prestito finanziario o un leasing [vedere paragrafo 5, Beni gravati da pegno o privilegio]. In questi casi, il valutatore deve prestare particolare attenzione e consultarsi con il cliente o rivolgersi ai consulenti di quest'ultimo per richiedere informazioni in merito al trattamento di tali beni, che può variare in base alle singole giurisdizioni e alle disposizioni vigenti. Potrebbe essere necessario formulare *assunzioni speciali* da utilizzare nella valutazione e includere nel rapporto, concordandole preventivamente per iscritto al momento dell'assegnazione dell'incarico.

### 4 Impianti e macchinari valutati separatamente

---

**4.1** Gli impianti e i macchinari valutati separatamente dalla proprietà possono essere suddivisi in categorie generiche di beni. Le "immobilizzazioni materiali" sono spesso definite dagli standard contabili applicabili nel Paese in questione. È possibile che le diverse categorie debbano essere identificate e valutate separatamente, a seconda dello scopo della valutazione.

**4.2** Esempi di “immobilizzazioni materiali” comprendono:

- impianti e macchinari per la trasformazione e la produzione
- impianti fissi e accessori
- attrezzature per l’ufficio, inclusi i computer
- arredamento per l’ufficio
- veicoli e infrastrutture di trasporto, e
- impianti mobili.

**4.3** Vi sono poi alcuni beni di dubbia classificazione, che non sempre vengono considerati come “immobilizzazioni materiali”:

- beni utilizzati per lavorazioni specifiche (es. stampi, maschere e fustelle)
- parti di ricambio
- software operativi, licenze e permessi
- scorte [inventario]
- beni in vendita
- magazzini e
- beni in corso di lavorazione.

**4.4** Sebbene le *attività immateriali* non rientrino nella definizione di impianti e macchinari, la stretta interazione che spesso caratterizza queste due classi di attività può avere effetti sui rispettivi valori separati e/o compositi. In tali casi, prima di formulare una valutazione, è opportuno che il valutatore definisca opportune *assunzioni* in merito [preferibilmente in fase di assegnazione dell’incarico]. I valutatori devono inoltre tenere presente che la definizione di *attività immateriali* può presentare differenze in base a disposizioni legislative, prassi locali o criteri contabili. Esempi di *attività immateriali* comprendono:

- informazioni commerciali e amministrative, disegni, progetti e dati tecnici
- licenze e permessi
- software
- licenze, sistemi operativi, *avviamento*, know how, brevetti, marchi depositati e altri tipi di proprietà intellettuale.

## 5 Beni gravati da pegno o privilegio

---

**5.1** Gli impianti e macchinari sono spesso soggetti a leasing o prestiti finanziari, ossia accordi garantiti o basati su attività che possono variare da semplici contratti di leasing finanziario fino a complessi contratti di finanziamento internazionali. I valutatori dovranno pertanto definire la base su cui fondare il rapporto e le eventuali *assunzioni speciali* al momento del conferimento dell’incarico, ovvero concordare e documentare le *assunzioni* man mano che l’incarico procede. In particolare, occorrerà tenere conto dei termini del contratto di leasing o finanziamento, di terzi fiduciari e delle circostanze commerciali generali, e il valutatore potrà avere la necessità di rivolgersi ad altri consulenti in merito.

**5.2** I principi contabili nazionali e internazionali e le normative emanate dalle autorità competenti in materia di trattamento dei beni soggetti a leasing o prestiti finanziari sono suscettibili di periodiche revisioni e modifiche. I valutatori devono definire chiaramente la

base e l'ambito dell'incarico proposto in relazione ai suddetti principi e normative, in modo da assicurare che la valutazione formulata sia appropriata per le circostanze specifiche.

## 6 Considerazioni applicative

---

**6.1** Nella valutazione di impianti e macchinari sulla base del **valore di mercato**, l'indicazione **VPS 4, paragrafo 1.2, Valore di mercato**, richiede che il valutatore specifichi se la valutazione presume che i beni rimangano nel luogo in cui si trovano, oppure che debbano essere trasferiti [nel loro insieme o sotto forma di beni singoli]. Potrebbero essere inoltre necessarie ulteriori **assunzioni**, a seconda dello scopo della valutazione.

Ad esempio:

- il modo in cui i beni verranno messi in vendita (es. nel loro insieme oppure sotto forma di beni singoli)
- il metodo presunto per la vendita
- questioni ambientali
- eventuali restrizioni al metodo di vendita (es. vendita all'asta non consentita in base alle condizioni di leasing)
- chi, tra l'acquirente e il venditore, debba assumersi i costi di smontaggio o rimozione, e
- se si terrà conto dei costi della reinstallazione dopo la rimozione e, in caso affermativo, chi debba sostenerli.

**6.2** Se si sta conducendo una valutazione finalizzata alla vendita di impianti e macchinari separatamente dalla proprietà in cui essi si trovano, potrebbero sussistere vincoli in merito alle tempistiche effettivamente disponibili per la commercializzazione e la vendita, per esempio quando la locazione della proprietà sta per scadere, o quando a determinare la vendita sia un evento anticipato [ad es. fallimento]. Se il valutatore dovesse ritenere che tale limite temporale sia inadeguato per la corretta commercializzazione secondo quanto previsto dalla definizione del **valore di mercato**, potrebbe essere necessario formulare un'**assunzione speciale** nel rapporto di valutazione. In ogni caso il valutatore dovrebbe sempre riportare in primo luogo il **valore di mercato** di riferimento, seguito da un parere di tipo commerciale (che esulerà dal Red Book) in merito al presunto prezzo di vendita e ad altre circostanze più generali. Il valutatore non dovrà usare il termine "valore di vendita forzata" per definire l'importo così ottenuto [vedere **VPS 4 paragrafo 4, Valutazioni che riflettono una limitazione alla commerciabilità corrente o prevista e vendite forzate**], salvo qualora non sia espressamente previsto dalla giurisdizione in cui il valutatore sta effettuando il rapporto di valutazione [ad es. nei Paesi Bassi].

**6.3** Se il valutatore ritiene che non sussista alcun vincolo alla **data di valutazione**, ma un cliente richiede un parere circa l'impatto che tale vincolo potrebbe avere sul periodo di commercializzazione, è possibile fornire nel rapporto un **valore di mercato** soggetto a un'**assunzione speciale**, la quale chiarisca il limite temporale presunto e le relative motivazioni, fermo restando che il rapporto indichi in primo luogo il **valore di mercato** di riferimento che non tenga conto delle eventuali limitazioni. Ciò vale in particolare per gli incarichi legati a casi di prestiti basati su garanzie reali [c.d. asset-based lending], pignoramento o vendita forzata di beni ipotecati, o fallimenti.

**6.4** Molti dei requisiti per i *sopralluoghi* previsti dall'indicazione **VPS 2, Sopralluoghi e indagini**, possono essere facilmente adattati agli impianti e macchinari. Per preparare una valutazione, il valutatore deve per prima cosa acquisire informazioni quali il tipo, le specifiche tecniche, la capacità produttiva e lo scopo di utilizzo dei beni, dopodiché prendere in considerazione aspetti quali l'età, l'efficienza, le condizioni, l'obsolescenza economica e funzionale e la loro durata funzionale stimata, complessiva e residua.

**6.5** Come avviene per la valutazione di altre classi di attività, e tenendo conto del ventaglio spesso molto ampio e complesso di impianti e macchinari (nonché i rispettivi settori di mercato in cui vengono impiegati), solitamente sarà difficile, se non impossibile, per il valutatore identificare ogni singolo aspetto rilevante che potrebbe avere un impatto sulla valutazione. La portata delle indagini del valutatore e le *assunzioni* eventualmente formulate nell'ambito della valutazione dovranno quindi essere concordate con il cliente al momento dell'incarico (nella misura in cui possano essere ragionevolmente previste), dopodiché dovranno essere incluse nel rapporto.

**6.6** Analogamente, vi saranno occasioni in cui i fattori che influiscono su altre classi di attività (quali terreni e fabbricati) avranno un impatto sulla valutazione di impianti e macchinari: ad esempio nel caso in cui la proprietà è soggetta a una locazione breve, oppure nei casi in cui vi siano possibilità di nuova edificazione, o ancora laddove vi sia una contaminazione del terreno che richieda interventi di bonifica prima o contestualmente alla rimozione degli impianti.

## 7 Normative

---

**7.1** Le attività industriali sono spesso soggette a leggi e normative specifiche. La mancata conformità ai requisiti normativi potrebbe causare la sospensione del diritto di utilizzare gli impianti e macchinari in questione. Molti di questi requisiti riguardano in modo specifico l'impianto e il processo in oggetto, come pure disposizioni di legge e normative di carattere più generale applicabili a livello nazionale o locale. Ciò significa che, per determinare in quale misura possa o debba essere tenuta in considerazione la normativa che potrebbe influire sulla valutazione, il valutatore dovrà considerare la natura dell'impianto e dell'attività, così come lo scopo della valutazione e il suo ambito.

**7.2** In caso di dubbio riguardo alla conformità con qualsiasi normativa che possa influire sul valore degli impianti o macchinari in questione, il valutatore deve parlarne con il cliente ed eventuali consulenti, e citare nel rapporto la decisione raggiunta. A tal fine potrà concordare di formulare determinate *assunzioni* nel rapporto, oppure pattuire dichiarazioni di conformità secondo quanto proposto dal cliente e dai suoi eventuali consulenti.

# VPGA 6 Valutazione di attività immateriali

---

## 1 Ambito di applicazione

---

**1.1** Lo standard di valutazione internazionale e le relative linee guida dedicati alla stesura di rapporti di valutazione di *attività immateriali* è l'**IVS 210 Intangible Assets (Attività immateriali)**, che i valutatori sono tenuti a osservare. Lo standard concerne la valutazione di *attività immateriali* in relazione a operazioni di acquisizione, fusione o cessione di imprese o rami d'azienda, nonché alla compravendita di *attività immateriali*. La presente Linea Guida Applicativa [VPGA] contiene ulteriori informazioni relative all'attuazione pratica dell'**IVS 210 Intangible Assets (Attività immateriali)**. I requisiti la cui applicazione è obbligatoria sono indicati in **grassetto**.

## 2 Introduzione

---

**2.1** Il **paragrafo C1 dell'IVS 210 Intangible Assets (Attività immateriali)** definisce le *attività immateriali* come "beni non monetari che possiedono un proprio valore economico. Non hanno sostanza fisica, ma garantiscono diritti o privilegi economici al loro possessore". Si tratta quindi di beni divisibili e separabili dall'azienda per essere ceduti, trasferiti, concessi in licenza, dati in locazione o scambiati singolarmente o insieme a un'attività, una passività o un contratto ad essi associati. Le *attività immateriali* non identificabili derivanti da diritti contrattuali o legali, separabili o non separabili dall'azienda, o altri diritti e obbligazioni, sono in genere definite con il termine "**avviamento**".

**2.2** Le *attività immateriali* identificate comprendono:

- attività immateriali legate al marketing, tipicamente connesse e utilizzate principalmente nella commercializzazione e nella promozione di prodotti o servizi di una società [marchi di fabbrica, marchi generali, nomi commerciali, segni e forme distintive - cosiddetti "trade dress", nomi di dominio internet, testate giornalistiche, patti di non concorrenza]
- attività immateriali legate al cliente o fornitore derivano da rapporti con clienti e fornitori o dalla conoscenza degli stessi, e vengono utilizzate per lo sviluppo, l'acquisizione, la gestione e la fidelizzazione della clientela di una società [anagrafiche clienti, portafogli ordini o di produzione, contratti con i clienti e rapporti con la clientela, relazioni con la clientela di natura extracontrattuale]
- attività immateriali legate ad attività artistiche derivano da prodotti o servizi di carattere artistico che sono protetti da diritti contrattuali o legali [dati ad es. dal diritto d'autore o dai diritti su disegni e modelli], e che garantiscono privilegi quali i compensi spettanti sulle opere artistiche [spettacoli teatrali, opera, balletti, libri,

riviste, quotidiani, opere musicali, quadri, fotografie, video, film, programmi televisivi)

attività immateriali basate sulla tecnologia rappresentano il valore di innovazioni o sviluppi tecnologici e possono nascere da diritti extracontrattuali di utilizzare la tecnologia in questione, o essere protette da diritti legali o contrattuali (tecnologie brevettate, software per computer, tecnologie non brevettate, database, segreti industriali, attività di ricerca e sviluppo in corso, know-how e processi di produzione).

**2.3** Le *attività immateriali* possono essere di natura contrattuale o non contrattuale. Le prime rappresentano il valore dei diritti che derivano da accordi contrattuali (accordi di licenza, di royalty e di obbligo di non fare – c.d. “standstill agreements”; contratti pubblicitari, contratti di costruzione, di gestione, di servizio o di fornitura; licenze di costruzione; contratti di franchising; diritti operativi e di trasmissione; utilizzo su contratto di diritti diversi da quelli esplicitamente classificati o considerati come beni materiali; contratti di assistenza e contratti di lavoro).

**2.4** Un’ *attività immateriale* molto importante è l’ *avviamento*, che il **paragrafo C11 dell’IVS 210 Intangible Assets (Attività immateriali)** definisce come “qualsiasi beneficio economico futuro derivante da un’attività aziendale, da un diritto/titolo in un’attività aziendale o dall’uso di un insieme di beni che non possono essere separati”. I benefici che possono rientrare nella definizione di *avviamento* includono le sinergie derivanti dalle aggregazioni aziendali e sono specifici delle singole società. Alcuni esempi: economie di scala non altrimenti riflesse nei valori di altri beni; opportunità di crescita, come l’espansione in altri mercati; e capitale organizzativo, ad esempio i benefici ottenuti da un’infrastruttura di rete. L’ *avviamento* è spesso percepito come l’importo che residua dopo avere dedotto dal valore complessivo dell’azienda i valori degli altri beni materiali e *attività immateriali* identificabili.

**2.5** Le *attività immateriali* si distinguono in base a caratteristiche quali possesso, funzione, posizione di mercato e immagine. Ad esempio, i marchi di calzature donna d’alta moda possono essere caratterizzati dall’uso di particolari colori e stili, nonché dal prezzo. Inoltre, sebbene le *attività immateriali* appartenenti a una medesima categoria avranno inevitabilmente caratteristiche simili, vi saranno anche aspetti che le differenzieranno da altre attività analoghe.

**2.6** È importante che il valutatore sia regolarmente attivo nella valutazione di *attività immateriali*, poiché è necessaria una conoscenza effettiva dei fattori che influiscono su quella particolare attività (vedere **PS 2, paragrafo 3, Qualifiche dei membri RICS**).

## 3 Termini dell’incarico

---

**3.1** Le conoscenze dei clienti in ambito di valutazione variano molto: alcuni conoscono in modo approfondito i diritti di proprietà immateriale e la valutazione delle *attività immateriali*, altri non hanno familiarità con la terminologia specifica e con i concetti adottati dai valutatori di questo tipo di beni.

**3.2** È fondamentale che i *termini dell’incarico* siano compresi e concordati tra il valutatore e il cliente prima che l’incarico abbia inizio. Occorre identificare qualsiasi eventuale bene supplementare o complementare, e concordare se sia o meno da includere nella valutazione. Per beni complementari (c.d. “contributory assets”) si intendono quelli utilizzati congiuntamente al bene da valutare e che contribuiscono a generare i flussi finanziari da

esso derivanti. Laddove i beni complementari debbano essere esclusi dalla valutazione, è importante chiarire se il cliente intenda quindi richiedere la valutazione del bene principale in ipotesi stand-alone.

**3.3** Il valutatore può predisporre lettere d’incarico standard per qualsiasi tipo di incarico di valutazione. Ove la valutazione debba garantire la conformità con il Red Book, il valutatore deve predisporre *termini dell’incarico* che siano conformi ai termini minimi previsti dagli standard **PS 2, paragrafo 7, Termini dell’incarico**, e **VPS 1, paragrafo 1, Termini minimi dell’incarico**.

Nel caso in cui il diritto/titolo sul bene oggetto di valutazione sia in capo a più soggetti, tale condizione dovrà essere indicata in modo chiaro.

## 4 Concetti di valutazione

---

**4.1** È importante comprendere il motivo per cui al valutatore sia stato conferito un incarico di valutazione, in quanto la valutazione di un’*attività immateriale* può essere richiesta per un’ampia gamma di scopi fra cui, a titolo esemplificativo: rendiconto economico-finanziario, tassazione, incarichi pubblici, operazioni societarie e costituzioni di imprese, giudizi di congruità, accordi bancari, procedure fallimentari, “knowledge management” o revisione del portafoglio. Lo scopo della valutazione comporterà l’applicazione di diversi criteri di valore, alcuni disciplinati a livello legislativo e giurisprudenziale, altri regolati dagli standard di valutazione nazionali e internazionali applicabili.

**4.2** Per questo tipo di valutazioni, le basi più comunemente utilizzate (non tutte riconosciute dagli standard IVS o dal Red Book) sono quelle del *fair value*, valore equo di mercato, *valore di mercato* e valore di libero mercato (OMV). I valutatori devono osservare i requisiti dello standard **PS 1, paragrafo 1, Applicazione obbligatoria** in caso di valutazioni scritte.

**4.3** A seconda delle regole e prassi applicate in relazione al concetto, le valutazioni di un medesimo bene possono dare esiti differenti. Ad esempio, stanti le regole che disciplinano le valutazioni per fini fiscali, è possibile che un’autorità tributaria consideri una valutazione in modo diverso rispetto a una parte in causa, una società oggetto di fusione o un acquirente speciale.

**4.4** Salvo qualora non sia esplicitamente indicato il contrario, si presume l’ipotesi di “continuità aziendale” e che il bene continui ad avere una vita utile nel prossimo futuro. In alcuni casi, tale periodo si fonderà su disposizioni di legge o sui termini di eventuali accordi o protocolli che disciplinino il bene in questione. Ad ogni modo, per fini di rendiconto economico-finanziario può essere necessario considerare il valore di un’*attività immateriale* che debba essere venduta o alienata.

**4.5** In molti casi può essere necessario applicare più di un metodo di valutazione, in particolare laddove vi siano informazioni o prove insufficienti. In tal caso il valutatore potrà utilizzarne altri, eventualmente rettificati in base a fattori di ponderazione, per pervenire alla valutazione definitiva.

## 5 Due diligence in ambito di valutazione

---

**5.1** Conformemente allo standard **PS 2, paragrafo3, Qualifiche dei membri RICS**, i valutatori dovranno avere adeguate competenze nella valutazione di *attività immateriali*. Come requisito minimo, i valutatori devono astenersi da una valutazione se non conoscono in modo approfondito e comprendono perfettamente:

- i diritti in capo ai proprietari del o dei beni da valutare
- la storia e le attività associate ai beni
- se del caso, la situazione del settore di appartenenza, le prospettive economiche e la situazione politica in generale.

**5.2** Riportiamo di seguito alcuni esempi di tipiche richieste di informazioni che possono aiutare il valutatore a conoscere in modo approfondito il bene o i beni oggetto di valutazione:

- i più recenti conti economici contenenti il bene in questione e i dati relativi a proiezioni o previsioni attuali e passate
- la descrizione e la storia del bene, ivi compresi gli strumenti di protezione giuridica e i diritti legali ad esso associati (deve essere resa nota la misura in cui tali diritti legali siano stati accertati)
- informazioni relative al bene e documentazione di supporto (ad es. registrazioni, delimitazioni in base al principio di territorialità, commercializzazione, ricerca e sviluppo tecnico, documentazione, grafica design e manuali)
- altri accordi o contratti accessori
- le attività dettagliate che prevedono l'impiego dell'*attività immateriale*
- rapporti di valutazione precedenti
- il prodotto o i prodotti commerciati, promossi o sviluppati dall'impresa e i beni immateriali
- se l'uso dell'*attività immateriale* sia consentito ad altri soggetti, e se sia prevista la concessione di tale uso in futuro
- il mercato o i mercati su cui è attiva la società, i relativi concorrenti, le barriere all'ingresso su tali mercati, business plan e piani di marketing, due diligence
- informazioni su licenze, alleanze strategiche e joint venture
- possibilità di cedere o trasferire gli accordi contrattuali relativi ad *attività immateriali* o diritti di concessione
- principali clienti e fornitori
- obiettivi, sviluppi o tendenze previsti nel settore e relativa presumibile incidenza sulla società o sul bene
- procedure contabili
- analisi SWOT [punti di forza, punti di debolezza, opportunità e minacce]
- principali fattori di mercato (ad es. monopolio o posizione di mercato dominante, quota di mercato)
- principali spese in conto capitale previste
- posizione dei concorrenti

- tendenze stagionali o cicliche
- cambiamenti tecnologici che incidono sul bene
- eventuale vulnerabilità delle fonti di materie prime o di accordi di fornitura
- eventuali recenti fusioni o acquisizioni nel settore intorno alla **data di valutazione**, e criteri utilizzati per le stesse
- gestione delle attività di ricerca e sviluppo (accordi di non divulgazione, subfornitori, formazione e incentivi).
- l'eventuale presenza di una attestazione dei diritti di proprietà intellettuale sul bene che indichi la misura della titolarità di tali diritti e gli eventuali interessi di terzi (se presenti)
- esame di rilasci di licenze comparabili di beni assimilabili

**5.3** Sarà necessario, per quanto possibile, verificare fatti e informazioni utilizzati nel formulare la valutazione e raffrontare le procedure e i risultati della società con le best practice del settore.

**5.4** Molte delle informazioni su cui si basa il valutatore saranno fornite dai clienti e non sempre sarà possibile verificarle. In tal caso, il rapporto di valutazione dovrà indicarlo in modo chiaro.

## 6 Metodi di valutazione

---

**6.1** In linea di principio, la teoria valutativa riconosce tre distinti metodi (o approcci) per la valutazione dei beni immateriali: **approccio basato sul mercato** (definito anche approccio comparativo), **approccio basato sul reddito** e **approccio basato sul costo**.

**6.2** In ciascuno di questi metodi, il valutatore deve adottare una stima della vita utile residua del bene da valutare, che potrà essere un periodo determinato, definito dalla durata di un contratto o dalla normale aspettativa di vita nel settore, oppure un periodo indeterminato. Nel determinare l'aspettativa di vita occorre considerare una serie di fattori, fra cui aspetti di natura giuridica, tecnica, economica e funzionale. La presunta aspettativa di vita di un bene concesso in licenza per un determinato periodo può risultare accorciata laddove, prima che la licenza giunga a scadenza, possa essere lanciato sul mercato un prodotto concorrente superiore. In tal caso, il valutatore dovrà tener conto della situazione.

### Approccio basato sul mercato

**6.3** Questo metodo misura il valore di un bene mettendolo a confronto con le vendite od offerte recenti di proprietà simili o sostitutive e i relativi dati di mercato. In ogni caso è difficile trovare dati relativi a beni identici.

**6.4** I due principali **approcci basati sul mercato** sono il "metodo dei multipli di mercato" e il "metodo delle transazioni comparabili".

**6.5** Il metodo dei multipli di mercato pone a confronto il bene in oggetto con dati di riferimento quali i canoni di concessione nel settore. Applicando questo metodo, aspetti come i canoni di concessione vengono valutati e rettificati in base ai punti di forza e di

debolezza che il bene da valutare presenta rispetto ad altri beni affini. I risultati così ottenuti vengono applicati ai corrispondenti dati operativi del bene da valutare per determinarne il valore. Di norma i dati desunti vengono opportunamente rettificati per riflettere le eventuali differenze in termini di proprietà o caratteristiche.

**6.6** Il metodo delle transazioni comparabili utilizza dati di valutazione basati sui dati storici relativi alle operazioni effettuate nel settore di appartenenza del bene da valutare, o in settori affini. I dati così ottenuti vengono rettificati e applicati ai corrispondenti dati operativi del bene da valutare per determinarne il valore.

**6.7** In alcuni settori, gli acquisti e le cessioni di beni avvengono in base a prassi di mercato comunemente adottate o a regole empiriche spesso desunte – ma non sempre – da dati o percentuali del fatturato non legati alla generazione di utili. Ove esistano simili regole empiriche, è possibile che il valutatore debba tenerne conto.

## Approccio basato sul reddito

**6.8** *L'approccio basato sul reddito* ha diverse varianti. Quando viene applicato utilizzando, ad esempio, il metodo del discounted cash flow (DCF o flusso di cassa attualizzato), misura il valore di un bene in base al valore attuale dei benefici futuri ad esso attribuibili – quali ad esempio utili, riduzioni di costi, deduzioni d'imposta e proventi derivanti dalla loro alienazione.

**6.9** Nella valutazione di un'*attività immateriale*, il valore viene determinato scontando i flussi di cassa attesi al loro valore attuale, e ad un determinato tasso di rendimento che incorpora il tasso esente da rischio per l'impiego di capitali, il tasso d'inflazione stimato e i rischi connessi allo specifico investimento. Il tasso di attualizzazione prescelto si basa in genere sui tassi di rendimento noti, alla *data di valutazione*, di investimenti alternativi di tipologia e qualità analoghi.

**6.10** *L'approccio basato sul reddito* comprende anche altri metodi, fra cui il cosiddetto "relief from royalty", che al paragrafo C24 dell'**IVS 210 Intangible Assets (Attività immateriali)** viene definito come il metodo che stima "il valore di un'*attività immateriale* calcolato con riferimento al valore degli ipotetici canoni di concessione che si risparmierebbero se si avesse la proprietà del bene, anziché prendere in licenza da terzi l'*attività immateriale* in oggetto".

**6.11** Esiste inoltre il cosiddetto "multi period excess earnings method" (MPEEM), che stima i benefici economici di un'*attività immateriale* nell'arco di più esercizi identificando i flussi di cassa generati dall'uso di tale attività e deducendo, da questi, un onere periodico corrispondente alla remunerazione per l'utilizzo di beni complementari che concorrono a generare i suddetti redditi (contributory asset charge o CAC).

**6.12** Nella valutazione delle *attività immateriali* si applica spesso l'*approccio basato sul reddito* utilizzando come *base di valore* gli utili capitalizzati. In ogni caso occorre una profonda conoscenza dei profitti contabili ed economici dell'impresa in questione, dei relativi dati storici e delle relative previsioni.

**6.13** La valutazione delle *attività immateriali* e dei diritti di proprietà intellettuale comprende tecniche dedicate all'individuazione degli utili specificamente associati al bene

da valutare, fra cui i metodi basati sul differenziale degli utili lordi [“gross profit differential method”], sugli utili straordinari [“excess profits method”] e sull’ipotetico risparmio in termini di canoni di concessione [“relief from royalty method”]. Una volta identificati i profitti attribuibili al bene da valutare, si applicano il metodo della capitalizzazione del reddito e quello del discounted cash flow.

## Approccio basato sul costo

**6.14** Questo metodo indica il valore di un bene come il costo necessario per crearlo o sostituirlo con un altro simile. Quando lo si applica nella valutazione di un’**attività immateriale**, occorre tenere conto dei fattori di obsolescenza, manutenzione e valore temporale del denaro. Quando la **base di valore** utilizzata è costituita dal **valore di mercato**, le indicazioni relative all’obsolescenza devono essere supportate da dati di mercato.

## 7 Tecniche di attualizzazione

---

**7.1** Le tecniche di attualizzazione misurano il valore di un’attività in base al valore attuale dei flussi di cassa futuri ad essa attribuibili, vale a dire la liquidità generata in un determinato periodo di tempo da un bene, un gruppo di beni o un’impresa.

**7.2** Quando si impiegano queste tecniche occorre tenere conto di determinati fattori, fra cui:

- il numero di anni su cui si calcolano i flussi di cassa
- il tasso di capitalizzazione o attualizzazione applicato alla fine del periodo
- il tasso o i tassi di attualizzazione adottato/i
- se i flussi di cassa includano o meno l’inflazione
- quali altre variabili sia necessario considerare in relazione ai flussi di cassa in futuro
- il profilo commerciale del bene
- rendimento iniziale e rendimento corrente (initial yield e running yield), tasso interno di rendimento (IRR) e valore terminale.

**7.3** Se si impiega una tecnica di attualizzazione, è importante tenere conto di transazioni di mercato [= comparabili] che rispecchino lo stesso approccio di valutazione. È probabile che si incontrino maggiori difficoltà nel reperire i necessari dettagli relativi alle transazioni di mercato quando si impiegano tecniche di attualizzazione, ma tali operazioni contribuiranno a determinare il tasso di attualizzazione da utilizzare, il tasso interno di rendimento e l’approccio comunemente adottato dal mercato.

**7.4** Se la valutazione riguarda una specifica **attività immateriale**, prima di effettuare la modellazione dettagliata dei flussi di cassa, il valutatore deve quantificare la vita utile residua del bene e il tasso di deterioramento specificamente associato al suo utilizzo. Di norma la vita utile residua si quantifica in base al più breve dei seguenti valori di durata:

- vita fisica [ad esempio di un bene materiale sottostante]
- vita funzionale [ad es. di un bene materiale sottostante]
- vita tecnologica

- vita economica
- vita legale.

**7.5** La valutazione mediante tecniche di attualizzazione prevede dunque le seguenti componenti fondamentali: una previsione economico-finanziaria che individui lo specifico capitale intellettuale e gli utili ad esso attribuibili, e il tasso di attualizzazione [costo del capitale]. Occorre tenere conto del rischio sistemico e non sistemico, e per determinare il tasso di attualizzazione secondo il metodo base occorrerà identificare il costo del capitale e applicarlo a flussi di cassa noti e proiettati.

**7.6** Occorre inoltre attualizzare opportunamente in base al costo medio ponderato del capitale (WACC) e adottare un tasso di attualizzazione più semplice per progetti di costruzione. I due elementi di base che compongono il costo del capitale sono il costo del capitale di debito e quello del capitale proprio. Per calcolare tassi di rendimento e di attualizzazione appropriati, il valutatore si avvale di diverse metodologie, fra cui i modelli noti come capital asset pricing model (CAPM), arbitrage pricing theory, e metodi ibridi in funzione delle circostanze specifiche.

**7.7** Al valutatore può essere chiesto di valutare *attività immateriali* in un contesto di licenze, ad esempio tecnologie o brevetti presi o concessi in licenza. Molti aspetti descritti nella presente linea guida applicativa sono rilevanti per calcolare un tasso di rendimento appropriato nell'ambito del calcolo del canone di concessione. In pratica il canone viene stimato con riferimento a uno o più dei seguenti fattori:

- licenze in essere per i beni immateriali (metodo delle transazioni comparabili)
- normative di settore in materia di licenze per beni assimilabili (*approccio basato sul mercato*)
- allocazione dei benefici economici derivanti dall'uso, ad esempio, di un'invenzione brevettata [talvolta denominato metodo analitico]
- prassi della concessione di licenze [metodi basati su approcci empirici].

**7.8** La valutazione delle licenze comprende l'analisi di dati specifici quali:

- le modalità di negoziazione di altre licenze rilevanti
- i sistemi di gestione delle *attività immateriali* e il supporto degli stessi
- la durata del contratto di licenza
- l'eventuale esclusiva della licenza
- eventuali condizioni speciali per operazioni speciali
- l'area geografica
- il settore in cui l'*attività immateriale* viene concessa in licenza
- eventuali relazioni speciali.

Anche se esistono precedenti prassi comparabili in tema di concessione in licenza, queste possono solo fungere da riferimento in quanto i beni immateriali, per loro stessa natura, sono unici e comportano la necessità di numerosi adeguamenti per poter procedere a un equo confronto.

**7.9** Le tecniche di attualizzazione si basano su approcci come il metodo del "relief from royalty" [vedere paragrafo 6.10 Approccio basato sul reddito].

## 8 Rapporti

---

**8.1** Ove la valutazione debba garantire la conformità con il Red Book, il valutatore deve stilare un rapporto che sia conforme ai termini minimi previsti dall'indicazione **VPS 3, Rapporti di valutazione**. In genere il rapporto comprende una breve sezione introduttiva o riepilogo in cui si definisce l'incarico, si espongono in sintesi le conclusioni e si pongono le premesse per i successivi dettagli. La struttura dovrebbe gradualmente passare dagli aspetti più generali a quelli più specifici, con un flusso logico di dati e analisi in cui sia possibile integrare tutte le considerazioni necessarie, fino a trarre le conclusioni della valutazione.

**8.2** Gran parte delle situazioni si articoleranno nelle seguenti sezioni principali, non necessariamente nell'ordine indicato:

- introduzione
- scopo e *base di valore*
- oggetto della valutazione
- descrizione e storia del bene o dei beni da valutare e dell'azienda in cui sono stati utilizzati
- contabilità e prassi contabili
- se del caso, analisi dei *rendiconti economico-finanziari*
- analisi del business plan e del piano di marketing e relative prospettive
- risultati della ricerca di transazioni comparabili
- settore in cui viene utilizzato il bene
- contesto economico, rendimenti e valutazione del rischio
- metodi utilizzati per la valutazione e conclusioni
- avvertenze, esclusioni di responsabilità e limitazioni.

**8.3** Alcuni rapporti possono includere, in genere dopo l'introduzione, una sezione separata contenente informazioni generali sulla metodologia di valutazione. Se vi sono aspetti di carattere nazionale, regionale o economico che siano rilevanti per la società e il bene da valutare, è possibile dedicare una sezione distinta a ciascuno di essi.

**8.4** Ove opportuno occorre identificare, nella sezione principale del rapporto o nelle appendici, informazioni che si limitino ai fatti o le relative fonti. Laddove si richieda il rapporto di un perito nell'ambito di vertenze giudiziarie, lo stesso deve rispettare i requisiti prescritti dalla giurisdizione locale [ad esempio, nel Regno Unito, le Civil Procedure Rules (CPR) Part 35] e deve pertanto contenere tutte le dichiarazioni pertinenti, ivi compresa l'attestazione delle qualifiche del perito in questione e una dichiarazione di veridicità dei contenuti [c.d. statement of truth].

## 9 Riservatezza

---

**9.1** In molti casi, le informazioni relative alle *attività immateriali* saranno riservate. I valutatori devono adoperarsi in ogni modo possibile per mantenere tale riservatezza, anche per le informazioni ottenute in relazione ai beni comparabili. Se richiesto dal cliente, i valutatori delle *attività immateriali* sono tenuti a concludere accordi di non divulgazione o intese analoghe.

# VPGA 7 Valutazione di beni mobili, ivi compresi oggetti d'antiquariato e opere d'arte

---

## 1 Introduzione e ambito di applicazione

---

**1.1** La presente Linea Guida Applicativa [VPGA] offre ulteriori commenti sull'applicazione delle indicazioni **VPS 1-4** del presente Red Book in materia di "beni mobili", ovvero di quei beni [o passività] specificati al successivo paragrafo 1.2.

**1.2** Ai fini della presente Linea guida applicativa [VPGA], per "beni mobili" si intendono quei beni [o passività] che non sono permanentemente fissati a terreni o fabbricati:

- **ivi compresi**, in via non esclusiva, arti decorative e belle arti, oggetti di antiquariato, quadri, gioielli e pietre preziose, pezzi da collezione, mobili e arredi e altri contenuti di carattere generale
- **sono esclusi**: impianti fissi e accessori per l'attività commerciale, impianti e macchinari, imprese o interessi economici e *attività immateriali*.

Le valutazioni di beni mobili possono essere richieste in una pluralità di contesti diversi e per un'ampia gamma di scopi fra cui, a titolo esemplificativo ma non esaustivo:

- copertura assicurativa
- perdite o danni
- tassazione (donazioni in beneficenza, imposta sulle donazioni, imposta di successione, perdite accidentali)
- rendiconti economico-finanziari
- operazioni commerciali
- vertenze giudiziarie, ivi comprese accuse di frode
- pianificazione della successione, assegnazione giudiziale dei beni in caso di divorzio, questioni successorie
- accordi prematrimoniali
- scioglimento di matrimonio
- scioglimento di impresa
- consulenza per l'acquisto o l'alienazione di proprietà
- garanzie collaterali di prestiti
- fallimento
- valutazione dell'inventario.

**1.3** L'elenco non è da intendersi come esaustivo in quanto possono esistere varianti a livello nazionale o regionale, e in ogni giurisdizione avranno priorità i requisiti legali vigenti a livello locale, ad esempio qualora le valutazioni vengano condotte ai fini della dichiarazione dei redditi, incluse le questioni successorie.

**1.4** È fondamentale indicare in modo chiaro lo scopo della valutazione, in quanto spesso determinerà la specifica *base di valore* da utilizzare. Si veda l'indicazione **VPS 1, paragrafo 2(c), Termini minimi dell'incarico**.

## 2 Termini dell'incarico

---

**2.1** Per definire correttamente l'incarico di valutazione e comprendere le proprie responsabilità, il valutatore deve identificare il cliente e chiunque altro possa consultare la valutazione [altri utenti o destinatari], in modo tale da garantire che quest'ultima sia adeguata e non fuorviante.

**2.2** Di principio i *termini dell'incarico*, inclusi i termini minimi illustrati nell'indicazione **VPS 1, Termini minimi dell'incarico**, saranno concordati tra valutatore e cliente prima che l'incarico abbia inizio. Nel caso in cui sia necessario iniziare la valutazione prima della piena definizione dei *termini dell'incarico*, occorre sottoporre al cliente e documentare tutte le questioni concernenti i suddetti termini prima della pubblicazione del rapporto [vedere **VPS 1, paragrafi 4, 5 e 6, Termini minimi dell'incarico**].

**2.3** Nel concordare i *termini dell'incarico*, il valutatore deve informare il cliente in merito ai possibili effetti che altre questioni rilevanti potrebbero produrre sul valore, ad esempio l'origine dell'oggetto da valutare, o il fatto di valutare gruppi di oggetti come un'unica collezione anziché singolarmente. L'omissione di queste informazioni potrebbe essere fuorviante, creare false impressioni, violando l'indicazione **VPS 3, Rapporti di valutazione**.

## 3 Identificazione del mercato

---

**3.1** Le valutazioni si fondano su un'adeguata conoscenza del mercato in cui vengono effettuate. I valutatori devono valutare la natura e le condizioni del mercato che rappresenta il contesto in cui condurranno le loro indagini e trarranno le conclusioni della valutazione.

**I paragrafi 10-14 (Il mercato) dell'IVS Framework** indicano alcune considerazioni che il valutatore deve tenere presente, fra cui i livelli di attività e di fiducia e le tendenze sul mercato in questione.

**3.2** I valutatori di beni mobili devono tenere conto che esistono diversi mercati sui quali un determinato bene può essere commercializzato, e che su ciascuno di essi possono generarsi condizioni di vendita differenti. In particolare, un bene può avere un valore diverso se venduto all'ingrosso, al dettaglio o all'asta. Il valutatore deve di volta in volta identificare e analizzare il mercato pertinente per il bene da valutare e lo scopo della valutazione da condurre. Occorre rilevare che le valutazioni effettuate allo scopo di fornire consulenza per una vendita tra due imprese che commerciano una determinata tipologia di bene possono risultare differenti rispetto a una valutazione condotta per una vendita tra un'impresa e un collezionista privato.

**3.3** In fase di identificazione del mercato, i valutatori di beni mobili devono tenere conto

del fatto che il metodo di vendita può incidere sul prezzo di vendita risultante. Ad esempio, le aste online e altre forme di transazioni elettroniche possono aprire il mercato di certe tipologie di beni a potenziali acquirenti che, in assenza di queste forme di vendita, non potrebbero acquistarle o presentare offerte per problemi di ubicazione o di tempo.

**3.4** Non è raro incontrare, nell'ambito dei beni mobili, gruppi di beni detenuti come collezioni il cui valore unitario, se la collezione viene divisa, può risultare di gran lunga superiore o inferiore al valore della collezione intera. In tal caso il valutatore dovrà accertare se il possesso collettivo dei beni incida o meno sulla loro valutazione e agire di conseguenza.

## 4 Sopralluogo, ricerca e analisi

---

**4.1** I valutatori di beni mobili devono raccogliere, verificare e analizzare dati relativi alla vendita, informazioni relative alle condizioni economiche e di mercato e altre informazioni pertinenti che permettano loro di trarre conclusioni realistiche sul valore. Per i requisiti applicabili allo svolgimento delle indagini si rinvia all'indicazione **VPS 2, Sopralluoghi e indagini**, e allo standard **IVS 102, Implementation (Implementazione)**.

**4.2** Il valutatore di beni mobili deve sempre tenere presente che il grado di affidabilità dei dati di vendita precedenti può essere limitato. Dovrà pertanto accertare in ogni occasione l'affidabilità dei dati utilizzati per supportare l'analisi. Le fonti d'informazione utilizzate nell'analisi devono essere documentate.

**4.3** Il valutatore deve tenere conto di eventuali limitazioni o condizioni che possano ostacolare le attività di indagine, ricerca e/o analisi. In presenza di tali limitazioni, potrebbero rendersi necessarie assunzioni e/o assunzioni speciali. Per i requisiti relativi alla loro formulazione, si veda l'indicazione **VPS 4, Basi di valore, assunzioni e assunzioni speciali**. Le eventuali assunzioni devono essere esaminate e concordate con il cliente prima di concludere la valutazione, e documentate in modo chiaro sia nei *termini dell'incarico* che nel rapporto.

**4.4** Il valutatore deve tenere conto dei dati economici e di mercato, quali i livelli di domanda e offerta e i movimenti sui mercati. Quando vi sia un determinato grado di incertezza relativamente alle informazioni utilizzate o alle condizioni di mercato, il valutatore dovrà basarsi sulla Linea guida applicativa VPGA 9, Valutazioni su mercati suscettibili di variazioni: certezza e incertezza.

**4.5** Quando si avvale dei servizi di altri consulenti specializzati e/o professionisti, il valutatore deve assicurare, nella misura necessaria ai fini della valutazione, che lo specialista sia adeguatamente qualificato e che i servizi vengano erogati con la dovuta competenza.

## 5 Valutazione

---

### Metodi di valutazione e relative applicazioni

**5.1** Si riportano di seguito i tre metodi utilizzati per la determinazione del *valore di mercato* [secondo la definizione IVS] dei beni mobili:

### 5.1.1 Approccio delle transazioni comparabili

Si tratta di un metodo mirato a determinare il valore di un bene raffrontando le informazioni relative alle transazioni di vendita del bene da valutare con altri identici o simili i cui dati di vendita siano noti. È il metodo più comunemente utilizzato nella valutazione dei beni mobili. Nell'applicare questo approccio, il valutatore deve prestare attenzione all'analisi di dati di vendita opportunamente comparabili.

### 5.1.2 Approccio basato sul costo

Fornisce un'indicazione del valore in base ai costi stimati necessari, alla data di valutazione, per sostituire un bene o crearne uno di pari qualità, utilità e commerciabilità. Questo metodo comprende la sostituzione con una riproduzione o con un facsimile. Una riproduzione è una copia dell'oggetto originale, il più simile possibile all'originale in termini di tipologia, qualità ed età dei materiali, ma creata attraverso moderni metodi di costruzione o di fabbricazione. Un facsimile è una copia esatta dell'oggetto originale, creato con materiali di tipologia, qualità ed età sostanzialmente identici, attraverso metodi di costruzione o di fabbricazione risalenti al periodo dell'originale. Entrambi gli approcci (riproduzione e facsimile) sono solitamente adottati solo a fini assicurativi. Quando applica l'*approccio basato sul costo*, il valutatore deve analizzare informazioni sui costi che siano pertinenti e appropriate per poter stimare il costo di sostituzione.

### 5.1.3 Approccio basato sul reddito

Fornisce un'indicazione del valore calcolando i benefici monetari attesi (ad es. flussi di reddito) attribuibili al bene da valutare. Quando applica l'approccio basato sul reddito, il valutatore deve analizzare informazioni che siano pertinenti e appropriate per poter stimare il reddito ottenibile dal bene sul relativo mercato di competenza. I valutatori devono basare le proiezioni di ricavi e costi futuri su dati storici, precedenti e risultati storici, come pure sulle attuali dinamiche di domanda e offerta e su fattori concorrenziali.

**5.1.4** In qualunque approccio, il valutatore dovrà agire con prudenza e discernimento informato nel sintetizzare la sua analisi e formulare una conclusione logica sul valore.

**5.1.5** Tutte le conclusioni del processo valutativo devono essere ragionevolmente fondate e adeguatamente supportate da opportuni elementi probativi. Se il valutatore ha impiegato più di un approccio di valutazione per la sua analisi, dovrà procedere a una riconciliazione dei risultati.

**5.1.6** RICS non prescrive ai valutatori la metodologia da utilizzare, ma questi ultimi devono essere disposti a giustificare la logica alla base delle loro decisioni.

## Altre considerazioni sulla valutazione

**5.2** Oltre ai requisiti previsti dall'indicazione **VPS 3, Rapporti di valutazione**, le attività di ricerca e analisi del valutatore devono tenere conto dei seguenti aspetti:

- in quale misura le informazioni debbano essere comunicate al cliente e agli altri utilizzatori di destinazione
- le conoscenze dei clienti in ambito di valutazione variano da caso a caso, e deve comunicare informazioni che tutti i destinatari del rapporto di valutazione possano comprendere

- il diritto/titolo da valutare [potrebbero esservi situazioni in cui il diritto/titolo sul bene mobile da valutare è condiviso con altri; in tali casi, ciò deve essere specificato in modo chiaro]
- le caratteristiche richieste per stabilire l'identità della proprietà [ad es. artista o produttore, materiale o mezzo, dimensioni, titolo, origine, stile, età, provenienza o storia, condizione, storico esposizioni e citazioni bibliografiche]
- la **base di valore** e la fonte della definizione [ad es. **valore di mercato**]
- eventuali condizioni speciali dell'incarico o requisiti normativi particolari
- restrizioni, gravami, contratti di locazione o altri contratti, intese o patti in essere, o qualunque altro elemento che possa incidere sulla valutazione o sulla proprietà dei beni mobili da valutare
- in quale misura le informazioni fornite da terzi siano verificabili e affidabili
- la relazione fra **immobile** e **attività immateriale** che può incidere sulla valutazione del bene
- l'importanza dei singoli beni in un incarico che comprende diversi oggetti con un ampio range di valori
- analisi delle precedenti vendite del bene da valutare, ove pertinente
- in quale misura le condizioni di mercato ed economiche incidono sul grado di certezza della conclusione della valutazione.

## 6 Rapporti

---

**6.1** È responsabilità del valutatore assicurarsi che il rapporto sia chiaro e accurato, non sia ambiguo o fuorviante, non crei false impressioni e venga preparato in base ai necessari requisiti di integrità, chiarezza e obiettività [vedere **PS 2, paragrafo 4, Indipendenza, obiettività e conflitti d'interesse**].

**6.2** Il valutatore deve rispettare i requisiti minimi elencati nell'indicazione **VPS 3, Rapporti di valutazione**, e integrare tutte le considerazioni di cui al paragrafo 5.2, Altre considerazioni sulla valutazione. Inoltre, quando il valutatore si sia avvalso di servizi di consulenti specializzati e/o professionisti durante il processo di valutazione, occorre identificare le fonti utilizzate e le relative credenziali e indicare il loro contributo nel rapporto [si veda il paragrafo 4.5, Sopralluogo, ricerca e analisi].

**6.3** Il livello dei dettagli forniti nel rapporto di valutazione deve essere conforme alle esigenze del cliente e di ogni altro utilizzatore di destinazione, alla natura del bene e all'uso previsto della valutazione. La terminologia utilizzata nel rapporto deve essere compresa da tutti i destinatari della valutazione.

**6.4** Il valutatore deve indicare ogni eventuale limitazione o condizione relativamente a sopralluogo, ricerca e analisi, e spiegare se e in quale misura le stesse incidano sulle sue conclusioni.

**6.5** Nel rapporto è necessario indicare in modo chiaro lo scopo della valutazione [ad esempio, consulenza per uno scioglimento di matrimonio], la **base di valore** utilizzata [ad esempio il **valore di mercato**], e il livello del valore [ad esempio, asta o trattativa privata].

**6.6** Il valutatore deve indicare che la conclusione è conforme a qualsiasi requisito speciale del cliente oppure ad altre normative o leggi locali.

**6.7** Il valutatore deve indicare in sintesi le ricerche condotte e i dati utilizzati nell'analisi. Deve inoltre dichiarare quale approccio o approcci ha utilizzato per la valutazione [metodo del confronto di mercato, approccio basato sul costo o basato sul reddito] e specificare la logica alla base di tale scelta, spiegando inoltre i motivi per cui altri approcci siano stati presi in considerazione ma ritenuti inapplicabili. Se ha impiegato più di un metodo di valutazione, dovrà includere nel rapporto una riconciliazione dei risultati.

**6.8** Quando la valutazione è stata formulata sulla base di *assunzioni speciali* (ad esempio in caso di determinazione di un valore aggregato), tali assunzioni devono essere indicate esplicitamente nel rapporto, così come i relativi eventuali effetti sul valore.

**6.9** Il valutatore deve fornire commenti su qualsiasi aspetto che possa influire sulla certezza della valutazione. L'ambito di tali commenti varia, a seconda dello scopo della valutazione e del livello di conoscenza dell'utilizzatore.

**6.10** Le fotografie devono essere appropriate e utilizzate secondo quanto richiesto dall'incarico.

**6.11** Per incarichi da condurre in determinate giurisdizioni per la valutazione di numerosi elementi di basso valore, può essere utile utilizzare un modello di rapporto di valutazione approvato da RICS conforme a questa *linea guida* [disponibile sul sito [www.rics.org](http://www.rics.org)].

# VPGA 8 Valutazione di portafogli, collezioni e gruppi di proprietà

---

## 1 Ambito di applicazione

---

**1.1** I paragrafi **23-24 (Aggregazione) dell'IVS Framework** si riferiscono alla valutazione di portafogli, collezioni e gruppi di proprietà.

**1.2** La presente Linea Guida Applicativa (VPGA) contiene ulteriori informazioni relative ad aspetti pratici che il valutatore deve considerare quando esegue per un singolo cliente la valutazione contemporanea di diverse proprietà. I requisiti la cui applicazione è obbligatoria sono indicati in **grassetto**.

**1.3** Per evitare di fornire opinioni fuorvianti o inappropriate, occorre dedicare particolare attenzione a questioni come le "suddivisioni in lotti" o i raggruppamenti, l'identificazione delle diverse categorie di proprietà e qualsiasi **assunzione** o **assunzione speciale** correlata alle circostanze in cui le proprietà saranno offerte sul mercato.

## 2 Identificazione di proprietà separate

---

**2.1** In caso di dubbi riguardo a ciò che costituisca una singola proprietà, in generale il valutatore deve suddividere o raggruppare le proprietà da sottoporre a valutazione nel modo che presumibilmente si sceglierebbe in caso di loro vendita effettiva. Tuttavia, il valutatore deve discutere le opzioni con il cliente e deve confermare l'approccio adottato sia nei **termini dell'incarico**, sia nel rapporto.

**2.2** Seguono alcuni esempi di situazioni in cui occorre chiarire in modo specifico l'**assunzione** in merito alla suddivisione in lotti o ai raggruppamenti di proprietà:

- proprietà fisicamente adiacenti, acquistate separatamente dall'attuale proprietario [per esempio, su cui un'impresa edile abbia impiantato un cantiere in vista di un futuro nuovo sviluppo, o un investitore stia sviluppando un'operazione strategica]
- proprietà fisicamente separate occupate dalla stessa entità, nei casi in cui esista una dipendenza funzionale tra le proprietà [per esempio un parcheggio separato dell'edificio, ma in uso esclusivo all'utilizzatore dell'edificio stesso]
- se il possesso di un certo numero di proprietà separate fosse particolarmente vantaggioso per un singolo proprietario o locatario, per via delle economie che potrebbero risultare dall'accresciuta quota di mercato o a seguito dei risparmi sotto il profilo dell'amministrazione o della distribuzione, come nel caso di un condominio o una catena di alberghi, e
- se ciascuna singola proprietà è componente essenziale di un'attività che copre una

vasta area geografica [per esempio nell'ambito di una rete nazionale o regionale di pubblici servizi, come le antenne per le telecomunicazioni].

**2.3** Lo scopo della valutazione può determinare l'approccio da adottare. Per esempio, può esistere l'obbligo di determinare separatamente il valore delle singole proprietà. Occorre in questo caso chiarire con il cliente cosa si intende per singola proprietà.

**2.4** Di principio è opportuno rinunciare alle richieste di valutazione delle proprietà in base a un'*assunzione* che le divide in lotti o le raggruppa in modo artificioso; tuttavia, in determinate circostanze, si possono trattare le suddivisioni in lotti insolite mediante un'*assunzione speciale* (vedere **VPS 4 paragrafo 3, Assunzioni speciali**).

### 3 Assunzioni relative alla valutazione

---

**3.1** Una volta che il valutatore abbia individuato i lotti da valutare separatamente nell'ambito di un più ampio portafoglio, occorre considerare l'eventuale necessità di *assunzioni* o *assunzioni speciali*. Queste devono essere riportate nei *termini dell'incarico* (vedere **VPS 1, Termini minimi dell'incarico**) e nel rapporto (vedere **VPS 3, Rapporti di valutazione**). Nei seguenti paragrafi sono analizzate diverse situazioni in cui *assunzioni* differenti possono produrre un effetto sostanziale sulla valutazione di un portafoglio.

**3.2** Se occorre mettere contemporaneamente sul mercato un intero portafoglio, o un numero rilevante di proprietà in esso contenute, il risultato potrebbe essere la saturazione del mercato, con conseguente riduzione del valore delle proprietà. Al contrario, l'opportunità di acquistare un gruppo particolare di proprietà potrebbe produrre vantaggio, e quindi un incremento di valore; in altri termini, il valore del complesso di proprietà potrebbe superare la somma dei singoli componenti, e viceversa.

**3.3** In caso di valutazione per uno scopo che presume che la proprietà o la locazione del portafoglio resti invariata, per esempio in vista dell'inserimento nei *rendiconti economico-finanziari*, sarebbe inappropriato riportare qualsiasi riduzione o detrazione nella valutazione per rispecchiare possibili saturazioni del mercato. Nel rapporto è opportuno inserire una dichiarazione in tal senso.

**3.4** Tuttavia, qualora il medesimo portafoglio debba essere valutato come garanzia ai fini di un prestito, non bisogna sottovalutare il possibile effetto negativo sulle singole proprietà che potrebbe derivare nel caso il portafoglio venisse posto sul mercato nella sua globalità. In tal caso è di norma opportuno dichiarare che è stata formulata l'*assunzione* che le proprietà vengano commercializzate in modo adeguato e che esse vengano messe sul mercato in modo progressivo. Tuttavia, in presenza di circostanze tali per cui un'*assunzione* di questo tipo non verrebbe formulata dal mercato [per esempio se fosse noto che il proprietario corrente è in difficoltà finanziarie], essa può trasformarsi in un'*assunzione speciale* e le sue conseguenze sulla valutazione devono essere dichiarate in modo esplicito (vedere **VPS 4, paragrafo 3, Assunzioni speciali**).

**3.5** Analogamente, se il valutatore attribuisce un unico valore complessivo a un gruppo di proprietà distinte, è opportuno dichiarare le eventuali *assunzioni* necessarie a sostenere tale approccio. Se il valutatore ritiene che tale modo di procedere nei confronti del portafoglio non corrisponda a quello che sarebbe adottato dal mercato, questa *assunzione* si trasforma in una *assunzione speciale* (vedere **VPS 4, paragrafo 3, Assunzioni speciali**).

## 4 Requisiti di comunicazione

---

**4.1** In tutti i casi in cui il valore complessivo delle proprietà contenute in un portafoglio differisca in modo significativo a seconda che siano vendute singolarmente, in gruppi o in un unico lotto, ciò deve essere esplicitato con chiarezza nel rapporto. Le **assunzioni** relative alla suddivisione in lotti devono essere inserite anche in ogni riferimento pubblicato.

**4.2** Se un portafoglio o un gruppo di proprietà è stato valutato in base all'**assunzione** che sarà venduto come singola entità, il **valore di mercato** comunicato fa riferimento al gruppo nel suo complesso. È opportuno che le eventuali suddivisioni del **valore di mercato** delle singole proprietà siano espresse chiaramente come tali, aggiungendo la dichiarazione che questa ripartizione non equivale necessariamente al **valore di mercato** delle proprietà considerate singolarmente.

**4.3** Al contrario, se si indica la somma del totale del **valore di mercato** determinato separatamente per ciascuna proprietà del portafoglio, è necessario fare attenzione a non presentare tale valore come il **valore di mercato** dell'intero portafoglio.

# VPGA 9 Valutazioni su mercati suscettibili di variazioni: certezza e incertezza

---

## 1 Introduzione

---

**1.1** Lo scopo della presente Linea Guida Applicativa (VPGA) è favorire l'uso della best practice nella redazione delle valutazioni e chiarire in particolare agli utilizzatori il livello di certezza e di rischio insito nelle stesse.

**1.2** Tutte le valutazioni sono opinioni professionali basate su criteri definiti e svolte in base ad eventuali *assunzioni* o *assunzioni speciali* (vedere **VPS 4, paragrafo 2, Assunzioni**, e **VPS 4, paragrafo 3, Assunzioni speciali**). Una valutazione è un'opinione, non un fatto. Il grado di soggettività varia inevitabilmente da un caso all'altro, così come il grado di certezza (ovvero la probabilità che l'opinione del valutatore circa il *valore di mercato* coincida esattamente con il prezzo ottenuto, qualora avvenga effettivamente una vendita alla *data di valutazione*). Per assicurarsi che gli utilizzatori comprendano e ritengano affidabile il contenuto delle valutazioni è necessaria la trasparenza nell'approccio, così come una spiegazione adeguata di **tutti** i fattori che influiscono in misura sostanziale sulla valutazione.

**1.3** In alcuni casi, ai fini della comprensione della valutazione è utile, se non essenziale, includere informazioni di supporto, una spiegazione dell'approccio adottato e del contesto del mercato. Tali informazioni, contesto e spiegazioni non sono sempre indispensabili, tuttavia i valutatori dovrebbero considerarne l'inclusione nel rapporto come uno strumento per incrementare la fiducia nella valutazione da parte dell'utilizzatore.

**1.4** I valutatori non devono considerare una dichiarazione nella quale si esprima minore fiducia del solito in una valutazione, come un'ammissione di debolezza; anzi, di fatto, evitando di richiamare l'attenzione su un alto grado di incertezza, si darebbe al cliente l'impressione che l'opinione del valutatore rivesta una maggiore importanza del dovuto e il rapporto sarebbe fuorviante e violerebbe l'indicazione **VPS 3, Rapporti di valutazione**.

## 2 Aspetti che potrebbero influire sulla certezza della valutazione

---

**2.1** Il seguente elenco, da non intendersi come esaustivo, offre alcuni esempi di aspetti che potrebbero avere un effetto rilevante sul grado di certezza e sicurezza attribuibile a una valutazione:

- stato del valutatore

- incertezza insita
- limitazioni alle ricerche di informazioni o alle informazioni fornite
- grado di liquidità e di attività del mercato, e
- volatilità del mercato.

## Stato del valutatore

**2.2** L'accuratezza e la pertinenza dei giudizi necessari per una valutazione dipendono dalle competenze e dall'esperienza della persona che formula tali giudizi. La sicurezza di tali giudizi dipende anche dall'indipendenza del valutatore. I **paragrafi 3 e 4** (rispett. **Qualifiche dei membri RICS e Indipendenza, obiettività e conflitti d'interesse**) dello **standard PS 2** definiscono i criteri relativi alla qualifica e indipendenza del valutatore, mentre l'indicazione **VPS 3, Rapporti di valutazione**, richiede che nel rapporto si attesti che il valutatore dispone di sufficiente esperienza e che non vi siano conflitti d'interesse.

## Incerteza insita

**2.3** La proprietà stessa potrebbe presentare particolari caratteristiche che rendono difficile per il valutatore formulare un'opinione sul probabile valore. Per esempio, potrebbe trattarsi di un tipo di proprietà insolito, oppure unico nel suo genere. Analogamente, la quantificazione di un cambiamento significativo, legato ad una potenziale edificabilità, oppure all'esistenza di un **acquirente speciale**, dipenderà in gran parte dalle **assunzioni** formulate.

## Limitazioni alle ricerche d'informazioni o alle informazioni fornite

**2.4** Nei casi in cui le informazioni a disposizione del valutatore siano limitate, dal cliente oppure dalle circostanze della valutazione, il grado di certezza della valutazione sarà minore rispetto a quanto normalmente avviene.

L'indicazione **VPS 3, paragrafo 7(h), Natura e fonte delle informazioni su cui fare affidamento**, richiede che si dichiarino le fonti delle informazioni e che si richiami l'attenzione su qualsiasi limitazione al riguardo.

## Grado di liquidità e di attività del mercato

**2.5** Nei mercati che sono inattivi, con bassi livelli di liquidità o di credito, sono disponibili meno informazioni per fornire supporto oggettivo alle valutazioni. In tali casi, il valutatore deve essere il più esplicito e trasparente possibile, per far comprendere in quale misura le sue conclusioni derivino inevitabilmente dal proprio giudizio soggettivo. Al contrario, nei mercati più attivi e liquidi, il valutatore deve indicare che vi è un'abbondanza di dati oggettivi a supporto delle conclusioni che sono state tratte.

## Volatilità del mercato

**2.6** Le turbolenze sul mercato possono essere dovute ad eventi imprevedibili di natura finanziaria, macroeconomica, giuridica, politica o persino eventi naturali. Se la **data di valutazione** coincide o è immediatamente successiva a un evento di questo tipo, la valutazione potrebbe avere un livello di certezza ridotto, a causa della mancanza di dati oggettivi, oppure della loro incongruenza, o ancora il valutatore potrebbe trovarsi a dover basare il proprio giudizio su un insieme di circostanze senza precedenti. In tali situazioni, l'attività dei valutatori può rivelarsi insolitamente ardua. Sebbene i valutatori debbano essere sempre in grado di formulare un giudizio, è importante che il contesto in cui tale giudizio è formulato sia evidenziato chiaramente.

## 3 Rapporti

---

**3.1** L'indicazione **VPS 3, Rapporti di valutazione**, prevede che il rapporto non sia fuorviante o crei false impressioni. Il valutatore deve richiamare l'attenzione su qualsiasi aspetto che possa influire sul grado di certezza della valutazione. L'ambito e la portata di tali commenti varieranno in base allo scopo della valutazione e al formato del rapporto che è stato concordato con il cliente.

**3.2** Ove necessario, il valutatore deve anche considerare l'uso di **assunzioni speciali** e un'analisi di sensitività, fornendo un resoconto chiaro e completo del motivo per cui tali elementi siano stati inclusi:

- Uso di **assunzioni speciali**: ove il valutatore possa ragionevolmente prevedere la formulazione di diversi valori in circostanze differenti, dovrà considerare insieme al cliente valutazioni alternative, utilizzando **assunzioni speciali** che riflettano tali circostanze. Tuttavia, è importante richiamare i requisiti dall'indicazione **VPS 4, paragrafo 3.3, Basi di valore, assunzioni e assunzioni speciali**, la quale prevede che le **assunzioni speciali** possano essere utilizzate solo se ritenute realistiche, pertinenti e valide in relazione alle circostanze della valutazione.
- Analisi di sensitività: nei casi in cui siano identificati fattori che potrebbero avere un impatto rilevante sulla certezza di una valutazione, potrebbe essere opportuno fornire un'analisi di sensitività, per illustrare gli effetti che l'oscillazione di tali variabili potrebbe avere sulla valutazione.

**3.3** Normalmente non è accettabile che un rapporto contenga un avvertimento standard riguardante la certezza della valutazione. Il grado in cui un'opinione non è certa è diverso per ogni specifica valutazione e l'uso di clausole standard potrebbe sminuire o mettere in dubbio l'autorevolezza dell'opinione fornita. L'obiettivo è includere nel rapporto un parere autorevole che sia considerato professionale. Qualsiasi fattore che influisca sul grado di certezza deve essere segnalato in questo contesto.

**3.4** Fatto salvo quando sia specificamente richiesto, l'espressione dei valori all'interno di un range non rappresenta una buona pratica. Nella maggior parte dei casi, il valutatore deve fornire un solo importo. L'uso di termini quali "nell'intorno di" non è di principio opportuno o adeguato a definire che vi è significativa incertezza, se non vengono forniti anche ulteriori commenti. Nei casi in cui, alla luce di circostanze diverse, possano essere formulati diversi valori, è preferibile fornire tali valori sulla base di **assunzioni speciali**.

**3.5** Se in un rapporto è inclusa una misurazione matematica dell'incertezza, è fondamentale che il metodo o il modello utilizzato sia adeguatamente spiegato e che qualsiasi eventuale limitazione sia opportunamente evidenziata.

# 7 Panoramica delle modifiche introdotte agli standard di valutazione globali 2012, alle appendici e alle linee guida

---

**1** Le modifiche apportate al testo nella presente edizione sono volte a chiarire l'applicazione degli standard, precisando in particolare se si tratti o meno di disposizioni obbligatorie. Anziché introdurre cambiamenti generalizzati agli standard preesistenti, gli interventi di modifica hanno mirato a eliminare duplicazioni o suddivisioni di contenuti per poi accorparli in una nuova struttura rivista.

**2** Non sono stati inseriti riferimenti alle singole modifiche nel dettaglio, ad ogni modo si riportano di seguito gli interventi più significativi rispetto al Red Book 2012.

<b>Riferimento RB 2012</b>	<b>Modifiche introdotte – Riferimento RB 2014</b>
<b>Introduzione</b>	È stato aggiunto nuovo testo per spiegare la finalità generale, l'ambito di applicazione e l'interazione con gli International Valuation Standards
<b>VS 1</b>	<b>PS 1 e PS 2</b>
<b>VS 1.1</b>	Applicazione dei principi compresi nello standard PS 1.1, con testo nuovo – lo standard PS 1.6 si riferisce alle eccezioni. PS 1.3 conferma la conformità con gli IVS
<b>VS 1.2</b>	Aggiunta di nuovo testo. Conformità [PS 1-4]; Deroche [PS 1.7]; Regolamento [PS 1.8] PS 1.5
<b>VS 1.3</b>	PS 1.5
<b>VS 1.4</b>	PS 2.6
<b>VS 1.5</b>	PS 2.3
<b>VS 1.6</b>	PS 2.3
<b>VS 1.7</b>	PS 2.4
<b>VS 1.8</b>	PS 2.4
<b>VS 1.9</b>	PS 2.7
<b>Appendice 1</b>	Integrato in PS 2.4
<b>VS 2</b>	<b>VPS 1, VPS 2, VPS 4 e PS 2</b>

<b>VS 2.1</b>	VPS 1 – è stato aggiunto nuovo testo per allineare lo standard RICS con l’IVS 101 Oggetto dell’incarico [Scope of Work] e inserire un riferimento specifico agli IVS
<b>VS 2.2</b>	VPS 4.3 – inclusi nuovi contenuti nell’indicazione VPS 4.5 concernente le assunzioni speciali relative a valori proiettati
<b>VS 2.3</b>	VPS 4.4
<b>VS 2.4</b>	VPS 1.2
<b>VS 2.5</b>	VPS 2.11
<b>VS 2.6</b>	PS 2.8
<b>Appendice 2</b>	Inclusa nell’indicazione VPS 1.9
<b>Appendice 3</b>	Inclusa nell’indicazione VPS 4
<b>Appendice 4</b>	Inclusa nell’indicazione VPS 4
<b>Appendice 5</b>	VPGA 2
<b>VS 3</b>	<b>VPS 4</b>
<b>VS 3.1</b>	VPS 4.1 allineamento dei contenuti all’IVS Framework
<b>VS 3.2</b>	VPS 4.1.2
<b>VS 3.3</b>	VPS 4.1.3
<b>VS 3.4</b>	VPS 4.1.4
<b>VS 3.5</b>	VPS 4.1.5
<b>VS 4</b>	<b>VPGA 1 e VPGA 2</b>
<b>VS 4.1</b>	VPGA 1
<b>VS 4.2</b>	VPGA 2
<b>VS 4.3</b>	VPGA 1
<b>VS 5</b>	<b>VPS 2</b>
<b>VS 5.1</b>	VPS 2
<b>VS 5.2</b>	VPS 2.9
<b>VS 6</b>	<b>VPS 3</b>
<b>VS 6</b>	VPS 3 – è stato aggiunto nuovo testo per allineare lo standard RICS all’IVS 103 Reporting [Stesura del rapporto] e confermare che integra tutti i requisiti specifici di quest’ultimo
<b>VS 6.1</b>	VPS 3.7
<b>VS 6.2</b>	VPS 3.6
<b>VS 6.3</b>	VPS 3.7[e]
<b>VS 6.4</b>	VPS 4.33 – inclusi nuovi contenuti nell’indicazione VPS 4.5 concernente le assunzioni speciali relative a valori proiettati
<b>VS 6.5</b>	UKVS 1.16.1

<b>VS 6.6</b>	UKVS 1.16.2
<b>VS 6.7</b>	UKVS 1.16.3
<b>VS 6.8</b>	VPS 3.7[m]
<b>VS 6.9</b>	VPS 3.7[d]
<b>VS 6.10</b>	VPS 3.7[a]
<b>VS 6.11</b>	VPS 3.5
<b>VS 6.12</b>	VPS 3.7[j]
<b>Appendice 6</b>	Inclusa nell'indicazione VPS 3
<b>Appendice 7</b>	Appendice 6 UK
<b>Appendice 8</b>	Il Documento della European Mortgage Federation sul Mortgage Lending Value [MLV] non è più riportato nel Red Book
<b>Appendice 9</b>	Le indicazioni VPS 1– VPS 4 comprendono ora riferimenti
<b>GN 1</b>	dettagliati all'IVS VPGA 9
<b>GN 2</b>	VPGA 4
<b>GN 3</b>	VPGA 8
<b>GN 4</b>	VPGA 7
<b>GN 5</b>	VPGA 5
<b>GN 6</b>	UKGN 2
<b>Appendice alla GN 6</b>	UKGN 2

# Altre pubblicazioni RICS

---

Altre pubblicazioni RICS che possono rivelarsi utili ai fini della valutazione, reperibili sul sito web RICS all'indirizzo [www.rics.org/guidance](http://www.rics.org/guidance), comprendono l'indicazione operativa obbligatoria, le *linee guida* e i documenti informativi in tema di valutazione riportati qui di seguito.

## Indicazione operativa [obbligatoria]

---

*Surveyors acting as expert witnesses*, 3a edizione [2008]

## Linee guida

---

*Asbestos and its implications for members and their clients* [2011]

*Auctioneers selling real estate* [2013]

*Boundaries* [2009]

*Capital and rental valuation of public houses, bars, restaurants and nightclubs in England and Wales* [2010]

*Cash flow forecasting* [Global edition] [2012]

*Conflicts of interest* [2012]

*Contamination, the environment and sustainability: implications for chartered surveyors and their clients* [2010]

*Discounted cash flow for commercial property investments* [2010]

*Financial viability in planning* [2012]

*Leasehold reform in England and Wales*, 2a edizione [2011]

*Mineral-bearing land and waste management sites* [2011]

*Real Estate Agency and Brokerage Standards* [2011]

*Surveying safely* [2011]

*Sustainability and commercial property valuation* [2013]

*Valuation of data centres* [2011]

*Valuations for financial statements under UK GAAP* [2011]

*Valuation of individual new-build homes* [2012]

*Valuation of land for affordable housing* [2010]

*Valuation of land for affordable housing – Scotland* [2013]

*Valuation of medical centre and surgery premises*, [2010]

*Valuation of rural property* [2011]

*Valuation of trees for amenity and related non-timber uses* [2010]

*Valuation of woodlands* [2010]

## **Documenti informativi**

---

*Capital and rental valuation of fuel stations* [2012]

*Capital and rental valuation of hotels in the UK* [2012]

*Comparable evidence in property valuation* [2012]

*Farm stocktaking valuations* [2012]

*Japanese Knotweed and residential property* [2012]

*Valuation of renewable energy installations* [2012]

*Valuation of independent healthcare properties in the UK* [2012]

## **Documenti informativi in tema di valutazione [tutti in fase di revisione]**

---

VIP 3: *The Capital and Rental Valuation of Petrol Filling Stations in England, Wales and Scotland* [2003]

VIP 12: *Valuation of development land* [2008]

## **Pubblicazioni a livello europeo**

---

EUGN 1: *European Union directives and regulations relevant to valuation* [2013]

# **International Valuation Standards**

**2013**



International Valuation Standards Council

Copyright © 2013 International Valuation Standards Council.

All rights reserved.

No part of this publication may be translated, reprinted or reproduced or utilised in any form either in whole or in part or by any electronic, mechanical or other means, now known or hereafter invented, including photocopying and recording, or in any information storage and retrieval system, without the prior permission in writing of the International Valuation Standards Council.

Please address publication and copyright matters to the International Valuation Standards Council:

1 King Street, London EC2V 8AU, United Kingdom, Email: [contact@ivsc.org](mailto:contact@ivsc.org)

ISBN: 978-0-9569313-6-8

The International Valuation Standards Council, the authors and the publishers do not accept responsibility for loss caused to any person who acts or refrains from acting in reliance on the material in this publication, whether such loss is caused by negligence or otherwise.

Typeset and printed by Page Bros, Norwich



# Contents

Introduction	1
Summary of Principal Changes	5
IVS Definitions	7
IVS Framework	11
General Standards	27
IVS 101    Scope of Work	27
IVS 102    Implementation	32
IVS 103    Reporting	35
Asset Standards	39
IVS 200    Businesses and Business Interests	39
IVS 210    Intangible Assets	47
IVS 220    Plant and Equipment	56
IVS 230    Real Property Interests	61
IVS 233    Investment Property under Construction	69
IVS 250    Financial Instruments	76
Valuation Applications	89
IVS 300    Valuations for Financial Reporting	89
IVS 310    Valuations of Real Property Interests for Secured Lending	106
Index	113



# Introduction

Valuations are widely used and relied upon in financial and other markets, whether for inclusion in financial statements, for regulatory compliance or to support secured lending and transactional activity. The International Valuation Standards Council (IVSC) is an independent, not-for-profit, private sector organisation that has a remit to serve the public interest. The IVSC's objective is to build confidence and public trust in the valuation process by creating a framework for the delivery of credible valuation opinions by suitably trained valuation professionals acting in an ethical manner.

The International Valuation Standards (IVSs) contain procedures for undertaking valuation assignments using generally recognised concepts and principles, with supporting guidance to assist the consistent application of those principles. The IVSC also promotes standards for the conduct and competency of professional valuers. These are the responsibility of the IVSC Professional Board and are produced and issued independently of the IVSs.

The IVSC Standards Board is the body responsible for setting the IVSs. The Board has autonomy in the development of its agenda and approval of its publications. In developing the IVSs the Board:

- follows established due process in the development of any new standard or related pronouncement, including consultation with providers and users of valuation services and public exposure of all new standards or material alterations to existing standards,
- liaises with other bodies that have a standard-setting function in the financial markets,
- conducts outreach activities including round table discussions with invited constituents and targeted discussions with specific users or user groups.

The objective of the IVSs is to increase the confidence and trust of users of valuation services by establishing transparent and consistent valuation procedures. A standard will do one or more of the following:

- identify or develop globally accepted principles and definitions,
- identify and promulgate procedures for the undertaking of valuation assignments and the reporting of valuations,
- identify specific matters that require consideration and methods commonly used for valuing different types of asset or liability,
- identify appropriate valuation procedures for the major purposes for which valuations are required,

The IVSs contain either:

1. Requirements that have to be followed in order to produce a valuation that is compliant with the standards.
2. Information or guidance that does not direct or mandate any particular course of action but which is intended to assist the development of better and more consistent valuation practice or that helps users better understand a valuation on which they intend to rely.

The IVSs are arranged as follows:

### **The IVS Framework**

This serves as a preamble to all the other IVS standards. The IVS Framework sets forth generally accepted valuation principles and concepts that are to be followed when applying the other standards. The IVS Framework does not include any procedural requirements.

### **IVS General Standards**

These set forth requirements for the conduct of all valuation assignments, except as modified by an Asset Standard or a Valuation Application. They are designed to be applicable to valuations of all types of assets and for any valuation purpose to which the standards are applied.

### **IVS Asset Standards**

The Asset Standards include requirements and a commentary. The requirements set forth any additions to or modifications of the requirements in the General Standards together with illustrations of how the principles in the General Standards are generally applied to that class of asset. The commentary provides background information on the characteristics of each asset type that influence value and identifies the common valuation approaches and methods used.

## **IVS Valuation Applications**

Valuation Applications address common purposes for which valuations are required. Each includes requirements and a guidance section. The requirements set forth any additions to or modifications of the requirements in the General Standards together with illustrations of how the principles in the General Standards and Asset Standards apply when undertaking valuations for that purpose. The guidance section provides information on:

- the valuation requirements of internationally applicable regulations or standards issued by other bodies, eg International Financial Reporting Standards,
- other commonly accepted requirements for valuations for that purpose,
- appropriate valuation procedures to meet these requirements.

## **Technical Information Papers**

Technical Information Papers (TIPs) support the application of the requirements in other standards. A TIP will do one or more of the following:

- Provide information on the characteristics of different types of asset that are relevant to value.
- Provide information on appropriate valuation methods and their application.
- Provide additional detail on matters identified in another standard.
- Provide information to support the judgement required in reaching a valuation conclusion in different situations.

A TIP may provide guidance on approaches that may be suitable but will not prescribe or mandate the use of a particular approach in any specific situation. The intent is to provide information to assist an experienced valuer decide which is the most appropriate course of action to take.

A TIP is not intended to provide training or instruction for readers unfamiliar with the subject and will be primarily focussed on practical applications. A TIP is not a text book or an academic discussion on its subject, and neither will it endorse or reference such texts.

## **Application of these Standards**

When a statement is made that a valuation will be, or has been, undertaken in accordance with the IVSs it is implicit that all relevant standards are complied with and due account taken of any supporting guidance issued by the IVSC. Where a departure is necessary to comply with any legislative or regulatory requirements, this should be clearly explained, see IVS 101 2(k) and IVS 103 5(k).

## **Assets and Liabilities**

The standards can be applied to the valuation of both assets and liabilities. To assist the legibility of these standards, the words asset or assets are deemed to include liability or liabilities, except where it is expressly stated otherwise, or is clear from the context that liabilities are excluded.

## **Effective Dates**

The effective date for each standard is shown in the standard. Because TIPs do not require any specific actions to be taken or avoided they have no effective date.

## **What is in this book?**

This book includes the IVS Framework, the IVS General Standards, the IVS Asset Standards and the IVS Applications approved by the IVSC Standards Board as at 1 July 2013. TIPs are available as separate booklets.

## **Future changes to these standards**

The IVSC Standards Board intends to review all published standards for necessary updating or clarification once every two years. The Board has continuing projects that may result in additional standards being introduced or amendments made to the standards in this publication at any time. News on current projects and any impending or approved changes can be found on the IVSC website at [www.ivsc.org](http://www.ivsc.org).

# Summary of Principal Changes

## **Clarifying the applicability of the Standards to valuation reviews:**

It is common for a review to be commissioned of a valuation prepared by another party. Depending on the jurisdiction and local practice this may include the reviewer's own opinion of value, or may be confined to commenting on certain aspects of the valuation, eg the inputs used, investigations undertaken, compliance with standards etc. Clearly if a review contains a valuation then the IVSs are applicable, but it was unclear whether they could be applicable when no valuation opinion is provided. The Board considered that even though a review assignment may not require the reviewer to provide their own opinion of value, it is still in the public interest that the process of reviewing and then reporting on another valuation should be subject to similar principles of transparency and disclosure. Various amendments have been made to IVS 101 *Scope of Work*, IVS 102 *Implementation* and IVS 103 *Reporting* to make it clear that most of the requirements are equally applicable to a review when no valuation opinion is provided as they are to other types of valuation assignment.

## **Strengthening the requirements on the use of information provided by others.**

The Board's attention had been drawn to concern caused by some valuers agreeing to use information provided by others, including the commissioning party, without consideration of its credibility or reliability. Clearly there are many times when a valuer will be asked to rely on information provided by others, such as specialist consultants, when that information can reasonably be accepted as reliable without further question or investigation by the valuer. However, there are cases where unquestioning acceptance of information can produce an unreliable valuation. This is of particular concern if the valuation is to be relied upon by third parties who may not be aware of limitations on the valuer's duty to investigate that may have been agreed with the commissioning party. The Board has agreed amendments to IVS 101 *Scope of Work* that require the extent of any investigation into information to be relied upon during the valuation process to be considered and recorded in the scope of work. It

has also amended IVS 102 Implementation to require further consideration be given to the credibility and reliability of that information during the valuation process and then included a requirement in IVS 103 Reporting for appropriate disclosures to be made in the report.

### **Updating and cross referencing.**

Various other minor amendments have been made to various standards to reflect changes since they were published, to ensure consistency with more recent IVS publications and to ensure that references to other material are current.

### **Retirement of the Annexes to IVS 230 and IVS 300**

The Board agreed the retirement of the Annexe to IVS 230, *Historic Property*. The Board noted that the current annexe does not impose any additional requirements to those in IVS 230. It also is the only guidance on a subset of one of the main asset classes included within the standards and the Board was concerned that this could be seen as setting a precedent for that could lead to many other annexes, eg to IVS 200 for particular types of business or to IVS 220 for particular types of machinery and equipment. Although the Board has projects for specific asset types, these involve the development of guidance on how the principles in the standards are applied and are being issued as Technical Information Papers. The information in the Annexe will still be available on the IVSC website as a standalone paper.

The Annexe to IVS 300, *Property Plant and Equipment in the Public Sector* extensively references the International Public Sector Accounting Standards (IPSAS) requirements. The IPSAS Board is currently undertaking a significant project to develop a Conceptual Framework which includes the appropriate measurement basis for assets held by public sector entities. The IPSAS measurement requirements are therefore liable to change in the near future. The current Annexe is already outdated and contains incorrect information. Also, it has been brought to the Board's attention that there are many different Financial Reporting Standards currently in use in the public sector around the world and the measurement and valuation requirements can vary significantly. IVS 300 is applicable to all valuations for financial reporting regardless of the financial reporting standards that are applicable. It therefore already covers valuations of property plant and equipment under any applicable public sector accounting standards and to have an annexe that just references one set is potentially confusing. For these reasons the Board considered it inappropriate to continue with this Annexe in the standards.

# IVS Definitions

The definitions below are of words or phrases used in the *IVS Framework*, the General Standards or in more than one Asset Standard or Valuation Application that have a specific or limited meaning. These terms are italicised in the text of each standard.

**Basis of value** – a statement of the fundamental measurement assumptions of a valuation.

**Cost approach** – provides an indication of value using the economic principle that a buyer will pay no more for an asset than the cost to obtain an asset of equal utility, whether by purchase or by construction.

**Fair value** – the estimated price for the transfer of an asset or liability between identified knowledgeable and willing parties that reflects the respective interests of those parties.<sup>1</sup>

**Goodwill** – any future economic benefit arising from a business, an interest in a business or from the use of a group of assets which is not separable.

**Income approach** – provides an indication of value by converting future cash flows to a single current capital value.

**Intangible asset** – a non-monetary asset that manifests itself by its economic properties. It does not have physical substance but grants rights and economic benefits to its owner.

**Investment property** – property that is land or a building, or part of a building, or both, held by the owner to earn rentals or for capital appreciation, or both, rather than for:

- (a) use in the production or supply of goods or services or for administrative purposes, or
- (b) sale in the ordinary course of business.

<sup>1</sup> This does not apply to valuations for financial reporting – see IVS 300.

**Investment value** – the value of an asset to the owner or a prospective owner for individual investment or operational objectives.

**Market approach** – provides an indication of value by comparing the subject asset with identical or similar assets for which price information is available.

**Market rent** – the estimated amount for which an interest in real property should be leased on the *valuation date* between a willing lessor and a willing lessee on appropriate lease terms in an arm's length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.

**Market value** – the estimated amount for which an asset or liability should exchange on the *valuation date* between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.

**Real estate** – land and all things that are a natural part of the land, eg trees, minerals and things that have been attached to the land, eg buildings and site improvements and all permanent building attachments, eg mechanical and electrical plant providing services to a building, that are both below and above the ground.

**Real property** – all rights, interests and benefits related to the ownership of *real estate*.

**Special assumption** – an assumption that either assumes facts that differ from the actual facts existing at the *valuation date* or that would not be made by a typical market participant in a transaction on the *valuation date*.

**Special purchaser** – a particular buyer for whom a particular asset has *special value* because of advantages arising from its ownership that would not be available to other buyers in a market.

**Special value** – an amount that reflects particular attributes of an asset that are only of value to a *special purchaser*.

**Synergistic value** – an additional element of value created by the combination of two or more assets or interests where the combined value is more than the sum of the separate values.

**Trade related property** – any type of *real property* designed for a specific type of business where the property value reflects the trading potential for that business.

**Valuation date** – the date on which the opinion of value applies. The valuation date shall also include the time at which it applies if the value of the type of asset can change materially in the course of a single day.

**Valuation Review** – The act or process of considering and reporting on a valuation undertaken by another party, which may or may not require the reviewer to provide their own valuation opinion.



# IVS Framework

<b>Contents</b>	<b>Paragraphs</b>
Valuation and Judgement	1
Objectivity	2–3
Competence	4–5
Price, Cost and Value	6–9
The Market	10–14
Market Activity	15–17
Market Participants	18–19
Entity Specific Factors	20–22
Aggregation	23–24
Basis of Value	25–28
Market Value	29–34
Transaction Costs	35
Investment Value	36–37
Fair Value	38–42
Special Value	43–46
Synergistic Value	47
Assumptions	48–51
Forced Sales	52–54
Valuation Approaches	55
Market Approach	56–57
Income Approach	58–61
Cost Approach	62–63
Methods of Application	64
Valuation Inputs	65–72

**The IVS Framework includes generally accepted valuation concepts, principles and definitions upon which the International Valuation Standards are based. This framework should be considered and applied when following the individual standards and valuation applications.**

### **Valuation and Judgement**

1. Applying the principles in these standards to specific situations will require the exercise of judgement. That judgement must be applied objectively and should not be used to overstate or understate the valuation result. Judgement shall be exercised having regard to the purpose of the valuation, the *basis of value* and any other assumptions applicable to the valuation.

### **Objectivity**

2. The process of valuation requires the valuer to make impartial judgements as to the reliance to be given to different factual data or assumptions in arriving at a conclusion. For a valuation to be credible, it is important that those judgements can be seen to have been made in an environment that promotes transparency and minimises the influence of any subjective factors on the process.
3. It is a fundamental expectation that when applying these standards appropriate controls and procedures are in place to ensure the necessary degree of objectivity in the valuation process so that the results can be seen to be free from bias. The *IVSC Code of Ethical Principles for Professional Valuers* provides an example of an appropriate framework of conduct rules. Where the purpose of the valuation requires the valuer to have a specific status or disclosures confirming the valuer's status to be made, the requirements are set out in the appropriate standard. Matters relating to the conduct and ethical behaviour are for Valuation Professional Organisations or other bodies that have a role in regulating or licencing individual valuers.

### **Competence**

4. Because valuation requires the exercise of skill and judgement, it is a fundamental expectation that valuations are prepared by an individual or firm having the appropriate technical skills, experience and knowledge of the subject of the valuation, the market in which it trades and the purpose of the valuation.
5. For complex or large multi-asset valuations, it is acceptable for the valuer to seek assistance from specialists in certain aspects of the overall assignment, providing this is disclosed in the scope of work (see IVS 101 *Scope of Work*).

## Price, Cost and Value

6. Price is the amount asked, offered or paid for an asset. Because of the financial capabilities, motivations or special interests of a given buyer or seller, the price paid may be different from the value which might be ascribed to the asset by others.
7. Cost is the amount required to acquire or create the asset. When that asset has been acquired or created, its cost is a fact. Price is related to cost because the price paid for an asset becomes its cost to the buyer.
8. Value is not a fact but an opinion of either:
  - (a) the most probable price to be paid for an asset in an exchange, or
  - (b) the economic benefits of owning an asset.

A value in exchange is a hypothetical price and the hypothesis on which the value is estimated is determined by the purpose of the valuation. A value to the owner is an estimate of the benefits that would accrue to a particular party from ownership.

9. The word “valuation” can be used to refer to the estimated value (the valuation conclusion) or to refer to the preparation of the estimated value (the act of valuing). In these standards it should generally be clear from the context which meaning is intended. Where there is potential for confusion or a need to make a clear distinction between the alternative meanings, additional words are used.

## The Market

10. A market is the environment in which goods and services trade between buyers and sellers through a price mechanism. The concept of a market implies that goods or services may be traded among buyers and sellers without undue restriction on their activities. Each party will respond to supply-demand relationships and other price-setting factors as well as to their own understanding of the relative utility of the goods or services and individual needs and desires.
11. In order to estimate the most probable price that would be paid for an asset, it is of fundamental importance to understand the extent of the market in which that asset would trade. This is because the price that can be obtained will depend upon the number of buyers and sellers in the particular market on the *valuation date*. To have an effect on price, buyers and sellers must have access to that market. A market can be defined by various criteria. These include:

- (a) the goods or services that are traded, eg the market for motor vehicles is distinct from the market for gold,
- (b) scale or distribution restraints, eg a manufacturer of goods may not have the distribution or marketing infrastructure to sell to end users and the end users may not require the goods in the volume at which they are produced by the manufacturer,
- (c) geography, eg the market for similar goods or services may be local, regional, national or international.

12. However, although at any point in time a market may be self-contained and be little influenced by activity in other markets, over a period of time markets will influence each other. For example, on any given date the price of an asset in one state may be higher than could be obtained for an identical asset in another. If any possible distorting effects caused by government trading restrictions or fiscal policies are ignored, suppliers would, over time, increase the supply of the asset to the state where it could obtain the higher price and reduce the supply to the state where the price was lower, thus bringing about a convergence of prices.

13. Unless otherwise clear from the context, references in IVS to the market mean the market in which the asset or liability being valued is normally exchanged on the *valuation date* and to which most participants in that market, including the current owner, normally have access.

14. Markets rarely operate perfectly with constant equilibrium between supply and demand and an even level of activity, due to various imperfections. Common market imperfections include disruptions of supply, sudden increases or decreases in demand or asymmetry of knowledge between market participants. Because market participants react to these imperfections, at a given time a market is likely to be adjusting to any change that has caused disequilibrium. A valuation that has the objective of estimating the most probable price in the market has to reflect the conditions in the relevant market on the *valuation date*, not an adjusted or smoothed price based on a supposed restoration of equilibrium.

### **Market Activity**

15. The degree of activity in any market will fluctuate. Although it may be possible to identify a normal level of activity over an extended period, in most markets there will be periods when activity is significantly higher or lower than this norm. Activity levels can only be expressed in relative terms, eg the market is more or less active than it was on a previous date. There is no clearly defined line between a market that is active or inactive.

16. When demand is high in relation to supply, prices would be expected to rise which tends to attract more sellers to enter the market and therefore increased activity. The converse is the case when demand is low and prices are falling. However, different levels of activity may be a response to price movements rather than the cause of them. Transactions can and do take place in markets that are currently less active than normal and, just as importantly, prospective buyers are likely to have in mind a price at which they would be prepared to enter the market.
17. Price information from an inactive market may still be evidence of *market value*. A period of falling prices is likely to see both decreased levels of activity and an increase in sales that can be termed “forced” (see paras 52 to 54 below). However, there are sellers in falling markets that are not acting under duress and to dismiss the evidence of prices realised by such sellers would be to ignore the realities of the market.

### **Market Participants**

18. References in IVS to market participants are to the whole body of individuals, companies or other entities that are involved in actual transactions or who are contemplating entering into a transaction for a particular type of asset. The willingness to trade and any views attributed to market participants are typical of those of buyers and sellers, or prospective buyers and sellers, active in a market on the *valuation date*, not to those of any particular individual or entity.
19. In undertaking a market-based valuation, matters that are specific to the current owner or to one particular potential buyer are not relevant because both the willing seller and the willing buyer are hypothetical individuals or entities with the attributes of a typical market participant. These attributes are discussed in the conceptual framework for *market value* (see paras 30(d) and 30(e)). The conceptual framework also requires the exclusion of any element of *special value* or any element of value that would not be available to market participants generally (see paras 30(a) and 30(f)).

### **Entity Specific Factors**

20. The factors that are specific to a particular buyer or seller and not available to market participants generally are excluded from the inputs used in a market-based valuation. Examples of entity specific factors that may not be available to market participants include the following:
- (a) additional value derived from the creation of a portfolio of similar assets,

- (b) unique synergies between the asset and other assets owned by the entity,
- (c) legal rights or restrictions,
- (d) tax benefits or tax burdens,
- (e) an ability to exploit an asset that is unique to that entity.

21. Whether such factors are specific to the entity or would be available to others in the market generally is determined on a case-by-case basis. For example, an asset may not normally be transacted as a stand-alone item but as part of a group. Any synergies with related assets would transfer to market participants along with the transfer of the group and therefore are not entity specific.

22. If the objective of the valuation is to determine the value to a specific owner, entity specific factors are reflected in the valuation of the asset. Situations in which the value to a specific owner may be required include the following examples:

- (a) supporting investment decisions,
- (b) reviewing the performance of an asset.

### **Aggregation**

23. The value of an individual asset is often dependent upon its association with other related assets. Examples include:

- (a) offsetting assets and liabilities in a portfolio of financial instruments,
- (b) a portfolio of properties that complement each other by providing a prospective buyer with either a critical mass or a presence in strategic locations,
- (c) a group of machines in a production line, or the software required to operate a machine or machines,
- (d) recipes and patents that support a brand,
- (e) interdependent land, buildings, plant and other equipment employed in a business enterprise.

24. Where a valuation is required of assets that are held in conjunction with other complementary or related assets, it is important to clearly define whether it is the group or portfolio of assets that is to be valued or each of the assets individually. If the latter, it is also important to establish whether each asset is assumed to be valued:

- (a) as an individual item but assuming that the other assets are available to a buyer, or

- (b) as an individual item but assuming that the other assets are not available to a buyer.

### **Basis of Value**

25. A *basis of value* is a statement of the fundamental measurement assumptions of a valuation.
26. It describes the fundamental assumptions on which the reported value will be based, eg the nature of the hypothetical transaction, the relationship and motivation of the parties and the extent to which the asset is exposed to the market. The appropriate basis will vary depending on the purpose of the valuation. A *basis of value* should be clearly distinguished from:
- (a) the approach or method used to provide an indication of value,
  - (b) the type of asset being valued,
  - (c) the actual or assumed state of an asset at the point of valuation,
  - (d) any additional assumptions or *special assumptions* that modify the fundamental assumptions in specific circumstances.
27. A *basis of valuation* can fall into one of three principal categories:
- (a) The first is to indicate the most probable price that would be achieved in a hypothetical exchange in a free and open market. *Market value* as defined in these standards falls into this category.
  - (b) The second is to indicate the benefits that a person or an entity enjoys from ownership of an asset. The value is specific to that person or entity, and may have no relevance to market participants in general. *Investment value* and *special value* as defined in these standards fall into this category.
  - (c) The third is to indicate the price that would be reasonably agreed between two specific parties for the exchange of an asset. Although the parties may be unconnected and negotiating at arm's length, the asset is not necessarily exposed in the market and the price agreed may be one that reflects the specific advantages or disadvantages of ownership to the parties involved rather than the market at large. *Fair value* as defined in these standards falls into this category.
28. Valuations may require the use of different *bases of value* that are defined by statute, regulation, private contract or other document. Although such bases may appear similar to the *bases of value* defined in these standards, unless unequivocal reference is made to IVS in the relevant document, their application may require a different approach from that described in IVS. Such bases have to

be interpreted and applied in accordance with the provisions of the source document. Examples of *bases of value* that are defined in other regulations are the various valuation measurement bases found in International Financial Reporting Standards (IFRS) and other accounting standards.

### Market Value

29. *Market value* is the estimated amount for which an asset or liability should exchange on the *valuation date* between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.
30. The definition of *market value* shall be applied in accordance with the following conceptual framework:
- (a) "the estimated amount" refers to a price expressed in terms of money payable for the asset in an arm's length market transaction. *Market value* is the most probable price reasonably obtainable in the market on the *valuation date* in keeping with the *market value* definition. It is the best price reasonably obtainable by the seller and the most advantageous price reasonably obtainable by the buyer. This estimate specifically excludes an estimated price inflated or deflated by special terms or circumstances such as atypical financing, sale and leaseback arrangements, special considerations or concessions granted by anyone associated with the sale, or any element of *special value*;
  - (b) "an asset should exchange" refers to the fact that the value of an asset is an estimated amount rather than a predetermined amount or actual sale price. It is the price in a transaction that meets all the elements of the market value definition at the *valuation date*;
  - (c) "on the *valuation date*" requires that the value is time-specific as of a given date. Because markets and market conditions may change, the estimated value may be incorrect or inappropriate at another time. The valuation amount will reflect the market state and circumstances as at the *valuation date*, not those at any other date;
  - (d) "between a willing buyer" refers to one who is motivated, but not compelled to buy. This buyer is neither over eager nor determined to buy at any price. This buyer is also one who purchases in accordance with the realities of the current market and with current market expectations, rather than in relation to an imaginary or hypothetical market that cannot be demonstrated or anticipated to exist. The assumed buyer would not pay a higher price than the market requires. The present owner is included among those who constitute "the market";

- (e) “and a willing seller” is neither an over eager nor a forced seller prepared to sell at any price, nor one prepared to hold out for a price not considered reasonable in the current market. The willing seller is motivated to sell the asset at market terms for the best price attainable in the open market after proper marketing, whatever that price may be. The factual circumstances of the actual owner are not a part of this consideration because the willing seller is a hypothetical owner;
- (f) “in an arm’s length transaction” is one between parties who do not have a particular or special relationship, eg parent and subsidiary companies or landlord and tenant, that may make the price level uncharacteristic of the market or inflated because of an element of *special value*. The *market value* transaction is presumed to be between unrelated parties, each acting independently;
- (g) “after proper marketing” means that the asset would be exposed to the market in the most appropriate manner to effect its disposal at the best price reasonably obtainable in accordance with the *market value* definition. The method of sale is deemed to be that most appropriate to obtain the best price in the market to which the seller has access. The length of exposure time is not a fixed period but will vary according to the type of asset and market conditions. The only criterion is that there must have been sufficient time to allow the asset to be brought to the attention of an adequate number of market participants. The exposure period occurs prior to the *valuation date*;
- (h) “where the parties had each acted knowledgeably, prudently” presumes that both the willing buyer and the willing seller are reasonably informed about the nature and characteristics of the asset, its actual and potential uses and the state of the market as of the *valuation date*. Each is further presumed to use that knowledge prudently to seek the price that is most favourable for their respective positions in the transaction. Prudence is assessed by referring to the state of the market at the *valuation date*, not with benefit of hindsight at some later date. For example, it is not necessarily imprudent for a seller to sell assets in a market with falling prices at a price that is lower than previous market levels. In such cases, as is true for other exchanges in markets with changing prices, the prudent buyer or seller will act in accordance with the best market information available at the time;
- (i) “and without compulsion” establishes that each party is motivated to undertake the transaction, but neither is forced or unduly coerced to complete it.

31. The concept of *market value* presumes a price negotiated in an open and competitive market where the participants are acting freely. The market for an asset could be an international market or a local market. The market could consist of numerous buyers and sellers, or could be one characterised by a limited number of market participants. The market in which the asset is exposed for sale is the one in which the asset being exchanged is normally exchanged (see paras 15 to 19 above).
32. The *market value* of an asset will reflect its highest and best use. The highest and best use is the use of an asset that maximises its potential and that is possible, legally permissible and financially feasible. The highest and best use may be for continuation of an asset's existing use or for some alternative use. This is determined by the use that a market participant would have in mind for the asset when formulating the price that it would be willing to bid.
33. The highest and best use of an asset valued on a stand-alone basis may be different from its *highest and best use* as part of a group, when its contribution to the overall value of the group must be considered.
34. The determination of the highest and best use involves consideration of the following:
- (a) to establish whether a use is possible, regard will be had to what would be considered reasonable by market participants,
  - (b) to reflect the requirement to be legally permissible, any legal restrictions on the use of the asset, eg zoning designations, need to be taken into account,
  - (e) the requirement that the use be financially feasible takes into account whether an alternative use that is physically possible and legally permissible will generate sufficient return to a typical market participant, after taking into account the costs of conversion to that use, over and above the return on the existing use.

### **Transaction Costs**

35. *Market value* is the estimated exchange price of an asset without regard to the seller's costs of sale or the buyer's costs of purchase and without adjustment for any taxes payable by either party as a direct result of the transaction.

### **Investment Value**

36. *Investment value* is the value of an asset to the owner or a prospective owner for individual investment or operational objectives.

37. This is an entity-specific *basis of value*. Although the value of an asset to the owner may be the same as the amount that could be realised from its sale to another party, this *basis of value* reflects the benefits received by an entity from holding the asset and, therefore, does not necessarily involve a hypothetical exchange. *Investment value* reflects the circumstances and financial objectives of the entity for which the valuation is being produced. It is often used for measuring investment performance. Differences between the *investment value* of an asset and its *market value* provide the motivation for buyers or sellers to enter the marketplace.

### Fair Value

38. *Fair value* is the estimated price for the transfer of an asset or liability between identified knowledgeable and willing parties that reflects the respective interests of those parties.
39. The definition of fair value in IFRS is different from the above. The IVSB considers that the definitions of fair value in IFRS are generally consistent with *market value*. The definition and application of fair value under IFRS are discussed in IVS 300 *Valuations for Financial Reporting*.
40. For purposes other than use in financial statements, *fair value* can be distinguished from *market value*. *Fair value* requires the assessment of the price that is fair between two identified parties taking into account the respective advantages or disadvantages that each will gain from the transaction. It is commonly applied in judicial contexts. In contrast, *market value* requires any advantages that would not be available to market participants generally to be disregarded.
41. *Fair value* is a broader concept than *market value*. Although in many cases the price that is fair between two parties will equate to that obtainable in the market, there will be cases where the assessment of *fair value* will involve taking into account matters that have to be disregarded in the assessment of *market value*, such as any element of *special value* arising because of the combination of the interests.
42. Examples of the use of *fair value* include:
- (a) determination of a price that is fair for a shareholding in a non-quoted business, where the holdings of two specific parties may mean that the price that is fair between them is different from the price that might be obtainable in the market,
  - (b) determination of a price that would be fair between a lessor and a lessee for either the permanent transfer of the leased asset or the cancellation of the lease liability.

## Special Value

43. *Special value* is an amount that reflects particular attributes of an asset that are only of value to a *special purchaser*.
44. A *special purchaser* is a particular buyer for whom a particular asset has *special value* because of advantages arising from its ownership that would not be available to other buyers in the market.
45. *Special value* can arise where an asset has attributes that make it more attractive to a particular buyer than to any other buyers in a market. These attributes can include the physical, geographic, economic or legal characteristics of an asset. *Market value* requires the disregard of any element of *special value* because at any given date it is only assumed that there is a willing buyer, not a particular willing buyer.
46. When *special value* is identified, it should be reported and clearly distinguished from *market value*.

## Synergistic Value

47. *Synergistic value* is an additional element of value created by the combination of two or more assets or interests where the combined value is more than the sum of the separate values. If the synergies are only available to one specific buyer then it is an example of *special value*.

## Assumptions

48. In addition to stating the *basis of value*, it is often necessary to make an assumption or multiple assumptions to clarify either the state of the asset in the hypothetical exchange or the circumstances under which the asset is assumed to be exchanged. Such assumptions can have a significant impact on value.
49. Examples of additional assumptions in common use include, without limitation:
- an assumption that a business is transferred as a complete operational entity,
  - an assumption that assets employed in a business are transferred without the business, either individually or as a group,
  - an assumption that an individually valued asset is transferred together with other complementary assets (see paras 23 and 24 above),
  - an assumption that a holding of shares is transferred either as a block or individually,
  - an assumption that a property that is owner-occupied is vacant in the hypothetical transfer.

50. Where an assumption is made that assumes facts that differ from those existing at the *date of valuation*, it becomes a *special assumption* (see IVS 101 *Scope of Work*). *Special assumptions* are often used to illustrate the effect of possible changes on the value of an asset. They are designated as “special” so as to highlight to a valuation user that the valuation conclusion is contingent upon a change in the current circumstances or that it reflects a view that would not be taken by market participants generally on the *valuation date*.
51. Assumptions and *special assumptions* must be reasonable and relevant having regard to the purpose for which the valuation is required.

### **Forced Sales**

52. The term “forced sale” is often used in circumstances where a seller is under compulsion to sell and that, as consequence, a proper marketing period is not possible. The price that could be obtained in these circumstances will depend upon the nature of the pressure on the seller and the reasons why proper marketing cannot be undertaken. It may also reflect the consequences for the seller of failing to sell within the period available. Unless the nature of and the reason for the constraints on the seller are known, the price obtainable in a forced sale cannot be realistically estimated. The price that a seller will accept in a forced sale will reflect its particular circumstances rather than those of the hypothetical willing seller in the *market value* definition. The price obtainable in a forced sale has only a coincidental relationship to *market value* or any of the other bases defined in this standard. A “forced sale” is a description of the situation under which the exchange takes place, not a distinct *basis of value*.
53. If an indication of the price obtainable under forced sale circumstances is required, it will be necessary to clearly identify the reasons for the constraint on the seller including the consequences of failing to sell in the specified period by setting out appropriate assumptions. If these circumstances do not exist at the *valuation date*, these must be clearly identified as *special assumptions*.
54. Sales in an inactive or falling market are not automatically “forced sales” simply because a seller might hope for a better price if conditions improved. Unless the seller is compelled to sell by a deadline that prevents proper marketing, the seller will be a willing seller within the definition of *market value* (see paras 17 and 30(e)) above).

### **Valuation Approaches**

55. One or more valuation approaches may be used in order to arrive at the valuation defined by the appropriate *basis of value* (see paras

25 to 28 above). The three approaches described and defined in this Framework are the main approaches used in valuation. They all are based on the economic principles of price equilibrium, anticipation of benefits or substitution. Using more than one valuation approach or method is especially recommended where there are insufficient factual or observable inputs for a single method to produce a reliable conclusion.

### Market Approach

56. The *market approach* provides an indication of value by comparing the subject asset with identical or similar assets for which price information is available.
57. Under this approach the first step is to consider the prices for transactions of identical or similar assets that have occurred recently in the market. If few recent transactions have occurred, it may also be appropriate to consider the prices of identical or similar assets that are listed or offered for sale provided the relevance of this information is clearly established and critically analysed. It may be necessary to adjust the price information from other transactions to reflect any differences in the terms of the actual transaction and the *basis of value* and any assumptions to be adopted in the valuation being undertaken. There may also be differences in the legal, economic or physical characteristics of the assets in other transactions and the asset being valued.

### Income Approach

58. The *income approach* provides an indication of value by converting future cash flows to a single current capital value.
59. This approach considers the income that an asset will generate over its useful life and indicates value through a capitalisation process. Capitalisation involves the conversion of income into a capital sum through the application of an appropriate discount rate. The income stream may be derived under a contract or contracts, or be non-contractual, eg the anticipated profit generated from either the use of or holding of the asset.
60. Methods that fall under the *income approach* include:
- income capitalisation, where an all-risks or overall capitalisation rate is applied to a representative single period income,
  - discounted cash flow where a discount rate is applied to a series of cash flows for future periods to discount them to a present value,
  - various option pricing models.

61. The *income approach* can be applied to liabilities by considering the cash flows required to service a liability until it is discharged.

### **Cost Approach**

62. The *cost approach* provides an indication of value using the economic principle that a buyer will pay no more for an asset than the cost to obtain an asset of equal utility, whether by purchase or by construction.
63. This approach is based on the principle that the price that a buyer in the market would pay for the asset being valued would, unless undue time, inconvenience, risk or other factors are involved, be not more than the cost to purchase or construct an equivalent asset. Often the asset being valued will be less attractive than the alternative that could be purchased or constructed because of age or obsolescence. Where this is the case, adjustments may need to be made to the cost of the alternative asset depending on the required *basis of value*.

### **Methods of Application**

64. Each of these principal valuation approaches includes different detailed methods of application. Various methods that are commonly used for different asset classes are discussed in the Asset Standards.

### **Valuation Inputs**

65. Valuation inputs refer to the data and other information that are used in any of the valuation approaches described in this standard. These inputs may be actual or assumed.
66. Examples of actual inputs include:
- prices achieved for identical or similar assets,
  - actual cash flows generated by the asset,
  - the actual cost of identical or similar assets.
67. Examples of assumed inputs include:
- estimated or projected cash flows,
  - the estimated cost of a hypothetical asset,
  - market participants' perceived attitude to risk.
68. Greater reliance will normally be placed on actual inputs; however, where these are less relevant, eg where the evidence of actual transactions is dated, historic cash flows are not indicative of future cash flows or the actual cost information is historic, assumed inputs will be more relevant.

69. A valuation will normally be more certain where multiple inputs are available. Where only limited inputs are available particular caution is required in investigating and verifying the data.
70. Where the input involves evidence of a transaction, care should be taken to verify whether the terms of that transaction were in accord with those of the required *basis of value*.
71. The nature and source of the valuation inputs should reflect the *basis of value*, which in turn depends on the valuation purpose. For example, various approaches and methods may be used to indicate *market value* providing they use market derived data. The *market approach* will by definition use market derived inputs. To indicate *market value* the *income approach* should be applied using inputs and assumptions that would be adopted by market participants. To indicate *market value* using the *cost approach*, the cost of an asset of equal utility and the appropriate depreciation should be determined by analysis of market-based costs and depreciation. The data available and the circumstances relating to the market for the asset being valued will determine which valuation method or methods are most relevant and appropriate. If based on appropriately analysed market derived data each approach or method used should provide an indication of *market value*.
72. Valuation approaches and methods are generally common to many types of valuation. However, valuation of different types of assets involves different sources of data that must reflect the market in which the assets are to be valued. For example, the underlying investment of *real estate* owned by a company will be valued in the context of the relevant *real estate* market in which the *real estate* trades, whereas the shares of the company itself will be valued in the context of the market in which the shares trade.

# General Standards

## IVS 101 Scope of Work

Contents	Paragraphs
General Principle	1
Requirements	2
Changes to Scope of Work	3
Effective Date	4

### General Principle

1. There are many different types and levels of valuation advice that may be provided. The IVSs are designed to apply to a wide spectrum of valuation assignments including a *valuation review* where the reviewer may not be required to provide their own opinion of value. All valuation advice and the work undertaken in its preparation must be appropriate for the intended purpose. It is also important that the intended recipient of the valuation advice understands what is to be provided and any limitations on its use before it is finalised and reported.

### Requirements

2. A scope of work shall be prepared and confirmed in writing that addresses the matters set out below. For certain asset classes or applications there may be variations from this standard or additional matters to be included or considered in preparing the scope of work. These are found in the relevant Asset Standard or Valuation Application. In the following list of requirements references to a valuer include a valuation reviewer and to a valuation assignment include a *valuation review*.

**(a) Identification and status of the valuer**

A statement confirming:

- (i) the identity of the valuer. The valuer may be an individual or firm;
- (ii) that the valuer is in a position to provide an objective and unbiased valuation;
- (iii) whether the valuer has any material connection or involvement with the subject of the valuation assignment or the party commissioning the assignment;
- (iv) that the valuer is competent to undertake the valuation assignment. If the valuer needs to seek material assistance from others in relation to any aspect of the assignment, the nature of such assistance and the extent of reliance shall be agreed and recorded.

**(b) Identification of the client and any other intended users**

Confirmation of those for whom the valuation assignment is being produced is important when determining the form and content of the report to ensure that it contains information relevant to their needs.

Any restriction on those who may rely upon the valuation assignment shall be agreed and recorded.

**(c) Purpose of the valuation**

The purpose for which the valuation assignment is being prepared shall be clearly stated, eg the valuation is required for loan security, to support a share transfer or to support an issue of shares. The purpose of a valuation will determine the *basis of value*.

It is important that valuation advice is not used out of context or for purposes for which it is not intended.

**(d) Identification of the asset or liability to be valued**

Clarification may be needed to distinguish between an asset and an interest in or right of use of that asset.

If the valuation is of an asset that is utilised in conjunction with other assets, it will be necessary to clarify whether those assets are included in the valuation assignment, excluded but assumed to be available or excluded and assumed not to be available (see *IVS Framework* paras 23 and 24).

**(e) Basis of value**

The valuation basis must be appropriate for the purpose. The source of the definition of any *basis of value* used shall be cited or the basis explained. This requirement is not applicable to a *valuation review* where no opinion of value is to be provided or no comment is required on the basis of value used.

The valuation bases recognised by IVS are defined and discussed in the *IVS Framework*, but other bases may be used. It may also be necessary to clarify the currency in which the valuation will be reported.

**(f) Valuation date**

The *valuation date* may be different from the date on which the valuation report is to be issued or the date on which investigations are to be undertaken or completed. Where appropriate these dates should be clearly distinguished.

**(g) Extent of investigation**

Any limitations or restrictions on the inspection, inquiry and analysis for the purpose of the valuation assignment shall be set out in the scope of work.

If relevant information is not available because the conditions of the assignment restrict the investigation, if the assignment is accepted these restrictions and any necessary assumptions or *special assumptions* made as a result of the restriction shall be recorded in the scope of work.

**(h) Nature and source of the information to be relied upon**

The nature and source of any relevant information that is to be relied upon and the extent of any verification to be undertaken during the valuation process shall be agreed and recorded.

**(i) Assumptions and special assumptions**

All assumptions and any *special assumptions* that are to be made in the conduct and reporting of the valuation assignment shall be recorded.

Assumptions are matters that are reasonable to accept as fact in the context of the valuation assignment without specific investigation or verification. They are matters that, once stated, are to be accepted in understanding the valuation or other advice provided.

A *special assumption* is an assumption that either assumes facts that differ from the actual facts existing at the *valuation*

*date* or that would not be made by a typical market participant in a transaction on the *valuation date*.

*Special assumptions* are often used to illustrate the effect of changed circumstances on value. Examples of *special assumptions* include:

- that a proposed building had actually been completed on the *valuation date*,
- that a specific contract was in existence on the *valuation date* which had not actually been completed,
- that a financial instrument is valued using a yield curve that is different from that which would be used by a market participant.

Only assumptions and *special assumptions* that are reasonable and relevant having regard to the purpose for which the valuation assignment is required shall be made.

**(j) Restrictions on use, distribution or publication**

Where it is necessary or desirable to restrict the use of the valuation advice or those relying upon it, this shall be recorded. If matters are identified that are likely to cause the valuation advice to be qualified, this shall also be recorded.

**(k) Confirmation that the valuation will be undertaken in accordance with the IVS**

While confirmation of conformity with IVS is required, there may be occasions where the purpose of the valuation assignment requires a departure from IVS. Any such departure shall be identified together with justification for that departure. A departure would not be justified if it results in a valuation that is misleading.

**(l) Description of report**

Confirmation of the format of the report to be provided shall be agreed and recorded. Reference shall be made to any of the report contents specified in IVS 103 *Reporting* that are to be excluded.

**Changes to Scope of Work**

3. Some of the above matters may not be capable of determination until the valuation assignment is in progress, or changes to the scope may become necessary during the course of the assignment, eg additional information may become available or a matter emerge that requires further investigation. The scope of work requirements can be contained in a single document issued at

the outset or in a series of documents prepared throughout the course of the assignment providing all matters are recorded before the assignment is completed and the valuation report is issued.

**Effective Date**

4. The effective date of this standard is 1 January 2014, although earlier adoption is encouraged.

## IVS 102 Implementation

Contents	Paragraphs
General Principle	1
Investigations	2–5
Valuation Approaches	6–8
Valuation Record	9
Effective Date	10

### General Principle

1. Valuation assignments, including *valuation reviews*, shall be conducted in accordance with the principles set out in the IVS Framework that are appropriate for the intended purpose for which the assignment is required and the terms and conditions set out in the scope of work.

### Investigations

2. Investigations made during the course of a valuation assignment must be adequate having regard to the purpose for which the valuation is required and the *basis of value* to be reported. References to a valuation or valuation assignment in this standard shall include a *valuation review*.
3. Sufficient evidence shall be assembled by means such as inspection, inquiry, computation and analysis to ensure that the valuation is properly supported. When determining the extent of evidence necessary, professional judgement is required to ensure the information to be obtained is adequate having regard to the purpose of the valuation. As a matter of practical expediency, it is normal for limits to be agreed on the extent of the valuer's investigations. Any such limits shall be recorded in the scope of work.
4. When a valuation assignment involves reliance on information supplied by a party other than the valuer, consideration shall be given as to whether the information is credible or that the information may otherwise be relied upon without adversely affecting the credibility of the valuation opinion. In cases where the valuer has reason to doubt the credibility or reliability of information supplied, such information shall either not be used or the valuer's concerns made known to the commissioning party. In considering the credibility and reliability of information provided account shall be taken of matters such as:
  - the purpose of the valuation,
  - the materiality of the information to the valuation conclusion,

- the expertise of the source in relation to the subject matter,
  - the expertise of the valuer in relation to the subject matter,
  - whether the source is independent of either the subject or the recipient of the valuation,
  - the extent to which the information is in the public domain and
  - the limits on the duty to investigate included in the scope of work
5. The purpose of the valuation, the *basis of value*, the extent and limits on the investigations and any sources of information that may be relied upon are recorded in the scope of work, see IVS 101 *Scope of Work*. If during the course of an assignment it becomes clear that the investigations included in the scope of work will not result in a credible valuation or information to be provided by third parties is either unavailable or inadequate, an appropriate revision to the scope of work shall be made.

### Valuation Approaches

6. Consideration shall be given as to the relevant and appropriate valuation approaches. The principal valuation approaches are described in the IVS *Framework* and methods that are commonly used to apply these approaches to different asset types are discussed in the commentaries to the Asset Standards.
7. The most appropriate valuation approach or method will depend upon consideration of the following:
- the adopted *basis of value*, determined by the purpose of the valuation,
  - the availability of valuation inputs and data,
  - the approaches or methods used by participants in the relevant market.
8. More than one valuation approach or method may be used to arrive at an indication of value, especially where there are insufficient factual or observable inputs for a single method to produce a reliable conclusion. Where more than one approach and method is used, the resulting indications of value should be analysed and reconciled to reach a valuation conclusion.

### Valuation Record

9. A record shall be kept of the work done during the valuation process for a reasonable period having regard to any relevant legal or regulatory requirements. Subject to any such requirements this record shall include the key inputs, all calculations, investigations

and analyses relevant to the final conclusion, and a copy of any draft or final report provided to the client.

**Effective Date**

10. The effective date of this standard is 1 January 2014, although earlier adoption is encouraged.

## IVS 103 Reporting

Contents	Paragraphs
General Principle	1–3
Report Contents	4–5
Effective Date	6

### General Principle

1. The final step in the valuation process is communicating the results of the assignment to the commissioning party and any other intended users. It is essential that the report communicates the information necessary for proper understanding of the valuation or *valuation review*. A report shall not be ambiguous or misleading and shall provide the intended reader with a clear understanding of the valuation or other advice provided.
2. To provide comparability, relevance and credibility, the report shall set out a clear and accurate description of the scope of the assignment, its purpose and intended use and disclosure of any assumptions, *special assumptions*, material uncertainty or limiting conditions that directly affect the valuation.
3. This standard applies to all valuation reports or reports on the outcome of a *valuation review* whether printed on paper or transmitted electronically. For certain asset classes or applications there may be variations from this standard or additional requirements to be reported upon. These are found in the relevant Asset Standard or Valuation Application.

### Report Contents

4. The purpose of the valuation, the complexity of the asset being valued and the users' requirements will determine the level of detail appropriate to the valuation report. The format of the report and any exclusion from the content requirements of this standard should have been agreed and recorded in the scope of work.
5. All reports shall include reference to the matters listed below. Items (a) to (k) in this list relate to matters that should be recorded in the scope of work (see IVS 101 Scope of Work). It is recommended that the scope of work be referred to in the report. In the following list of requirements references to a valuer include a valuation reviewer and references to a valuation assignment include a *valuation review*.

**(a) Identification and status of the valuer**

The valuer can be an individual or a firm. A statement confirming that the valuer is in a position to provide an objective and unbiased valuation and is competent to undertake the valuation assignment shall be included.

The report shall include the signature of the individual or firm responsible for the valuation assignment.

If the valuer has obtained material assistance from others in relation to any aspect of the assignment, the nature of such assistance and the extent of reliance shall be referenced in the report.

**(b) Identification of the client and any other intended users**

The party commissioning the valuation assignment shall be identified together with any other parties whom it is intended may rely on the results of the assignment (see also (j) below).

**(c) Purpose of the valuation**

The purpose of the valuation assignment shall be clearly stated.

**(d) Identification of the asset or liability to be valued**

Clarification may be needed to distinguish between an asset and an interest in or right of use of that asset.

If the valuation is of an asset that is utilised in conjunction with other assets, it will be necessary to clarify whether those assets are included in the valuation assignment, excluded but assumed to be available or excluded and assumed not to be available (see *IVS Framework* paras 23 and 24).

**(e) Basis of value**

This shall be appropriate for the purpose. The source of the definition of any *basis of value* used shall be cited or the basis explained. Some common valuation bases are defined and discussed in the *IVS Framework*.

This requirement is not applicable to a *valuation review* where no opinion of value is to be provided or no comment is required on the basis of value used.

**(f) Valuation date**

The *valuation date* may be different from the date on which the valuation report is issued or the date on which investigations

are to be undertaken or completed. Where appropriate these dates shall be clearly distinguished in the report.

This requirement does not apply to a *valuation review* unless the reviewer is required to comment on the *valuation date* used in the valuation under review.

**(g) Extent of investigation**

The extent of the investigations undertaken, including the limitations on those investigations set out in the scope of work, shall be disclosed in the report.

**(h) Nature and source of the information relied upon**

The nature and source of any relevant information relied upon in the valuation process and the extent of any steps taken to verify that information shall be disclosed. To the extent that information provided by the commissioning party or another party has not been verified by the valuer, this should be clearly stated with reference, as appropriate, to any representation from that party.

**(i) Assumptions and special assumptions**

All assumptions and any *special assumptions* made shall be clearly stated.

**(j) Restrictions on use, distribution or publication**

Where it is necessary or desirable to restrict the use of the valuation or those relying upon it, this shall be stated.

**(k) Confirmation that the assignment has been undertaken in accordance with the IVS**

While confirmation of conformity with IVS is required, there may be occasions where the purpose of the valuation assignment requires a departure from the IVS. Any such departure shall be identified, together with justification for that departure. A departure would not be justified if it results in a valuation that is misleading.

**(l) Valuation approach and reasoning**

To understand the valuation figure in context, the report shall make reference to the approach or approaches adopted, the key inputs used and the principal reasons for the conclusions reached.

Where the report is of the results of a *valuation review* it shall state the reviewer's conclusions about the work under review, including supporting reasons.

This requirement does not apply if it has been specifically agreed and recorded in the scope of work that a report shall be provided without reasons or other supporting information.

**(m) Amount of the valuation or valuations**

This shall be expressed in the applicable currency.

This requirement does not apply to a *valuation review* if the valuer is not required to provide their own valuation opinion.

**(n) Date of the valuation report**

The date on which the report is issued shall be included. This may be different from the *valuation date* (see (f) above).

**Effective Date**

6. The effective date of this standard is 1 January 2014, although earlier adoption is encouraged.

# Asset Standards

## IVS 200 Businesses and Business Interests

Contents	Paragraphs
<b>REQUIREMENTS</b>	1
Scope of Work	2–3
Implementation	4
Reporting	5
Effective Date	6
<b>COMMENTARY</b>	
Definitions	C1
Businesses	C2–C4
Ownership Rights	C5–C7
Business Information	C8–C12
Valuation Approaches	C13–C14
Market Approach	C15–C21
Income Approach	C22–C30

### REQUIREMENTS

1. The principles contained in the General Standards apply to valuations of businesses and business interests. This standard only includes modifications, additional requirements or specific examples of how the General Standards apply for valuations to which this standard applies.

#### **Scope of Work (IVS 101)**

2. To comply with the requirement to identify the asset or liability to be valued in IVS 101 para 2(d), the specific interest in the business to

be valued shall be recorded. This will include items such as specifying the legal structure of the business, whether it is a whole or partial interest, whether it is confined to or excludes certain assets or liabilities and the class or classes of shares involved.

3. Typical assumptions or *special assumptions* that may need to be stated to comply with IVS 101 para 2(i) when valuing a business or business interest include:
  - in the case of a partial interest, an assumption clarifying whether the owner or owners of the remaining interest(s) are either intending to sell or retain their holdings,
  - whether certain assets or liabilities owned by the business are to be disregarded.

#### **Implementation (IVS 102)**

4. If the valuation is of an interest that has the ability to liquidate the assets of the business, consideration shall be given as to whether the total value of the assets sold individually following liquidation would exceed their combined value as a going concern.

#### **Reporting (IVS 103)**

5. There are no additional requirements for businesses and business interests other than inclusion of appropriate references to matters addressed in the scope of work in accordance with paras 2 and 3 above.

#### **Effective Date**

6. The effective date of this standard is 1 January 2014, although earlier adoption is encouraged.

## COMMENTARY

### Definitions

- C1. In the context of this Commentary, the following definitions apply.
- (a) Enterprise value – the total value of the equity in a business plus the value of its debt or debt-related liabilities, minus any cash or cash equivalents available to meet those liabilities.
  - (b) Equity value – the value of a business to all of its shareholders.

### Businesses

- C2. A business is a commercial, industrial, service or investment activity. A valuation of a business may either comprise the whole of the activity of an entity or a part of the activity. It is important to distinguish between the value of a business entity and the value of the individual assets or liabilities of that entity. If the purpose of the valuation requires individual assets or liabilities to be valued and those assets are separable from the business and capable of being transferred independently, those assets or liabilities should be valued in isolation and not by apportionment of the value of the entire business. Before undertaking a valuation of a business, it is important to establish whether the valuation is of the entire entity, shares or a shareholding in the entity, a specific business activity of the entity or of specific assets or liabilities.
- C3. Valuations of businesses are required for different purposes including acquisitions, mergers and sales of businesses, taxation, litigation, insolvency proceedings and financial reporting.
- C4. The following matters may require consideration depending on the context and purpose of the valuation and the nature of the business or the business interest being valued.

### Ownership Rights

- C5. The rights, privileges or conditions that attach to the ownership interest, whether held in proprietorship, corporate or partnership form, require consideration in the valuation process. Ownership rights are usually defined within a jurisdiction by legal documents such as articles of association, clauses in the memorandum of the business, articles of incorporation, bylaws, partnership agreements and shareholder agreements. Ownership interests may be of part, or share, of a business or of the entire business. In some situations it may also be necessary to distinguish between legal and beneficial ownership. Care should be taken to distinguish between rights and obligations inherent to the interest and those that may be contained in an agreement between current shareholders.

- C6. The documents may contain restrictions on the transfer of the interest and may contain provisions governing the *basis of valuation* that has to be adopted in the event of transfer of the interest. For example, the documents may stipulate that the interest should be valued as a pro rata fraction of the entire issued share capital regardless of whether it is a controlling or minority interest. In each case, the rights of the interest being valued and the rights attaching to any other class of interest needs to be considered at the outset.
- C7. A non-controlling interest may have a lower value than a controlling interest. A majority interest is not necessarily a controlling interest. The voting and other rights attaching to the interest will be determined by the legal framework under which the entity is established. There are often different classes of equity in business, each having different rights. Where this is the case it is therefore possible that a minority interest may still have control or an effective veto over certain actions.

#### **Business Information**

- C8. The valuation of a business entity or interest frequently requires reliance upon information received from management, representatives of the management or other experts. Significant care should be taken to specify what information can be relied upon and which has to be verified, and the extent of verification required, during the valuation process when settling the scope of work, see IVS 101 *Scope of Work* para 2(g).
- C9. Although the value on a given date reflects the anticipated benefits of future ownership, the history of a business is useful in that it may give guidance as to the expectations for the future.
- C10. Awareness of relevant economic developments and specific industry trends is essential for business valuation. Matters such as political outlook, government policy, exchange rates, inflation, interest rates and market activity may affect businesses that operate in different sectors of the economy quite differently.
- C11. The valuation of an ownership interest in a business is only relevant in the context of the financial position of the business at a point in time. It is important to understand the nature of assets and liabilities of the business and to determine which items are required for use in the income-producing process and which ones are redundant to the business at the *valuation date*.
- C12. Businesses may have unrecorded assets or liabilities that are not reflected on the balance sheet. Such assets could include patents, trademarks, copyrights, brands, know-how and proprietary

databases. *Goodwill* is a residual value after all tangible and identifiable intangible assets have been taken into account. The valuation of intangible assets is addressed in IVS 210 *Intangible Assets*.

### Valuation Approaches

- C13. The market and the income approaches described in the IVS *Framework* can be applied to the valuation of a business or business interest. The *cost approach* cannot normally be applied except in the case of early stage or start-up businesses where profits and/or cash flow cannot be reliably determined and adequate market information is available on the entity's assets.
- C14. The value of certain types of businesses, eg an investment or holding business, can be derived from a summation of the assets and liabilities. This is sometimes called the "net asset approach" or "asset approach". This is not a valuation approach in its own right as the values of the individual assets and liabilities are derived using one or more of the principal valuation approaches described in the IVS *Framework* before being aggregated.

### Market Approach

- C15. The *market approach* compares the subject business to similar businesses, business ownership interests and securities that have been exchanged in the market and any relevant transactions of shares in the same business. Prior transactions or offers for any component of the business may be also indicative of value.
- C16. The three most common sources of data used in the *market approach* are public stock markets in which ownership interests of similar businesses are traded, the acquisition market in which entire businesses are bought and sold, and prior transactions in shares or offers for the ownership of the subject business.
- C17. There needs to be a reasonable basis for comparison with and reliance upon similar businesses in the *market approach*. These similar businesses should be in the same industry as the subject business or in an industry that responds to the same economic variables. Factors to be considered in whether a reasonable basis for comparison exists include the following:
- similarity to the subject business in terms of qualitative and quantitative business characteristics,
  - amount and verifiability of data on the similar business,
  - whether the price of the similar business represents an arm's length transaction.

- C18. A comparative analysis of qualitative and quantitative similarities and differences between similar businesses and the subject business should be made.
- C19. Through analysis of the publicly traded businesses or actual transactions, valuation ratios, usually price divided by some measure of income or net assets, are calculated. In calculating and selecting these ratios, consideration is given to the following matters:
- (a) the ratio should provide meaningful information about the value of the business,
  - (b) adjustments may need to be made to render the ratio appropriate for the subject business. Examples include adjustments for differences in risk and expectations of the similar businesses and the subject business,
  - (c) adjustments may be required for differences in the subject ownership interest and interests in the similar businesses with regard to the degree of control, marketability, or the size of the holding.
- C20. Anecdotal valuation benchmarks are frequently used by market commentators as a short-cut *market approach*. However, value indications derived from the use of such rules should not be given substantial weight, ie importance, unless it can be shown that buyers and sellers place significant reliance on them. Even where this is the case, a cross check should be undertaken using at least one other method.
- C21. The market prices of publicly traded stocks or partnership interests, acquisition prices for business interests or businesses engaged in the same or similar lines of business are also used as a reasonableness check on the business valuation conclusion derived under another approach.

### **Income Approach**

- C22. Various methods are used to indicate value under the *income approach*. Those methods include the capitalised cash flow or earnings method and the discounted cash flow method.
- C23. Income and cash flow can be measured under a variety of definitions. The income or cash flow measured can be pre-tax or post-tax, although the latter is more usual. The capitalisation or discount rate applied must be consistent with the definition of income or cash flow used.

- C24. The *income approach* requires the estimation of a capitalisation rate when capitalising income or cash flow and a discount rate when discounting cash flow. In estimating the appropriate rate, factors such as the level of interest rates, rates of return expected by market participants for similar investments and the risk inherent in the anticipated benefit stream are considered.
- C25. In methods that employ discounting, expected growth may be explicitly considered in the forecasted income or cash flow. In capitalisation methods that do not employ discounting, expected growth is normally reflected in the capitalisation rate. If a forecasted cash flow is expressed in nominal terms, a discount rate that takes into account the expectation of future price changes due to inflation or deflation should be used. If a forecasted cash flow is expressed in real terms, a discount rate that takes no account of expected price changes due to inflation or deflation should be used.<sup>2</sup>
- C26. Enterprise value is typically derived through the capitalisation of profits or cash flows through the application of a capitalisation rate or discount rate before debt servicing costs. The capitalisation or discount rate applied is the weighted average cost of capital of an appropriate mix of debt and equity. The *market value* of the interest bearing debt is deducted from the enterprise value to determine the overall equity value. Alternatively, the equity value may be determined by measuring the equity cash flow directly. Redundant, ie non-operating, assets need to be considered when calculating enterprise or equity value.
- C27. Under the *income approach*, the historical financial statements of a business entity are often used as guide to estimate the future income or cash flow of the business. Determining the historical trends over time through ratio analysis may help provide the necessary information to assess the risks inherent in the business operations in the context of the industry and the prospects for future performance.
- C28. Adjustments may be appropriate to reflect differences between the actual historic cash flows and those that would be experienced by a buyer of the business interest on the *valuation date*. Examples include:
- (a) to adjust revenues and expenses to levels that are reasonably representative of expected continuing operations,
  - (b) to present financial data of the subject business and comparison businesses on a consistent basis,
  - (c) to adjust non-arm's length transactions to commercial rates,

<sup>2</sup> For further information see TIP1 *Discounted Cash Flow* – published by IVSC IBSN 978-0-9569313-4-4.

- (d) to adjust the cost of labour or of items leased or otherwise contracted from related parties to reflect market prices or rates,
- (e) to reflect the impact of non-recurring events from historic revenue and expense items. Examples of non-recurring events include losses caused by strikes, new plant start-up and weather phenomena. However, the forecast cash flows should reflect any non-recurring revenues or expenses that can be reasonably anticipated and past occurrences may be indicative of similar events in the future,
- (f) to adjust the reported depreciation and tax basis to an estimate that compares to depreciation used in similar businesses,
- (g) to adjust the inventory accounting to compare to similar businesses, whose accounts may be kept on a different basis from the subject business, or to more accurately reflect economic reality.

Inventory adjustments may be different when considering the income statement and when considering the balance sheet. For example, a first-in-first-out method of costing inventory may most accurately represent the value of the inventory when constructing a *market value* balance sheet. When examining the income statement, a last-in-first-out method of costing inventory may more accurately represent the income level in times of inflation or deflation.

- C29. When using an *income approach* it may also be necessary to make adjustments to the valuation to reflect matters that are not captured in either the cash flow forecasts or the discount rate adopted. Examples may include adjustments for the marketability of the interest being valued or whether the interest being valued is a controlling or non-controlling interest in the business.
- C30. Small and medium-sized businesses are often transferred as an asset sale rather than by transfer of the equity interest. In such cases it is common for items such as debtors, creditors and working capital to be excluded and for the value of the assets to be determined by applying an appropriate valuation multiple to the earnings before interest, tax and depreciation. Care should be taken to ensure that the multiple used is based on analysis of other similar asset sales.

## IVS 210 Intangible Assets

Contents	Paragraphs
<b>REQUIREMENTS</b>	1
Scope of Work	2–4
Implementation	5
Reporting	6
Effective Date	7
<b>COMMENTARY</b>	
Principal Types of Intangible Assets	C1–C10
Goodwill	C11–C13
Characteristics of Intangible Assets	C14–C15
Valuation Approaches	C16–C17
Market Approach	C18–C21
Income Approach	C22–C23
Relief-from-Royalty Method	C24–C27
Premium Profits Method	C28–C30
Excess Earnings Method	C31–C34
Tax Amortisation Benefit	C35
Cost Approach	C36–C38
Multiple Approaches	C39
Additional Information	C40

### REQUIREMENTS

1. The principles contained in the General Standards apply to valuations of *intangible assets*. This standard only includes modifications, additional requirements or specific examples of how the General Standards apply for valuations to which this standard applies.

#### Scope of Work (IVS 101)

2. To comply with the requirement in IVS 101 para 2(d) to identify the asset or liability to be valued, the *intangible asset* shall be clearly defined by reference to its type and the legal right or interest in that asset. The main types of *intangible asset* and their typical characteristics are discussed in paras C1 to C13 of the Commentary to this standard.

3. The scope of work should identify any contributory assets and confirm whether or not these are to be included in the valuation. A contributory asset is one that is used in conjunction with the subject asset to generate the cash flows associated with the subject asset. If contributory assets are to be excluded, it will be necessary to clarify whether the subject *intangible asset* is to be valued on the assumption that the contributory assets are available to a buyer or on the assumption that they are not, ie the subject asset is valued on a stand-alone basis.
4. Common examples of assumptions or *special assumptions* that arise when valuing *intangible assets* and that are required to be referred to by IVS 101 para 2(i) include that a patent has been granted when none exists at the *valuation date* or that a competing product had entered or had left the market.

#### **Implementation (IVS 102)**

5. There are no additional requirements for *intangible assets*.

#### **Reporting (IVS 103)**

6. There are no additional requirements for *intangible assets* other than inclusion of appropriate references to matters addressed in the scope of work in accordance with paras 2 to 4 above.

#### **Effective Date**

7. The effective date of this standard is 1 January 2012, although earlier adoption is encouraged.

**COMMENTARY****Principal Types of Intangible Assets**

- C1. An *intangible asset* is a non-monetary asset that manifests itself by its economic properties. It does not have physical substance but grants rights and economic benefits to its owner.
- C2. Valuations of *intangible assets* are required for many different purposes including acquisitions, mergers and sales of businesses or parts of businesses, purchases and sales of *intangible assets*, reporting to tax authorities, litigation and insolvency proceedings, and financial reporting.
- C3. An *intangible asset* can be either identifiable or unidentifiable. An *intangible asset* is identifiable if it either:
- (a) is separable, ie capable of being separated or divided from the entity and sold, transferred, licensed, rented or exchanged, either individually or together with a related contract, identifiable asset or liability, regardless of whether the entity intends to do so, or
  - (b) arises from contractual or other legal rights, regardless of whether those rights are transferable or separable from the entity or from other rights and obligations.
- C4. Any unidentifiable *intangible asset* associated with a business or group of assets is generally termed *goodwill*.
- C5. The principal classes of identifiable *intangible assets* are as follows:
- marketing related,
  - customer or supplier related,
  - technology related,
  - artistic related.
- C6. Within each class, assets may be either contractual or non-contractual.
- C7. Marketing related *intangible assets* are used primarily in the marketing or promotion of products or services. Examples include trademarks, trade names, unique trade design, internet domain names and non-compete agreements.
- C8. Customer or supplier related *intangible assets* arise from relationships with or knowledge of customers or suppliers. Examples include service or supply agreements, licensing or royalty agreements, order books, employment agreements and customer relationships.

- C9. Technology related *intangible assets* arise from contractual or non-contractual rights to use patented technology, unpatented technology, databases, formulae, designs, software, processes or recipes.
- C10. Artistic related *intangible assets* arise from the right to benefits such as royalties from artistic works such as plays, books, films and music and from non-contractual copyright protection.

### **Goodwill**

- C11. *Goodwill* is any future economic benefit arising from a business, an interest in a business or from the use of a group of assets which is not separable. It should be noted that different definitions of *goodwill* apply under specific financial reporting or tax regimes; these may need to be reflected where valuations are being undertaken for these purposes.
- C12. Examples of benefits that are reflected in *goodwill* include:
- company specific synergies following a business combination, eg a reduction in operating costs or economies of scale not reflected in the value of other assets,
  - growth opportunities, eg expansion into different markets,
  - organisational capital, eg the benefits accruing from an assembled network.
- C13. In general terms, the value of *goodwill* is the residual amount remaining after the values of all identifiable tangible, intangible and monetary assets, adjusted for actual or potential liabilities, have been deducted from the value of a business.

### **Characteristics of Intangible Assets**

- C14. Specific *intangible assets* are defined and described by characteristics such as their ownership, function, market position and image. These characteristics differentiate *intangible assets* from one another. The differentiating characteristics are illustrated in the following examples:
- confectionery brands may be differentiated through differing taste, source of ingredients and quality,
  - computer software products will typically be differentiated by reference to their functional specifications.
- C15. Although similar *intangible assets* within the same class will share some characteristics with one another, they will also have differentiating characteristics that will vary according to the type of *intangible asset*.

## Valuation Approaches

- C16. The three principal valuation approaches described in IVS *Framework* can all be applied to the valuation of *intangible assets*.
- C17. All methods of valuing *intangible assets* require an estimate of the remaining useful life. For some assets, this may be a finite period limited by either contract or typical life cycles in the sector. Other assets may effectively have an indefinite life. Estimating the remaining useful life will include consideration of legal, technological, functional and economic factors. As an example, an asset comprising a drug patent may have a remaining legal life of five years before expiry of the patent, but a competitor drug with expected improved efficacy may be expected to reach the market in three years. This might cause the remaining useful life of the first product to be assessed as only three years.

## Market Approach

- C18. Under the *market approach*, the value of an *intangible asset* is determined by reference to market activity, eg transaction bids or offers involving identical or similar assets.
- C19. The heterogeneous nature of *intangible assets* means that it is rarely possible to find market evidence of transactions involving identical assets. If there is market evidence at all it is usually in respect of assets that are similar, but not identical. As an alternative, or in addition to, comparison with the prices in any relevant transactions involving identical or similar assets through analysis of sale transactions may provide evidence of valuation multiples, eg it may be possible to determine a typical price to earnings ratio or rate of return for a class of similar *intangible assets*.
- C20. Where evidence of either prices or valuation multiples is available, it will often be necessary to make adjustments to these to reflect differences between the subject asset and those involved in the transactions.
- C21. These adjustments are necessary to reflect the differentiating characteristics of the subject *intangible asset* and the assets involved in the transactions. Such adjustments may only be determinable at a qualitative, rather than quantitative, level. Situations giving rise to qualitative adjustments include the following examples:
- the brand being valued may be considered to command a more dominant position in the market than those involved in the transactions,

- a drug patent being valued may have greater efficacy and fewer side effects than those involved in the transactions.

### Income Approach

- C22. Under the *income approach*, the value of an *intangible asset* is determined by reference to the present value of income, cash flows or cost savings generated by the *intangible asset*. The principal valuation methods under the *income approach* used in the valuation of *intangible assets* are:
- relief-from-royalty method, sometimes referred to as royalty savings method,
  - premium profits method, sometimes referred to as incremental income method,
  - excess earnings method.
- C23. Each of these methods involve the converting of forecast cash flows to an indication of value using either discounted cash flow techniques or, in simple cases, the application of a capitalisation multiple to a representative single period cash flow.

### Relief-from-Royalty Method

- C24. Under the relief-from-royalty method, the value of an *intangible asset* is determined by reference to the value of the hypothetical royalty payments that would be saved through owning the asset, as compared with licensing the *intangible asset* from a third party. The hypothetical royalty payments over the life of the *intangible asset* are adjusted for tax and discounted to present value at the *valuation date*. In some cases, royalty payments may include an initial payment in addition to periodic amounts based on a percentage of the revenues or some other financial parameter.
- C25. Two methods can be used to derive a hypothetical royalty rate. The first is based on market royalty rates for comparable or similar transactions. A prerequisite for this method is the existence of comparable intangible assets that are licensed at arm's length on a regular basis. The second method is based on a split of profits that would hypothetically be paid in an arm's length transaction by a willing licensee to a willing licensor for the rights to use the subject *intangible asset*.
- C26. Some or all of the following valuation inputs are considered in the relief-from-royalty method:
- projections for the financial parameter, eg revenues that the royalty rate would be applied to over the life of the *intangible asset* together with an estimate of the life of the *intangible asset*,

- rate at which tax relief would be obtainable on hypothetical royalty payments;
- the cost of marketing and any other costs that would be borne by a licensee in utilising the asset;
- an appropriate discount rate or capitalisation rate to convert the asset's hypothetical royalty payments to a present value.

Where it is possible to use both methods it is common to apply both as a cross-check to each other.

- C27. Royalty rates can often vary significantly in the market for apparently similar assets. It is therefore prudent to benchmark the assumed royalty input by reference to the operating margin that a typical operator would require from sales generated from use of the asset.

#### **Premium Profits Method**

- C28. The premium profits method involves comparing the forecasted profits or cash flows that would be earned by a business using the *intangible asset* with those that would be earned by a business that does not use the *intangible asset*. It is often used when market-based royalty rates are not available or are unreliable.
- C29. Having established the difference in the profits that will be generated, an appropriate discount rate is applied to convert forecasted incremental periodic profits or cash flows to a present value or a capitalisation multiple to capitalise constant incremental profits or cash flows.
- C30. The premium profits method can be used to value both *intangible assets* whose use will save costs and those whose use will generate additional profits or cash flows.

#### **Excess Earnings Method**

- C31. The excess earnings method determines the value of an *intangible asset* as the present value of the cash flows attributable to the subject *intangible asset* after excluding the proportion of the cash flows that are attributable to contributory assets. The excess earnings method is typically used in the valuation of customer contracts, customer relationships and in-process research and development projects.
- C32. The excess earnings method can either be applied using a single period of forecast cash flows, referred to as the "single period excess earnings method", or using several periods of forecast cash flows, referred to as the "multi period excess earnings method". The multi period excess earnings method is more commonly used as

*intangible assets* normally bring monetary benefits over an extended period.

- C33. The excess earnings method involves allocating the expected cash flows to the smallest business or group of assets of the entity that includes all the income derivable from the subject asset.
- C34. From this forecast of cash flows, a deduction is made in respect of the share of the cash flows attributable to contributory tangible, intangible and financial assets. This is done by calculating an appropriate charge or economic rent for the contributory assets and deducting this from the cash flows. To arrive at a reliable valuation of the subject asset, it may also be appropriate to make an additional deduction to reflect any additional value attributable to the fact that all the assets are utilised together as a going concern. This typically reflects the benefit of the cash flows attributable to the asset of an assembled workforce which would not be available to a buyer of the individual asset.

#### **Tax Amortisation Benefit**

- C35. In many tax regimes, the amortisation of an *intangible asset* can be treated as an expense in calculating taxable income. This “tax amortisation benefit” can have a positive impact on the value of the asset. When an *income approach* is used, it will be necessary to consider the impact of any available tax benefit to buyers and make an appropriate adjustment to the cash flows.

#### **Cost Approach**

- C36. The *cost approach* is mainly used for internally generated *intangible assets* that have no identifiable income streams. Under the *cost approach*, the replacement cost of either a similar asset or one providing similar service potential or utility is estimated.
- C37. Examples of *intangible assets* for which the *cost approach* may be used include the following:
- self-developed software, as the price of software with the same or similar service capacity can sometimes be obtained in the market,
  - websites, as it may be possible to estimate the cost of constructing the website,
  - an assembled workforce through determining the cost of building up the workforce.

- C38. The inputs that are considered when applying the *cost approach* include the following:
- the cost of developing or purchasing an identical asset,
  - the cost of developing or purchasing an asset offering the same utility or service potential,
  - any adjustments required to the cost of developing or purchasing to reflect the specific characteristics of the subject asset, such as economic or functional obsolescence,
  - any opportunity cost incurred by the developer of the asset.

#### **Multiple Approaches**

- C39. Because of the heterogeneous nature of many *intangible assets* there is often a greater need to consider the use of multiple methods and approaches to derive value than for other asset classes.

#### **Additional Information**

- C40. Further information and guidance can be found in Technical Information Paper 3 *The Valuation of Intangible Assets*.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> Published by IVSC – ISBN 978-0-9569313-2-0.

## IVS 220 Plant and Equipment

Contents	Paragraphs
<b>REQUIREMENTS</b>	1
Scope of Work	2–4
Implementation	5
Reporting	6
Effective Date	7
<b>COMMENTARY</b>	
Plant and Equipment	C1–C2
Intangible Assets	C3
Financing Arrangements	C4–C5
Forced Sale	C6–C7
Valuation Approaches	C8–C12

### REQUIREMENTS

- The principles contained in the General Standards apply to valuations of plant and equipment. This standard only includes modifications, additional requirements or specific examples of how the General Standards apply for valuations to which this standard applies.

#### Scope of Work (IVS 101)

- To comply with the requirement to identify the asset or liability to be valued in IVS 101 para 2(d), consideration shall be given to the degree to which the item of plant and equipment is attached to or integrated with other assets. For example:
  - assets may be permanently attached to the land and could not be removed without substantial demolition of either the asset or any surrounding structure or building,
  - an individual machine may be part of an integrated production line where its functionality is dependent upon other assets.

In such cases it will be necessary to clearly define what is to be included or excluded from the valuation. Any necessary assumptions or *special assumptions* relating to the availability of any complementary assets shall also be stated, see also para 4 below.

- Plant and equipment connected with the supply or provision of services to a building are often integrated within the building and once installed are not separable from it. These items will normally form part of the *real property* interest. Examples include plant with

the primary function of supplying electricity, gas, heating, cooling or ventilation to a building and equipment such as elevators. If the purpose of the valuation requires these items to be valued separately the scope of work shall include a statement to the effect that the value of these items would normally be included in the *real property* interest and may not be separately realisable. When different valuation assignments are undertaken to carry out valuations of the *real property* interest and plant and equipment assets at the same location, care is necessary to avoid either omissions or double counting.

4. Because of the diverse nature and transportability of many items of plant and equipment, additional assumptions will normally be required to describe the state and circumstances in which the assets are valued. In order to comply with IVS 101 para 2(i) these must be considered and included in the scope of work. Examples of assumptions that may be appropriate in different circumstances include:
- that the plant and equipment assets are valued as a whole, in place and as part of the business, considered as a going concern,
  - that the plant and equipment assets are valued as a whole, in place but on the assumption that the business is closed,
  - that the plant and equipment assets are valued as individual items for removal from their current location.

In some circumstances, it may be appropriate to report on more than one set of assumptions, eg in order to illustrate the effect of business closure or cessation of operations on the value of plant and equipment.

#### **Implementation (IVS 102)**

5. There are no additional requirements for plant and equipment.

#### **Reporting (IVS 103)**

6. In addition to the minimum requirements in IVS 103 *Reporting*, a valuation report on plant and equipment shall include appropriate references to matters addressed in the scope of work in accordance with paras 2 to 4 above. The report shall also include comment on the effect on the reported value of any associated tangible or *intangible assets* excluded from the valuation, eg operating software for a machine or a continued right to occupy the land on which the item is situated.

#### **Effective Date**

7. This standard is effective from 1 January 2012, although earlier adoption is encouraged.

**COMMENTARY****Plant and Equipment**

C1. Items of plant and equipment are tangible assets that are held by an entity for use in the production or supply of goods or services, for rental by others or for administrative purposes and that are expected to be used over a period of time. The following assets are not classed as plant and equipment

- *real property,*
- mineral or natural resources,
- raw materials and consumables,
- stock and inventory,
- consumables,
- agricultural assets (eg plants, livestock, etc),
- personal property such as artwork, jewellery and collectibles.

C2. A valuation of plant and equipment will normally require consideration of a range of factors relating to the asset itself, its environment and its economic potential. Examples of factors that may need to be considered under each of these headings include the following:

Asset related:

- the asset's technical specification,
- the remaining physical life,
- the asset's condition, including maintenance history,
- if the asset is not valued in its current location, the costs of decommissioning and removal,
- any potential loss of a complementary asset, eg the operational life of a machine may be curtailed by the length of lease on the building in which it is located.

Environment related:

- the location in relation to source of raw material and market for product. The suitability of a location may also have a limited life, eg where raw materials are finite or where demand is transitory,
- the impact of any environmental or other legislation that either restricts utilisation or imposes additional operating or decommissioning costs.

Economic related:

- the actual or potential profitability of the asset based on comparison of running costs with earnings or potential earnings,

- the demand for the product from the plant and equipment with regard to both macro and micro economic factors that could impact on demand,
- the potential for the asset to be put to a more valuable use than the current use.

### Intangible Assets

- C3. *Intangible assets* fall outside the classification of plant and equipment assets. However, an *intangible asset* may have an impact on the value of plant and equipment assets. For example, the value of patterns and dies is often inextricably linked to associated intellectual property rights. Operating software, technical data, production records and patents are further examples of *intangible assets* that can have an impact on the value of plant and equipment assets, depending on whether or not they are included in the valuation. In such cases, the valuation process will involve consideration of the inclusion of *intangible assets* and their impact on the valuation of the plant and equipment assets.

### Financing Arrangements

- C4. An item of plant and equipment may be subject to a financing arrangement. Accordingly, the asset cannot be sold without the lender or lessor being paid any balance outstanding under the financing arrangement. This payment may or may not exceed the unencumbered value of the item. Depending upon the purpose of the valuation it may be appropriate to identify any encumbered assets and to report their values separately from the unencumbered assets.
- C5. Items of plant and equipment that are subject to operating leases are the property of third parties and therefore not included in a valuation of the assets of the lessee. However, such assets may need to be recorded as their presence may impact on the value of owned assets used in association.

### Forced Sale

- C6. Plant and equipment assets can be particularly susceptible to forced sale conditions, see the *IVS Framework* paras 53 to 55. A common example is where the assets have to be removed from a property in a timeframe that precludes proper marketing because a lease of the property is being terminated.
- C7. The impact of such circumstances on value needs careful consideration. In order to advise on the value likely to be realised it will be necessary to consider any alternatives to a sale from the current location, such as the practicality and cost of removing the items to another location for disposal within the available time limit.

## Valuation Approaches

- C8. The three principal valuation approaches described in the *IVS Framework* can all be applied to the valuation of plant and equipment assets.
- C9. For classes of plant and equipment that are homogenous, eg motor vehicles and certain types of office equipment or industrial machinery, the *market approach* is commonly used as there is sufficient data of recent sales of similar assets. However, many types of plant and equipment are specialised and direct sales evidence for such items will not be available, necessitating the use of either the *income approach* or the *cost approach*.
- C10. The *income approach* to the valuation of plant and equipment can be used where specific cash flows can be identified for the asset or a group of complementary assets, eg where a group of assets forming a process plant is operating to produce a marketable product.<sup>4</sup> However some of the cash flows may be attributable to *intangible assets* and difficult to separate from the cash flow contribution of the plant and equipment. Use of the *income approach* is not normally practical for many individual items of plant or equipment.
- C11. The *cost approach* is commonly adopted for plant and equipment particularly in the case of individual assets that are specialised. This is done by calculating the depreciated replacement cost<sup>5</sup> of the asset. The cost to a market participant of replacing the subject asset is estimated. The replacement cost is the cost of obtaining an alternative asset of equivalent utility; this can either be a modern equivalent providing the same functionality or the cost of reproducing an exact replica of the subject asset. The latter is only appropriate where the cost of a replica would be less than the cost of a modern equivalent or where the utility offered by the subject asset could only be provided by a replica rather than a modern equivalent.
- C12. Having established the replacement cost, deductions are then made to reflect the physical, functional and economic obsolescence of the subject asset when compared to the alternative asset that could be acquired at the replacement cost.

<sup>4</sup> Additional guidance is contained in TIP 1 *Discounted Cash Flow* – published by IVSC ISBN 978-0-9569313-4-4.

<sup>5</sup> Additional guidance is contained TIP 2 *The Cost Approach for Tangible Assets* published by IVSC ISBN 978-0-9569313-1-3.

## IVS 230 Real Property Interests

Contents	Paragraphs
<b>REQUIREMENTS</b>	1
Scope of Work	2–4
Implementation	5
Reporting	6
Effective Date	7
<b>COMMENTARY</b>	
Types of Real Property Interest	C1–C3
The Hierarchy of Interests	C4–C7
Rent	C8–C11
Valuation Approaches	C12
Market Approach	C13–C15
Income Approach	C16–C21
Cost Approach	C22–C24

### REQUIREMENTS

1. The principles contained in the General Standards apply to valuations of *real property* interests. This standard only includes modifications, additional requirements or specific examples of how the General Standards apply for valuations to which this standard applies.

#### Scope of Work (IVS 101)

2. To comply with the requirement to identify the asset to be valued in IVS 101 para 2(d) the following matters shall be included:
  - a description of the *real property* interest to be valued,
  - identification of any superior or subordinate interests that affect the interest to be valued.
3. To comply with the requirements to state the extent of the investigation and the nature and source of the information to be relied upon in IVS 101 para 2(g) and (h) respectively the following matters shall be considered:
  - the evidence required to verify the *real property* interest and any relevant related interests,
  - the extent of any inspection,

- responsibility for information on the site area and any building floor areas,
  - responsibility for confirming the specification and condition of any building,
  - the extent of investigation into the nature, specification and adequacy of services,
  - the existence of any information on ground and foundation conditions,
  - responsibility for the identification of actual or potential environmental risks,
  - legal permissions or restrictions on the use of the property and any buildings.
4. Typical examples of *special assumptions* that may need to be agreed and confirmed in order to comply with IVS 101 para 2(i) include:
- that a defined physical change had occurred, eg a proposed building is valued as if complete at the *valuation date*,
  - that there had been a change in the status of the property, eg a vacant building had been leased or a leased building had become vacant at the *valuation date*.

#### **Implementation (IVS 102)**

5. There are no additional requirements for *real property* interests.

#### **Reporting (IVS 103)**

6. There are no additional requirements for *real property* interests other than inclusion of appropriate references to matters addressed in the scope of work in accordance with paras 2 to 4 above.

#### **Effective Date**

7. The effective date of this standard is 1 January 2014, although earlier adoption is encouraged.

**COMMENTARY****Types of Real Property Interest**

- C1. A *real property* interest is a right of ownership, control, use or occupation of land and buildings. There are three basic types of interest:
- (a) the superior interest in any defined area of land. The owner of this interest has an absolute right of possession and control of the land and any buildings upon it in perpetuity subject only to any subordinate interests and any statutory constraints;
  - (b) a subordinate interest that gives the holder rights of exclusive possession and control of a defined area of land or buildings for a defined period, eg under the terms of a lease contract;
  - (c) a right to use land or buildings but without a right of exclusive possession or control, eg a right to pass over land or to use it only for a specified activity.
- C2. Interests in *real property* may be held jointly, where a number of parties have the right to the share the whole interest, or severally, where each party has a defined proportion of the whole interest.
- C3. Although different words and terms are used to describe these types of *real property* interest in different states, the concepts of an unlimited absolute right of ownership, an exclusive interest for a limited period or a non-exclusive right for a specified purpose are common to most jurisdictions. The immovability of land and buildings means that it is the right that a party holds that is transferred in an exchange, not the physical land and buildings. The value, therefore, attaches to the property interest rather than to the physical land and buildings.

**The Hierarchy of Interests**

- C4. The different types of *real property* interest are not mutually exclusive. A superior interest may be subject to one or more subordinate interests. The owner of the absolute interest may grant a lease interest in respect of part or all of his interest. Lease interests granted directly by the owner of the absolute interest are “head lease” interests. Unless prohibited by the terms of the lease contract, the holder of a head lease interest can grant a lease of part or all of that interest to a third party, which is known as a sub-lease interest. A sub-lease interest will always be shorter than the head lease out of which it is created, even if only by one day.

- C5. These property interests will have their own characteristics, as illustrated in the following examples:
- Although an absolute interest provides outright ownership in perpetuity, it may be subject to the effect of subordinate interests. These subordinate interests could include leases, restrictions imposed by a previous owner or restriction imposed by statute.
  - A lease interest will be for a defined period, at the end of which the property reverts to the holder of the superior interest out of which it was created. The lease contract will normally impose obligations on the lessee, eg the payment of rent and other expenses. It may also impose conditions or restrictions, such as in the way the property may be used or on any transfer of the interest to a third party.
  - A right of use may be held in perpetuity or may be for a defined period. The right may be dependent on the holder making payments or complying with certain other conditions.
- C6. When valuing a *real property* interest it is therefore necessary to identify the nature of the rights accruing to the holder of that interest and reflect any constraints or encumbrances imposed by the existence of other interests in the same property. The sum of the individual values of various different interests in the same property will frequently differ from the value of the unencumbered superior interest.
- C7. Property interests are normally defined by state law and often regulated by national or local legislation. Before undertaking a valuation of a *real property* interest, an understanding of the relevant legal framework that affects the interest being valued is essential.

### Rent

- C8. When valuing either a superior interest that is subject to a lease or an interest created by a lease, it is necessary to consider the contract rent and, in cases where it is different, the *market rent*.
- C9. *Market rent* is the estimated amount for which an interest in real property should be leased on the *valuation date* between a willing lessor and a willing lessee on appropriate lease terms in an arm's length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.
- C10. The commentary given for the similar definition of *market value* in the IVS *Framework* can be applied to assist in the interpretation of *market rent*. In particular, the estimated amount excludes a rent

inflated or deflated by special terms, considerations or concessions. The “appropriate lease terms” are terms that would typically be agreed in the market for the type of property on the *valuation date* between market participants. A valuation of *market rent* should only be provided in conjunction with an indication of the principal lease terms that have been assumed.

- C11. The contract rent is the rent payable under the terms of an actual lease. It may be fixed for the duration of the lease or variable. The frequency and basis of calculating variations in the rent will be set out in the lease and must be identified and understood in order to establish the total benefits accruing to the lessor and the liability of the lessee.

### **Valuation Approaches**

- C12. The three principal valuation approaches described in the *IVS Framework* can all be applicable for the valuation of a *real property* interest.

### **Market Approach**

- C13. Property interests are not homogeneous. Even if the land and buildings to which the interest being valued relates have identical physical characteristics to others being exchanged in the market, the location will be different. Notwithstanding these dissimilarities, the *market approach* is commonly applied for the valuation of *real property* interests.
- C14. In order to compare the subject of the valuation with the price of other *real property* interests that have been recently exchanged or that may be currently available in the market, it is usual to adopt a suitable unit of comparison. Units of comparison that are commonly used include analysing sale prices by calculating the price per square metre of a building or per hectare for land. Other units used for price comparison where there is sufficient homogeneity between the physical characteristics include a price per room or a price per unit of output, eg crop yields. A unit of comparison is only useful when it is consistently selected and applied to the subject property and the comparable properties in each analysis. To the extent possible any unit of comparison used should be one commonly used by participants in the relevant market.
- C15. The reliance that can be applied to any comparable price data in the valuation process is determined by comparing various characteristics of the property and transaction from which the data was derived with the property being valued. Differences between the following should be considered:

- the interest providing the price evidence and the interest being valued,
- the respective locations,
- the respective quality of the land or the age and specification of the buildings,
- the permitted use or zoning at each property,
- the circumstances under which the price was determined and the *basis of value* required,
- the effective date of the price evidence and the required *valuation date*.

### Income Approach

- C16. Various methods are used to indicate value under the general heading of the *income approach*, all of which share the common characteristic that the value is based upon an actual or estimated income that either is or could be generated by an owner of the interest. In the case of an *investment property*, that income could be in the form of rent; in an owner-occupied building, it could be an assumed rent (or rent saved) based on what it would cost the owner to lease equivalent space. Where a building is suitable for only a particular type of trading activity, the income is often related to the actual or potential cash flows that would accrue to the owner of that building from the trading activity. The use of a property's trading potential to indicate its value is often referred to as the "profits method".
- C17. The income stream identified is then used to indicate the value by a process of capitalisation. An income stream that is likely to remain constant can be capitalised using a single multiplier, often known as the capitalisation rate. This figure represents the return, or "yield", that an investor, or the notional return in the case of an owner-occupier, would expect to reflect the time cost of money and the risks and rewards of ownership. This method, often known as the all risks yield method, is quick and simple but cannot be reliably used where the income is expected to change in future periods to an extent greater than that generally expected in the market or where a more sophisticated analysis of risk is required.
- C18. In such cases, various forms of discounted cash flow models can be used. These vary significantly in detail but share the basic characteristic that the net income for a defined future period is adjusted to a present day value using a discount rate. The sum of the present day values for the individual periods represents the capital value. As in the case of the all risks yield method, the discount rate in a discounted cash flow model will be based on the time cost of money and the risks and rewards attaching to the income stream in question.

- C19. The yield or discount rate discussed above will be determined by the objective of the valuation. If this is to establish the value to a particular owner or potential owner based on their own investment criteria, the rate used may reflect their required rate of return or the weighted average cost of capital. If it is to establish the *market value*, the rate will be derived from observation of the returns implicit in the price paid for *real property* interests traded in the market between market participants.
- C20. The appropriate discount rate should be determined from analysis of the rates implicit in transactions in the market. Where this is not possible, an appropriate discount rate may be built up from a typical “risk free“ return adjusted for the additional risks and opportunities specific to the particular *real property* interest.
- C21. The appropriate yield or discount rate will also depend on whether the income inputs or cash flows used are based on current levels or whether projections have been made to reflect anticipated future inflation or deflation.<sup>4</sup>

### Cost Approach

- C22. This approach is generally applied to the valuation of *real property* interests through the depreciated replacement cost method.<sup>5</sup> It is normally used when there is either no evidence of transaction prices for similar property or no identifiable actual or notional income stream that would accrue to the owner of the relevant interest. It is principally used for the valuation of specialised property, which is property that is rarely if ever sold in the market, except by way of sale of the business or entity of which it is part.
- C23. The first step requires a replacement cost to be calculated. This is normally the cost of replacing the property with a modern equivalent at the relevant *valuation date*. An exception is where an equivalent property would need to be a replica of the subject property in order to provide a market participant with the same utility, in which case the replacement cost would be that of reproducing or replicating the subject building rather than replacing it with a modern equivalent. The replacement cost needs to reflect all incidental costs such as the value of the land, infrastructure, design fees and finance costs that would be incurred by a market participant in creating an equivalent asset.

<sup>6</sup> Additional guidance is contained in TIP 1 *Discounted Cash Flow* – published by IVSC IBSN 978-0-9569313-4-4.

<sup>7</sup> Additional guidance is contained TIP 2 *The Cost Approach for Tangible Assets* – published by IVSC IBSN 978-0-9569313-1-3.

- C24. The cost of the modern equivalent is then subject to adjustment for obsolescence. The objective of the adjustment for obsolescence is to estimate how much less valuable the subject property would be to a potential buyer than the modern equivalent. Obsolescence considers the physical condition, functionality and economic utility of the subject property compared to the modern equivalent.

## IVS 233 Investment Property under Construction

Contents	Paragraphs
<b>REQUIREMENTS</b>	1
Scope of Work	2–3
Implementation	4
Reporting	5
Effective Date	6
<b>COMMENTARY</b>	
Investment Property	C1–C3
Valuation Approaches	C4–C10
Valuation Inputs	C11
Special Considerations for Financial Reporting	C12
Special Considerations for Secured Lending Valuations	C13

### REQUIREMENTS

1. The principles contained in the General Standards and in IVS 230 *Real Property Interests* apply to valuations of *investment property* under construction. This standard only includes modifications, additional requirements or specific examples of how the General Standards apply for valuations to which this standard applies.

#### Scope of Work (IVS 101)

2. To comply with the requirements to state the extent of investigations and nature and source of the information to be relied upon in IVS 101 para 2(g) and (h) respectively the following matters shall be commented upon:
  - the source of information on the proposed building, eg identifying the plans and specification which will be used to indicate the value of the completed project,
  - the source of information on the construction and other costs required to complete the project.
3. Typical examples of assumptions or *special assumptions* that may need to be agreed and confirmed in order to comply with IVS 101 para 2(i) include:
  - that the building will be completed in accordance with the identified plans and specification,

- that any preconditions required for agreed leases of the completed building would be met or complied with.

#### **Implementation (IVS 102)**

4. There are no additional requirements for *investment property* under construction.

#### **Reporting (IVS 103)**

5. In addition to the requirements of IVS 103 *Reporting* and IVS 230 *Real Property Interests* a valuation report on *investment property* under construction shall include appropriate references to matters addressed in the scope of work in accordance with paras 2 and 3 above. The report shall also include comment on such of the following matters as is relevant to the purpose of the valuation:
  - a statement that the project is under construction,
  - a description of the project,
  - a description of the stage of development reached, the estimated cost to complete and the source of that estimate,
  - identification of and, where possible, quantification of the remaining risks associated with the project, distinguishing between the risks in respect of generating rental income and construction risks,
  - a description of how the risks have been reflected in the valuation,
  - the key inputs to the valuation and the assumptions made in determining those inputs,
  - a summary of the status of any outstanding major contracts, if relevant.

#### **Effective Date**

6. The effective date of this standard is 1 January 2014, although earlier adoption is encouraged.

**COMMENTARY****Investment Property**

C1. *Investment property* is property that is land or a building, or part of a building, or both, held by the owner to earn rentals or for capital appreciation, or both, rather than for:

- (a) use in the production or supply of goods or services or for administrative purposes, or
- (b) sale in the ordinary course of business.

C2. The owner may hold a superior or subordinate interest in *investment property*. For the descriptions of the types of property interest and the principles to be applied in valuing them, see IVS 230 *Real Property Interests*. This standard is concerned with the situation where an *investment property* is in the course of construction on the *valuation date*.

C3. Valuations of partially completed *investment property* may be required for different purposes including:

- acquisitions, mergers and sales of businesses or parts of businesses,
- loan security,
- litigation,
- financial reporting.

**Valuation Approaches**

C4. This standard provides principles that should be observed in estimating the *market value* of *investment property* under construction. *Market value* is discussed in detail in the IVS *Framework* but in summary the objective is to estimate the price that would be paid and received in a hypothetical exchange of the partially completed property in the market as of the *valuation date*.

C5. In practice, few investment properties are transferred between market participants in a partially completed state, except as either part of a transfer of the owning entity or where the seller is either insolvent or facing insolvency and therefore unable to complete the project. Even in the unlikely event of there being evidence of a transfer of another partially completed *investment property* close to the *valuation date*, the degree to which work has been completed would almost certainly differ, even if the properties were otherwise similar.

C6. In the absence of directly comparable sales evidence, the value has to be estimated using one or more market-based valuation

approaches. Such approaches may use information from a variety of sources, including:

- sales evidence of comparable properties in different locations or in a different condition with adjustments made to account for such differences,
- sales evidence of comparable properties transacted in different economic conditions with adjustments made to account for such differences,
- discounted cash flow projections or income capitalisation supported by comparable market data on construction costs, lease terms, operating costs, growth assumptions, discount and capitalisation rates and other key inputs.

- C7. The *market value* of a partially completed *investment property* will reflect the expectations of market participants of the value of the property when complete, less deductions for the costs required to complete the project and appropriate adjustments for profit and risk. The valuation and all key assumptions used in the valuation should reflect market conditions at the *valuation date*.
- C8. It is inappropriate to estimate the *market value* of a partially completed *investment property* solely by reference to the project plan or feasibility study produced at the commencement of the project. Once the project has commenced, this is not a reliable tool for measuring value as the inputs will be historic. An approach based on estimating the percentage of the project that has been completed prior to the *valuation date* is therefore unlikely to be relevant in determining the current *market value*.
- C9. If the time required from the *valuation date* to complete construction of a new *investment property* is such that the anticipated cash flows will occur over a period of time, and if the time cost of money is likely to be a significant factor, it would be appropriate to use a discounted cash flow method that reflects the probable timing of those cash flows.
- C10. A valuation of *investment property* under construction may be undertaken using either a nominal or a real cash flow model<sup>8</sup>. In either model, the objective is to estimate the value on the special assumption that the property is complete, from which appropriate deductions are then made in order to estimate the value of the property in its present condition. The more appropriate of these alternatives will be the one prevailing in the market for the class of property on the *valuation date*. Inputs from one model should not be

<sup>8</sup> For additional information and guidance see TIP1 *Discounted Cash Flow* – published by IVSC ISBN 978-0-9569313-4-4.

used in the other, and the report should make clear which approach is being adopted.

### Valuation Inputs

C11. The exact valuation inputs used will vary with the valuation model being used but will normally include those listed in this section. The inputs will also vary depending on whether nominal or real cash flow inputs are being used, see para C10 above. Typical inputs include:

(a) Completed property

The value of the completed property may be based on current values on the *special assumption* that on the *valuation date* it had already been completed in accordance with the current specification or the projected value of the property upon completion, ie the expected value of the property on the date when it is anticipated to be complete. Care must be taken to ensure that the discount rate used is commensurate with the valuation approach and assumptions used.

(b) Leasing

If lessees for the property after completion have still to be identified, allowance will need to be taken of the time and costs that it would be realistic to allow for stabilised occupancy to be reached, ie the period required to reach realistic long-term occupancy levels. The costs during this period could include fees, marketing, incentives, maintenance and unrecoverable service charges. If there are leasing agreements in place that are conditional on the project, or a relevant part, being completed, these should be reflected in the valuation.

(c) Construction costs

The benefit of any work carried out prior to the *valuation date* will be reflected in the value, but will not determine that value. Similarly, previous payments under the actual building contract prior to the *valuation date* are not relevant to current value. In contrast, the sums remaining to be paid under any binding construction contract in existence at the *valuation date* are often the best evidence of the construction costs required to complete. However, if there is a material risk that the contract may not be fulfilled, eg due to a dispute or insolvency of one of the parties, it may be more appropriate to reflect the cost of engaging a new contractor to complete the outstanding work. If there is no fixed price contract in place then it may be appropriate to use prospective cost, ie reflecting the reasonable expectation of market participants on the *valuation date* of costs on the dates when they are likely to be incurred.

## (d) Finance costs

These represent the cost of finance for the project from acquisition through to the anticipated repayment of the loan. As the lender may perceive the risks during construction to differ substantially from the risks following completion of construction, the finance cost during each period should be considered separately. Even if the entity is self-funding the project, appropriate market rates of interest should be allowed to reflect those which would be obtainable by a typical buyer of the property in the market at the date of valuation.

## (e) Other costs

These will include legal and professional costs that would be reasonably incurred by a buyer in completing the construction and in letting the *investment property*. Except where there are leasing agreements in place, allowance will also need to be made for the reasonable costs of marketing. However, any costs that would be incurred in an actual transfer of the property on the *valuation date* should be ignored.

## (f) Buyers profit and risk

Allowance should be made for the return that would be required by a buyer of the partially completed *investment property* in the marketplace. This should reflect the risks associated with the completion of the construction programme and in achieving the anticipated income or capital value on the *valuation date*. The buyer's return can be expressed as a target profit, either a lump sum or a percentage return on cost or value.

All significant risks should be identified and evaluated. Typical risks associated with any partially completed construction project will include variations in the remaining construction cost, finance costs and the construction programme. Additional risks associated with *investment property* under construction include fluctuations in the value of the completed project between inception and completion, and the time that will be required to secure lessees and a stabilised income. The risks associated with generating income from the property after completion should be identified and evaluated separately from the risks associated with completing construction. If the valuation inputs reflect current values and costs the risk of these changing between the *valuation date* and the anticipated completion date should be considered. If the valuation inputs are based on prospective values and costs, the risk of those projections proving to be inaccurate should be considered.

Alternatively, if a discounted cash flow method is used to produce the valuation, the discount rate may be the minimum rate of return that would be required by a typical buyer in the market.

The profit anticipated by the entity at the commencement of the development project is irrelevant to the valuation of its interest in the project once construction has commenced. The valuation should reflect those risks remaining at the *valuation date* and the discount or return that a buyer of the partially completed project would require for bringing it to a successful conclusion.

(g) Other considerations

In situations where there has been a change in the market since a project was originally conceived, the project under construction may no longer represent the highest and best use of the land. In such cases, the costs to complete the project originally proposed may be irrelevant as a buyer in the market would either demolish any partially completed structures or adapt them for an alternative project. The value of the *investment property* under construction would need to reflect the current value of the alternative project and the costs and risks associated with completing that project.

**Special Considerations for Financial Reporting**

- C12. Financial statements are normally produced on the assumption that the entity is a going concern, see IVS 300 *Valuations for Financial Reporting* para 4. It is therefore normally appropriate to assume that any contracts, eg for the construction or letting of the property on completion, would pass to the buyer in the hypothetical exchange, even if those contracts may not be assignable in an actual exchange. An exception would be if there was evidence of an abnormal risk of default by a contracted party on the *valuation date*.

**Special Considerations for Secured Lending Valuations**

- C13. As indicated in IVS 310 *Valuations of Property Interests for Secured Lending*, the appropriate *basis of valuation* for secured lending is market value. However, in considering the value of any property that is under construction as security, regard should be had to the fact that many contracts either become void or voidable in the event of one of the parties becoming subject to formal insolvency proceedings. Therefore, it may not be appropriate to make an assumption that a buyer of the partially completed project would have the benefit of existing building contracts and any associated warranties and guarantees. Similarly with an agreement to lease, care should be taken in assuming that the benefit of any agreement entered into by the borrower acting as lessor would be transferable to a buyer.

## IVS 250 Financial Instruments

Contents	Paragraphs
<b>REQUIREMENTS</b>	1
Scope of Work	2–3
Implementation	4
Reporting	5–6
Effective Date	7
<b>COMMENTARY</b>	
Introduction	C1–C4
Markets for Financial Instruments	C5–C8
Credit Risk	C9–C10
Own Credit Risk	C11–C12
Liquidity and Market Activity	C13–C15
Valuation Inputs	C16–C19
Valuation Approaches	C20–C22
Market Approach	C23–C25
Income Approach	C26–C29
Cost Approach	C30
Additional Guidance	C31
Control Environment	C32–C36

### REQUIREMENTS

1. The principles contained in the General Standards apply to valuations of financial instruments. This standard only includes modifications, additional requirements or specific examples of how the General Standards apply for valuations to which this standard applies.

#### **Scope of Work (IVS 101)**

2. When valuations are being undertaken by the holding entity that are intended for use by external investors, regulatory authorities or other entities, to comply with the requirement to confirm the identity and status of the valuer in IVS 101 para 2(a), reference shall be made to the control environment in place, see Commentary paras C31 to C35 below.

3. To comply with the requirement to identify the asset or liability to be valued as in IVS 101 para 2(d) the following matters shall be addressed:
- the class or classes of instrument to be valued,
  - whether the valuation is to be of individual instruments, a portfolio of identical instruments or a whole portfolio of assets.

#### **Implementation (IVS 102)**

4. There are no additional requirements for financial instruments.

#### **Reporting (IVS 103)**

5. To comply with the requirement to disclose the valuation approach and reasoning in IVS 103 para 5(l), consideration shall be given to the appropriate degree of reporting detail. This will differ for different categories of financial instrument. Sufficient information should be provided to allow users to understand the nature of each class of instrument valued and the primary factors influencing the values. Information that adds little to a users' understanding as to the nature of the asset or that obscures the primary factors influencing value shall be avoided. In determining the level of disclosure that is appropriate, regard shall be had to the following:
- **Materiality**  
The value of an instrument or class of instruments in relation to the total value of the holding entity's assets and liabilities or the portfolio that is valued.
  - **Uncertainty**  
The value of the instrument may be subject to material uncertainty on the *valuation date* due to the nature of the instrument, the model or inputs used or to market abnormalities. Disclosure of the cause and nature of any material uncertainty should be made.
  - **Complexity**  
For complex instruments a more detailed description of the nature of the instrument and the factors influencing value is normally appropriate.
  - **Comparability**  
The instruments that are of particular interest to users may differ with the passage of time. The usefulness of the valuation report, or any other reference to the valuation, is enhanced if it reflects the information demands of users as market conditions change, although to be meaningful the information presented should allow comparison with previous periods.

- Underlying assets

If the cash flows of an instrument are generated from or secured by specific underlying assets, information about matters affecting the current value of those assets will help users to understand the reported value of the instrument.

6. When financial instruments are valued for inclusion in a financial report prepared under IFRS, IFRS 7 requires specific disclosures depending upon where the instrument is classified within the hierarchy of valuation inputs, see IVS 300 *Valuations for Financial Reporting*.

**Effective Date**

7. This effective date of this standard is 1 January 2012, although earlier adoption is encouraged.

**COMMENTARY****Introduction**

- C1. A financial instrument is a contract that creates rights or obligations between specified parties to receive or pay cash or other financial consideration, or an equity instrument. The contract may require the receipt or payment to be made on or before a specific date or be triggered by a specified event. An equity instrument is any contract that creates a residual interest in the assets of an entity after deducting all of its liabilities.
- C2. Valuations of financial instruments are required for many different purposes including, but not limited to:
- acquisitions, mergers and sales of businesses or parts of businesses,
  - financial reporting,
  - regulatory requirements, in particular banking solvency requirements,
  - internal risk and compliance procedures,
  - establishing the net asset value of insurance company funds,
  - pricing and performance measurement of investment funds.
- C3. Financial instruments can be broadly divided into either “cash instruments”, which include loans, deposits, securities and bonds, or “derivative instruments”, which derive a return from one or more underlying assets.
- C4. A thorough understanding of the instrument being valued is required to identify and evaluate the relevant market information available for identical or similar instruments. Such information includes prices from recent transactions in the same or a similar instrument, quotes from dealer brokers or pricing services, indices or any other inputs to the valuation process, such as the appropriate interest rate curve, or pricing volatility.

**Markets for Financial Instruments**

- C5. Liquid instruments, such as stock in a major company, a government bond or a futures contract for a recognised commodity, are traded on major exchanges and real time prices are readily available, both to active market participants and through various media outlets. Some liquid derivative instruments, eg forward stock options or commodity futures, are also traded on exchanges.
- C6. Many types of instruments, including many types of derivatives or non-liquid cash instruments, are not traded on public exchanges

and have varying degrees of illiquidity. Trades of these instruments are negotiated in what is termed the over the counter (OTC) market.

- C7. Although the overall size of the market for OTC traded instruments is many times greater than that for instruments traded on public exchanges, the volume of trades varies significantly. Some common or “vanilla” swaps are traded daily in large volumes whereas for some bespoke swaps, there is often no trade at all after the initial deal is struck, either because the terms of the contract prohibit assignment or because there is no market for that class of instrument.
- C8. Valuation techniques are most likely to be required for instruments that are traded in the OTC markets or that are normally traded on a public exchange but where that market has become inactive. It is these situations that are the main focus of this standard.

### **Credit Risk**

- C9. Understanding the credit risk is an important aspect of valuing any debt instrument. Some of the common factors that need to be considered in establishing and measuring credit risk include the following:
- Counterparty risk  
The financial strength of the issuer or any credit support providers will involve consideration of not only the trading history and profitability of the relevant entity but also consideration of performance and prospects for the industry sector generally.<sup>9</sup>
  - Subordination  
Establishing the priority of an instrument is critical in assessing the default risk. Other instruments may have priority over an issuer’s assets or the cash flows that support the instrument.
  - Leverage  
The amount of debt used to fund the assets from which an instrument’s return is derived affects the volatility of returns to the issuer and can affect credit risk.
  - Collateral asset quality  
The assets to which the holder of an instrument has recourse in the event of default must be considered. In particular, it needs to be understood whether recourse is to all the assets of the

<sup>9</sup> The IVSC has a current project to produce guidance on credit and debit valuation adjustments with an Exposure Draft expected in 2013. More information is available at [www.ivsc.org](http://www.ivsc.org).

issuer or only to specified assets. The greater the value and quality of the assets to which an entity has recourse in the event of default, the lower the credit risk of the instrument.

- Netting agreements

Where derivative instruments are held between counterparties, credit risk may be reduced by a netting or offset agreement that limits the obligations to the net value of the transactions, ie if one party becomes insolvent, the other party has the right to offset sums owed to the insolvent party against sums due under other instruments.

- Default protection

Many instruments contain some form of protection to reduce the risk of non-payment to the holder. Protection might take the form of a guarantee by a third party, an insurance contract, a credit default swap or more assets to support the instrument than are needed to make the payments. The default risk is also reduced if subordinated instruments take the first losses on the underlying assets and therefore reduce the risk to more senior instruments. When protection is in the form of a guarantee, an insurance contract or a credit default swap, it is necessary to identify the party providing the protection and assess that party's creditworthiness. Considering the credit worthiness of a third party involves not only the current position but also the possible effect of other guarantees or insurance contracts that it might have written. If the provider of a guarantee has also guaranteed many correlated debt securities, the risk of its non-performance might increase significantly.

- C10. For parties for which limited information is available, it might be necessary to look to information available for entities with similar risk characteristics. Credit indices are published that may assist this process. If secondary trading in structured debt exists, there might be sufficient market data to provide evidence of the appropriate risk adjustment. The varying sensitivities of different liabilities to credit risk should be taken into account in evaluating which source of credit data provides the most relevant information. The risk adjustment or credit spread applied is based on the amount a market participant would require for the particular instrument.

### **Own Credit Risk**

- C11. Because the credit risk associated with a liability is important to its value, it might appear to follow that when valuing the interest of the issuer of a liability, the credit risk of the issuer is relevant to its value in any transfer of that liability. Where it is necessary to assume a transfer of the liability regardless of any actual constraints on the

ability of the counterparties to do so, eg in order to comply with financial reporting requirements, there are various potential sources for reflecting own credit risk in the valuation of liabilities. These include the yield curve for the entity's own bonds or other debt issued and credit default swap spreads or by reference to the value of the corresponding asset. However, in many cases the issuer of a liability will not have the ability to transfer it but can only settle the liability with the counterparty.

- C12. When adjusting for own credit risk, it is also important to consider the nature of the collateral available for the liabilities being valued. Collateral that is legally separated from the issuer normally reduces the credit risk. If liabilities are subject to a daily collateralisation process, there might not be a material own credit risk adjustment because the counterparty is protected from loss in the event of default. However, collateral provided to one counterparty is not available to other counterparties. Thus, although some collateralised liabilities might not be subject to significant credit risk, the existence of that collateral might affect the credit risk of other liabilities.<sup>10</sup>

### **Liquidity and Market Activity**

- C13. Financial instruments range from those that are normally regularly traded on public exchanges in high volumes to bespoke instruments agreed between two parties that are incapable of assignment to a third party. This range of instrument types means that consideration of the liquidity of an instrument or the current level of market activity is important in determining the most appropriate valuation approach.
- C14. Liquidity and market activity can be distinguished. The liquidity of an asset is a measure of how easily and quickly it can be transferred in return for cash or a cash equivalent. Market activity is a measure of the volume of trading at any given time, and is a relative rather than an absolute measure; see the *IVS Framework*.
- C15. Although separate concepts, illiquidity or low levels of market activity pose valuation challenges through a lack of relevant market data, ie data that is either current at the *valuation date* or that relates to a sufficiently similar asset to be reliable. The lower the liquidity or market activity, the greater the reliance that will be needed on valuation approaches that use techniques to adjust or weight the inputs based on the evidence of other transactions to reflect either market changes or differing characteristics of the asset.

<sup>10</sup> Further guidance on own credit risk is being considered in the credit and debit valuation adjustments project referenced previously.

### Valuation Inputs

- C16. Except for liquid instruments that are traded on public exchanges, where current prices are both observable and accessible to all market participants, valuation inputs or sources of data may come from different sources. Commonly used input sources are broker dealer quotations and consensus pricing services.
- C17. Although not as reliable as the evidence of a contemporary and relevant trade, where such information is not available, broker dealer quotations can provide the next best evidence of how market participants would price the asset. However, problems associated with broker dealer quotations that can affect their reliability as a valuation input include the following:
- Broker dealers will normally only be willing to make markets and provide bids in respect of more popular instruments and may not extend coverage to less liquid issues. Because liquidity often reduces with time, quotations may be harder to find for older instruments.
  - A dealer's prime interest is in dealing, not supporting valuation, and they have little incentive to research a quotation provided for a valuation as thoroughly as they would for an actual buy or sell enquiry. This can impact on the quality of the information.
  - There is an inherent conflict of interest where the broker dealers are the counterparty to an instrument.
  - Broker dealers have an incentive to weight advice to buyer clients in a way that favourably reflects the holding.
- C18. Consensus pricing services operate by collecting price information about an instrument from several participating subscribers. They reflect a pool of quotations from different sources, with or without statistical adjustment to reflect standard deviations or the distribution of the quotations.
- C19. Consensus pricing services overcome the conflict of interest problems associated with single broker dealers. However, the coverage of such services is at least as limited as that for single broker dealer quotations. As with any data set used as a valuation input, understanding the sources and how these are statistically adjusted by the provider is essential to understanding the reliance that should be given to it in the valuation process.

### Valuation Approaches

- C20. Many types of instruments, particularly those that are traded on exchanges, are routinely valued using computer-based automated valuation models that use algorithms to analyse market transactions

and produce valuations on the required asset. These models are often linked to proprietary trading platforms. It is beyond the scope of these standards to examine such models in detail, although as with other semi- or non-automated valuation models or approaches, these standards set a context for their use and the reporting of the results.

- C21. Whether automated or manual, the various valuation methods used in financial markets are mostly based on variations of either the *market approach*, the *income approach* or the *cost approach* described in the *IVS Framework*. This standard describes the commonly used methods and matters that need to be considered or the inputs needed when applying these methods.
- C22. It is important when using a particular valuation method or model to ensure that it is calibrated with observable market information on a regular basis. This ensures that the model reflects current market conditions and identifies any potential deficiencies. As market conditions change, it might become necessary either to change the model(s) used or to make additional adjustments to the valuations. Those adjustments should be made to ensure that the outcome most closely results in the required valuation objective.

### **Market Approach**

- C23. A price obtained from trading on a recognised exchange platform on or very close to the time or date of valuation is normally the best indication of the *market value* of a holding of the identical instrument. In cases where there have not been recent relevant trades, the evidence of quoted or offered prices may also be relevant.
- C24. Although there will be no need for adjustment of the price information if the instrument is identical, the information recent enough to be relevant and the holding similar, some adjustments may be necessary where this is not the case. Examples of where adjustment or weighting of the evidence of traded prices may be required are:
- where the instrument being valued has different characteristics to the ones for which prices are available,
  - where there are differences in the size or volume of the reported trade to the holding being valued,
  - where the trade was not between willing parties acting independently,
  - the timing of the trade, which may be accentuated by the closure of exchanges.

- C25. A further factor that can create a difference between an exchange traded price and the instruments to be valued can arise where transfer of the holding results in either the creation of a controlling interest or prospect of a change of control.

### Income Approach

- C26. The value of a financial instrument may be determined using a discounted cash flow method. The cash flows may be fixed for the life of the instrument or variable. The terms of an instrument determine, or allow estimation of, the undiscounted cash flows. The terms of a financial instrument typically set out:
- the timing of the cash flows, ie when the entity expects to realise the cash flows related to the instrument,
  - the calculation of the cash flows, eg for a debt instrument, the interest rate that applies, ie the coupon, or for a derivative instrument, how the cash flows are calculated in relation to the underlying instrument or index (or indices),
  - the timing and conditions for any options in the contract, eg put or call, prepayment, extension or conversion options,
  - protection of the rights of the parties to the instrument, eg terms relating to credit risk in debt instruments or the priority over or subordination to other instruments held.
- C27. In establishing the appropriate discount rate, it is necessary to assess the return that would be required on the instrument to compensate for the time cost of money and risks related to:
- the terms and conditions of the instrument, eg subordination,
  - the credit risk, ie uncertainty about the ability of the counterparty to make payments when due,
  - the liquidity and marketability of the instrument,
  - the risk of changes to the regulatory or legal environment,
  - the tax status of the instrument.
- C28. Where future cash flows are not based on fixed contracted amounts, estimates of the probable income will need to be made in order to provide the necessary inputs. The determination of the discount rate will also require assumptions about the risks. The discount rate also needs to be consistent with the cash flows, eg if the cash flows are gross of tax then the discount rate should be derived from other gross of tax instruments.
- C29. Depending upon the purpose of the valuation, the inputs and assumptions made into the cash flow model will need to reflect

either those that would be made by market participants, or those that would be based on the holder's current expectations or targets. For example, if the purpose of the valuation is to determine *market value*, or fair value as defined in IFRS, the assumptions should reflect those of market participants. If the purpose is to measure performance of an asset against management determined benchmarks, eg a target internal rate of return, then alternative assumptions may be appropriate.

### Cost Approach

- C30. The substitution principle inherent in the *cost approach* is applied to the valuation of financial instruments through the use of the replication method. This method provides an indication of the current value of an instrument or portfolio by reproducing or "replicating" its risks and cash flows in a hypothetical, or synthetic, alternative. This alternative is based on a combination of securities and/or simple derivatives in order to estimate the cost of offsetting, or hedging, the position at the *valuation date*. Portfolio replication is often used to simplify the procedures applied to value a portfolio of complex financial instruments (eg expected insurance claims or structured products) by substituting a replicating portfolio of assets that are easier to value and therefore more efficiently risk managed on a daily basis.

### Additional Guidance

- C31. The IVSC has projects to produce additional guidance on the valuation of different types of derivatives and first Exposure Draft on the Valuation of Equity Derivatives was published for public comment in July 2013. Current information on these projects can be obtained from [www.ivsc.org](http://www.ivsc.org).

### Control Environment

- C32. Compared with other asset classes, the volume of financial instruments in circulation is vast but the number of active market participants relatively few. The nature and volume of instruments and their frequency of valuation means that valuation is often undertaken using computer-based models linked to trading platforms. As a consequence of these factors, many instruments are routinely valued by the holding entity, even where the valuation is to be relied upon by external parties, eg investors or regulatory authorities. The incidence of valuation by independent third party experts is less common than for other asset classes.
- C33. Valuation by the holding entity creates a significant risk to the perceived objectivity of valuations. Where valuations are for external consumption, steps should be taken to ensure that an adequate control environment exists to minimise threats to the independence of the valuation.

- C34. The control environment consists of the internal governance and control procedures that are in place with the objective of increasing the confidence of those who may rely on the valuation in the valuation process and conclusion.
- C35. As a general principle, valuations produced by an entity's "front office" brokerage and market making activities that are to be included in financial statements or otherwise relied on by third parties should be subject to "back office" scrutiny and approval. Ultimate authority for such valuations should be separate from, and fully independent of, the risk taking functions. The practical means of achieving a separation of the function will vary according to the nature of the entity, the type of instrument being valued and the materiality of the value of the particular class of instrument to the overall objective. The appropriate protocols and controls should be determined by careful consideration of the threats to objectivity that would be perceived by a third party relying on the valuation.
- C36. Examples of typical components of the control environment include:
- establishing a governance group responsible for valuation policies and procedures and for oversight of the entity's valuation process, including some members external to the entity,
  - a protocol for the frequency and methods for calibration and testing of valuation models,
  - criteria for verification of certain valuations by different internal or external experts,
  - identifying thresholds or events that trigger more thorough investigation or secondary approval requirements,
  - identifying procedures for establishing significant inputs that are not directly observable in the market, eg by establishing pricing or audit committees.



# Valuation Applications

## IVS 300 Valuations for Financial Reporting

<b>Contents</b>	<b>Paragraphs</b>
<b>Introduction</b>	
<b>Definitions</b>	
<b>REQUIREMENTS</b>	1
Scope of Work	2–7
Implementation	8
Reporting	9–12
Effective Date	13
<b>APPLICATION GUIDANCE</b>	
Fair Value	G1–G2
Aggregation	G3
Valuation Inputs and Fair Value Hierarchy	G4–G5
Liabilities	G6–G7
Depreciation	G8–G11
Depreciation: Land and Buildings	G12–G14
Depreciation: Plant and Equipment	G15
Depreciation: Componentisation	G16–G17
Leases	G18–G19
Lease Classification	G20–G23
Classification of Property Leases	G24–G28
Leased Investment Property	G29–G32
Valuing Lease Asset or Liability	G33–G37

Purchase Price Allocation	G38–G40
Impairment Testing	G41–G42
Impairment Testing – Recoverable Amount	G43
Impairment Testing – Value in Use	G44–G49
Impairment Testing – Fair Value less Costs to Sell	G50–G51

## INTRODUCTION

Valuations are required for different accounting purposes in the preparation of the financial reports or statements of companies and other entities. Examples of different accounting purposes include measurement of the value of an asset or liability for inclusion on the statement of financial position, allocation of the purchase price of an acquired business, impairment testing, lease classification and valuation inputs to the calculation of depreciation charges in the profit and loss account.

The Guidance section of this Application makes references to various requirements under the International Financial Reporting Standards (IFRSs). Although the IFRSs are the most widely adopted *Financial Reporting Standards* globally, national standards are also extensively used. Although it is impractical to make reference to national accounting standards in an international guidance document, many are similar to or converging with IFRSs. The guidance given may therefore be relevant for valuations for use in Financial Reporting Standards other than IFRSs.

## DEFINITIONS

In this Application the following definitions apply:

**Financial Reporting Standards:** any recognised or adopted standards for the preparation of periodic statements of an entity's financial position. These may also be referred to as accounting standards.

**International Financial Reporting Standards (IFRS):** standards and interpretations adopted by the International Accounting Standards Board (IASB). They comprise:

- (a) International Financial Reporting Standards,
- (b) International Accounting Standards, and
- (c) Interpretations developed by the International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) or the former Standing Interpretations Committee (SIC).

**Unit of Account:** the level at which an asset to be valued is aggregated or disaggregated with other assets.

## REQUIREMENTS

1. Valuations undertaken for inclusion in a financial statement shall be provided to meet the requirements of the Financial Reporting Standards that are applicable. The principles contained in the General Standards (IVS 101, 102 and 103) also apply except as specifically modified by a requirement of the relevant accounting standard or by this standard.

### Scope of Work (IVS 101)

2. To comply with the requirement to confirm the purpose of the valuation in IVS 101 para 2(c) the scope of work shall include identification of the applicable Financial Reporting Standards including the specific accounting purpose for which the valuation is required. The accounting purpose is the use for which the valuation is required in the financial statements, eg measuring the carrying amount, undertaking an allocation of the purchase price following a business combination, impairment testing, lease classification or for calculating the depreciation charge for an asset.
3. In addition to the requirement to identify the asset to be valued in IVS 101 para 2(d) the scope of work shall include confirmation of how that asset is used or classified by the reporting entity. The required accounting treatment for identical or similar assets or liabilities can differ according to how they are used by an entity. For example:
  - the treatment of *real property* owned by an entity may differ depending on whether it is occupied for the purpose of the entity's business, is held as an investment, is surplus to requirements or, in the case of a development company, is treated as stock in trade,
  - financial instruments that are held to collect contractual cash flows that consist solely of payments of the principal and interest may be treated differently to other forms of instruments,
  - *intangible assets* acquired by a business merger or acquisition may be treated differently from similar assets already owned by an entity.

Where an asset is utilised in conjunction with other separately identifiable assets the unit of account shall be identified. The relevant Financial Reporting Standard may stipulate how the unit of account, or degree of aggregation, is to be determined for different asset types or for different accounting purposes.

To comply with IVS 101 para 2(e) the specific *basis of value* shall be clearly identified. Examples of bases required in accounting standards include fair value, net realisable value and recoverable

amount. The definition will be provided in the relevant accounting standard.

4. To comply with IVS 101 para 2(i) any assumptions to be made shall be stated. The appropriate assumptions will vary depending on how an asset is held or classified. Most Financial Reporting Standards provide that financial statements are produced on the assumption that the entity is a going concern unless management either intends to liquidate the entity or cease trading or has no realistic alternative but to do so. Except in the case of financial instruments it is therefore normally appropriate to include an assumption that the asset or assets will continue to be used as part of the business of which they form part. This assumption does not apply in cases where it is clear that there is either an intention to liquidate the entity, to dispose of a particular asset or that there is a requirement to consider the sum that could be recovered from disposal or retirement of the asset.
5. It will also be necessary to state the assumptions that will be made to define the unit of account, eg whether the asset is to be valued on a stand-alone basis or in combination with other assets. The relevant accounting standard may have stipulations as to the assumptions, or valuation premise that can be made.
6. It would not normally be appropriate for a valuation prepared for inclusion in a financial statement to be made on the basis of a *special assumption*.
7. In considering any restrictions referred to under IVS 101 para 2(j) consideration shall be given to:
  - (a) the extent and form of any references to the valuation that may appear in the published financial statements,
  - (b) the extent of the valuers' duty to respond to any questions on the valuation raised by the entity's auditor.

Appropriate references to these matters shall be included in the scope of work.

#### **Implementation (IVS 102)**

8. There are no additional requirements when undertaking valuations for financial reporting.

### **Reporting (IVS 103)**

9. In addition to the minimum requirements in IVS 103 *Reporting*, a valuation report for use in a financial statement shall include appropriate references to matters addressed in the scope of work in accordance with paras 2 to 7 above.
10. The report shall also contain any information that the reporting entity is required to disclose about the valuation by the relevant Financial Reporting Standards. Examples of disclosures required about fair value measurements include methods and significant assumptions used in the measurement and, or whether, the measurement was determined by reference to observable prices or recent market transactions. Some standards also require information about the sensitivity of the measurement to changes in significant inputs.
11. Where the effect on value of any assumption made is material, the effect of that assumption shall be disclosed in the report.
12. To comply with the requirement to state restrictions on use, distribution or publication in IVS 103 para 5(j) the report shall include reference to any conditions on how it may be reproduced or referred to in the published financial statements of the entity.

### **Effective Date**

13. This standard is effective from 1 January 2014, although earlier adoption is encouraged.

## APPLICATION GUIDANCE

This section provides background information on common valuation requirements under IFRSs. IFRSs are published by the International Accounting Standards Board (IASB). The IFRS collectively comprise individually numbered standards and interpretations. Those standards originally published before 2001 are denoted IAS (International Accounting Standards). Those published subsequently are denoted IFRS. The various extracts from and references to IFRSs in this guidance are reproduced with the permission of the IFRS Foundation.

The references to IFRS and other IASB publications are to those in issue at the date on which this Valuation Application is published. IFRSs and their interpretation change over time. Accordingly references in this document are liable to become out of date. This document should not be used as substitute for referring to current IFRSs and interpretations published by IASB and IFRS Foundation. More information on IFRSs and other related publications can be obtained from [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org).

This guidance is produced to assist valuation professionals and users understand certain valuation requirements under IFRSs. Although the guidance is intended to reflect generally accepted valuation practice at the date of publication it does not impose any mandatory requirements. References to accounting requirements are subject to the provisions of the relevant IFRS and in the event of a conflict between this guidance and the IFRS, the IFRS prevails. Although similar requirements may exist in other Financial Reporting Standards, IVSC makes no assertion as to the relevance of this guidance to such standards.

### Fair Value

- G1. Fair value is either the required measurement basis or a permitted option for many types of asset or liability under IFRSs. IFRS 13 *Fair Value Measurement* contains the following definition:

“Fair Value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date.”<sup>11</sup>

This definition replaces earlier definitions appearing in various IFRSs. It should also be noted that this definition differs from that appearing in the *IVS Framework* and that is commonly used for purposes other than financial reporting.

- G2. This definition and the associated commentary in IFRS 13 clearly indicate that fair value under IFRS is a different concept to *fair value* as defined and discussed in the *IVS Framework*. The commentary

<sup>11</sup> © IFRS Foundation.

in IFRS 13 and, in particular, the references to market participants, an orderly transaction, the transaction taking place in the principal or the most advantageous market and to the highest and best use of an asset, make it clear that fair value under IFRSs is generally consistent with the concept of *market value* as defined and discussed in the *IVS Framework*. For most practical purposes, therefore, *market value* under IVS will meet the fair value measurement requirement under IFRS 13 subject to some specific assumptions required by the accounting standard such as stipulations as to the unit of account or ignoring restrictions on sale.

### Aggregation

- G3. Fair value under IFRSs applies to the “unit of account” for an asset or liability as specified in the relevant standard. This is usually the individual asset or liability, but in some circumstances can apply to a group of related assets. IFRS 13 requires that, in the case of assets, it is necessary to determine whether the maximum value to market participants would be to use the asset in combination with other assets and liabilities as a group or to use the asset on a stand-alone basis. This requirement to state how individual assets are assumed to be aggregated with other potentially complementary assets is consistent with the requirements of IVS 101 *Scope of Work* and IVS 103 *Reporting*.

### Valuation Inputs and Fair Value Hierarchy

- G4. IFRS 13 includes a “Fair Value Hierarchy” that classifies valuations according to the nature of the available inputs. In summary, the three levels of the hierarchy are as follows:
- Level 1 inputs are “quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities that the entity can access on the measurement date”.
  - Level 2 inputs are “inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable for the asset or liability, either directly or indirectly”.
  - Level 3 inputs are “unobservable inputs for the asset or liability”.<sup>12</sup>

This hierarchy also appears in IFRS 7 *Financial Instruments: Disclosures*

- G5. IFRS 13 requires the level in the hierarchy of any asset or liability measured at fair value to be disclosed in the financial statements. There are additional accounting requirements in relation to valuations produced using Level 3 inputs. It is therefore appropriate

<sup>12</sup> © IFRS Foundation.

for a valuation report provided for use in financial statements prepared under IFRSs to include sufficient information on the valuation inputs used to enable the reporting entity to correctly categorise assets within this hierarchy.

### Liabilities

- G6. IFRS 13 provides that the measurement of a liability assumes that it is transferred to a market participant on the measurement date; it is not assumed to be settled with the counterparty or otherwise extinguished. Where there is not an observable market price for the liability, it is stated that its value should be measured using the same method as the counterparty would use to measure the value of the corresponding asset. The fair value of a liability reflects the non-performance risk associated with a liability, but deems this to be the same before and after the assumed transfer. Non-performance risk includes the effect of the entity's own credit risk.
- G7. There are special provisions in IFRS 13 relating to situations where there is no corresponding asset for a liability, as is the case with many non-financial liabilities. There is also a requirement to ignore any contractual or other restrictions on an entity's ability to transfer a liability in assessing its fair value.

### Depreciation

- G8. IAS 16 includes a requirement for an entity to account for the depreciation of property, plant and equipment. Depreciation in the context of financial reporting is a charge made against income in the financial statements to reflect the consumption of an asset over its useful life to the entity. There is a requirement to depreciate separately components of an asset that have a cost that is significant in relation to the whole. Components that have a similar useful life and that are depreciated in a similar manner may be grouped. In the case of property, land is not normally depreciated. Valuations are often required to support the calculation of the depreciable amount.
- G9. The term depreciation is used in different contexts in valuation and in financial reporting. In the context of valuation, depreciation is often used to refer to the adjustments made when using the *cost approach* to the cost of reproducing or replacing the asset to reflect obsolescence in order to indicate the value of the asset when there is no direct sales evidence available. In the context of financial reporting, depreciation refers to the charge made against income to reflect the systematic allocation of the depreciable amount of an asset over its useful life to the entity.

- G10. In order to assess the depreciation charge to be made, the “depreciable amount” has to be determined. This is the difference, if any, between the “carrying amount” of the asset and its “residual value”. In order to determine the “residual value”, the “useful life” of the asset has also to be determined. These terms are defined in IAS 16 as follows:
- Depreciable amount is the cost of an asset or other amount substituted for cost in the financial statements, less its residual value.
  - Carrying amount is the amount at which an asset is recognised after deducting any accumulated depreciation or amortisation and accumulated impairment losses thereon.
  - Residual value is the estimated amount that an entity would currently obtain from disposal of an asset, after deducting the estimated costs of disposal, if the asset were already of the age and in the condition expected at the end of its useful life.
  - Useful life is (a) the period over which an asset is expected to be available for use by an entity, or (b) the number of production or similar units expected to be obtained from the asset by an entity.
- G11. It should be noted that the carrying amount may be based on either historic cost or fair value, less accumulated depreciation (amortisation) and accumulated impairment losses. The residual value and the useful life have to be reviewed at least at every financial year end.

### **Depreciation: Land and Buildings**

- G12. IAS 16 recognises that land normally has an unlimited useful life, which means that it should be accounted for separately and not depreciated. The first step in establishing the depreciable amount attributable to a property, or a part of a property, is therefore to establish the value of the land component. This is normally done by establishing the value of the land at the date of the relevant financial statement and then deducting this from the carrying amount for the property interest, ie the land and buildings combined, in order to establish the element that can be attributed to the buildings. This is a notional value as it would not be capable of being realised as buildings usually cannot be sold without the land on which they sit.
- G13. Having established the notional value for the building component, the residual value of the building needs to be estimated. In order to do this, the useful life needs to be established. It is important to note that this may not be the same as the remaining economic life as would be recognised by a typical market participant. Under IAS 16 the useful life is specific to the entity. If the property would not be

available to the entity for the whole of its life or if the entity determines that the building will be surplus to its requirements in a shorter period, this will be the useful life.

- G14. The residual value is a value current as of the date of the financial statement but on the assumption that the asset was already at the end of its useful life and in a condition commensurate with that assumption. Buildings may have an economic life that extends beyond the period for which they will be available to or required by the entity and therefore may have a significant residual value.

### **Depreciation: Plant and Equipment**

- G15. The useful life of an item of plant or equipment is more likely to coincide with the economic life of the item as rates of obsolescence are generally higher than for buildings, with the result that economic lives are shorter. However, the distinction between the useful life to the entity and remaining economic life should still be considered.

### **Depreciation: Componentisation**

- G16. Where the carrying amount is based on historic cost, the cost of those components that both have a significant cost in relation to the total and that have a materially different useful life should be readily identifiable.
- G17. Where the carrying amount is based on the fair value of the item, an allocation will need to be made of the fair value of the item between the components. Although it may be possible to determine the value attributable to a component of an item of plant or equipment if there is an active market for those components, in other cases the components will not be actively traded. The latter is normally the case with components of a building, eg buildings are rarely sold without the mechanical and electrical services needed for heating, lighting and ventilation, and the installed plant could not be sold without the building. Where the value of the individual components cannot be reliably determined, the value attributable to the whole is apportioned to the components. The ratio of the cost of the item to the cost of the whole may be an appropriate basis for such an apportionment.

### **Leases**

- G18. Under IAS 17, leases are classified for inclusion in financial statements as either operating leases or finance leases.<sup>13</sup> Valuations may be required to determine how a lease is classified, and if classified as a *finance lease*, to determine the carrying

<sup>13</sup> The IASB is currently reviewing the accounting treatment of leases and the initial proposals involve major changes, including removal of the current distinction between operating and finance leases.

amount of the asset and liability. These lease types are defined in IAS 17 as follows:

- A finance lease is a lease that transfers substantially all the risks and rewards incidental to ownership of an asset. Title may or may not be eventually transferred.
- An operating lease is a lease other than a finance lease.

- G19. For leases of property (*real estate*) special rules apply. Other than for *investment property*, the land and buildings elements of a property interest have to be considered separately for classification as either a finance lease or an operating lease. The provisions in respect of *investment property* are described in paras G29 to G32. IAS 17 does not apply to biological assets as defined in IAS 41.

### Lease Classification

- G20. The classification test depends on the substance rather than the form of the contract. For example, a contract between two parties for the use of an asset in return for a payment may not be termed a lease but if the conditions set out in IAS 17 are met, then it will be necessary to account for the contract as a lease.
- G21. The following examples are listed in IAS 17 as situations that could be indicative of a finance lease, either individually or in combination. These are not absolute tests but illustrations:
- (a) the lease transfers ownership of the asset to the lessee by the end of the lease term,
  - (b) the lessee has the option to purchase the asset at a price that is expected to be sufficiently lower than the fair value<sup>14</sup> at the date the option becomes exercisable for it to be reasonably certain, at the inception of the lease, that the option will be exercised,
  - (c) the lease term is for the major part of the economic life of the asset even if title is not transferred,
  - (d) at the inception of the lease, the present value of the minimum lease payments amounts to at least substantially all of the fair value of the leased asset,
  - (e) the leased assets are of such a specialised nature that only the lessee can use them without major modifications,
  - (f) if the lessee can cancel the lease, the lessor's losses associated with the cancellation are borne by the lessee,
  - (g) gains or losses from the fluctuation in the fair value of the residual accrue to the lessee,

<sup>14</sup> See para G33.

(h) the lessee has the ability to continue the lease for a secondary period at a rent that is substantially lower than market rent.<sup>15</sup>

- G22. IAS 17 emphasises that the criteria listed are examples and indicators and may not be conclusive. If it is clear from other features that the lease does not transfer substantially all risks and rewards incidental to ownership, the lease is classified as an operating lease. For example, this may be the case if ownership of the asset transfers at the end of the lease for a variable payment equal to its then value, or if there are regular reviews of the rent, to the then market level or by reference to an inflation index.
- G23. Lease classification is made at the inception of the lease. Classification involves an assessment of the degree to which economic benefits are transferred by a lease. In many cases a qualitative assessment of the lease terms will quickly indicate the correct classification without the need for a valuation of the different lease interests. However, valuations may be required to help establish benefits accruing to the lessor and lessee respectively, eg in estimating the residual value at the end of the lease to establish if the lease is for a major part of the asset's economic life.

#### **Classification of Property Leases**

- G24. Where a lease is of land and a building or buildings together, IAS 17 requires that the two elements be considered separately for the purposes of classification. If it appears that the element of the lease attributable to the building could be a finance lease, it will be necessary to make an allocation of the initial rent based on the relative fair values of the interests in each element at the inception of the lease.
- G25. For most property leases the interest in the leased land and buildings reverts to the lessor at the end of the lease. There are also often provisions for the rent to be reviewed periodically to reflect changes in the value of the property, and frequently an obligation on the lessee to return the buildings back to the lessor in good repair. These are normally indicators that the lessor did not transfer substantially all the risks and rewards of ownership of either the buildings or the land to the lessee when the lease was granted. Consequently, many leases of land and buildings are readily identifiable as operating leases.
- G26. Finance leases of land and buildings will generally arise where the lease is clearly created as a way of funding the eventual purchase of the property by the lessee, eg by means of an option to acquire the lessor's interest for a nominal sum after the specified rental

<sup>15</sup> © IFRS Foundation.

payments have been made. Occasionally, leases that are not clearly structured as finance agreements may meet some of the criteria of a finance lease, eg where the rental payments do not reflect the underlying value of the property. In such cases, a more detailed analysis of the value of the risks and benefits transferred from lessor to lessee may be required in order to determine the correct classification.

- G27. Where a lease is of a plot of land and a building is constructed upon it, allocating the rent to each element is a task that can be undertaken reliably where there is an active market for land for similar development in the locality. In other situations, eg where the lease is of part of a multi-let building with no identifiable land attributable to any particular lease, reliable allocation may be impossible. IAS 17 makes the proviso that where a reliable allocation cannot be made, the whole lease should be treated as a finance lease, unless it is clear that both elements are operating leases. If it were clear that both elements were operating leases from the outset, the allocation exercise would not be necessary.
- G28. In practice, leases of part of a multi-let building will normally be operating leases and the whole property will be classified as *investment property* by the lessor. In such cases, allocation will be unnecessary. In cases where the building element is clearly a finance lease, the land element is likely to be identifiable. It will be comparatively rare for the building element to meet the criteria for classification as a finance lease and for the land element not to be clearly identifiable. However, if such a case is identified, an allocation between the land and the building element should not be attempted based on unreliable criteria. In such circumstances, the whole of the leased property should be accounted for as a finance lease.

### **Leased Investment Property**

- G29. Under IAS 17, it is not necessary to make an allocation between the land and buildings elements of an *investment property* held under a lease and accounted for using the fair value model.
- G30. *Investment property* is frequently held by an investor under a lease, eg a long lease of land on which it has developed buildings, which are then leased as an investment. Because land does not normally depreciate, a lease of land would appear to be correctly classified as an operating lease and therefore not included on the statement of financial position. However, in recognition of the fact that many substantial investment properties are held on this basis, IAS 40 provides that at initial recognition an *investment property* held under a lease shall be accounted for as though it were a *finance lease* under IAS 17.

- G31. Although the foregoing provisions mean that questions of classification and allocation do not generally arise in relation to *investment property*, a potential anomaly remains. The value of the investor's interest in an *investment property* held under a lease reflects the difference between the payments under the superior lease and the receipts or potential receipts under the sub lease or leases, see IVS 230 *Real Property Interests*. However, IAS 17 provides that it is not appropriate for the liabilities for leased assets to be presented in the financial statements as a deduction from the leased assets.
- G32. In order to comply with this requirement, IAS 40 provides that where a valuation of an *investment property* held under a lease is net of all payments expected to be made, it is necessary to add back any recognised lease liability to arrive at the carrying amount. It should be noted that this is an accounting adjustment only and should neither be reflected nor anticipated in the valuation of the investor's (lessor's) interest.

#### **Valuing the Lease Asset or Liability**

- G33. Where a lease is identified as a finance lease, lessees are required to account for the asset and liability based on either the fair value of the leased asset or the present value of the minimum lease payments, whichever is lower, each determined as at the inception of the lease. IFRS 13 *Fair Value Measurement* does not apply to leases.
- G34. In the context of IAS 17 the value of the asset is considered separately from any liability created by the lease. When accounting for a lessee's interest in a finance lease it is therefore necessary to measure the asset by assessing the value of the benefit that a market participant would accrue from the right to use the asset for the duration of the lease. When dealing with leases of property, other than *investment property*, it is important to note that this is not the same as the value of the lessee's interest created by the lease (see IVS 230 *Real Property Interests*), as the latter reflects the lease liability as well as the value of the asset.
- G35. The minimum lease payments are defined in IAS 17. In summary, they are the payments over the lease term that the lessee is required to make, excluding any contingent rent, taxes and amounts paid to the lessor for services. The minimum lease payments include any residual value guaranteed by the lessee to the lessor. Since contingent rents are excluded from the calculation of the minimum lease payments and the payments should be clear from the face of the lease, valuations will not normally be required.

- G36. IAS 17 provides that the present value of the minimum lease payments should be calculated using a discount rate equivalent to the “interest rate implicit in the lease” or, if this is not practically determinable, the lessee’s “incremental borrowing rate”. The calculation of the interest rate implicit in the lease requires the fair value of the unencumbered leased asset at the date of the lease inception and its residual value at the end of the lease.
- G37. The depreciation requirements in IAS 16 also apply to leased assets and, therefore, paras G8 to G17 may also be relevant.

### **Purchase Price Allocation**

- G38. Following a business combination, ie the acquisition of a controlling interest in one or more other businesses, IFRS 3 requires the acquirer to account for the transaction by recognising the acquiree’s separately identifiable assets acquired and liabilities assumed at fair value. Under IFRS 3 goodwill is the difference between the acquisition price paid in the transfer of the business and the fair value of the acquiree’s net identifiable assets acquired.
- G39. A business’s tangible assets are generally readily identifiable and can be separately valued. The identification and valuation of the separately identifiable *intangible assets* can be more challenging but the Commentary to IVS 210 *Intangible Assets*, includes relevant guidance.
- G40. IFRS 3 contains exceptions to the above for the recognition and/or measurement of some identifiable assets and liabilities. Particular requirements apply to contingent liabilities, income taxes, employee benefits, indemnification assets, reacquired rights, share-based payment awards and assets held for sale.

### **Impairment Testing**

- G41. Impairment arises where the carrying amount of an asset exceeds the amount that can be recovered from either its continued use and/or the sale of the asset. Under IAS 36 *Impairment of Assets*, an entity is required to review certain categories of asset at the date of each statement of financial position to determine whether there is any indication that an asset may be impaired. Impairment might be indicated by a reduction in the value of the asset because of market or technological changes, obsolescence of the asset, asset underperformance in comparison to the expected return, or an intention to discontinue or restructure operations. Certain assets (goodwill and intangibles with an indefinite life or not yet available for use) would be tested for impairment on an annual basis.

- G42. If impairment is considered to have arisen, the carrying amount of the asset, whether derived from either historic cost or a previous valuation, should be written down to the “recoverable amount”. This is the higher of the asset’s “value in use” or its “fair value less costs to sell”.

#### **Impairment Testing – Recoverable Amount**

- G43. The recoverable amount is the higher of the value in use and fair value less costs to sell. It is not always necessary to determine both these amounts; if either exceeds the asset’s carrying amount, the asset is not impaired and it is not necessary to estimate the other amount.

#### **Impairment Testing – Value in Use**

- G44. Value in use is defined in IAS 36 as the present value of the future cash flows expected to be derived from the asset or cash-generating unit. The cash-generating unit is the smallest identifiable group of assets that generates cash inflows that are largely independent of the cash inflows from other assets or groups of assets.
- G45. Value in use is specific to the entity as it reflects the cash flows that the entity expects to obtain from continuing use of an asset over its anticipated useful life, including any proceeds from its ultimate disposal.
- G46. IAS 36 provides that the following shall be reflected in the calculation of an asset’s value in use:
- (a) an estimate of the future cash flows the entity expects to derive from the asset,
  - (b) expectations about possible variations in the amount or timing of those future cash flows,
  - (c) the time value of money, represented by the current market risk free rate of interest,
  - (d) the price for bearing the uncertainty inherent in the asset,
  - (e) other factors, such as illiquidity, that market participants would reflect in pricing the future cash flows the entity expects to derive from the asset.<sup>16</sup>
- G47. The expected cash flows have to be tested for reasonableness by ensuring that the assumptions on which the entity’s projections are based are consistent with past actual outcomes, provided the effects of subsequent events or circumstances that did not exist

<sup>16</sup> © IFRS Foundation.

when those actual cash flows were generated make this appropriate. Cash flows are estimated for the asset in its current condition and therefore the expected cash flows should not reflect any increase due to any restructuring or reconditioning of the asset to which the entity is not currently committed.

- G48. The appropriate discount rate will reflect the return that market participants would require for an investment that would generate cash flows of amounts, timing and risk profile equivalent to those that the entity expects to derive from the asset.
- G49. IAS 36 sets out detailed considerations for assessing value in use.

#### **Impairment Testing – Fair Value less Costs to Sell**

- G50. The fair value less costs to sell of an asset or cash-generating unit is the amount obtainable from its sale in an arm's length transaction between knowledgeable, willing parties, less the costs of disposal. Except where the owning entity is compelled to sell on the *valuation date* without adequate time for exposure to the market, it is not a forced sale.
- G51. The costs to sell are the costs directly attributable to the transaction, eg legal fees, marketing costs, removal costs, unrecoverable transaction taxes and any costs directly incurred in preparing the asset or cash-generating unit for sale. They exclude consequential costs, eg those involved in reorganising the business following the disposal.

# IVS 310 Valuations of Real Property Interests for Secured Lending

Contents	Paragraphs
<b>Introduction</b>	
<b>REQUIREMENTS</b>	
Scope of Work	2–5
Implementation	6
Reporting	7–8
Effective Date	9
<b>APPLICATION GUIDANCE</b>	
The Property Interest	G1–G2
Incentives	G3
Valuation Approaches	G4
Property Types	G5
Investment Property	G6–G9
Owner-Occupied Property	G10
Specialised Property	G11–G12
Trade Related Property	G13
Development Property	G14–G17
Wasting Assets	G18

## INTRODUCTION

Loans from banks and other financial institutions are often secured by the collateral of the borrower's *real property* interests. The lending may be by way of a mortgage or other forms of fixed or floating charge. The common factor is that the lender has the power to recover the loan by taking control of the collateral in the event of default by the borrower. Different types of property may be offered as collateral.

## REQUIREMENTS

1. The principles contained in the General Standards and in IVS 230 *Real Property Interests* apply to valuations for secured lending unless these are modified by this standard. This standard includes only any modifications, additional requirements or specific examples of how the General Standards apply.

**Scope of Work (IVS 101)**

2. To comply with the requirement to confirm the identity and status of the valuer in IVS 101 para 2(a), the scope of work shall additionally include a disclosure of any material involvement that the valuer has with either the property to be valued, the borrower or a prospective borrower. The materiality of existing or past involvement is a matter of professional judgement for the valuer but the principal criteria is whether the involvement would be likely to give rise to doubt in the mind of a reasonable person as to the ability of the valuer to provide an impartial valuation if it were discovered after the valuation had been carried out.
3. To comply with the requirement to identify the assets to be valued in IVS 101 para 2(d), the *real property* interest to be used as the collateral for securing the loans or other financing arrangements shall be clearly identified, together with the party in whom the interest is currently vested.
4. The *basis of value* to be specified in accordance with IVS 101 para 2(e) will normally be *market value*. Some lenders request valuations on the assumption of a forced sale or impose a time limit for the hypothetical disposal of the property. Because the impact on price of any constraint on the marketing period will depend upon the circumstances at the time that sale takes place, it is not realistic to speculate on the price that could be obtained without knowledge of those circumstances. A valuation may be provided on the basis of defined *special assumptions* recorded in the scope of work. In such cases, a statement should be made that the value will be valid only at the *valuation date* and may not be achievable in the event of a future default, when both market conditions and the sale circumstances may be different.
5. Valuations for secured lending are often required on the *special assumption* that there has been a change in the state or condition of the property. To comply with the requirement to state any assumption in IVS 101 para 2(i) any *special assumptions* that are necessary shall be included in the scope of work. Examples of *special assumptions* that are commonly made in secured lending valuation include:
  - (a) that a proposed building had been completed at the *valuation date*,
  - (b) that a proposed lease of the property had been completed at the *valuation date*,
  - (c) that a specified occupancy level had been reached by the *valuation date*,
  - (d) that the seller had imposed a time limit for disposal that was inadequate for proper marketing.

### Implementation (IVS 102)

6. There are no additional requirements when undertaking valuations for secured lending.

### Reporting (IVS 103)

7. In addition to those matters required by IVS 103 *Reporting*, a valuation report for secured lending shall include appropriate references to matters addressed in the scope of work in accordance with paras 2 to 5 above. The report shall also include comment on factors that are relevant to a lenders assessment of the performance of security over the life of the proposed loan. Examples of these factors include:
  - (a) current activity and trends in the relevant market,
  - (b) historic, current and anticipated future demand for the type of property and location,
  - (c) any potential, and likely demand for, alternative uses that exist or can be anticipated at the *valuation date*,
  - (d) the impact of any events foreseeable at the *valuation date* on the probable future value of the security during the loan period. An example would be a tenant exercising an option to break a lease,
  - (e) where the *market value* is provided subject to a *special assumption*, the report shall include:
    - (i) an explanation of the *special assumption*,
    - (ii) a comment on any material difference between *market value* and the *market value* subject to the *special assumption*,
    - (iii) a comment that such value may not be realisable at a future date unless the factual position is as described in the *special assumption*.
8. Where the proposed loan is to support a purchase of a property interest, there will normally be a sale price agreed or confirmed. Enquiries should be made to establish this price and the result of those enquiries referred to in the report. Where there is a difference between a recent or pending transaction price and the valuation, the report shall comment on the reasons for this difference.

### Effective Date

9. This standard is effective from 1 January 2012, although earlier adoption is encouraged.

## APPLICATION GUIDANCE

### The Property Interest

- G1. The existence or creation of other interests will impact on the value of the *real property* interest offered as security. It is therefore important that all interests in the subject property are identified, together with the parties in whom those interests are vested. Where detailed information on title has not been provided or is unavailable, the assumptions that have been made concerning the *real property* interest should be clearly stated. It is also good practice to recommend that these matters be verified before any loan is finalised.
- G2. Caution is required where property offered as security is subject to a lease to a party related or connected with the borrower. If this lease has a more favourable income stream than would be obtainable in the market, it may be appropriate to disregard the existence of the lease in a valuation of the property as security.

### Incentives

- G3. It is not uncommon for a seller of property, especially a property developer or trader, to offer incentives to buyers. Examples of such incentives include rental income guarantees, contributions to the buyer's removal or fitting out costs, or the supply of furnishings or equipment. *Market value* ignores any price inflated by special considerations or concessions. Where such exist, it is appropriate to comment on the effect that any incentives being offered have on the actual selling prices achieved as the incentives may not be available to the lender in the event that it had to rely on the security.

### Valuation Approaches

- G4. All valuation approaches used for developing and supporting an indication of *market value* are based on market observations. Although the three approaches identified in the *IVS Framework* can be used to provide an indication of *market value* for secured lending, if the property is so specialised that there is insufficient evidence to use either the *market approach* or *income approach*, it is unlikely that the property would be regarded as suitable security. Therefore, the *cost approach* is seldom used in valuations for this purpose except as a check on the reasonableness of the value determined using another approach.

### Property Types

- G5. Different types of property have different characteristics as security. It is important that the valuation of the relevant interest addresses these in order to properly provide the lender with adequate information on the suitability of the property as security and to help

the lender identify any risk factors associated with the property over the duration of the loan.

### **Investment Property**

- G6. *Investment property* is usually valued for lending purposes on an asset-by-asset basis, although some lenders may lend against the value of a defined portfolio. In such instances, the distinction needs to be made between the value of the individual *investment property*, assuming it is sold individually, and its value as part of the portfolio.
- G7. Consideration should be given to the expected demand for and marketability of the property over the life of the loan and appropriate advice on current market conditions provided in the report. This advice should not involve predicting future events or values but should reflect current market expectations of the future performance of the investment based on current trends. However, if such information suggests a significant risk to future rent payments, the impact of this risk on the valuation should be considered and commented upon in the report.
- G8. It is normally outside the scope of the valuation assignment to advise on the ability of a tenant to meet future rent payments and other lease obligations beyond reflecting the information available on the tenant that is in the public domain and available to all market participants.
- G9. If the income from a property is critically dependent on a tenant or tenants from a single sector or industry or some other factor which could cause future income instability, the impact should be considered in the valuation process. In certain cases, an assessment of the value of the property based on an alternative use, assuming vacant possession, may be appropriate.

### **Owner-Occupied Property**

- G10. An owner-occupied property valued for lending purposes will normally be valued on the assumption that the property is transferred unencumbered by the owner's occupancy, ie the buyer is entitled to full legal control and possession. This does not preclude consideration of the existing owner as part of the market, but it does require that any special advantage attributable to the owner's occupancy, which may be reflected in a valuation of the business, be excluded from the valuation.

### **Specialised Property**

- G11. A *specialised property* may have significant value only as part of the business of which it is part. In valuations for secured lending, unless otherwise instructed, such properties are valued on the

*special assumption* that the business has ceased and therefore the underlying security will reflect the value for an alternative use. The valuation will involve consideration of the costs and risks that would be involved in achieving that use.

- G12. A valuation may be required of a *specialised property* where the property is part of a going concern business. In such circumstances, the value is dependent on the continuing profitability of the business. In such circumstances, the distinction between the value of the property as part of the business and the value of the property if the business had vacated or closed should be made.

### **Trade Related Property**

- G13. The value of *trade related property* normally reflects its income generating potential due to the buildings or other structures only being suitable for a specific type of trade. The specialised nature of such property means that there may be a significant difference in its value as part of an operating concern and its value if there was no business in occupation. If the business had ceased, any buyer intending to trade would need time to re-establish a new business in the property and would incur start-up and other costs in equipping the property, obtaining any necessary permits and licences, etc. Where a lender is relying on the underlying value of the property interest as security, a valuation for loan security should comment on the impact on the value of the property interest of the cessation of any existing business in occupation. In some cases, the value for a potential alternative use may represent the *market value*.

### **Development Property**

- G14. Properties held for development or sites intended for development of buildings are valued taking into account existing and potential development entitlements and permissions. Any assumptions as to zoning issues and other material factors need to be reasonable and reflect those that would be made by market participants.
- G15. The approach to the valuation of development properties will depend on the state of development of the property at the *valuation date* and may take into account the degree to which the development is pre-sold or pre-leased. Additional considerations may include, but are not limited to, the following:
- (a) estimating the development period from the date of valuation, and the need to reflect any intended phasing of the development project,
  - (b) determining the effect of additional development requirements on costs and revenues, using present value discounting where appropriate,

- (c) identifying, anticipated market trends over the period of the development,
- (d) identifying the risks associated with the development,
- (e) considering the impact of any special relationships between the parties involved in the development.

- G16. If the completed development will consist of multiple individual units the valuation method adopted should reflect the anticipated timing of both the completion of the construction of each unit and a realistic estimate of the rate at which individual sales will take place. When reporting, a clear distinction should be made between the value of the completed development to a single buyer who would assume the cost and risk of onward sales of the individual units in return for a profit margin, and the sum of the individual anticipated prices for each individual unit.
- G17. For further guidance on the value of a development property where construction has yet to commence or where construction is in progress see the Commentary to IVS 233 *Investment Property under Construction*.

#### **Wasting Assets**

- G18. Specific considerations arise in relation to the valuation of a wasting asset for secured lending, ie one which will generally depreciate in value over time. Examples include mines or quarries. The estimated life and the rate of value erosion over that life should be identified and clearly stated in the report.

# Index

<b>A</b>	
Aggregation	16–17, 95
Assets and liabilities	4, 96, 102
Asset Standards	2
application	3
assets and liabilities	4
Businesses and Business Interests (IVS 200)	39–46
Financial Instruments (IVS 260)	76–87
Intangible Assets (IVS 210)	47–55
Investment Property under Construction (IVS 233)	69–75
Plant and Equipment (IVS 220)	56–60
Real Property Interests (IVS 230)	61–68
Assumptions	22–23, 29, 37
<b>B</b>	
Basis of value	7, 17–18, 29, 36
Businesses and Business Interests (IVS 200)	39–46
Business information	42–43
<b>C</b>	
Code of Ethical Principles	12
Competence	12
Components	
depreciation	96
Control environment	
financial instruments	86–87
Cost	13
Cost approach	7, 25
financial instruments	86
intangible assets	54–55
plant and equipment	60
real property interests	67–68
Credit risk	80–81

<b>D</b>	
Depreciation	96–97
componentisation	98
land and buildings	97–98
plant and equipment	98
Development property	
valuation for secured lending	111–112
<b>E</b>	
Effective Dates	4
Enterprise value	41
Entity specific factors	15–16
Equity value	41
Ethical Principles	12
<b>F</b>	
Fair value	
fair Value – general use	7, 17, 21
fair value for financial reporting	94–95
fair value less costs to sell: impairment testing	105
hierarchy: valuation inputs	95–96
Financial Instruments (IVS 250)	76–87
Financial reporting	
Financial Reporting Standards	90
International Financial Reporting Standards (IFRS)	90
investment property under construction	75
unit of account	90
Valuations for Financial Reporting (IVS 300)	89–105
Forced sales	23
plant and equipment	59
<b>G</b>	
General Standards	2
application	3
assets and liabilities	4
Implementation (IVS 102) <i>see</i> Implementation (IVS 102)	
Reporting (IVS 103) <i>see</i> Reporting (IVS 103)	
Scope of Work (IVS 101) <i>see</i> Scope of Work (IVS 101)	
Goodwill	7, 50
<b>H</b>	
Highest and best use	20
<b>I</b>	
Impairment testing	103–105
fair value less costs to sell	105
recoverable amount	104
value in use	104–105
Implementation (IVS 102)	32–34
businesses and business interests	40
financial instruments	77
intangible assets	48

investment property under construction	70
plant and equipment	57
real property interests	62
valuations for secured lending	108
valuations for financial reporting	92
Income approach	7, 24–25
businesses and business interests	44–46
financial instruments	85–86
intangible asset	52
excess earnings method	53–54
premium profits method	53
relief-from-royalty method	52–53
plant and equipment	60
real property interests	66–67
Intangible assets	7
Intangible Assets (IVS 210)	47–55
plant and equipment exception	59
International Financial Reporting Standards (IFRS)	90
International Valuation Standards Council (IVSC)	1, 3
IVSC Professional Board	1
IVSC Standards Board	1–4
Investigations	32
extent	29, 37
Investment property	7
Investment Property under Construction (IVS 233)	69–75
leased	101–102
valuation for secured lending	110
Investment value	8, 20
IVS Definitions	7–9
IVS Framework	2, 4, 11–26
<b>J</b>	
Judgement	12
<b>L</b>	
Land and buildings <i>see also</i> Investment property; Real estate; Real property	
depreciation	97–98
Leases	98–99
classification	99–100
property	100–101
investment property	101–102
valuing asset or liability	102–103
Liabilities <i>see</i> Assets and liabilities	
<b>M</b>	
Market	13–14
Market activity	14
Market approach	8, 24
businesses and business interests	43–44
financial instruments	84–85
intangible assets	51–52
investment property under construction	71, 72

plant and equipment	60
real property interests	65–66
Market participants	15
Market rent	8, 64–65
Market value	8, 18–20
Multiple approaches	
intangible assets	55
use of	23, 33
<b>O</b>	
Owner-occupier property	
valuation for secured lending	110
Ownership rights	
Businesses	41–42
Intangible assets	47
real property	63
<b>P</b>	
Plant and equipment	
depreciation	98
Plant and Equipment (IVS 220)	56–60
Price	13
Property <i>see also</i> Investment property; Land and buildings; Real estate; Real property	
Purchase price allocation	103
<b>R</b>	
Real estate	8
classification of leases	100–101
Real property	8
Real Property Interests (IVS 230)	61–68
Valuations for Secured Lending (IVS 310)	106–112
Rent <i>see</i> Market rent	
Reporting (IVS 103)	35–38
businesses and business interests	40
financial instruments	77–78
intangible assets	48
investment property under construction	70
plant and equipment	57
real property interests	62
valuations for secured lending	108
valuations for financial reporting	93
<b>S</b>	
Scope of work (IVS 101)	27–31
businesses and business interests	39–40
financial instruments	76–77
intangible assets	47–48
investment property under construction	69–70
plant and equipment	56–57
real property interests	61–62
valuations for secured lending	107

valuations for financial reporting	91–92
Secured lending valuations	
investment property under construction	75
Valuations of Real Property Interests for Secured Lending (IVS 310)	106–112
Special assumptions	8, 29–30, 37
Specialised property	
valuation for secured lending	110–111
Special purchaser	8, 22
Special value	8, 22
Synergistic value	8, 22
<b>T</b>	
Tax amortisation benefit	
intangible assets	54
Technical Information Papers	3
Trade related property	8
valuation for secured lending	120
Transaction costs	23
<b>V</b>	
Valuation Applications	3
application	3
assets and liabilities	4
Valuations for Financial Reporting (IVS 300)	89–105
Valuations of Real Property Interests for Secured Lending (IVS 310)	106–112
Valuation approaches	23–24, 33
businesses and business interests	43
financial instruments	83–84
intangible assets	51
investment property under construction	71–73
plant and equipment	60
real property interests	65
valuations for secured lending	109
Valuation date	9, 29, 36
Valuation inputs	25–26
fair value hierarchy	95–96
financial instruments	83
investment property under construction	73–75
Valuation record	33–34
Valuation report see Reporting (IVS 103)	
Value	13
<b>W</b>	
Wasting assets	
valuation for secured lending	112



RICS vanta una **leadership mondiale** nella definizione di standard professionali aventi ad oggetto terreni, proprietà e costruzioni.

In una realtà in cui sempre più privati, governi, banche e organizzazioni commerciali esigono **standard etici e professionali** sempre più qualificati, la certificazione RICS è **garanzia di professionalità nel settore immobiliare**.

Oltre **100.000 professionisti del settore immobiliare** operanti nelle principali economie sviluppate ed emergenti hanno già riconosciuto l'importanza della certificazione RICS divenendo membri dell'Associazione.

RICS è un ente professionale **indipendente** istituito nel Regno Unito per decreto reale. Dal 1868, RICS si impegna a definire e sostenere i **massimi standard di eccellenza e integrità**, fornendo pareri **imparziali ed autorevoli** su problematiche chiave che interessano il mondo imprenditoriale e la società. RICS **disciplina** i propri membri che conducono valutazioni, sia a titolo individuale che nell'ambito di una società di valutazioni, consentendo loro di **mantenere gli standard più elevati** e aiutandoli a conquistare la **massima fiducia da parte dei clienti** operanti nel settore.

#### RICS HQ

Parliament Square, London SW1P  
3AD United Kingdom

#### Worldwide media enquiries :

e [pressoffice@rics.org](mailto:pressoffice@rics.org)

#### Contact Centre :

e [contactrics@rics.org](mailto:contactrics@rics.org)

t +44 (0)24 7686 8555

f +44 (0)20 7334 3811

#### Europe

[excluding United  
Kingdom and Ireland]

Rue Ducale 67  
1000 Brussels  
Belgium

t +32 2 733 10 19

f +32 2 742 97 48

[ricseurope@rics.org](mailto:ricseurope@rics.org)

#### Africa

PO Box 3400  
Witkoppen 2068  
South Africa

t +27 11 467 2857

f +27 86 514 0655

[ricsafrica@rics.org](mailto:ricsafrica@rics.org)

#### Oceania

Suite 2, Level 16  
1 Castlereagh Street  
Sydney, NSW 2000  
Australia

t +61 2 9216 2333

f +61 2 9232 5591

[info@rics.org.au](mailto:info@rics.org.au)

#### Asia

Room 2203  
Hopewell Centre  
183 Queen's Road East  
Wanchai  
Hong Kong

t +852 2537 7117

f +852 2537 2756

[ricsasia@rics.org](mailto:ricsasia@rics.org)

#### United Kingdom

Parliament Square  
London SW1P 3AD  
United Kingdom

t +44 (0)24 7686 8555

f +44 (0)20 7334 3811

[contactrics@rics.org](mailto:contactrics@rics.org)

#### Middle East

Office G14, Block 3  
Knowledge Village  
Dubai  
United Arab Emirates

t +971 4 375 3074

f +971 4 427 2498

[ricsmena@rics.org](mailto:ricsmena@rics.org)

#### Americas

One Grand Central Place  
60 East 42nd Street  
Suite 2810  
New York 10165 - 2811  
USA

t +1 212 847 7400

f +1 212 847 7401

[ricsamericas@rics.org](mailto:ricsamericas@rics.org)

#### Ireland

38 Merrion Square  
Dublin 2  
Ireland

t +353 1 644 5500

f +353 1 661 1797

[ricsireland@rics.org](mailto:ricsireland@rics.org)

#### India

48 & 49 Centrum Plaza  
Sector Road Sector 53,  
Gurgaon - 122002  
India

t +91 124 459 5400

f +91 124 459 5402

[ricsindia@rics.org](mailto:ricsindia@rics.org)