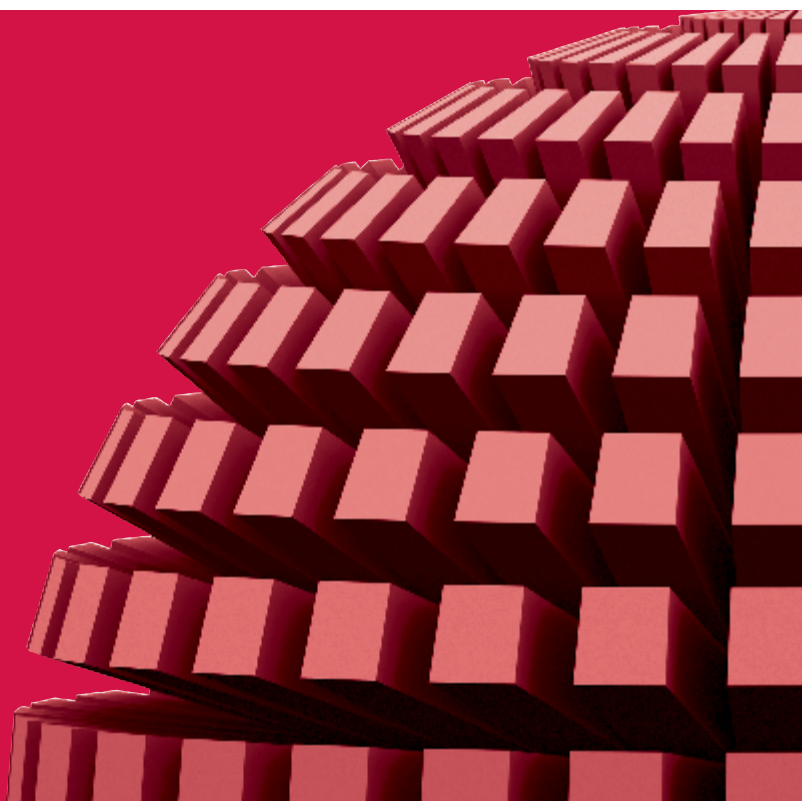




Comprensivi degli
International
Valuation Standards

Standard professionali globali RICS

RICS – Standard globali di valutazione 2017



RICS - Standard globali di valutazione 2017

Comprensivi degli International Valuation
Standards IVSC

Edizione giugno 2017, in vigore dal 1° luglio 2017



Copyright: International Valuation Standards 2017

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

Copyright © 2017 International Valuation Standards Council [IVSC]. Tutti i diritti riservati.

IVSC e RICS declinano qualsiasi responsabilità in merito all'accuratezza delle informazioni contenute nel testo ripubblicato o tradotto. La versione ufficiale degli International Valuation Standards 2017 in inglese può essere richiesta a ISVC, 1 King Street, London EC2V 8AU, Regno Unito. Internet: <http://www.ivsc.org>

Pubblicato da Royal Institution of Chartered Surveyors [RICS]

Parliament Square
London
SW1P 3AD
Regno Unito
www.rics.org

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.

Edizioni precedenti

Il RICS Red Book corrisponde al RICS appraisal and valuation manual, 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"; e il "Manual of valuation guidance notes", 1a [1980], 2a [marzo 1981] e 3a [aprile 1992] edizione. Il RICS appraisal and valuation manual è stato ristampato nel 1993, 1996, 1998, 2000 e 2002. Alla prima edizione dei RICS Appraisal and Valuation Standards, nel 2003, sono seguite nove modifiche pubblicate tra marzo 2003 e aprile 2007. I RICS Valuation Standards, 6a edizione, sono stati 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, nella versione globale e per il Regno Unito, è stata pubblicata ad aprile 2011, mentre i RICS Valuation – Professional Standards [anch'essi in versione globale e per il Regno Unito], edizione 2012, sono stati pubblicati a marzo 2012, seguiti dall'edizione 2014, pubblicata a gennaio 2014. Da quella data, a fronte dell'introduzione di altri standard a livello nazionale, gli standard globali e quelli applicabili nel Regno Unito ora sono pubblicati separatamente.

ISBN 978 1 78321 313 9

© Royal Institution of Chartered Surveyors [RICS] - giugno 2017. I diritti d'autore relativi alla presente pubblicazione, nelle sue parti o nella sua interezza, sono detenuti da RICS. Salvo ove e nella misura in cui sia espressamente consentito nel presente documento, 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.

Ringraziamenti

RICS ringrazia per il loro contributo a questa edizione italiana:

Revisione tecnica:

Andrea Garibaldi MRICS

Maurizio Negri MRICS (coordinatore del gruppo)

Danilo Papaleo MRICS

Silvia Sassatelli MRICS

Ernesto Trotta MRICS

Country Manager RICS Italia:

Paola Sanzeni

Coordinatore regionale RICS

Nicola Gough

Traduzione:

Landoor S.u.r.l.

Impaginazione:

Multilingual Resources Group SL (Real Estate Translations)

Proofreading:

Isabella Nordio

Team editoriale RICS

Head of Publishing and Content: Sarah Crouch

Standards Publishing Manager: Antonella Adamus

Translations Project Manager: Georgia Brambilla

Indice

Prefazione	1
Parte 1: Introduzione	2
Parte 2: Glossario	9
Parte 3: Standard professionali	16
PS 1 – Conformità agli standard in caso di valutazioni scritte	16
PS 2 – Etica, competenza, obiettività e divulgazioni.....	24
Parte 4: Standard tecnici e di performance di valutazione	39
VPS 1 – Termini dell’incarico (oggetto dell’incarico)	40
VPS 2 – Sopralluoghi, indagini e registri	53
VPS 3 – Rapporti di valutazione	57
VPS 4 – Basi di valore, assunzioni e assunzioni speciali	72
VPS 5 – Metodi e approcci di valutazione.....	83
Parte 5: Ambiti di applicazione delle valutazioni	85
VPGA 1 – Valutazioni da includere nei rendiconti economico-finanziari	86
VPGA 2 – Valutazioni a fini di finanziamento	88
VPGA 3 – Valutazione di aziende e partecipazioni finanziarie.....	97
VPGA 4 – Valutazione di singole proprietà adibite ad attività commerciale.....	109
VPGA 5 – Valutazione di impianti e macchinari.....	119
VPGA 6 – Valutazione di beni immateriali.....	126
VPGA 7 – Valutazione di beni mobili, ivi compresi oggetti d’antiquariato e opere d’arte.....	137
VPGA 8 – Valutazione di immobili	144
VPGA 9 – Identificazione di portafogli, "catene" e gruppi di proprietà	151
VPGA 10 – Questioni che possono dare luogo a rilevanti incertezze nella valutazione.....	154
Parte 6: Gli International Valuation Standards 2017	157

Prefazione

Questa nuova edizione globale degli *Standard globali di valutazione RICS*, comunemente noti come "Red Book", rispecchia, tra le altre cose, i rilevanti cambiamenti apportati e integrati negli *International Valuation Standards (IVS) 2017*, oltre ai recenti progressi nello sviluppo di standard etici e di misurazione internazionali. Essa rispecchia inoltre la crescente importanza di un'efficace combinazione di standard professionali, tecnici e di performance per riuscire a formulare una consulenza valutativa di qualità elevata conforme alle aspettative e ai requisiti di clienti, governi, enti normativi e altri organi deputati alla formulazione di standard, oltre che del pubblico.

Trasparenza, coerenza e capacità di evitare l'insorgere di conflitti d'interesse sono più importanti che mai. D'altro canto, competenza tecnica e abilità pratica non sono mai state così richieste, anche con riguardo all'esperienza e alla comprensione necessarie per interpretare e valutare tendenze e dinamiche di mercato e, nel caso dei beni immobili, per riconoscere la crescente rilevanza dei fattori di *sostenibilità* che influiscono sempre più sul mercato. I valutatori qualificati RICS sono all'avanguardia della professione di valutatore e riconoscono nel Red Book la loro guida pratica di riferimento.

I cambiamenti apportati in questa edizione mirano a offrire una maggiore chiarezza e facilità d'uso, migliorando i riferimenti incrociati ad altre fonti documentali. Come prima, gli *International Valuation Standards* sono citati in riferimenti incrociati in tutto il testo e interamente riprodotti nella Parte 6.

Tutti i membri RICS che forniscano valutazioni scritte sono tenuti a conformarsi agli standard professionali pubblicati nella presente edizione – in altre parole, salvo qualora indicato diversamente, la loro applicazione ha carattere **obbligatorio**. Le linee guida applicative di valutazione (VPGA), incluse anche in questa edizione, si concentrano più in particolare sull'applicazione pratica dei singoli standard in contesti specifici, per uno scopo particolare o in relazione a una determinata tipologia di bene – il loro contenuto è di carattere **consultivo**. Lo stato degli elementi costitutivi del Red Book è illustrato in modo più approfondito nella seguente Introduzione e nella seconda sezione del Glossario.

Parte 1: Introduzione

Obiettivi generali

1 Uniformità, obiettività e trasparenza nella valutazione sono requisiti fondamentali per poter ottenere e mantenere la fiducia dei soggetti interessati. Per conseguire questi obiettivi è indispensabile che chi effettua le *valutazioni* posseda e metta in atto competenze, conoscenze, esperienze e comportamenti etici adeguati, in modo da formulare giudizi appropriati e da fornire pareri valutativi chiari e inequivocabili sia per i clienti che per altri utilizzatori della *valutazione*, in conformità a norme riconosciute su scala globale.

2 A fronte delle crescenti esigenze di governi e autorità regolatorie e del costante aumento delle aspettative da parte degli utenti delle valutazioni, gli standard globali di *valutazione* hanno continuato ad evolversi e attualmente assumono tre forme diverse, seppure strettamente interconnesse:

- (a) Standard **professionali** – incentrati su etica e condotta, fondati su conoscenza e competenza
- (b) Standard **tecnici** – incentrati su convenzioni e definizioni comuni, fondati sull'uniformità di applicazione tramite approcci riconosciuti
- (c) Standard **applicativi** o di **performance** – incentrati sull'analisi rigorosa e sull'obiettività di giudizio, supportati da un'adeguata documentazione e dalla redazione di rapporti chiari.

3 Incentrata sull'implementazione pratica, questa edizione 2017 degli *Standard globali di valutazione RICS*, comunemente noti come Red Book, applica i più recenti standard internazionali e li integra con altri requisiti e con linee guida sulle best practice che, combinati tra loro, sono garanzia di massima qualità e professionalità.

4 Al suo interno il presente volume adotta e applica gli *International Valuation Standards (IVS)* pubblicati dall' International Valuation Standards Council (IVSC). Da tempo RICS dà il suo sostegno e il suo contributo allo sviluppo di questi standard tecnici universali applicabili a ogni tipologia di bene e, oltre a condividerne appieno lo spirito, imponendone il rispetto da parte dei membri RICS, ne promuove attivamente il costante aggiornamento e l'adozione da parte di altri operatori su scala mondiale.

5 Questi standard tecnici rientrano nel quadro più ampio degli standard, o standard professionali ("professional statements"), come sono ora singolarmente denominati, pubblicati da RICS in materia di etica, competenze e condotta, ivi inclusi i requisiti espliciti relativi al mantenimento della riservatezza e alla capacità di evitare l'insorgere di conflitti d'interesse. Nel novero generale degli standard RICS sono considerati anche gli International Ethics Standards pubblicati per la prima volta a dicembre 2016. Infine, quando si occupano di questioni immobiliari,

i *membri RICS* devono tenere conto anche degli International Property Measurement Standards (IPMS), ove applicabili, anch'essi tuttora in fase di elaborazione.

6 La conformità a standard professionali, tecnici e di performance è rafforzata da un consolidato sistema di regolamentazione e, ove necessario, applicazione, oltre che dalla progressiva introduzione di un sistema di registrazione dei valutatori (RICS Valuer Registration). Tali requisiti consentono ai *membri RICS* e alle *società di valutazione* regolate da RICS di collocarsi fra i principali fornitori globali di *valutazioni* conformi agli standard IVS.

7 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

8 Per i *membri RICS*, i presenti standard globali definiscono regole procedurali e linee guida che:

- (a) impongono ai singoli valutatori o società di valutazione regolate da RICS determinati obblighi in termini di competenze, obiettività, trasparenza e performance
- (b) definiscono un parametro di riferimento di omogeneità e le best practice nell'esecuzione e realizzazione degli incarichi di valutazione con l'adozione degli IVS 2017
- (c) sono espressamente conformi ai principi del codice deontologico RICS (Rules of Conduct).

9 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 imperativi previsti nei presenti standard, i rapporti devono sempre essere appropriati e commisurati all'incarico specifico
- (c) prevalere su disposizioni specifiche vigenti e obbligatorie nelle singole giurisdizioni.

Dal punto di vista dell'utilizzatore della valutazione

10 Per i clienti e gli altri utilizzatori delle valutazioni, i presenti standard globali garantiscono che gli incarichi di valutazione siano svolti in conformità agli *International Valuation Standards 2017*, assicurando al tempo stesso:

- (a) uniformità nell'approccio di valutazione, con una migliore comprensione del processo valutativo e, di conseguenza, del valore indicato
- (b) credibilità e omogeneità delle valutazioni, formulate da valutatori in possesso dei requisiti di formazione, qualifica ed esperienza necessari per svolgere l'incarico ad essi conferito, inclusa la conoscenza aggiornata e la comprensione del mercato di riferimento
- (c) indipendenza, obiettività e trasparenza nell'approccio del valutatore
- (d) chiarezza in merito ai *termini dell'incarico* (oggetto 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 tenere 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 e stato dei contenuti globali RICS

11 Nella presente edizione, i contenuti globali RICS sono stati raggruppati in tre sezioni distinte (nelle Parti 3, 4 e 5), come illustrato in modo specifico nei seguenti paragrafi da 12 a 17. Le prime due sezioni riguardano aspetti relativi agli incarichi di valutazione in generale, mentre la terza è riferita agli 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).

Standard professionali - contenuti di carattere obbligatorio

12 Gli standard etici e professionali specificamente applicabili ai valutatori sono contraddistinti dalla sigla **PS** e sono da intendersi come **obbligatori** (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 Standards*; illustrano i relativi requisiti normativi RICS e chiariscono in modo dettagliato le modalità di 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 in caso di *valutazioni* scritte

PS 2 – Etica, competenza, obiettività e divulgazioni.

Standard tecnici e di performance di valutazione - contenuti di carattere obbligatorio

13 Gli standard tecnici e di performance globali di valutazione sono denotati dalla sigla **VPS** e contengono specifici requisiti e relative linee guida per l'implementazione, di carattere **obbligatorio** (salvo diversa indicazione), cui attenersi per la formulazione di *valutazioni* conformi agli standard IVS. Gli standard tecnici e di performance globali di valutazione comprendono i seguenti principi:

VPS 1 – Termini dell'incarico (oggetto dell'incarico)

VPS 2 – Sopralluoghi, indagini e registri

VPS 3 – Rapporti di valutazione

VPS 4 – Basi di valore, assunzioni e assunzioni speciali

VPS 5 – Metodi e approcci di valutazione.

14 Sebbene i VPS 1, 4 e 5 si concentrino maggiormente sugli standard tecnici, mentre il focus dei VPS 2 e 3 verte più sugli standard applicativi e di performance, non avrebbe senso cercare di applicarvi un'ulteriore classificazione. L'ordine attuale corrisponde invece a quello degli *International Valuation Standards*, adottati e applicati dalle VPS.

Linee guida applicative di valutazione globali (VPGA) di RICS - contenuti di carattere consultivo

15 Le Linee guida applicative di valutazione RICS sono contraddistinte dalla sigla **VPGA** e contengono ulteriori indicazioni per l'implementazione negli specifici casi elencati. Così, tra gli argomenti trattati, includono *valutazioni* per scopi specifici (tra cui i più frequenti sono la pubblicazione dei rendiconti economico-finanziari e i finanziamenti), e le *valutazioni* di alcune tipologie specifiche di beni, per le quali è espressamente necessario tenere conto di questioni particolari e/o considerazioni pratiche. Le VPGA rappresentano la "*best practice*", ovvero l'approccio che, secondo RICS, corrisponde a uno standard elevato di professionalità.

16 Pur non avendo carattere obbligatorio, le VPGA includono collegamenti e riferimenti incrociati ai materiali degli *International Valuation Standards* e a materiali contenuti nei presenti standard globali che rivestono carattere obbligatorio. Tali riferimenti rispondono allo scopo di aiutare i *membri RICS* a identificare materiali pertinenti allo specifico incarico di valutazione di cui si stanno occupando.

17 Le VPGA comprendono:

VPGA 1 – Valutazioni da includere nei rendiconti economico-finanziari

VPGA 2 – Valutazione di diritti/titoli a fini di finanziamento

VPGA 3 – Valutazione di aziende e partecipazioni finanziarie

VPGA 4 – Valutazione di singole proprietà adibite ad attività commerciale

VPGA 5 – Valutazione di impianti e macchinari

VPGA 6 – Valutazione di beni immateriali

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

VPGA 8 – Valutazioni immobiliari

VPGA 9 – Identificazione di portafogli, "catene" e gruppi di proprietà

VPGA 10 – Questioni che possono dare luogo a rilevanti incertezze nella valutazione.

Standard nazionali o giurisdizionali

18 RICS pubblica inoltre (in modo distinto ma integrativo rispetto ai presenti standard globali) una serie di supplementi nazionali (comunemente intitolati *Red Book Jurisdictional Applications*, *National Association Valuation Standards* o *Application of RICS Valuation: Professional Standards*) relativi all'applicazione in singole giurisdizioni di questi standard, e che in genere contribuiscono alla loro interpretazione nei contesti locali. Sempre assicurando il rispetto degli standard internazionali applicabili, questi supplementi sono concepiti per soddisfare specifici requisiti di legge o normativi in tali giurisdizioni. 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. La conformità agli standard giurisdizionali locali è trattata in maniera più approfondita nel **PS 1** di seguito.

19 Gli standard nazionali o giurisdizionali e le relative linee guida di accompagnamento sono ottenibili direttamente da RICS all'indirizzo www.rics.org/guidance

Data di entrata in vigore, durata e modifiche dei contenuti globali RICS

Data di entrata in vigore

20 I contenuti RICS inclusi nella presente edizione entrano in vigore a decorrere dal 1 luglio 2017 e si applicano a tutte le *valutazioni con data di valutazione* corrispondente o successiva a tale data. Eventuali modifiche destinate a entrare in vigore successivamente a tale data saranno chiaramente contrassegnate.

Aggiornamento del testo

21 Il testo definitivo del Red Book a una data specifica è sempre quello reperibile sul sito RICS all'indirizzo www.rics.org/redbook. Chiunque utilizzi la

presente pubblicazione dovrà preoccuparsi di tenere in debito conto eventuali modifiche pubblicate successivamente.

Modifiche e bozze di discussione

22 Il contenuto dei presenti standard è oggetto di costante revisione e qualsiasi modifica o aggiunta sarà pubblicata come e quando necessario. Tali modifiche saranno segnalate ai *membri RICS* tramite i canali di comunicazione digitale RICS in uso. Saranno immediatamente inserite nella versione web, attualmente all'indirizzo rics.org, mentre la versione stampata sarà aggiornata solo in occasione della successiva ristampa.

23 Nel caso in cui le modifiche abbiano un effetto sostanziale, per esempio la riscrittura di uno standard tecnico e di performance di valutazione (**VPS**) o di una linea guida applicativa di valutazione (**VPGA**), possono essere pubblicate come bozza di discussione. Una bozza di discussione contiene il testo approvato per la pubblicazione destinata alla consultazione pubblica da parte del RICS Valuation Standards Board (vedere www.rics.org/redbook)

24 Lo scopo di una bozza di discussione è di consentire ai *membri RICS* e ad altri soggetti di commentare il testo proposto, individuandone eventuali lacune 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 Global Valuation Standards Board, diventerà obbligatorio alla data di entrata in vigore del successivo aggiornamento del Red Book dopo la sua pubblicazione. Anche in questo caso, tali modifiche saranno segnalate ai *membri RICS* tramite i canali di comunicazione digitale RICS in uso.

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

International Valuation Standards IVSC 2017

Data di entrata in vigore, durata e modifiche degli International Valuation Standards

26 Gli *International Valuation Standards* riprodotti per gentile concessione dell'IVSC nella Parte 6 della presente edizione del Red Book sono la versione approvata dall'IVSC Standards Board con efficacia dal 1 luglio 2017.

27 Si rammenta ai *membri RICS* che l'IVSC si riserva il diritto di apportare ulteriori modifiche agli IVS in qualsiasi momento. Qualunque eventuale modifica successiva alla pubblicazione del presente Red Book sarà apportata il prima possibile e sarà consultabile sul sito web RICS (si vedano sopra le sezioni "Aggiornamento del testo" e "Modifiche e bozze di discussione"), ma non sarà inclusa nelle versioni cartacee fino all'edizione successiva.

28 Gli IVS 2017 sono interamente riprodotti nella Parte 6. Essi sono adottati e applicati nei presenti standard globali RICS con efficacia dal 1 luglio 2017, con riferimenti incrociati nelle Parti da 3 a 5 in modo da facilitare i *membri RICS*.

Nota importante

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 dell'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, ivi inclusi cambiamenti conseguenti a modifiche degli *International Valuation Standards*. Più in generale, si rammenta ai *membri RICS* la loro responsabilità di intraprendere un percorso di sviluppo professionale continuo (CPD, *Continuing Professional Development*) in modo da garantire costantemente il rispetto dei requisiti generali di conoscenza, esperienza e competenza attesi e rispecchiati nei presenti standard globali, come di seguito indicato.

Parte 2: Glossario

Sezione 1: Glossario RICS della terminologia tecnica

Il presente glossario definisce i vari termini che, nell'ambito dei presenti standard globali RICS, rivestono un significato speciale o specifico. I termini e le locuzioni che non compaiono nel glossario sono da interpretare in base al significato ad essi comunemente attribuito. Ove un termine sia utilizzato nel presente volume nel modo specificato nel glossario, sarà contrassegnato dal *corsivo*.

Si richiama l'attenzione dei *membri RICS* sul fatto che gli IVS 2017 (riportati nella Parte 6 della presente edizione) includono un breve glossario dedicato, con alcune ulteriori definizioni utili ai fini specifici della comprensione e dell'applicazione degli IVS. È inoltre specificata la convenzione utilizzata dall'IVSC per definire lo stato dei singoli contenuti IVS, ad esempio, se si tratta di contenuti di carattere obbligatorio, consultivo o di altro tipo. Tali indicazioni non sono state ripetute nel glossario. I singoli standard IVSC includono inoltre definizioni specifiche attinenti al singolo IVS, alle quali i valutatori dovranno di volta in volta attenersi.

Gli standard nazionali o giurisdizionali RICS possono prevedere ulteriori termini, definiti e individuati nel contesto dello specifico standard.

acquirente speciale	Un particolare acquirente per cui un determinato bene possiede un <i>valore speciale</i> in ragione dei vantaggi derivanti dalla sua acquisizione, dei quali non usufruirebbero altri acquirenti sul mercato.
approccio basato sul costo	Un approccio che individua un 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.
approccio basato sul mercato (comparativo)	Un approccio che individua il valore comparando il bene in oggetto con beni identici o simili, per i quali siano disponibili informazioni sui prezzi.
approccio basato sul reddito	Un approccio che individua il valore attuale sulla base dei futuri flussi di cassa.

assunzione	Una supposizione considerata vera. Comprende fatti, condizioni o situazioni riguardanti l'oggetto o l'approccio a una <i>valutazione</i> che, per generale accettazione, non necessitano di verifica da parte del valutatore nell'ambito del processo di valutazione. Di norma, un' <i>assunzione</i> è formulata quando non è necessario che il valutatore svolga un'indagine specifica per provarne la veridicità.
assunzione speciale	Un' <i>assunzione</i> nella quale si presuppone che la valutazione sia basata su fatti diversi da quelli esistenti alla <i>data di valutazione</i> , oppure un' <i>assunzione</i> che non sarebbe formulata da un operatore ordinario del mercato in una transazione alla <i>data di valutazione</i> .
avviamento	Qualsiasi beneficio economico futuro derivante da un'attività aziendale, da un diritto/titolo in un'attività aziendale o dall'uso congiunto di un insieme di beni.
base di valore	La dichiarazione delle <i>assunzioni</i> fondamentali alla base della <i>valutazione</i> .
beni immateriali	Beni non monetari che possiedono un proprio valore economico. Non hanno sostanza fisica, ma garantiscono diritti e/o privilegi economici al loro possessore.
beni mobili	Per <i>beni mobili</i> si intendono quelle attività (o passività) che non sono permanentemente fissate a terreni o fabbricati: <ul style="list-style-type: none"> • 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, <i>impianti e macchinari</i>, aziende o interessi economici, e <i>beni immateriali</i>.
canone di mercato (MR)	L'ammontare stimato a cui un immobile dovrebbe essere locato, 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 (Vedere IVS 104, paragrafo 40.1).
costo di sostituzione deprezzato (DRC)	Il costo attuale di sostituzione di un bene con il suo equivalente attuale, al netto del deprezzamento per il deterioramento fisico e di tutte le forme rilevanti di obsolescenza e ottimizzazione.
data del rapporto	La data in cui il valutatore firma il rapporto.
data della valutazione	Vedere <i>data di valutazione</i> .

data di valutazione	La data a cui è riferita la <i>valutazione</i> . In caso di tipologie di beni il cui valore possa subire variazioni sostanziali nel corso della medesima giornata, la <i>data di valutazione</i> comprenderà anche l'orario di riferimento.
deroga	Circostanza particolare in cui l'applicazione obbligatoria dei presenti standard globali potrebbe non essere appropriata od opportuna. (Vedere PS 1, sezione 6.)
fair value	"Il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un cespite o che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra entità operanti sul mercato alla data di valutazione" (Definizione tratta dall'IFRS 13.)
giacenze	Beni destinati 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 società di sviluppo immobiliare.
immobile	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. (Si rammenta che qualsiasi diritto di proprietà, controllo, uso od occupazione di terreni ed edifici è definito immobile in conformità all'IVS 400, paragrafo 20.2.)
impianti e macchinari	<p><i>Impianti e macchinari</i> possono essere suddivisi nelle seguenti categorie generiche:</p> <ul style="list-style-type: none"> • impianti: beni collegati ad altri e che possono includere elementi che fanno parte delle infrastrutture industriali, utenze, installazioni per i servizi dell'edificio, costruzioni specifiche e impianti e macchinari che costituiscano gruppi dedicati • macchinari: singole macchine, o un insieme o una flotta o un sistema di configurazioni macchine/ tecnologia (ivi inclusi beni mobili tra cui veicoli, velivoli e mezzi navali e ferroviari) che possono essere utilizzati, installati o comandati a distanza nell'ambito dei processi o delle attività industriali o commerciali 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 arredi, allestimenti e accessori per l'attività commerciale, attrezzature varie, dispositivi tecnologici e strumenti utilizzati per facilitare le operazioni condotte dall'azienda o entità.

membro RICS	Un Fellow, Professional Member, Associate Member o Honorary Member della Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).
principi contabili internazionali IFRS	Principi stabiliti dall'International Accounting Standards Board (IASB) al fine di ottenere uniformità nei principi contabili. Gli standard sono sviluppati all'interno di un quadro concettuale che permette di individuare gli elementi dei <i>rendiconti economico-finanziari</i> e di trattarli secondo una modalità applicabile a livello globale.
proprietà a scopo di investimento	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: <ul style="list-style-type: none">(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, o non è 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	<ul style="list-style-type: none">(a) Una <i>società di valutazione</i> registrata presso RICS e soggetta alla sua regolamentazione in conformità allo statuto di RICS ("<i>Firm regulated by RICS</i>").(b) Un <i>membro RICS</i> registrato come valutatore nell'ambito del RICS Valuer Registration (VR).
rendiconti economico-finanziari	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 una molteplicità di soggetti <i>terzi</i> non specificati. I <i>rendiconti economico-finanziari</i> comportano una responsabilità pubblica, le cui forme sono regolate dai principi contabili e dalle normative vigenti.
società di valutazione	La <i>società di valutazione</i> o l'organizzazione per la quale il <i>membro RICS</i> lavora, o tramite la quale esso svolge la propria attività.

sopralluogo	La visita di una proprietà o l'ispezione di un bene per esaminarli e raccogliere informazioni rilevanti, in modo da poter formulare una valutazione 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".
sostenibilità	Per <i>sostenibilità</i> , ai fini dei presenti standard, si intende il fatto di prendere in considerazione aspetti quali (a titolo esemplificativo) l'ambiente e il cambiamento climatico, la salute, il benessere e la responsabilità d'azienda, che abbiano o che possano avere un impatto sulla <i>valutazione</i> di un bene. In termini generali, si tratta dell'intenzione di operare senza uno sfruttamento eccessivo di risorse o senza produrre effetti dannosi. (Nota: A tutt'oggi non esiste una definizione universalmente riconosciuta e adottata da tutti di "sostenibilità" e, pertanto, si raccomanda ai <i>membri RICS</i> di prestare attenzione a non utilizzare il termine senza ulteriori spiegazioni.)
termini dell'incarico	Conferma scritta delle condizioni proposte dal <i>membro RICS</i> o da questi concordate con il cliente, da applicare nell'esecuzione e nella comunicazione della <i>valutazione</i> . In ambito IVS sono definiti oggetto dell'incarico – vedere l'IVS 101, paragrafo 10.1.
terzi	Qualsiasi soggetto, oltre al cliente, che può avere un interesse nella <i>valutazione</i> o nel suo esito.
valore complementare	Elemento di valore addizionale, derivante dalla combinazione di due o più beni o interessi, per cui il valore complessivo è superiore alla somma dei valori dei beni considerati singolarmente.
valore di investimento	Il valore di un bene, per il proprietario o per un potenziale acquirente, correlato a un determinato fine d'investimento od obiettivo operativo (Vedere IVS 104, paragrafo 60.1). Il valore di investimento in inglese è noto anche come " <i>worth</i> ".
valore di mercato (MV)	L'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla <i>data di valutazione</i> , 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 (Vedere IVS 104, paragrafo 30.1).

valore equo	Il prezzo stimato per il trasferimento di un'attività o una passività tra parti ben informate e interessate all'operazione, che rispecchi adeguatamente i rispettivi interessi (Vedere IVS 104, paragrafo 50.1).
valore speciale	Un ammontare che rispecchia particolari caratteristiche di un bene che costituiscono un valore solo per un <i>acquirente speciale</i> .
valutatore esterno	Un valutatore che non abbia, neppure attraverso i 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 <i>valutatore interno</i> è in grado di soddisfare tutti i requisiti di indipendenza e obiettività professionale richiesti dallo standard PS 2, sezione 3 , ma in determinati tipi di incarico può non essere sempre in grado di soddisfare gli ulteriori criteri di indipendenza previsti, ad esempio, dallo standard PS 2, paragrafo 3.4 .
valutazione	Un'opinione sul valore di un'attività o di una passività in base a criteri concordati e dichiarati, a una data specificata. Salvo limitazioni concordate nell'ambito dei <i>termini dell'incarico</i> , tale valutazione sarà espressa a seguito di un <i>sopralluogo</i> e di ulteriori opportune indagini e ricerche, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della <i>valutazione</i> .
worth	Vedere <i>valore di investimento</i> .

Sezione 2: Standard e linee guida - spiegazione delle convenzioni di denominazione

Descrizione	Stato	Ambito di applicazione	Osservazioni
Standard	Di carattere obbligatorio	<p><i>International Valuation Standards</i> (IVS) pubblicati dall'International Valuation Standards Council</p> <p>Standard professionali RICS – in questa edizione contrassegnati dal prefisso PS</p> <p>Standard tecnici e di performance di valutazione RICS – in questa edizione contrassegnati dal prefisso VPS</p>	Nella presente edizione del Red Book (vedere Introduzione, paragrafo 4) RICS adotta e applica gli IVS, citati in riferimenti incrociati in tutto il testo e interamente riprodotti nella Parte 6.
Linee guida	Di carattere consultivo	Le linee guida applicative di valutazione globali di RICS, in questa edizione contrassegnate dal prefisso VPGA.	Le VPGA si limitano a fornire indicazioni ma, pur non avendo carattere obbligatorio, richiamano l'attenzione dei <i>membri RICS</i> (ove opportuno) ai materiali obbligatori applicabili contenuti in altre sezioni della presente edizione del Red Book, ivi inclusi gli IVS corrispondenti, mediante appositi riferimenti incrociati.

RICS inoltre pubblica periodicamente delle linee guida su altri aspetti della valutazione. Si tratta di materiali di natura consultiva, consultabili accedendo al sito RICS.

Parte 3: Standard professionali

PS 1 – Conformità agli standard in caso di valutazioni scritte

Il presente standard di carattere obbligatorio:

- applica l'International Valuation Standard (IVS) 102, Sezione 10, Principi generali (Conformità agli IVS) e Sezione 40, Conformità ad altri Standard
- riconosce gli International Ethics Standards e gli International Property Measurement Standards
- illustra ulteriori requisiti obbligatori per i *membri* RICS.

Tutti i *membri* RICS che redigono *valutazioni* scritte, sia a titolo individuale, sia per conto di una *società di valutazione*, regolata o non regolata da RICS, devono agire in conformità agli standard internazionali e agli standard globali RICS di seguito illustrati.

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

1 Applicazione obbligatoria

1.1 Tutti i *membri* RICS e le *società di valutazione* regolate da RICS, ovunque essi agiscano, devono rispettare gli standard professionali, tecnico-valutativi e di performance (designati rispettivamente dai prefissi **PS** e **VPS**) elencati nelle Parti 3 e 4 della presente edizione globale.

1.2 Ai sensi delle norme RICS, B5.2.1(b), Responsabilità dei Membri e di RICS in relazione al B5.3.1, Responsabilità delle Società di valutazione, il rispetto dei presenti standard globali è pertanto obbligatorio per tutti i *membri* RICS o le *società di valutazione* regolate da RICS coinvolti nell'esecuzione o supervisione di servizi di valutazione nell'ambito di consulenze valutative scritte. Insieme alle indicazioni relative a specifiche linee guida applicative di valutazione (VPGA) per

ambiti di applicazione specifici, riportate nella Parte 5 della presente edizione globale, i suddetti standard costituiscono il "Red Book" RICS.

1.3 L'espressione "esecuzione o supervisione di servizi di valutazione" riguarda qualsiasi persona che sia responsabile o si assuma la responsabilità dell'analisi e della comunicazione di una valutazione scritta (Per valutazioni orali, vedere il seguente paragrafo 1.6). L'espressione può comprendere coloro che eseguono, ma non firmano, perizie all'interno della propria organizzazione, così come coloro che firmano, per supervisione o garanzia, ma non eseguono, perizie all'interno della propria organizzazione.

1.4 Ai fini dei presenti standard, le valutazioni formulate sulla base di un modello AVM sono da intendersi alla stregua di *valutazioni* fornite per iscritto.

1.5 La formulazione di una stima del costo di sostituzione per attività che non siano *beni mobili*, fornito per fini assicurativi (sia nell'ambito di un rapporto scritto sia in modo indipendente), non rientra nella definizione di "valutazione scritta" ai fini della "esecuzione di servizi di valutazione" secondo quanto sopra definito al paragrafo 1.3.

1.6 Per maggior chiarezza, laddove, in via d'eccezione, la consulenza valutativa sia comunicata solo verbalmente, sarà comunque opportuno attenersi, nella massima misura possibile, ai principi enunciati nella presente edizione. Si rammenta ai *membri RICS* che il solo fatto che la consulenza valutativa sia comunicata verbalmente non significa che il valutatore non sia tenuto a rispondere; le responsabilità e gli obblighi in capo al valutatore dipenderanno sempre dai fatti e dalle circostanze del singolo caso. In alcune giurisdizioni, la formulazione di una consulenza valutativa verbale è in ogni caso soggetta ai requisiti di standard specifici per tali giurisdizioni. Inoltre, in tutte le giurisdizioni, i valutatori che agiscono in veste di periti dovranno tenere presente che gli stessi criteri dovranno essere applicati sia alla formulazione di consulenze valutative scritte che verbali – vedere ad esempio la RICS UK practice statement and guidance note, *Surveyors acting as expert witnesses*, 4th edition (2014).

1.7 I presenti standard globali sono stati redatti per i singoli *membri RICS*. Nei casi in cui si dovesse considerarne l'applicazione a una *società di valutazione regolata da RICS*, sarà necessario adeguarne l'interpretazione.

2 Conformità all'interno delle società di valutazione

2.1 Tutti i *membri RICS*, sia che operino a titolo individuale sia che lavorino nell'ambito di una *società di valutazione*, sono personalmente responsabili di agire in conformità ai presenti standard globali. Nel secondo caso, il modo in cui tale responsabilità è applicata dipende, in parte, dalla natura della *società di valutazione*:

- **Società di valutazione regolate da RICS:** la *società di valutazione* e tutti i *membri RICS* all'interno della stessa sono tenuti ad assicurarsi che tutti i processi e tutte le *valutazioni* siano completamente conformi ai requisiti

obbligatori dei presenti standard globali. Sono comprese anche le *valutazioni* che non rientrano nelle responsabilità di un *membro RICS*.

- **Società di valutazione non regolate da RICS:** sebbene tali società di valutazione possano avere procedure interne proprie, sulle quali RICS non può esercitare alcun controllo, i singoli *membri RICS* di queste *società* con responsabilità di *valutazione* devono agire in conformità ai requisiti obbligatori dei presenti standard globali.

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

- avere la certezza che la non conformità non possa trarre in inganno i clienti né condurre a comportamenti non etici
- esplicitare nei *termini dell'incarico* (vedere **VPS 1**) e nel rapporto (vedere **VPS 3**) le aree specifiche in cui la conformità ad alcuni elementi degli standard non è stata possibile, insieme al motivo della non conformità, e
- garantire la conformità a tutti gli altri aspetti dei presenti standard globali.

2.3 Laddove il *membro RICS* contribuisca a una *valutazione*, si dovrà fare riferimento anche allo standard **PS 2, sezione 2, Qualifiche dei membri**.

3 Conformità agli standard internazionali

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 accettati a livello internazionale nelle valutazioni. I presenti standard globali adottano e applicano gli IVS e definiscono una serie di requisiti specifici e ulteriori linee guida per la loro implementazione pratica. La versione degli IVS in vigore dal 1° luglio 2017 è interamente riportata nella Parte 6 dei presenti standard globali.

3.2 Laddove, in relazione a uno specifico incarico di *valutazione*, si richieda esplicitamente la conformità ai principi IVS, e ove tale requisito debba essere specificato sia nei *termini dell'incarico* che nel rapporto, si potrà utilizzare la clausola di conferma di cui al **VPS 1, paragrafo 3.2(n)** e **VPS 3, paragrafo 2.2(k)**. Negli altri casi, si potrà ricorrere alla clausola di conferma generale di cui al **VPS 1** e **VPS 3**, in cui si conferma che la *valutazione* sarà/è stata condotta in conformità al Red Book (più precisamente, agli *Standard globali di valutazione RICS 2017*).

3.3 Si rammenta ai *membri RICS* che, dichiarando che la *valutazione* sarà o è stata condotta in conformità agli standard IVS, risulta implicita anche la conformità a tutti i singoli IVS applicabili. Ove si renda necessaria una deroga dagli IVS, questa deve essere spiegata con chiarezza.

International Ethics Standards [IES]

3.4 RICS è membro di un'associazione internazionale di organizzazioni professionali costituite allo scopo di sviluppare e implementare una prima serie di standard etici riconosciuti a livello globale applicabili alle proprietà e ai relativi servizi professionali. Gli standard globali inclusi in questo volume sono coerenti con i principi etici pubblicati fino a oggi dalla coalizione IES e prevedono ulteriori requisiti più specifici che tutti i *membri RICS* devono rispettare.

International Property Measurement Standards [IPMS]

3.5 RICS fa parte anche della coalizione internazionale di organizzazioni professionali costituita per sviluppare e implementare standard coerenti e trasparenti di valutazione immobiliare. Laddove i *membri RICS* intraprendano valutazioni di attività o passività immobiliari, devono tenere conto degli International Property Measurement Standards, ove applicabili. Per maggiori dettagli si rimanda agli standard professionali RICS per la *misurazione degli immobili* (vedere www.rics.org/propertymeasurement).

4 Conformità a standard di valutazione giurisdizionali o di altro tipo

4.1 Si conviene che ai *membri RICS* potrebbe essere chiesto di produrre rapporti conformi a standard diversi da quelli illustrati nel Red Book, in genere in relazione a specifici requisiti applicabili in singole giurisdizioni. È assolutamente adeguato che i *membri RICS* si attengano a tali requisiti, che potrebbero utilizzare una *base di valore* non inclusa nella **VPS 4**, purché sia assolutamente chiaro quali sono gli standard adottati.

4.2 In questi casi è necessario includere nei *termini dell'incarico* e nel rapporto una dichiarazione in cui si affermi che gli standard specificati sono stati rispettati. Se la conformità ha carattere obbligatorio nella giurisdizione in questione, vale a dire in applicazione di requisiti di legge, normativi o afferenti ad altre autorità, ciò non impedisce di dichiarare che la *valutazione* è stata condotta in conformità al Red Book e, se del caso, agli IVS.

4.3 Per alcune giurisdizioni, RICS pubblica supplementi nazionali agli standard globali contenuti nel Red Book al fine di supportare i *membri RICS* nell'applicazione degli standard di valutazione in un contesto locale. Ove opportuno, questi supplementi possono essere realizzati come pubblicazioni congiunte con associazioni professionali di valutatori locali (VPO, Valuation Professional Organisations), ovvero pubblicati separatamente, ma rispecchiando i requisiti di dette VPO, purché non siano in contrasto con i requisiti di RICS.

4.4 Quando l'aderenza ad altri standard di valutazione è su base volontaria, e pertanto non attiene né al precedente **paragrafo 4.2** né al presente paragrafo, si configura un caso di deroga – vedere la **sezione 6** di seguito. Si noti che la

conformità a questi standard è comunque subordinata ai requisiti obbligatori di **PS 1** e **PS 2**, che i *membri RICS* devono sempre osservare.

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

5 VPS 1-5 eccezioni

5.1 Se sono formulate in forma scritta, **tutte** le consulenze valutative espresse da *membri RICS* sono soggette come minimo ad alcuni dei requisiti del Red Book – **senza esenzioni (PS 1, paragrafo 1.1)**. Analogamente, quando una consulenza valutativa è espressa esclusivamente in forma verbale, devono comunque essere osservati nella massima misura possibile gli standard globali del Red Book (**PS 1, paragrafo 1.6**). Pertanto, **PS 1** e **PS 2** hanno carattere obbligatorio in **tutti** i casi (vedere l'**Introduzione, paragrafo 12**, e **PS 1, paragrafo 7.1**).

In altre parole, si applicano a tutti i *membri RICS*, indipendentemente dal tipo di attività di valutazione di cui si occupano.

5.2 In ogni caso, considerata la grande varietà di attività condotte dai *membri RICS*, oltre ai numerosi diversi contesti giurisdizionali in cui sono effettuate le *valutazioni* e le consulenze valutative, si ravvisa l'esigenza di una distinzione delle particolari tipologie di incarichi in cui l'applicazione obbligatoria dei **VPS 1-5** potrebbe essere inadeguata o inappropriata. Per quanto non obbligatorio nei suddetti casi, si raccomanda tuttavia di adottare lo standard di volta in volta pertinente, salvo qualora la sua applicazione sia ostacolata da requisiti specifici o dal particolare contesto. Queste **eccezioni** relative ai **VPS 1-5** sono illustrate in modo più dettagliato di seguito. Non è tuttavia possibile illustrare tutti i possibili scenari, per cui, in caso di dubbio, è più sicuro considerare i **VPS 1-5** come obbligatori.

5.3 I valutatori devono tenere conto del fatto che, normalmente, le **eccezioni** non riguardano in modo specifico singoli casi, ma ricoprono particolari categorie o aspetti dell'attività di valutazione (vedere **PS 1, paragrafo 6.2**). Si rammenta ai *membri RICS* che, in tali casi, non devono dichiarare che la *valutazione* è stata condotta in conformità agli IVS. (Vedere IVS Framework)

5.4 Si configurano come eccezioni in relazione ai **VPS 1-5** i casi in cui:

- il *membro RICS* stia svolgendo un servizio di brokeraggio o mediazione relativo alla vendita o all'acquisizione di uno o più beni, che rientra nell'ambito di applicazione del RICS global practice statement and guidance note, *Real estate agency and brokerage guidance*, 3^a edizione (2016). Questa eccezione è applicabile ai pareri valutativi forniti in previsione o nel corso di un incarico di mediazione per la vendita o l'acquisizione di diritti reali su un bene, nonché ai pareri in merito all'opportunità o meno di formulare o di accettare una particolare offerta, ma non è applicabile laddove il cliente interessato a effettuare un acquisto richieda una *valutazione*.

- il *membro RICS* stia agendo o si stia adoperando al fine di agire in veste di perito di parte - il motivo di questa eccezione consiste nel riconoscere che un *membro RICS* che opera in veste di perito di parte deve attenersi con grande precisione alle specifiche norme e procedure disposte dal tribunale o altro organo giudiziario dinanzi a cui il *membro RICS* debba o possa comparire. Inoltre, il *membro RICS* deve assicurare e rispettare standard molto elevati di imparzialità e obiettività. È consigliabile fare riferimento alla RICS UK practice statement and guidance note, *Surveyors acting as expert witnesses*, 4^a edizione (2014).
- il *membro RICS* stia svolgendo una funzione ufficiale, laddove le disposizioni di legge applicabili definiscano il compito e spesso regolino le relative modalità di esecuzione. L'enfasi in questa eccezione è posta sul termine funzione, vale a dire l'adempimento di un obbligo o di un compito previsti ai sensi di legge che comporti l'esercizio o la messa in atto di poteri espressamente definiti o riconosciuti dalle norme di legge, che normalmente comportano la nomina formale di un soggetto a ricoprire tale ruolo specifico. Il solo fatto che una *valutazione* sia effettuata in conformità a norme di legge o nel rispetto o in applicazione delle stesse non è rilevante. Ad esempio, non rientrano in questa eccezione le *valutazioni* fornite ai fini delle dichiarazioni previste per legge e destinate all'autorità tributaria, che implicano il rispetto della legge ma non l'esercizio o l'applicazione della legge.
- la *valutazione* sia fornita al cliente esclusivamente per scopi interni, senza responsabilità, e non venga comunicata a *terzi*. L'eccezione legata agli scopi interni è stata concepita per riconoscere che vi sono occasioni in cui un cliente, spesso nell'ambito di una normale valutazione di portafoglio, può richiedere a un valutatore di fornire una consulenza che non comporti responsabilità, che non sarà comunicata a *terzi* (ad esempio, in relazione a possibili interventi di gestione patrimoniale o a proposte di acquisizione). Laddove i *membri RICS* intraprendano attività di questo tipo, è essenziale che i *termini dell'incarico* e la stessa consulenza scritta siano piuttosto espliciti riguardo al divieto di divulgazione a terzi e/o di utilizzo per scopi diversi, nonché rispetto all'esclusione di responsabilità. Consulenze di questo tipo normalmente non implicano onorari aggiuntivi e questo elemento del servizio di valutazione potrà essere o meno esplicitamente indicato nei *termini dell'incarico* per una normale *valutazione* di portafoglio. Il solo fatto che la *valutazione* sia predisposta da un *valutatore interno* non fa rientrare l'incarico di valutazione tra le eccezioni – l'attenzione in questo caso verte sullo scopo "solo interno" della *valutazione* e non sul relativo processo o metodo di realizzazione. Pertanto, un *valutatore esterno* ha la possibilità di effettuare una *valutazione per "scopi interni"*, tuttavia, in questi casi, diventa ancora più fondamentale che i *termini dell'incarico* e la consulenza scritta siano assolutamente chiari riguardo al divieto di divulgazione a *terzi* e all'esclusione di responsabilità.
- la consulenza valutativa sia fornita espressamente in preparazione, oppure nel corso, di negoziazioni o di vertenze giudiziarie, anche nel caso in cui il *valutatore* ricopra funzioni di rappresentante.

L'eccezione relativa alle negoziazioni riguarda le consulenze valutative prestate in merito al probabile risultato di negoziazioni in corso o imminenti, oppure la richiesta di cifre da citare nell'ambito di tali negoziazioni. Essa pertanto riconosce che:

- sebbene possa non esserci una controversia in corso, la consulenza è fornita espressamente in preparazione, o nel corso, di negoziazioni che potrebbero portare ad un accordo o alla nascita di una controversia irrisolta, dando luogo (ove il contesto lo permetta) a un formale processo di risoluzione (ad esempio, sottoponendo la questione ad arbitrato o a un tribunale, etc.).
- la consulenza espressa per una negoziazione può comportare, e spesso comporta, l'espressione di una valutazione su questioni come le tattiche e/o i probabili esiti e/o le opzioni per pervenire a una risoluzione senza ricorso a contenziosi legali o ad altri procedimenti formali.

L'eccezione relativa alle controversie riconosce che:

- è in corso un contenzioso formale, comunque abbia avuto origine, e pertanto i procedimenti saranno subordinati a qualsiasi legge, norma o regolamento vigente od ordine di tribunale pronunciato, che avranno sempre la priorità rispetto al Red Book;
- la consulenza fornita a un cliente può essere estesa a diverse questioni che esulano dalla formulazione di una consulenza valutativa, ad esempio valutazioni tattiche e/o riguardanti il probabile esito di una controversia e/o le diverse opzioni per la sua risoluzione o a fini di contenimento dei costi.

5.5 Per tutte le eccezioni (fatte salve quelle in cui l'attività sia espressamente ricoperta da altri standard o linee guida RICS), il fatto che i **VPS 1–5** non abbiano carattere obbligatorio non significa che essi possano semplicemente essere ignorati: in un'ottica di buona prassi, essi dovrebbero essere rispettati, a meno che ciò non sia impedito da requisiti specifici o dal contesto.

6 Deroghe

6.1 Non sono consentite deroghe dagli standard **PS 1**, in caso di *valutazioni scritte*, o **PS 2**, la cui applicazione è obbligatoria in qualsiasi circostanza.

6.2 Qualora, separatamente e indipendentemente dalle specifiche eccezioni sopra indicate o da incarichi che rientrino nell'ambito di applicazione della precedente **sezione 4**, vi siano circostanze speciali in cui sia considerato inappropriato adottare, in parte o nella loro interezza, gli standard da **VPS 1 a VPS 5 inclusi**, esse devono essere confermate e concordate con il cliente come *deroghe*, con l'inserimento di una precisa dichiarazione in merito nei *termini dell'incarico*, nel rapporto e in qualsiasi documento pubblicato che vi faccia riferimento.

6.3 Per maggiore chiarezza:

- se la *valutazione* è fornita in conformità con procedure imposte da leggi o regolamenti o da requisiti afferenti ad altre autorità, allora, purché tali requisiti

siano obbligatori in quel particolare contesto o giurisdizione, il fatto di conformarsi non costituirà di per sé una *deroga* – ma l'obbligo di adottare le suddette procedure dovrà essere specificato in modo chiaro.

- Per la maggior parte delle valutazioni sarà appropriato utilizzare una delle *basi di valore* di cui al **paragrafo 2.2 del VPS 4**. 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 configurerà di per sé una *deroga*, ma occorrerà 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 specificata nel **VPS 4**, e tratterà sempre una simile decisione volontaria come una *deroga* rispetto al Red Book.

6.4 Al *membro RICS* che ricorra a una *deroga* potrebbe essere chiesto di giustificare i motivi di tale decisione.

7 Regolamento: monitoraggio della conformità ai presenti standard globali

7.1 In qualità di organizzazione autoregolamentata, RICS ha la responsabilità di monitorare e garantire la conformità ai presenti standard globali da parte dei *membri RICS* e delle *società di valutazione* regolate. RICS ha il diritto, in conformità al proprio statuto, di richiedere informazioni ai *membri RICS* o alle *società di valutazione* regolate. Le procedure con cui i suddetti poteri saranno esercitati in relazione alle *valutazioni* sono consultabili sul sito www.rics.org/regulation.

7.2 I *membri RICS* sono inoltre tenuti a rispettare i requisiti della RICS Valuer Registration, ove applicabili. Tutte le informazioni in relazione ai requisiti sono consultabili sul sito www.rics.org/vrs

8 Applicazione a membri di altre associazioni professionali di valutatori

8.1 I presenti standard globali possono essere formalmente adottati anche da altre associazioni professionali di valutatori (VPO) subordinatamente all'approvazione ed al consenso preventivo di RICS.

8.2 Salvo ove RICS abbia formalmente acconsentito all'uso del Red Book da parte di membri di un'altra VPO in possesso di adeguate qualifiche, nessun valutatore che non sia un *membro RICS* può dichiarare che la sua *valutazione* è o è stata effettuata in piena conformità al Red Book.

PS 2 – Etica, competenza, obiettività e divulgazioni

Il presente standard di carattere obbligatorio:

- si applica al Framework degli International Valuation Standards (IVS)
- riconosce gli International Ethical Standards e gli International Property Measurement Standards
- illustra ulteriori requisiti obbligatori per i *membri* RICS.

Essendo fondamentale per l'integrità del processo di valutazione, tutti i *membri* RICS che operano come valutatori devono possedere esperienza, competenza e capacità di giudizio adeguati al compito da intraprendere e devono sempre agire in modo etico e professionale, senza indebite influenze, con obiettività ed evitando conflitti d'interesse.

1 Standard etici e professionali

1.1 I *membri* RICS si attengono ai più rigorosi standard etici e professionali. Pertanto, i criteri necessari ai fini dell'appartenenza a RICS e per qualificarsi e operare come valutatori, inclusi i requisiti della RICS Valuer Registration ove applicabili (vedere **PS 1, sezione 1**), raggiungono o superano gli standard di condotta e di competenza per i valutatori professionisti promossi dall'IVSC.

1.2 I presenti standard globali sono inoltre coerenti con i principi etici pubblicati fino a oggi dalla International Ethical Standards Coalition, della quale RICS fa parte (per dettagli si rimanda all'indirizzo www.ies-coalition.org).

1.3 Oltre all'obbligo di rispettare questi principi e requisiti di alto livello, tutti i *membri* RICS sono soggetti a ulteriori, e in molti casi più rigorosi, requisiti, come di seguito illustrato. L'osservanza è monitorata e applicata tramite la Funzione "Regulation" di RICS.

1.4 I requisiti illustrati nei presenti standard globali sono espressamente rivolti ai *membri* RICS che si occupano di formulare valutazioni, vale a dire rapporti elaborati da un *membro* RICS in possesso di competenze tecniche, di esperienza e di conoscenze appropriate circa l'oggetto della *valutazione*, il mercato e lo scopo della *valutazione* stessa.

1.5 I *membri* RICS sono tenuti ad agire sempre con integrità e a evitare qualsiasi azione o situazione incompatibili con i loro obblighi professionali. I *membri* RICS devono evitare che dei conflitti d'interesse prevalgano sui loro obblighi e sul loro giudizio commerciale o professionale, e non devono divulgare informazioni

riservate. Tutti i *membri RICS* sono vincolati dal codice deontologico "RICS Rules of Conduct" e devono rispettare lo standard professionale RICS, *Conflitti di interessi*. Per informazioni più dettagliate si rimanda all'indirizzo www.rics.org/ethics

2 Qualifiche dei membri RICS

2.1 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 a 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); inoltre, possesso delle capacità e conoscenze necessarie a condurre la *valutazione* in modo competente;
- conformità alle normative nazionali che regolano il diritto a condurre *valutazioni*; e
- ove applicabile, conformità ai requisiti della RICS Valuer Registration (VR).

2.2 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 sono di per sé sufficienti a dimostrare che la persona disponga della necessaria esperienza pratica nel campo della *valutazione* in un particolare settore o mercato: tali requisiti devono sempre essere verificati mediante un'appropriata conferma.

2.3 In talune giurisdizioni, i valutatori devono essere certificati o possedere una licenza per condurre determinate *valutazioni*. In tali casi, si applica il **PS 1, sezione 4**. Inoltre, il cliente o gli standard nazionali RICS potrebbero prevedere requisiti più severi. In questi casi occorre includere nei *termini dell'incarico* e nel rapporto una dichiarazione in cui si affermi che gli standard specificati sono stati rispettati in conformità al **PS 1, paragrafo 4.2**.

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

2.5 Le conoscenze e competenze necessarie potrebbero essere fornite da più di un *membro RICS* all'interno di una *società di valutazione*, a patto che ciascuno di essi sia in possesso di tutti gli altri requisiti del presente standard.

2.6 Qualora il *membro RICS* proponga di ricorrere a un'altra *società di valutazione* per tutte le *valutazioni* oggetto dell'incarico o per alcune di esse (vedere anche **VPS 3, paragrafo 2.2(a)**), dovrà ottenere l'approvazione del cliente.

2.7 Nel caso in cui a una *valutazione* abbiano contribuito più valutatori, si dovrà conservare l'elenco di tali valutatori insieme alla documentazione del caso, oltre alla conferma che ciascun valutatore indicato abbia rispettato i requisiti dello standard **PS 1**.

2.8 Un *membro RICS* responsabile della supervisione (vedere **PS 1, paragrafo 1.3**) deve essere in grado di:

- dimostrare un appropriato livello di supervisione in ogni fase dell'incarico di valutazione, adeguatamente documentato e in grado di reggere a futuri controlli e contestazioni, soprattutto ove l'incarico di valutazione riguardi sedi remote e/o più giurisdizioni;
- assumere piena responsabilità riguardo alle conclusioni ed ai contenuti del report, che deve essere in grado di esporre e di sostenere anche in un eventuale contraddittorio. È essenziale che la supervisione non si riduca ad una semplice approvazione formale.

3 Indipendenza, obiettività, riservatezza, identificazione e gestione dei conflitti d'interesse

3.1 Indipendenza e obiettività sono indissolubilmente connesse alla stretta osservanza della riservatezza delle informazioni e alla più ampia questione dell'identificazione e della gestione dei conflitti d'interesse. I *membri RICS* devono rispettare i requisiti obbligatori previsti nello standard professionale RICS, *Conflitti di interessi*, considerando con attenzione le linee guida di accompagnamento. Il testo di questa sezione è un contenuto supplementare specificamente diretto all'attività di valutazione.

3.2 Si rammentano ai valutatori due requisiti fondamentali dello standard professionale RICS *Conflitti di interessi*:

- (a) Nessun *membro RICS* deve accettare un incarico di consulenza o rappresentanza di un cliente ove ciò possa comportare un conflitto d'interesse o un significativo rischio di conflitto d'interesse, a meno che non abbia ottenuto il preventivo consenso informato di tutti coloro che sono o che possano essere interessati. (La parte interessata può dare il proprio consenso informato solo se la persona che le illustra la situazione è assolutamente trasparente, e a condizione che la persona che illustra la situazione sia certa che la parte interessata comprenda ciò che sta facendo, ivi inclusi i rischi che comportano le opzioni alternative disponibili, e che non sia soggetta a coercizioni). Il consenso informato può essere richiesto solo laddove il *membro RICS* sia certo che procedere nonostante la presenza di un conflitto d'interesse sia negli interessi di tutti i soggetti interessati o potenzialmente interessati.

- (b) I *membri RICS* devono mantenere evidenza delle decisioni adottate in relazione all'accettazione (e, a seconda dei casi, alla scelta di non interrompere) dei singoli incarichi professionali, all'ottenimento del Consenso Informato e ad eventuali misure adottate per evitare l'insorgere di conflitti d'interesse.

3.3 L'applicazione dei necessari livelli di indipendenza e obiettività ai singoli incarichi, rispettando e mantenendo gli obblighi di riservatezza e individuando e gestendo eventuali conflitti d'interesse, potenziali o in essere, è di fondamentale importanza. Spesso l'attività di valutazione risulta particolarmente complessa o sensibile su questo genere di questioni, ed è essenziale che i *membri RICS* agiscano in stretta conformità agli standard generali e applichino i criteri specifici per l'attività di valutazione.

3.4 In alcuni casi, le leggi, le normative, i regolamenti di determinati enti normativi o particolari requisiti del cliente (ad esempio nel caso di *valutazioni* a fini di finanziamento – vedere VPGA 2) potrebbero prevedere criteri specifici che il *membro RICS* dovrà soddisfare (da intendersi in aggiunta ai requisiti generali indicati di seguito) per conseguire un livello predefinito di indipendenza. 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 la conformità a tali 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.

3.5 Le informazioni riservate sono così definite nello standard professionale RICS *Conflitti di interessi*: "informazioni riservate, registrate o diffuse verbalmente, in formato digitale o su supporto cartaceo". 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. Le informazioni raccolte durante le attività di valutazione possono essere *market sensitive* e, pertanto, questo obbligo riveste particolare importanza.

3.6 In particolare, occorre prestare grande attenzione a non violare la riservatezza nelle comunicazioni con il cliente in conformità allo standard **VPS 3, paragrafo 2.2(h)** riguardante il riferimento ai "principali dati di partenza utilizzati". In conformità allo standard professionale RICS *Conflitti di interessi*, l'obbligo di riservatezza deve sempre avere la precedenza sull'obbligo di divulgazione, salvo disposizioni di legge inderogabili.

3.7 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, ovvero, nei termini dello standard professionale RICS, un "*Conflitto riguardante informazioni riservate*" (definizione 4.2(c)). Talvolta 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.

3.8 L'obbligo di riservatezza è continuativo e ininterrotto e riguarda i clienti presenti e passati e persino quelli potenziali.

3.9 Sebbene non sia possibile fornire un elenco esaustivo delle situazioni, nel contesto di una valutazione, in cui possano essere minacciate l'indipendenza o l'obiettività del *membro RICS*, quelle di seguito elencate devono essere sempre considerate situazioni che presentano una minaccia, effettiva o potenziale, e che pertanto richiedono adeguati interventi, come specificato nello standard RICS:

- 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 o all'intermediario;
- valutare una proprietà o un bene precedentemente stimati per un altro cliente dello stesso valutatore o della stessa *società di valutazione*;
- intraprendere una *valutazione* destinata anche a *terzi* qualora la *società di valutazione* 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.

Si rammenta inoltre ai *membri RICS* che anche l'interesse di *terzi* nella *valutazione* e l'affidamento che questi possono fare su di essa costituiscono aspetti importanti.

3.10 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 consapevole della potenziale influenza che tali discussioni potrebbero avere sul suo dovere fondamentale di fornire una consulenza 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 riportati dettagliatamente per iscritto anche i motivi di tale decisione.

3.11 Il *membro RICS* può avere necessità di approfondire diversi aspetti, verificando 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 formulare una valutazione preliminare. 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 dati a cui sta facendo riferimento. Si suppone che il cliente fornisca i dati o le informazioni, ivi comprese quelle relative a precedenti transazioni della proprietà, dell'attività o della passività, che siano rilevanti per l'incarico di valutazione.

3.12 Nel fornire al cliente una consulenza preliminare, 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 elaborato provvisorio e subordinato 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 tratta eventuali questioni di importanza fondamentale, la loro omissione deve essere segnalata.

3.13 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, che l'opinione del *membro RICS* sia stata influenzata dal confronto con il cliente, se non per correggere le inesattezze od ottenere ulteriori informazioni, e che tutto ciò possa essere dimostrato.

3.14 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 considerate per valutare la possibilità di modificare questioni od opinioni rilevanti; e
- i motivi per cui la *valutazione* è stata modificata o lasciata invariata.

3.15 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*.

4 Mantenimento di una rigorosa separazione tra consulenti

4.1 RICS definisce rigorose linee guida sugli standard minimi che le organizzazioni devono adottare, una volta ottenuto il "consenso informato" in conformità allo standard professionale RICS *Conflitti di interessi*, per mantenere separati i professionisti che agiscono per clienti "in conflitto". Qualsiasi accordo in tal senso (in alcune giurisdizioni definito "chinese wall") deve essere impenetrabile, in modo da non offrire alcuna possibilità di passaggio delle informazioni o dei dati da un team di professionisti all'altro. Si tratta di una condizione molto severa, poiché prendere "adeguate precauzioni" per rendere efficace una separazione non è sufficiente.

4.2 Di conseguenza, qualsiasi accordo definito e concordato con i clienti interessati deve essere verificato da un "Responsabile della compliance" con le modalità di seguito indicate, e deve soddisfare tutti i seguenti requisiti:

- (a) 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;
- (b) tali individui o gruppi devono essere separati fisicamente, o almeno trovarsi in diverse zone di un edificio, se non addirittura in edifici differenti;
- (c) nessuna informazione o dato, indipendentemente dalla modalità di conservazione, deve mai essere accessibile "all'altra parte" e, nel caso in cui sia in forma scritta, deve essere conservato 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 valutazione*, non coinvolto nell'incarico;
- (d) il Responsabile della compliance o altro soggetto di grado superiore:
 - (i) 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;
 - (ii) non deve essere coinvolto in alcuno degli incarichi; e
 - (iii) deve avere una posizione all'interno dell'organizzazione tale da consentirgli di operare senza impedimenti; e
- (e) all'interno della *società di valutazione* deve essere garantita un'adeguata formazione sui principi e sulle procedure relative alla gestione dei conflitti d'interesse.

4.3 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 valutazione*. Per questo motivo è più difficile, e spesso impossibile, per le società o gli uffici più piccoli, metterli in opera.

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

5.1 Requisiti di divulgazione

5.1.1 Determinate tipologie di *valutazione* possono essere utilizzate 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 (in America, ove applicabile: piani d'investimento), che potranno assumere diverse forme in base alla giurisdizione;
- fusioni e acquisizioni.

In caso di *valutazione* di un bene che il valutatore o la *società di valutazione* abbiano già valutato in precedenza per qualsivoglia motivo, sarà necessario inserire le seguenti informazioni, a seconda dei casi e secondo le modalità specificate più avanti, nei *termini dell'incarico*, nel rapporto e 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.

5.1.2 Le divulgazioni previste da questo standard potrebbero essere modificate o estese da requisiti applicabili a un Paese specifico, o integrati nei relativi standard nazionali applicabili (nei casi di applicazione di **PS 1, sezione 4**).

5.1.3 Per gli specifici requisiti estesi o modificati relativi alle *valutazioni* a fini di finanziamento, si veda la VPGA 2.

5.2 Uso da parte di terzi

5.2.1 Ove una *valutazione* possa essere utilizzata da *terzi* (secondo la definizione del termine nel Glossario RICS) identificabili sin dal principio, le informazioni previste in questa sezione devono essere comunicate tempestivamente ai *terzi* in questione prima di effettuare la *valutazione*. Oltre a dette divulgazioni, è necessario comunicare eventuali circostanze in cui il mandato assicurati al valutatore o alla *società di valutazione* benefici esulanti dal 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.

5.2.2 Tuttavia, in molti casi i *terzi* possono essere una categoria di individui, per esempio gli azionisti di una società, per cui sarebbe evidentemente poco praticabile assicurare la divulgazione iniziale a tutti i *terzi* interessati. In tali casi, la prima occasione pratica in cui effettuare la divulgazione sarà il rapporto o eventuali riferimenti pubblicati 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 precedenti coinvolgimenti non compromettano in modo indebito l'obiettività e l'indipendenza del *membro RICS*. Si veda la **sezione 8** di seguito per ulteriori dettagli in merito alla divulgazione riguardante specifiche categorie di *valutazione*.

5.2.3 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. Negli altri casi, spetta al *membro RICS* garantire che siano noti eventuali potenziali conflitti e altre minacce all'indipendenza e all'obiettività.

5.3 Relazione con il cliente e precedente coinvolgimento

5.3.1 Fermo restando l'obbligo del *membro RICS* di agire nel rispetto dei suddetti requisiti di indipendenza, integrità e obiettività, non sussiste necessariamente l'obbligo di divulgare informazioni riguardanti tutti i rapporti professionali tra il *membro RICS* e il cliente. Il *membro RICS* deve considerare e seguire i principi enunciati nello standard professionale RICS *Conflitti di interessi*. In caso di dubbi, si raccomanda di fornire informazioni in merito a tali rapporti.

5.3.2 Al fine di esplicitare qualsiasi potenziale conflitto d'interessi in cui il *membro RICS*, o la sua *società di valutazione*, siano stati coinvolti in relazione all'acquisto di una o più proprietà per il cliente nell'arco dei 12 mesi precedenti la data dell'incarico o, se antecedente, la data dell'accordo sui *termini dell'incarico*, o altro specifico termine più lungo prescritto o adottato in una determinata giurisdizione, il *membro RICS* deve dichiarare in relazione a tali beni:

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

5.3.3 Per la divulgazione delle informazioni previste dal presente standard professionale, è necessario identificare il "cliente" e la "*società di valutazione*".

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

5.3.5 Le entità strettamente legate tra di loro all'interno di un gruppo devono essere considerate come un singolo cliente o una singola *società di valutazione*. Tuttavia, data la frequente complessità 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 valutazione* 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 valutazione* 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.

5.3.6 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.

5.3.7 Qui di seguito sono riportati alcuni esempi di situazioni in cui occorre rispettare i requisiti per la divulgazione, considerando 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; o
- 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.

5.3.8 Considerazioni analoghe valgono per l'identificazione dell'ambito in cui opera la *società di valutazione* del *membro RICS* ai fini delle divulgazioni, nei casi in cui possano essere presenti entità giuridiche distinte in più sedi e/o impegnate in diversi tipi di attività. Potrebbe non essere necessario includere tutte le organizzazioni legate alla *società di valutazione* 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 con uno stile comune, sarà necessario fornire dettagli riguardo alle relazioni del cliente con tutte queste entità (ad esempio nel caso di una *società di valutazione* avente una divisione che si occupa di valutazioni e un'altra che fornisce tutti gli altri servizi di consulenza e gestione immobiliare).

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

5.4 Procedura di rotazione

5.4.1 L'obbligo di esplicitare la procedura di rotazione della *società di valutazione* insorge solo nel caso in cui il *membro RICS* abbia già fornito una serie di *valutazioni* nel corso di un dato periodo di tempo. Nel caso si tratti di un primo incarico o di un incarico unico, non sarà necessario parlare di generiche procedure di rotazione.

5.4.2 Qualora 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 dubitare dell'indipendenza e dell'obiettività del *membro RICS*. Tale rischio può essere gestito organizzando la rotazione del *membro RICS* che si assume la responsabilità della *valutazione*.

5.4.3 Il criterio con cui una *società di valutazione* 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 il *membro RICS* responsabile della firma del rapporto, indipendentemente dal ruolo ricoperto all'interno della *società di valutazione*, mantenga tale responsabilità per un numero di anni limitato. Il periodo esatto dipenderà dai seguenti fattori:

- frequenza della valutazione;
- eventuali procedure di controllo e revisione, per esempio 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 a intervalli non superiori a sette anni.

5.4.4 Se una *società di valutazione* 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*.

5.5 Periodo di tempo come firmatario

5.5.1 Lo scopo di questo requisito è fornire ai *terzi* informazioni sul periodo di tempo in cui il *membro RICS* è stato, in modo continuativo, il firmatario di *valutazioni* con la stessa finalità. Tale requisito prevede inoltre che sia fornita una dichiarazione simile in merito al periodo di tempo in cui la *società di valutazione* 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.

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

5.5.3 Il *membro RICS* non ha l'obbligo di fornire un resoconto completo di tutte le attività condotte in passato dalla *società di valutazione* di appartenenza per il 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.

5.5.4 Nel caso in cui non sussista altro rapporto oltre all'incarico di valutazione in questione, si provvederà a rilasciare una dichiarazione in merito.

5.6 Coinvolgimenti precedenti

5.6.1 Lo scopo di questo requisito è di evidenziare qualsiasi potenziale conflitto d'interessi laddove il *membro RICS*, oppure la *società di valutazione* di appartenenza, abbiano valutato la proprietà per il medesimo scopo o siano stati coinvolti nel suo acquisto da parte del cliente nell'arco dei 12 mesi precedenti la *data di valutazione*, oppure entro un altro periodo e secondo i criteri eventualmente prescritti o adottati in un determinato Paese.

5.6.2 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 valutazione* di cui fa parte per il medesimo scopo:
- nei *termini dell'incarico*, una dichiarazione riguardo alla procedura adottata dalla *società di valutazione* in merito alla rotazione del valutatore responsabile della *valutazione*; e
 - 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 in cui il valutatore è stato, in modo continuativo, il firmatario delle *valutazioni* fornite al cliente per la stessa finalità del rapporto e, inoltre, del periodo di tempo in cui la *società di valutazione* 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 valutazione* del valutatore e il cliente, per qualsiasi finalità;
- (c) laddove il rapporto, o qualsiasi riferimento al rapporto in un documento pubblicato, citi una o più proprietà acquistate dal cliente nel periodo di cui al precedente **paragrafo 5.6.1**, e qualora il *membro RICS* o la *società di valutazione*, abbiano, in relazione a tali beni:
- ricevuto una "fee di presentazione"; oppure
 - negoziato tale acquisizione per conto del cliente;
- occorrerà inserire una dichiarazione in tal senso che attesti, se del caso, l'approvazione del rapporto ai sensi del **paragrafo 5.7** che segue.

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

5.6.4 Per gli specifici requisiti aggiuntivi o modificati relativi alle *valutazioni* a fini di finanziamento, si veda VPGA 2.

5.7 Incidenza degli onorari

5.7.1 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 valutazione* del *membro RICS* sia stata minima, significativa oppure sostanziale.

5.7.2 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.

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

5.8 Altre dichiarazioni

5.8.1 È necessario assicurarsi che, in aggiunta alle varie dichiarazioni previste ai sensi degli standard 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 sostanziale;
- 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;
- criteri di valutazione;
- dichiarazioni previste da qualsiasi autorità normativa che disciplini lo scopo della *valutazione*.

6 Revisione di una valutazione effettuata da un altro valutatore

6.1 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;
- esprimere commenti su *valutazioni* condotte per essere utilizzate nell'ambito di procedimenti giudiziari;
- supportare un'attività di audit.

6.2 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.

6.3 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 pareri e conclusioni formulate nel rapporto; e
- giudicare se il rapporto sia appropriato e non fuorviante.

6.4 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.

6.5 Un *membro RICS* non deve eseguire una revisione critica di *valutazioni* elaborate da un altro valutatore destinate a divulgazione o pubblicazione, a meno

che non sia al corrente di tutti i fatti e di tutte le informazioni su cui si è basato il primo valutatore.

7 Termini dell'incarico (oggetto dell'incarico)

7.1 In conformità ai vari requisiti sopra illustrati, nonché allo scopo di assicurare che tutti gli aspetti pertinenti ai fini del rapporto siano stati, o saranno, adeguatamente trattati, è fondamentale che essi siano stati sottoposti all'attenzione del cliente e adeguatamente documentati alla conclusione della *valutazione*, ma prima dell'emissione del rapporto. 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 ed essere consapevoli 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 nel **VPS 1**. Ove il **VPS 1** non sia obbligatorio (per esempio, **PS1, sezione 5**), sarà comunque opportuno definire *termini dell'incarico* adeguati al caso specifico. Considerata la grande varietà di attività di valutazione condotte dai *membri RICS*, e la varietà di contesti giurisdizionali in cui avvengono le *valutazioni* e l'espressione di consulenze valutative, i *termini dell'incarico* saranno commisurati alle esigenze del cliente ma, in ogni caso, i *membri RICS* devono assicurare che tutti gli aspetti rilevanti del rapporto siano stati portati all'attenzione del cliente.

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; la documentazione completa va quindi conservata in un formato riconosciuto e accettabile.

8 Responsabilità della valutazione

8.1 Per maggiore chiarezza, una volta adeguatamente affrontate in via preliminare le varie questioni sopra esposte, qualsiasi valutazione alla quale si applichino i presenti standard globali deve essere elaborata o supervisionata da un valutatore adeguatamente qualificato, di cui dovrà essere indicato il nome, e che se ne assuma la responsabilità.

8.2 Ove la *valutazione* sia stata elaborata 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 8.1**, ma si potranno includere riconoscimenti agli altri soggetti coinvolti, assicurandosi che siano incluse eventuali dichiarazioni espressamente previste ai sensi del **VPS 3, paragrafo 2.2(a)**.

8.3 RICS non consente che una *valutazione* sia formulata da una "società di *valutazione*" (anche se ciò è ammesso dagli IVS). Tuttavia, è accettabile l'uso dell'espressione "per conto di" unitamente all'apposizione della firma del valutatore responsabile.

8.4 I *membri RICS* non devono definire alcuna *valutazione* o rapporto come "formale" o "informale", in quanto questi termini possono creare fraintendimenti, soprattutto per quanto concerne il grado di approfondimento delle indagini e/o eventuali assunzioni che il *membro RICS* potrebbe avere o meno formulato o adottato.

8.5 I *membri RICS* devono ponderare con molta attenzione l'opportunità di consentire l'utilizzo delle *valutazioni* per scopi diversi da quelli concordati in origine. È possibile che il destinatario o il lettore della *valutazione* non si rendano ben conto dei limiti della *valutazione* e di eventuali riserve contenute nel rapporto, o di eventuali citazioni errate e fuori contesto. Potrebbe inoltre insorgere un conflitto d'interesse non individuato come rilevante per l'incarico originale. È pertanto fondamentale tenere opportunamente conto di questo rischio nei *termini dell'incarico* e nel rapporto. Vedere **anche la precedente sezione 4 - Mantenimento di una rigorosa separazione tra consulenti.**

Parte 4: Standard tecnici e di performance di valutazione

Come illustrato nei paragrafi 13 e 14 dell'Introduzione, gli standard tecnici e di performance globali cui i *membri RICS* devono attenersi sono illustrati di seguito nei VPS 1–5. Sebbene i VPS 1, 4 e 5 si concentrino maggiormente sugli standard tecnici, mentre il focus dei VPS 2 e 3 verte più sugli standard applicativi e di performance, non avrebbe senso cercare di applicarvi un'ulteriore classificazione. L'ordine attuale corrisponde invece a quello degli *International Valuation Standards*, adottati e applicati nei VPS. Vedere la casella di testo all'inizio di ogni VPS.

VPS 1 Termini dell'incarico [scopo dell'incarico]

Il presente standard di carattere obbligatorio:

- applica l'International Valuation Standard (IVS) 101 Scope of Work (scopo dell'incarico)
- illustra ulteriori requisiti obbligatori per i *membri RICS* al fine di:
 - migliorare la comprensione da parte del cliente dei servizi che verranno forniti, esplicitando il criterio utilizzato per la determinazione dell'onorario;
 - garantire che l'attività condotta da *membri RICS* sia conforme a elevati standard professionali, supportati da un'efficace regolamentazione;
 - affrontare aspetti particolari dell'implementazione del servizio, che possono presentarsi in casi specifici.

1 Principi generali

1.1 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, dato che l'incarico di valutazione può riguardare tanto una singola proprietà quanto un ampio portafoglio di beni, anche i *termini minimi dell'incarico* inizialmente stabiliti potrebbero variare nel corso dell'incarico.

1.2 I valutatori devono assicurarsi di comprendere a fondo le esigenze e le finalità dei clienti e devono tenere conto che, in alcune occasioni, dovranno guidare i clienti nella scelta della consulenza più adatta alle circostanze.

1.3 In breve, i *termini dell'incarico* devono consentire a chi legge di capire senza fraintendimenti il processo e la finalità della valutazione e devono essere formulati in termini leggibili e comprensibili anche da chi non abbia una previa conoscenza dell'oggetto della valutazione, né del processo di valutazione.

1.4 Il formato e i dettagli del rapporto di *valutazione* devono essere concordati tra valutatore e cliente e indicati per iscritto nei *termini dell'incarico*. Essi devono sempre essere proporzionati all'obiettivo e, per quanto riguarda il processo di *valutazione*, essere professionalmente adeguati allo scopo. Per maggiore chiarezza, gli standard che devono essere rispettati quando si emette un rapporto di valutazione sono specificati nel **VPS 3**. In generale, tali standard rispecchiano i requisiti illustrati nel presente capitolo, ma con maggiori dettagli.

1.5 Nei casi in cui il valutatore o il cliente ravvisino la necessità che la *valutazione* rispecchi una limitazione effettiva o prevista alla commercializzazione, i dettagli di tale limitazione dovranno essere concordati e specificati nei *termini dell'incarico*. Il termine "valore di vendita forzata" non deve essere utilizzato (vedere **VPS 4, sezione 10**).

1.6 È fondamentale che, prima della conclusione del processo di *valutazione*, e prima dell'emissione del rapporto, tutti gli aspetti rilevanti siano stati sottoposti all'attenzione del 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.

2 Formato dei termini dell'incarico

2.1 Le *società di valutazioni* possono utilizzare un modello standard di *termini dell'incarico*, o frasi standard, che possono comprendere molti dei termini minimi previsti dal presente standard. Il valutatore può avere necessità di modificare tale modello per fare riferimento agli aspetti che saranno eventualmente chiariti in un momento successivo all'incarico iniziale.

2.2 Sebbene il formato specifico dei *termini dell'incarico* possa variare (ad esempio, alcune *valutazioni* interne possono essere soggette a disposizioni o ad altre politiche e procedure interne), i valutatori devono predisporre *termini dell'incarico* scritti applicabili a tutti gli incarichi di valutazione. Non saranno mai sottolineati a sufficienza i rischi che potrebbero potenzialmente insorgere se dovessero essere sollevate questioni in momenti successivi all'assegnazione dell'incarico di valutazione e se i relativi parametri non fossero adeguatamente documentati.

3 Termini dell'incarico [oggetto dell'incarico]

3.1 I *termini dell'incarico* devono contenere i seguenti elementi.

- (a) **Identificazione e status del valutatore**
- (b) **Identificazione del/i cliente/i**
- (c) **Identificazione di altri previsti utilizzatori del rapporto di valutazione**
- (d) **Identificazione della/e attività o della/e passività da valutare**
- (e) **Valuta (finanziaria) in cui dovrà essere espresso il valore**
- (f) **Finalità della valutazione**
- (g) **Base/i di valore adottata/e**
- (h) **Data della valutazione**
- (i) **Natura ed ampiezza dell'attività del valutatore – incluse le indagini – ed eventuali limitazioni**
- (j) **Natura e fonte/i delle informazioni che saranno utilizzate dal valutatore**

- (k) **Tutte le assunzioni e assunzioni speciali**
- (l) **Formato del rapporto**
- (m) **Limitazioni all'uso, alla distribuzione e alla pubblicazione del rapporto**
- (n) **Conferma che la valutazione sarà effettuata in conformità agli IVS**
- (o) **Criterio per la determinazione dell'onorario**
- (p) **Per le società di valutazione "regulated by RICS", un riferimento alla procedura per la gestione dei reclami, copia della quale deve essere disponibile su richiesta**
- (q) **Una dichiarazione relativa al fatto che la conformità ai presenti standard potrà essere soggetta a controllo, ai sensi del codice deontologico e delle procedure disciplinari di RICS**
- (r) **Una dichiarazione che illustri eventuali limitazioni di responsabilità concordate.**

3.2 Ogni voce è sviluppata in modo più approfondito qui di seguito. I principi più importanti sono indicati in grassetto. Il testo di accompagnamento specifica le modalità di interpretazione e di implementazione dei principi nei singoli casi.

a] Identificazione e status del valutatore

Include una dichiarazione attestante:

- **che la valutazione sarà responsabilità di un singolo valutatore incaricato. RICS non consente che una valutazione sia elaborata da una "società di valutazioni";**
- **che il valutatore è in grado di fornire una valutazione obiettiva e imparziale;**
- **eventuali coinvolgimenti o legami sostanziali del valutatore con il bene oggetto dell'incarico di valutazione o con le altre parti coinvolte. Qualora vi siano altri fattori che potrebbero limitare la capacità del valutatore di esprimere una valutazione imparziale e indipendente, essi devono essere dichiarati;**
- **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 chiarire, concordare e registrare la natura di tale assistenza e in quale misura vi verrà fatto affidamento.**

Implementazione

1 È accettabile l'uso della formula "in nome e per conto di" una *società di valutazione* 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 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 applicherà lo standard **PS 2, sezione 3**.

3 Il valutatore deve dichiarare nei *termini dell'incarico* l'entità di suoi eventuali coinvolgimenti sostanziali (sia passati che attuali, o possibili in futuro). 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 2.2(a)(4)**). Per maggiori indicazioni in materia di indipendenza e obiettività, si rimanda al **PS 2**.

4 Con riguardo alla competenza del valutatore, la dichiarazione può limitarsi alla conferma che il valutatore abbia una adeguata e aggiornata conoscenza del mercato specifico, a livello locale, nazionale ed internazionale (a seconda dei casi), abbinata a conoscenze e capacità professionali sufficienti per effettuare la *valutazione* con competenza. Non è necessario fornire alcun dettaglio. Ove si applichino le disposizioni del **PS 2, sezione 3**, occorre darne adeguata comunicazione.

b) Identificazione del/i cliente/i

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 necessarie a soddisfare le loro esigenze. Eventuali restrizioni relative ai soggetti che possono fare affidamento sulla valutazione devono essere concordate con il cliente e registrate.

Implementazione

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 stessa e gli amministratori hanno una posizione giuridica separata;
- la *valutazione* è richiesta a fini di finanziamento e, sebbene commissionata dal richiedente del prestito o da un'entità in nome e per conto del richiedente del prestito (ad esempio, da una società di gestione servizi), il rapporto può essere destinato, ad esempio, al finanziatore, a sue controllate o a membri di un consorzio di finanziatori, per cui è necessario identificare il cliente vero e proprio; ovvero
- la *valutazione* è richiesta per finalità gestionali o per la dichiarazione di successione e, sebbene commissionato da un consulente finanziario o legale, il rapporto può essere destinato al beneficiario dell'eredità, che è il cliente vero e proprio.

c) *Identificazione di altri previsti utilizzatori del rapporto di valutazione*

È importante capire se vi siano altri potenziali utilizzatori del rapporto di valutazione, e, nel caso, stabilire la loro identità e le loro esigenze, per assicurare l'idoneità del rapporto dal punto di vista formale e di contenuto.

Implementazione

- 1 Il valutatore deve dichiarare se la *valutazione* può essere utilizzata anche da parti che non siano il cliente.
- 2 In molti casi, è solo il cliente del valutatore che può legittimamente fare affidamento sulla *valutazione*. Accettare di estenderne l'uso a *terzi* può comportare un significativo aumento del rischio per il valutatore.
- 3 Di base, i valutatori dovrebbero specificare nei *termini dell'incarico* che il rapporto di valutazione non potrà essere utilizzato da *terzi*. Occorrerà considerare con attenzione in quali casi consentire a *terzi* di fare affidamento sulla *valutazione*, specificando in che termini ciò potrà avvenire. Occorre prestare particolare attenzione a evitare che il valutatore si esponga involontariamente al rischio di pretese, da parte di terzi, riguardo a un suo obbligo di diligenza nei loro confronti, e assicurare che, a eventuali terzi cui sia consentito utilizzare una *valutazione*, siano applicate clausole pertinenti (ad esempio limitazioni di responsabilità). Si raccomanda ai valutatori di rivolgersi a un consulente legale su questi aspetti.
- 4 I valutatori devono stare molto attenti nel considerare l'eventualità di consentire il trasferimento del contratto di assegnazione dell'incarico di valutazione (caso diverso dal consentire a *terzi* di utilizzare la valutazione), in quanto ciò potrebbe esporre i valutatori a rischi aggiuntivi. Ove sia consentito il trasferimento del contratto, i valutatori devono assicurarsi che la propria polizza di assicurazione professionale offra la copertura necessaria.

d) *Identificazione della/e attività o della/e passività da valutare:*

L'attività o la passività da valutare nell'ambito dell'incarico di valutazione deve essere chiaramente individuata, prestando attenzione a chiarire la distinzione fra il "bene" e il "diritto/titolo" su tale bene, o ancora il "diritto d'uso" dello stesso, a seconda dei casi.

Se la *valutazione* riguarda un'attività o una passività utilizzata congiuntamente ad altre attività o passività, occorrerà chiarire se tali attività o passività:

- siano incluse nell'incarico di valutazione;
- siano escluse ma si presumano disponibili; o
- siano escluse e si presumano non disponibili.

Se la *valutazione* riguarda un diritto/titolo parziale relativo a un'attività o passività, sarà necessario chiarire la relazione del diritto/titolo parziale da valutare rispetto a tutti gli altri diritti/titoli parziali e agli obblighi connessi

alla titolarità del diritto/titolo parziale, ove presenti, verso i titolari di altri diritti/titoli parziali.

Occorre dedicare particolare attenzione all'identificazione di portafogli, "catene" e gruppi di proprietà. È essenziale considerare aspetti come le "suddivisioni in lotti" o "raggruppamenti", l'identificazione delle diverse categorie di proprietà o di attività, nonché eventuali *assunzioni* o *assunzioni speciali* correlate alle circostanze in cui le proprietà, le attività, le passività o i portafogli saranno offerti sul mercato.

Implementazione

- 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.
- 2 Nel valutare un immobile locato, 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 dare origine a una richiesta di risarcimento da parte del locatario al momento di lasciare libera la proprietà.
- 3 Nel valutare un diritto reale parziale (percentuale del tutto) in una proprietà immobiliare, il valutatore deve inoltre individuare il grado di controllo afferente al diritto/titolo parziale da valutare e a eventuali diritti degli altri detentori di diritti/titoli parziali che gravano sulla commerciabilità del diritto/titolo da valutare (ad esempio, un diritto di prelazione in caso di vendita della proprietà da valutare).
- 4 In caso di dubbi riguardo a ciò che costituisce una singola proprietà, il valutatore deve suddividere o raggruppare le proprietà da sottoporre a *valutazione* analogamente a quanto presumibilmente si avverrebbe in caso di loro effettiva vendita. Tuttavia, il valutatore deve sempre confrontarsi con il cliente sulle diverse alternative, e deve confermare l'approccio adottato, sia nei *termini dell'incarico*, sia, successivamente, nel rapporto di valutazione.
- 5 Per ulteriori indicazioni in merito a portafogli, "catene" e gruppi di proprietà, ivi incluso il formato dei rapporti, vedere VPGA 9.

***e)* Valuta [finanziaria] in cui dovrà essere espresso il valore**

Occorre stabilire in quale valuta dovrà essere espresso il valore dell'attività o della passività.

Si tratta di un requisito di particolare importanza per incarichi di valutazione relativi ad attività o passività che si trovano in diverse giurisdizioni e/o di flussi finanziari in più valute.

Implementazione

- 1 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 il criterio per determinare il tasso di cambio.

f) Finalità della valutazione

La finalità della valutazione deve essere chiaramente individuata ed esplicitata, in quanto è importante che le consulenze valutative non siano utilizzate fuori contesto o per finalità diverse da quella prevista.

Normalmente lo scopo della *valutazione* influenza o determina anche la base o le basi di valore da utilizzare.

Implementazione

1 Se il cliente non intende rivelare lo scopo della *valutazione*, si fa presente ai valutatori che potrebbero trovare difficoltà nel conformarsi sotto tutti gli aspetti i presenti standard globali. 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 Qualora sia richiesta una *valutazione* soggetta a condizioni insolite, i *termini dell'incarico* devono specificare che essa non deve essere utilizzata per scopi diversi da quello concordato in origine con il cliente.

g) Base/i di valore adottata/e:

La base utilizzata per la valutazione deve essere adeguata alla sua finalità. È necessario citare o 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 l'espressione di un valore o commenti in merito alla *base di valore* utilizzata.

Implementazione

1 Se una base per la valutazione è esplicitamente definita nei presenti standard globali (incluse le basi definite negli IVS), la definizione in questione deve essere riportata per intero. Ove la definizione sia integrata da un quadro concettuale o da 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 specifici, ad esempio per finalità di bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards, o in applicazione di requisiti richiesti da specifiche giurisdizioni, si può prevedere l'applicazione di una apposita *base di valore*. In tutti gli altri casi, la base o le basi idonee da applicare dipendono essenzialmente dal giudizio professionale del valutatore.

3 Per taluni scopi, può essere richiesta la stima di una proiezione di valore in aggiunta alla *valutazione* attuale. Tale proiezione deve essere conforme alla legislazione in vigore e/o agli standard nazionali. Vedere **VPS 4**.

h) *Data della valutazione*

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

Implementazione

- 1 La *data di valutazione* dovrà essere concordata con il cliente – l'*assunzione* che la *data di valutazione* coincida con la data del rapporto non è accettabile.
- 2 Qualora, in casi eccezionali, la valutazione si riferisca a una data futura, per i requisiti relativi ai rapporti si rimanda a **VPS 3, paragrafo 2,2(f)** e a **VPS 4, sezione 11**.

i) *Natura ed ampiezza dell'attività del valutatore – incluse le indagini – ed eventuali limitazioni*

Eventuali limitazioni o restrizioni relativamente al *sopralluogo*, alle indagini e/o alle analisi da svolgersi ai fini dell'incarico di valutazione devono essere identificate e indicate nei *termini 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 delle suddette restrizioni, devono essere identificate e riportate nei *termini dell'incarico*.

Implementazione

- 1 Un cliente potrebbe richiedere un servizio limitato; per esempio, tempistiche brevi per l'emissione del rapporto potrebbero rendere impossibile stabilire fatti che normalmente si sarebbero verificati attraverso il *sopralluogo*, oppure attraverso normali richieste di 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 (vedere **PS 1, paragrafo 1.4**). 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 al **VPS 2**.
- 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 si richiede la *valutazione*. 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**.)
- 6 Lo standard **VPS 2** specifica i requisiti generali relativi ai *sopralluoghi*.

j) Natura e fonte/i delle informazioni che saranno utilizzate dal valutatore

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

A tal fine, il termine "informazioni" include sia i dati che altri input analoghi.

Implementazione

- 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, facendo attenzione a riconoscere e non superare i limiti delle proprie qualifiche e competenze in materia.
- 2 Il cliente può attendersi che il valutatore esprima una valutazione, e a sua volta quest'ultimo può voler esprimere una valutazione su determinate questioni ambientali, sociali o legali che influiscano sul *valore*. Il valutatore deve pertanto chiarire nel rapporto quali informazioni debbano essere verificate dai consulenti legali del cliente o da altre parti interessate prima che la *valutazione* possa essere utilizzata o pubblicata.

k) Tutte le assunzioni e assunzioni speciali

Tutte le *assunzioni* e le *assunzioni speciali* da formulare durante l'esecuzione dell'incarico di valutazione e la stesura del relativo rapporto devono essere individuate e 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*.

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

Implementazione

1 Spesso le *assunzioni speciali* sono utilizzate per illustrare l'effetto sul valore di un mutamento di alcune circostanze. Seguono alcuni esempi di *assunzioni speciali*:

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

2 Per ulteriori indicazioni in materia di *assunzioni e assunzioni speciali*, ivi compreso il caso di valori prospettici (ad esempio riferiti al futuro stato del bene o qualsiasi fattore rilevante per la relativa *valutazione*) si rimanda al **VPS 4**.

1) *Formato del rapporto*

Il valutatore deve stabilire il formato del rapporto e le modalità di comunicazione della valutazione.

Implementazione

1 Lo standard **VPS 3** definisce i requisiti minimi richiesti per la stesura dei rapporti. Se, in casi eccezionali, si concorda di escludere uno qualsiasi dei contenuti minimi previsti, tali esclusioni saranno trattate come *deroghe*, purché esse siano pattuite nei *termini dell'incarico*, siano correttamente indicate nel rapporto di valutazione e non rendano il rapporto fuorviante e/o professionalmente inadeguato al suo scopo specifico.

2 Un rapporto stilato in conformità al presente standard e al **VPS 3** 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 inappropriati. 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 del valore.

3 I valutatori devono tenere presente che, in alcuni Paesi, i termini "certificato di valore", "certificato di valutazione" e "dichiarazione di valore" designano documenti con uno specifico significato legale. Un elemento 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) Limitazioni all'uso, alla distribuzione e alla pubblicazione del rapporto

Nel caso in cui sia necessario od opportuno limitare l'uso della consulenza valutativa o la cerchia di coloro che la potranno utilizzare, ciò deve essere indicato con chiarezza.

Implementazione

- 1 Il valutatore ha l'obbligo di specificare l'uso consentito e gli eventuali limiti alla distribuzione e alla pubblicazione del rapporto di valutazione.
- 2 Le limitazioni hanno efficacia solo se comunicate al cliente in anticipo.
- 3 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 (PIL) 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 dell'accettazione dell'incarico.
- 4 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.
- 5 Per incarichi di valutazione finalizzati alla concessione prestiti con garanzia su immobili, è necessario prestare particolare attenzione alle questioni di responsabilità verso *terzi*.

n) Conferma che la valutazione sarà condotta in conformità agli IVS

Il valutatore deve fornire:

conferma che la *valutazione* sarà condotta in conformità agli *International Valuation Standards (IVS)* e che il valutatore verificherà l'adeguatezza di tutti gli input significativi,

ovvero (in base agli specifici requisiti del cliente)

conferma che la *valutazione* sarà condotta in conformità agli *Standard globali di valutazione RICS*, che incorporano gli *IVS* e (ove applicabile) il relativo supplemento nazionale o giurisdizionale RICS. Ove opportuno,

tale conferma può essere sintetizzata facendo semplicemente riferimento al Red Book.

In entrambi i casi, si dovrà aggiungere una nota di accompagnamento e la spiegazione di eventuali *deroghe* agli IVS o al Red Book. Eventuali *deroghe* dovranno essere identificate e motivate. Non sono in alcun caso consentite *deroghe* che comportino la formulazione di *valutazioni* fuorvianti.

Implementazione

1 Non c'è differenza sostanziale tra le formule di dichiarazione di conformità agli standard sopra riportate, che possono essere utilizzate in base ai particolari requisiti dell'incarico di *valutazione*. Alcuni clienti vorranno espressamente avere conferma che la *valutazione* sia stata effettuata in conformità agli IVS, ed è assolutamente logico fornire tale conferma. In tutti gli altri casi, la conferma che la *valutazione* è stata effettuata in conformità al Red Book implica anche la duplice assicurazione di conformità agli standard IVS e agli standard professionali RICS nel complesso.

2 Eventuali riferimenti al Red Book senza riferimento all'anno di pubblicazione si intenderanno riferiti alla versione degli standard RICS applicabili alla *data di valutazione*, purché antecedente o coincidente con la *data del rapporto*. Laddove debba essere fornita una "proiezione di valore" (vale a dire, un valore relativo a una data successiva alla *data del rapporto*) la *data del rapporto* determina quale versione del Red Book sia applicabile.

3 La dichiarazione di conformità deve richiamare l'attenzione su eventuali *deroghe* (vedere **PS 1, sezione 6**). Laddove si introduca una *deroga* che non abbia carattere obbligatorio, non sarà possibile dichiarare la conformità agli IVS.

4 Ove si debbano applicare altri standard di valutazione, specifici per una particolare giurisdizione, ciò deve essere concordato e indicati nei *termini dell'incarico*.

a) Criterio per la determinazione dell'onorario

Implementazione

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 vincoli entrambe le parti. RICS non pubblica alcun prospetto degli onorari consigliati.

p) Per le società di valutazione "regulated by RICS", un riferimento alla procedura per la gestione dei reclami, copia della quale deve essere disponibile su richiesta

Implementazione

1 Questo requisito ha lo scopo di sottolineare il dovere, da parte delle *società di valutazione regolate da RICS*, di agire in conformità con il codice deontologico RICS per le società di valutazione ("*RICS Rules of Conduct for Firms*").

q) una dichiarazione relativa al fatto che la conformità ai presenti standard potrà essere soggetta a controllo, ai sensi del codice deontologico e delle procedure disciplinari di RICS

Implementazione

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.

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 valutazione* regolata da RICS od operante nell'ambito di un accordo in conformità a **PS 1, Sezione 8**.

r) Una dichiarazione che illustri eventuali limitazioni di responsabilità concordate

Implementazione

1 Le questioni del rischio, della responsabilità e dell'assicurazione sono strettamente correlate. Non essendo ancora completa l'applicazione globale delle nuove linee guida, si raccomanda ai *membri RICS* di verificare quali Linee guida RICS siano applicabili nella rispettiva giurisdizione, consultando il sito www.rics.org/uk/regulation1/firmand-individual-guidance/professional-indemnity-insurance-pii/pii-and-valuationguidance/

VPS 2 Sopralluoghi, indagini e registri

Il presente standard di carattere obbligatorio:

- applica l'International Valuation Standard (IVS) 102, Investigations and compliance (Indagini e conformità);
- specifica ulteriori requisiti obbligatori per i *membri RICS* finalizzati a migliorare la comprensione da parte del cliente del processo di valutazione e del rapporto;
- affronta aspetti specifici dell'implementazione che possono presentarsi in casi specifici.

1 Sopralluoghi e indagini

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*, nonché a chiarire con il cliente, qualora non ancora pattuite, eventuali *assunzioni* su cui la valutazione si fonderà.

Questi principi generali sono integrati dai seguenti requisiti aggiuntivi contenuti negli standard **VPS 1** e **VPS 3**:

- **Eventuali limitazioni o restrizioni relative al *sopralluogo*, alle indagini e/o alle analisi da svolgersi ai fini dell'incarico di valutazione devono essere identificate e indicate nei *termini dell'incarico* (VPS 1, paragrafo 3.2(i)) e nel rapporto (VPS 3, paragrafo 2.2(h)).**
- **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 ed eventuali necessarie *assunzioni* o *assunzioni speciali* formulate per effetto della suddetta restrizione, devono essere identificate e registrate nei *termini dell'incarico* (VPS 1, paragrafo 3.2(i)) e nel rapporto (VPS 3, paragrafo 2.2(h)).**

Implementazione

1.1 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 – vedere **VPS 1**.

1.2 Nel determinare l'entità delle prove necessarie, occorre una capacità di giudizio professionale per assicurare che le informazioni che si otterranno siano adeguate allo scopo della *valutazione* e coerenti con la *base di valore* adottata. In ogni caso, il valutatore deve giudicare il grado di affidabilità delle informazioni fornite e, nell'esprimere il proprio giudizio, deve prestare attenzione a riconoscere e non superare i limiti delle proprie qualifiche e competenze in materia.

1.3 Durante il sopralluogo o l'esame di una proprietà o di altro bene materiale, il grado di approfondimento delle indagini varierà a seconda della natura della proprietà e dello scopo della *valutazione*. Tranne che nelle circostanze descritte nella seguente sezione "Aggiornamento della valutazione senza un nuovo sopralluogo", si rammenta ai valutatori che la scelta su base volontaria di omettere un *sopralluogo* o la valutazione di beni materiali può aumentare in misura inaccettabile il grado di rischio nella consulenza valutativa richiesta – essi dovranno pertanto procedere a un'attenta valutazione del rischio prima di procedere: vedere **VPS 1, paragrafo 3.2(i)** in relazione ai "servizi limitati", ivi incluso il ricorso a modelli di valutazione automatizzati.

1.4 Ove sia necessario effettuare o verificare misurazioni, i *membri RICS* devono tenere conto degli International Property Measurement Standards, ove applicabili. Per maggiori dettagli si rimanda agli standard professionali RICS per la *misurazione degli immobili* (vedere www.rics.org/propertymeasurement).

1.5 La VPGA 8 offre commenti dettagliati su questioni evidenti o da valutare durante il *sopralluogo di immobili*, ivi incluse le questioni che rientrano nell'ambito generale della "sostenibilità e questioni ambientali". Tali fattori acquistano una crescente importanza in termini di percezione da parte del mercato e di influenza sullo stesso, e pertanto è essenziale che i valutatori tengano nella dovuta considerazione la loro rilevanza e il loro significato in relazione ai singoli incarichi di valutazione.

1.6 Conformemente allo standard **PS 2, paragrafo 2.4** e al **VPS 1, paragrafo 3.2(j)**, il valutatore è tenuto a prendere adeguate misure per verificare le informazioni utilizzate per la preparazione della *valutazione*, nonché a chiarire con il cliente, qualora non ancora pattuite, eventuali necessarie *assunzioni* che saranno formulate. Un cliente può richiedere, oppure accettare, che sia utilizzata una certa *assunzione*; tuttavia, se il valutatore – a seguito di un *sopralluogo* o di un esame – dovesse ritenere tale *assunzione* in contrasto con i fatti osservati, purché essa sia realistica, rilevante e valida nelle circostanze della specifica *valutazione*, potrà continuare ad essere utilizzata, ma costituirà una *assunzione speciale* (vedere **VPS 4, sezione 9**).

1.7 In caso di indisponibilità di 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 il **VPS 1, paragrafo 3.2(j)**. Ogni eventuale restrizione al *sopralluogo* o all'esame, ovvero la 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.

1.8 Quando un incarico di valutazione implica l'uso di informazioni fornite da parti diverse dal valutatore, il valutatore dovrà considerare se tali informazioni

siano attendibili e possano essere utilizzate senza penalizzare la credibilità dell'opinione sul valore. In tal caso, l'incarico potrà essere accettato. Gli input significativi forniti al valutatore (ad esempio, da parte del management o dei proprietari) che influiscono in misura sostanziale sul risultato della valutazione, ma sui quali il valutatore ritiene vi sia qualche elemento di dubbio, richiederanno una valutazione, indagini e/o conferma, a seconda dei casi. Nei casi in cui la credibilità o l'attendibilità delle informazioni fornite non possa essere supportata, tali informazioni non dovranno essere utilizzate.

1.9 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**). Durante la preparazione di *valutazioni finalizzate a rendiconti economico-finanziari*, il valutatore deve essere disposto a discutere con gli auditor del cliente, o con altro consulente professionale o autorità competente, l'adeguatezza di eventuali assunzioni formulate.

1.10 Un valutatore che soddisfi i criteri dello standard **PS 2, sezione 2**, avrà familiarità, se non esperienza, riguardo a molti dei fattori che influenzano il tipo di proprietà, ivi inclusa, all'occorrenza, la sua 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* o di un esame della proprietà, incluse, all'occorrenza, le aree circostanti, o in conseguenza di normali richieste di informazioni, ciò va segnalato al cliente entro e non oltre la data di pubblicazione del rapporto, e idealmente in anticipo nei casi in cui il problema abbia un impatto significativo.

2 Aggiornamento della valutazione di immobili precedentemente valutati senza un nuovo sopralluogo

Implementazione

2.1 L'aggiornamento della valutazione di un immobile precedentemente valutato dal valutatore o dalla *società di valutazione* non deve essere effettuato senza un nuovo *sopralluogo*, 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 incarico di valutazione.

2.2 È accettato che i clienti possano avere bisogno di aggiornare a intervalli regolari la *valutazione* delle loro proprietà e che non sia sempre necessario un nuovo *sopralluogo* in ogni occasione. Si può aggiornare una valutazione senza un nuovo *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 è stata formulata questa *assunzione*.

2.3 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. Il valutatore

deve inoltre considerare l'eventuale probabilità che siano subentrate modifiche di fattori di *sostenibilità* tali da influire sulla *valutazione*.

2.4 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 possano essere avvenute, quest'ultimo dovrà 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.

2.5 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 il divieto di divulgazione del rapporto.

3 Tracciabilità della valutazione

Occorre tenere un'adeguata registrazione dei *sopralluoghi* e delle indagini, nonché degli altri principali dati di partenza utilizzati, in un formato adeguato.

Implementazione

3.1 I dettagli del *sopralluogo* e di eventuali indagini devono essere registrati chiaramente e accuratamente, in modo non ambiguo o fuorviante e senza creare false impressioni.

3.2 Per mantenere correttamente traccia degli audit effettuati e 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 o altre immagini) in merito a quanto emerso dal *sopralluogo* e, in particolare, ai limiti dello stesso e alle circostanze in cui è stato condotto. Le note devono includere anche i principali dati di partenza utilizzati e tutti i calcoli, così come le indagini e le analisi prese in considerazione nel formulare la *valutazione*.

3.3 Sebbene non vi sia alcun obbligo in tal senso, si raccomanda vivamente ai valutatori di raccogliere e registrare, 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. Ciò potrebbe essere particolarmente utile quando il valutatore sia incaricato di presentare periodicamente rapporti a un cliente.

3.4 Tutte le note e i documenti devono essere redatti e conservati in un formato adeguato. Il periodo adeguato di conservazione dipenderà dallo scopo della *valutazione* e dalle circostanze del caso, tenendo comunque conto di eventuali requisiti di legge o normativi applicabili.

VPS 3 Rapporti di valutazione

Il presente standard di carattere obbligatorio:

- applica l'International Valuation Standard (IVS) 103 Reporting (Stesura del rapporto);
- specifica ulteriori requisiti obbligatori per i *membri RICS* finalizzati a migliorare la comprensione e l'utilizzo dei rapporti da parte del cliente;
- affronta aspetti specifici dell'implementazione che possono presentarsi in casi specifici.

1 Principi generali

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* con riferimento al seguente punto (o);**
- **trattare tutti gli aspetti concordati tra il cliente e il valutatore nei *termini dell'incarico* (oggetto dell'incarico) (vedere VPS 1).**

1.1 In breve, il rapporto di valutazione 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'attività o della passività oggetto della valutazione.

1.2 Il formato e i dettagli del rapporto devono essere concordati tra valutatore e cliente e indicati nei *termini dell'incarico*. Devono sempre essere proporzionati al compito e, con riguardo alla stessa *valutazione*, essere professionalmente adeguati allo scopo. Se il rapporto deve essere redatto su un modello fornito dal cliente o in un formato da questi specificato che ometta il riferimento a una o più delle seguenti voci, il contratto di servizio iniziale o i *termini dell'incarico* (oppure un'opportuna combinazione di entrambi) devono trattare in modo chiaro questi aspetti. In caso contrario, la *valutazione* potrebbe non essere condotta in modo conforme ai presenti standard globali. A questo proposito, vedere anche **VPS 1(I)**.

1.3 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 fare affidamento sulla consulenza valutativa fornita, che i *termini dell'incarico* e il modulo del rapporto devono sempre essere letti congiuntamente.

1.4 Il valutatore può fornire al cliente, prima di avere completato il rapporto stesso, una consulenza valutativa preliminare, oppure una bozza del rapporto o della *valutazione* (vedere **PS 2, paragrafi 3.12–3.15**). È in ogni caso essenziale chiarire che le indicazioni fornite hanno natura preliminare o provvisoria, in attesa della pubblicazione del rapporto formale e definitivo.

1.5 Si rammenta ai *membri RICS* che tutte le consulenze valutative fornite, sotto qualsiasi forma, comportano una responsabilità potenziale nei confronti del cliente o, in determinate circostanze, anche nei confronti di una o più *terze parti*. Occorre prestare la massima attenzione a identificare e comprendere quando e come tali responsabilità insorgano, o possano insorgere, e la loro probabile entità. Vedere il **paragrafo 2.2(p)** di seguito.

1.6 I termini "certificato di valore", "certificato di valutazione" e "dichiarazione di valore" non devono essere utilizzati nell'ambito di consulenze valutative. 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 sul valore. (Vedere **VPS 1(i)**.)

2 Contenuti del rapporto

2.1 I rapporti di valutazione devono affrontare le seguenti questioni, che rispecchiano i requisiti previsti nel **VPS 1** per i *termini dell'incarico* (oggetto dell'incarico). Sebbene i rapporti spesso possano iniziare con l'identificazione dell'attività (o passività) e con la conferma dello scopo della *valutazione*, si raccomanda comunque vivamente ai valutatori, ove possibile, di considerare e seguire le seguenti voci nell'elaborazione dei rapporti, per assicurarsi che siano coperte tutte le questioni rilevanti:

- (a) **identificazione e status del valutatore;**
- (b) **identificazione del cliente e di qualsiasi altro destinatario o utilizzatore;**
- (c) **scopo della valutazione;**
- (d) **identificazione della/e attività o della/e passività da valutare;**
- (e) **base/i di valore adottata/e;**
- (f) **data di valutazione;**
- (g) **livello di approfondimento delle indagini;**
- (h) **natura e fonte/i delle informazioni su cui fare affidamento;**
- (i) **assunzioni e assunzioni speciali;**
- (j) **limitazioni all'uso, alla distribuzione e alla pubblicazione del rapporto;**
- (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;**

- (o) **commento su qualsiasi incertezza rilevante riguardo alla valutazione dove è essenziale assicurare chiarezza da parte dell'utilizzatore;**
- (p) **una dichiarazione che illustri eventuali limitazioni di responsabilità concordate.**

2.2 Ogni voce del rapporto è sviluppata in modo più approfondito qui di seguito. I principi più importanti sono indicati in grassetto. Il testo di accompagnamento che segue specifica le modalità di interpretazione e di implementazione dei principi nei singoli casi.

a) Identificazione e status del valutatore

Il valutatore può essere un singolo membro RICS o una società di valutazione. Il rapporto deve includere:

- **la firma del singolo valutatore responsabile dell'incarico di valutazione;**
- **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.**

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.

Implementazione

- 1 Una *valutazione* è responsabilità di un singolo *membro RICS*. RICS non consente che una *valutazione* sia formulata da una "*società di valutazione*", 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 professionale (es. MRICS) o altra qualifica professionale rilevante del firmatario.
- 3 Se specificamente richiesto, il valutatore deve dichiarare se sta agendo da *valutatore interno* o *esterno*, secondo le definizioni riportate nel glossario RICS. Tuttavia, per alcune finalità in singole giurisdizioni potrebbero trovare applicazione altre definizioni di questi termini, che dovranno essere riconosciute nei *termini dell'incarico* (presupponendo che il valutatore risponda ai criteri specificati nella definizione) ed esplicitate nel rapporto. Se sono stati adottati altri criteri riguardo allo status di un valutatore, questi devono essere nuovamente 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, sezione 8**. Qualsiasi dichiarazione o affermazione formulata in conformità al **VPS 1, paragrafo 3.2(a)(3)**, 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** 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 e internazionale (secondo i casi), e capacità professionali e conoscenze sufficienti per effettuare la *valutazione* con competenza. Se alla elaborazione del rapporto hanno collaborato più valutatori nell'ambito di una *società di valutazione*, è necessaria una conferma che il **paragrafo 2.7 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 da un'altra *società di valutazione*, in veste di subappaltatori o di consulenti terzi su uno o più aspetti, si rimanda al successivo punto **(j)**, **sottoparagrafi 4-5**.

7 In alcuni Paesi, gli standard di valutazione specifici della singola giurisdizione potrebbero richiedere ulteriori dichiarazioni circa lo status del valutatore.

b) Identificazione del cliente e di qualsiasi altro destinatario

Occorre 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 del rapporto).

Implementazione

1 Il rapporto deve essere indirizzato al cliente o ai suoi rappresentanti. Qualora il destinatario del rapporto non coincida con il cliente, occorrerà specificare l'origine dell'incarico e l'identità del cliente. Devono essere anche indicati eventuali altri destinatari o utilizzatori noti del rapporto.

2 In alcuni casi, il valutatore potrebbe non essere in grado di escludere la responsabilità nei confronti di *terzi* (vedere **PS 2, sezione 5**). Qualsiasi eventuale limitazione alla divulgazione di una *valutazione* basata su informazioni o istruzioni limitate deve essere indicata (vedere **VPS 1, paragrafo 3.2(j)**).

c) Scopo della valutazione

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

Implementazione

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 della/e attività o della/e passività da valutare

L'attività o la passività oggetto dell'incarico di valutazione deve essere individuata in modo chiaro. 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;
- siano esclusi ma si presumano disponibili; o ancora
- siano esclusi e si presumano non disponibili.

Se la *valutazione* riguarda un diritto/titolo frazionario relativo a un'attività o passività, occorrerà chiarire la relazione del diritto/titolo frazionario da valutare rispetto a tutti gli altri diritti/titoli frazionari e agli obblighi connessi alla titolarità del diritto/titolo frazionario, ove presenti, verso i titolari di altri diritti/titoli frazionari.

Occorre dedicare particolare attenzione all'identificazione di portafogli, "catene" e gruppi di proprietà. È essenziale considerare aspetti come le "suddivisioni in lotti" o i "raggruppamenti", l'identificazione delle diverse categorie di proprietà o di attività, nonché eventuali *assunzioni* o *assunzioni speciali* correlate alle circostanze in cui le proprietà, le attività, le passività o le "catene" saranno offerte sul mercato.

Implementazione

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 i beni sono ubicati in più di un Paese, il rapporto deve elencare separatamente i beni che si trovano in ogni singolo Paese e, di norma, deve essere predisposto in modo che tutti i beni ubicati nello stesso Paese siano raggruppati insieme. È necessario indicare il diritto/titolo di ogni attività o passività.

3 Nel caso in cui i *termini dell'incarico* richiedano la distinzione delle attività o passività in base al rispettivo uso, categoria o classe, il rapporto dovrà essere strutturato in base alle distinzioni così definite.

4 In caso di dubbi riguardo a ciò che costituisce una singola proprietà o un singolo bene, il valutatore dovrebbe in genere 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. Per ulteriori indicazioni in merito a portafogli, "catene" e gruppi di proprietà, ivi incluso il formato dei rapporti, vedere VPGA 9.

e) *Base/i di valore adottata/e*

La base di valore deve essere adeguata allo scopo della valutazione. È necessario citare o spiegare la fonte della definizione di qualsiasi base di valore utilizzata.

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

Implementazione

1 La *base di valore*, insieme alla sua definizione (ma non al quadro concettuale esplicativo o ad altro materiale esplicativo di supporto), deve essere dichiarata per esteso nel rapporto.

2 Fatto salvo quanto diversamente concordato nei *termini dell'incarico*, il valutatore non è tenuto a fornire una *valutazione* basata su *basi di valore* alternative. Tuttavia, se la *base di valore* non è basata sul mercato e la valutazione differisce sostanzialmente dal *valore di mercato*, potrebbe essere opportuno aggiungere una dichiarazione esplicativa, ove necessario ad assicurare che l'utilizzatore della *valutazione* sia 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 l'attività o la passività fossero messe in vendita sul mercato.

3 Qualora, in casi eccezionali, venga fornita una *valutazione* relativa a una data futura, ciò dovrà essere esplicitamente dichiarato (si veda il successivo **paragrafo (f)** e **VPS 4, paragrafo 2.5**). Tale valutazione dovrà sempre essere indicata separatamente, accompagnata da una conferma di conformità alla legislazione in vigore e/o agli standard nazionali. Le proiezioni possono essere formulate in svariati modi e non costituiscono normalmente *basi di valore* a sé stanti. Tuttavia, poiché si fondano essenzialmente 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*".

f) *Data di valutazione*

La data di valutazione può non coincidere con la data di pubblicazione del rapporto di valutazione o con la data in cui devono essere effettuate o completate le indagini. 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.

Implementazione

- 1 È necessario indicare la *data di valutazione* (vedere **VPS 1, paragrafo 3.2(h)**).
- 2 Il valutatore deve specificare 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. Potrebbe inoltre essere prudente, per il valutatore, portare all'attenzione del cliente il fatto che i valori si modificano nel tempo e che una *valutazione* formulata in una particolare data potrebbe non essere valida a una data precedente o successiva.
- 3 Quando si formula una proiezione del valore, occorre essere ancora più prudenti 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. Vedere anche il precedente **paragrafo (e)(3)**.

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 nei *termini dell'incarico* (oggetto dell'incarico).

Implementazione

- 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**). 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 avere l'opportunità di svolgere un *sopralluogo* adeguato (vedere **VPS 2, paragrafi 1.2 e 1.7**) o un controllo equivalente.
- 3 Nel caso di aggiornamenti di *valutazioni* precedenti, 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**).
- 4 Se la valutazione riguarda 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.
- 6 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 riportare tutti i dettagli delle limitazioni (vedere anche **VPS 1, paragrafo 3.2(i)**).

h) *Natura e fonte/i 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.

A tal fine, il termine "informazioni" include sia i dati che altri input analoghi.

Implementazione

1 Nel caso in cui il cliente abbia fornito le informazioni su cui basare la valutazione, il valutatore dovrà specificare in modo chiaro che le stesse sono contemplate o incluse nei *termini dell'incarico* (vedere **VPS 1**) citandone, ove opportuno, la fonte.

In ogni caso, il valutatore deve giudicare il grado di affidabilità delle informazioni fornite e stabilire se siano necessarie ulteriori adeguate misure per verificarle.

2 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 3.2(j)**). 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, indicando che non sono state apportate modifiche rilevanti.

4 Il cliente può attendersi che il valutatore esprima una valutazione e, a sua volta, quest'ultimo potrebbe voler esprimere una valutazione 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.

Implementazione

1 Tutte le *assunzioni* e le eventuali *assunzioni speciali* devono essere riportate per esteso nel rapporto, insieme a eventuali riserve e a una dichiarazione che esse sono state concordate con il cliente. Sia la conclusione della valutazione che l'eventuale riepilogo ("executive summary", ove presente) devono esplicitamente indicare tutte le *assunzioni speciali* formulate per giungere al dato riportato. Se le *assunzioni* variano a seconda del Paese, tale aspetto deve essere chiarito nel rapporto.

j) Limitazioni all'uso, alla distribuzione e alla pubblicazione del rapporto

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.

Implementazione

1 Il valutatore ha l'obbligo di specificare l'uso consentito, la distribuzione e la pubblicazione della *valutazione*.

2 Se lo scopo del rapporto richiede la pubblicazione di un riferimento allo stesso il valutatore deve fornire una bozza della dichiarazione da inserire nella pubblicazione. Tale bozza deve essere fornita come documento separato, che potrà essere allegato al rapporto.

3 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. Ciò è particolarmente importante se il valutatore è chiamato ad assumersi la responsabilità di eventuali dichiarazioni pubblicate o di parti di dichiarazioni pubblicate.

4 Se non si deve pubblicare l'intero rapporto, la bozza di dichiarazione deve essere redatta in forma di documento separato e fornita al cliente contestualmente 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 valutazione* 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 siano 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 siano stati determinati, facendo riferimento diretto ai dati di mercato o se siano stati stimati con l'uso di 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
- una dichiarazione che specifichi le eventuali parti del rapporto redatte da un altro valutatore o da uno specialista.

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, sia in ogni riferimento pubblicato. Le dichiarazioni da inserire sono riportate nello standard **PS 2, sezione 5**.

6 "Pubblicare" non significa mettere il rapporto a disposizione di chi richiede un mutuo (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 a tentativi di persuasione a delegare il potere di firma.

10 Ai valutatori è permesso stralciare da un rapporto pubblicato integralmente informazioni sensibili dal punto di vista commerciale, fatti salvi eventuali requisiti legali applicabili in un determinato Paese.

11 È possibile esprimere un'opinione che, se inclusa 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 sia 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 inserite nella pubblicazione.

12 Nel riferimento pubblicato, il valutatore deve citare eventuali 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* formulate e a *valutazioni* aggiuntive fornite. Analogamente, in ogni documento pubblicato deve essere riportato un adeguato riferimento alle eventuali *deroghe*.

14 In ogni 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 una proiezione di valore. 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

Il valutatore deve fornire:

conferma che la *valutazione* è stata condotta in conformità agli *International Valuation Standards (IVS)* e che tutti gli input significativi sono stati considerati dal valutatore, che li considera appropriati per la *valutazione* fornita;

ovvero (in base agli specifici requisiti del cliente)

conferma che la *valutazione* è stata condotta in conformità agli *Standard globali di valutazione RICS*, che incorporano gli *IVS* e (ove applicabile) il relativo supplemento nazionale o giurisdizionale *RICS*. Ove opportuno, tale conferma può essere sintetizzata facendo semplicemente riferimento al *Red Book*.

In entrambi i casi, si dovrà aggiungere una nota di accompagnamento e la spiegazione di eventuali *deroghe* agli *IVS* o al *Red Book*. Le *deroghe* che comportino la formulazione di *valutazioni* fuorvianti non saranno giustificate.

Implementazione

1 Non c'è una differenza sostanziale di risultato tra le clausole di conferma di cui sopra, che possono essere utilizzate in base ai particolari requisiti dell'incarico di *valutazione*. Alcuni clienti vorranno espressamente avere conferma che la *valutazione* sia stata effettuata in conformità agli *IVS*, ed è assolutamente logico fornire tale conferma. In tutti gli altri casi, la conferma che la *valutazione* è stata effettuata in conformità al *Red Book* implica anche la duplice assicurazione

di conformità agli standard tecnici IVS e agli standard professionali RICS nel complesso.

2 Eventuali riferimenti al Red Book senza riferimento all'anno di pubblicazione si intenderanno riferiti alla versione degli standard RICS applicabili alla *data di valutazione*, purché antecedente o coincidente con la data di firma del rapporto.

3 La dichiarazione di conformità deve richiamare l'attenzione su eventuali *deroghe* (vedere **PS 1, sezione 6**). Laddove si applichi una *deroga* che non abbia carattere obbligatorio, non sarà possibile confermare la conformità agli IVS.

4 Nei casi in cui ci si sia attenuti a standard di valutazione specifici di una giurisdizione, si potrà aggiungere una dichiarazione formale di conformità agli standard applicabili in tale giurisdizione.

5 Se il valutatore integra nel proprio rapporto una *valutazione* stilata da un altro valutatore o da un'altra *società di valutazione*, in veste di subappaltatori o di periti *terzi*, deve confermare che tale *valutazione* è stata formulata in conformità ai presenti standard globali, o ad altri standard eventualmente applicabili in circostanze particolari.

6 Al valutatore potrebbe essere chiesto di integrare nel proprio rapporto una *valutazione* commissionata direttamente dal cliente. In questi casi, il valutatore deve avere la certezza che tale rapporto sia stato redatto in conformità ai presenti standard globali.

l) 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 nei *termini dell'incarico* (oggetto dell'incarico) che il rapporto sarebbe stato redatto senza riportare spiegazioni di dettaglio o altre informazioni esplicative.

Implementazione

1 Ove tipi diversi di beni richiedano approcci di valutazione e *assunzioni* differenti, è importante che questi siano identificati 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 sul valore.

Implementazione

- 1 Nella sezione principale del rapporto, il valore deve essere espresso sia in lettere che in cifre.
- 2 Se l'incarico di valutazione ha per oggetto più beni, afferenti a destinazioni d'uso o aree geografiche diverse, la scelta di esprimere la *valutazione* per singolo bene o con altra modalità dipenderà dallo scopo per cui è richiesta la *valutazione*, dalle circostanze e dalle preferenze del cliente. Ove un portafoglio comprenda beni di diversa tipologia, è possibile indicare i totali parziali del valore delle singole tipologie, oltre alla dichiarazione del valore complessivo.
- 3 In genere le aziende richiedono di formulare le *valutazioni* di attività o passività nella valuta del Paese in cui esse hanno sede. Ai fini dei *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 è ubicata l'attività o la passività.
- 4 Laddove il cliente richieda 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, sarà il corso di chiusura (noto anche come "tasso di cambio a pronti") alla *data di valutazione*.
- 5 Ove l'incarico di valutazione richieda di esprimere il valore in diverse valute (ad esempio nel caso di *valutazioni* di portafogli internazionali), occorrerà specificare in quale valuta è espresso il valore, indicando l'importo 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.
- 6 Se per l'identificazione dei singoli beni e dei rispettivi valori sono utilizzate una o più tabelle allegate al rapporto, è necessario includere un riepilogo dei valori nel testo del rapporto.
- 7 Il valutatore deve specificare 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*. Potrebbe inoltre essere prudente, per il valutatore, portare all'attenzione del cliente il fatto che i valori si modificano nel tempo, e che una *valutazione* formulata in una particolare data potrebbe non essere valida a una data precedente o successiva.
- 8 Eventuali passività e "valori negativi" devono sempre essere indicati separatamente. Non devono essere portati in compensazione.

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)).

o] *Commento su qualsiasi incertezza rilevante riguardo alla valutazione dove è essenziale assicurare chiarezza all'utilizzatore della valutazione*

Implementazione

1 Questo requisito ha carattere obbligatorio solo in caso di incertezza rilevante. A tal fine, con il termine rilevante ("material") si intende quando il grado di incertezza di una *valutazione* supera eventuali parametri che potrebbero essere attesi e accettati in condizioni normali.

2 Tutte le *valutazioni* sono pareri professionali basati su *basi di valore* esplicite, nonché su *assunzioni* o *assunzioni speciali* pertinenti, anch'esse dichiarate (vedere **VPS 4**) – una *valutazione* non è un fatto. Come per tutti i pareri, 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*), anche se tutte le circostanze previste dalla definizione del *valore di mercato* e nelle *assunzioni* della *valutazione* fossero identiche alle circostanze di un'effettiva vendita. Quasi tutte le *valutazioni* saranno soggette a un certo grado di variazione (vale a dire, una differenza di opinione professionale), un principio riconosciuto dai tribunali di diverse giurisdizioni.

3 Per assicurare che gli utilizzatori comprendano e ritengano affidabile il contenuto delle *valutazioni*, è necessario che il rapporto sia chiaro e trasparente, da cui il requisito generale enunciato nel precedente punto (m) secondo cui 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, consentendo così all'utilizzatore di contestualizzare il risultato della *valutazione*. Quale livello di spiegazione e dettaglio sia necessario riguardo alle prove di supporto, all'approccio di valutazione e al contesto di mercato specifico dipenderà dal giudizio nei singoli casi.

4 Normalmente, le *valutazioni* non richiedono ulteriori spiegazioni o chiarimenti al di là del requisito generale di cui al precedente paragrafo 3. Comunque, in alcuni casi potrebbe esservi un grado di incertezza più grande del solito riguardo al risultato della valutazione riportato; qualora tale incertezza sia rilevante, si dovrà inserire un ulteriore commento specifico per assicurare che il rapporto non crei false impressioni. I valutatori non devono considerare una dichiarazione nella quale si esprima minore fiducia del solito in una *valutazione*, come un'ammissione di debolezza. Essa non rispecchia la loro competenza professionale o il loro giudizio, ma si tratta di una modalità adeguata ai fini della dichiarazione. 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 più importanza del dovuto, rendendo fuorviante il rapporto.

5 Per ulteriori indicazioni in merito a incertezze rilevanti, vedere VPGA 10.

p) Una dichiarazione che illustri eventuali limitazioni di responsabilità concordate.

Implementazione

1 Le questioni del rischio, della responsabilità e dell'assicurazione sono strettamente correlate. Non essendo ancora completa l'applicazione globale delle nuove linee guida, si raccomanda ai *membri RICS* di verificare quali Linee guida RICS siano applicabili nella rispettiva giurisdizione, consultando il sito www.rics.org/uk/regulation1/firm-and-individual-guidance/professional-indemnity-insurance-pii/pii-and-valuationguidance/.

VPS 4 Basi di valore, assunzioni e assunzioni speciali

Il presente standard di carattere obbligatorio:

- applica l'International Valuation Standard (IVS) IVS 104 Bases of Value (Basi di valore);
- illustra ulteriori requisiti obbligatori per i *membri RICS*;
- affronta aspetti specifici dell'implementazione che possono presentarsi in casi specifici.

1 Basi di valore

Il valutatore deve assicurarsi che la *base di valore* adottata sia appropriata e coerente allo scopo della *valutazione*.

Se si utilizza una delle *basi di valore* definite nei presenti standard globali (incluse le basi definite negli IVS), essa dovrà essere applicata in conformità alla definizione e alle linee guida ad essa relative, includendo l'adozione di eventuali *assunzioni* o *assunzioni speciali* appropriate.

L'eventuale uso di una *base di valore* non definita nei presenti standard globali (incluse le basi definite negli IVS) dovrà essere dichiarato nel rapporto, e la base adottata dovrà essere definita con precisione. Se l'uso di tale base di valore nell'incarico di valutazione in oggetto non ha carattere obbligatorio ma risponde a una scelta volontaria, il rapporto dovrà inoltre richiamare l'attenzione al fatto che si tratta di una *deroga*.

Se si applica una *deroga* che non abbia carattere obbligatorio, la conformità agli IVS non è possibile.

2 Principi generali

2.1 La *base di valore* è una dichiarazione delle *assunzioni* di misurazione fondamentali di una *valutazione*.

2.2 Le basi seguenti sono definite negli *International Valuation Standards* (vedere IVS 104, paragrafo 20.1(a)) e quasi tutte sono di uso comune, sebbene non possano essere adottate universalmente in tutti i mercati:

- *valore di mercato* (vedere la sezione 4 di seguito)
- *canone di mercato* (vedere la sezione 5 di seguito)
- *valore di investimento* (o *worth*) (vedere la sezione 6 di seguito)
- *valore equo* (equitable value precedentemente *fair value* come definito dagli IVS)
- valore sinergico e
- valore di liquidazione.

È necessaria una particolare attenzione per assicurare che, se utilizzato, il valore sinergico sia ben compreso dal cliente.

2.3 Inoltre, ai fini della rendicontazione economico-finanziaria, il *fair value* (secondo gli *International Financial Reporting Standards*) è ampiamente riconosciuto (anche da RICS) e utilizzato, sebbene anch'esso non universalmente – per ulteriori dettagli, vedere la sezione 7 di seguito.

2.4 Per alcuni incarichi di valutazione, soprattutto in relazione a specifiche giurisdizioni in cui potrebbero trovare applicazione requisiti di carattere obbligatorio, potrebbe esservi un'altra *base di valore* specificata (ad esempio, a livello legislativo) o appropriata (si rammenta ai *membri RICS* che l'IVS 104 offre alcuni esempi illustrativi al paragrafo 20.1 (b)). In questi casi, il valutatore deve definire chiaramente la base adottata e, in tutti i casi in cui l'adozione della base non abbia carattere obbligatorio, spiegare nel rapporto perché l'uso di una *base di valore* riprodotta in questi standard globali (ivi inclusi supplementi ai presenti standard relativi a specifiche giurisdizioni) sia considerata inappropriata (vedere **PS 1, sezione 4**).

2.5 A fronte del costante sviluppo e dell'evoluzione dei mercati, e poiché le esigenze dei clienti sono sempre più sofisticate, i valutatori sono tenuti a rispondere a nuove richieste e a formulare pareri che comportino qualche elemento di previsione o proiezione. È necessario prestare grande attenzione affinché tali pareri non siano fraintesi o male interpretati, e a presentare in modo adeguato eventuali analisi di sensitività, in modo da non pregiudicare la *base di valore* adottata.

2.6 I valutatori devono ricordare sempre 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, sezione 1**).

2.7 Si richiama l'attenzione al fatto che l'IVS 104 include materiali relativi ai "presupposti di valutazione" che non sono riportati nel presente documento.

3 Basi di valore

3.1 Il valutatore ha la responsabilità di assicurare che la *base di valore* adottata sia coerente allo scopo della *valutazione* e appropriata alle circostanze – tale responsabilità presuppone la conformità a qualsiasi requisito di carattere obbligatorio, tra cui i requisiti di legge. Nelle situazioni meno chiare, è importante che la base da adottare sia discussa e confermata con il cliente nella fase iniziale dell'incarico.

3.2 È importante sottolineare che queste *basi di valore* non si escludono necessariamente a vicenda. Ad esempio, il valore di investimento (*worth*) di una proprietà o attività per una parte specifica, oppure il *valore equo* di una proprietà o attività in uno scambio tra due parti specifiche, possono coincidere con il *valore di mercato*, anche se sono utilizzati criteri di valutazione diversi.

3.3 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 le *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 di seguito alle rispettive voci.

3.4 I valutatori devono garantire che la *base di valore* sia sempre riportata o definita chiaramente sia nei *termini dell'incarico* (oggetto dell'incarico), sia nel rapporto.

3.5 I valutatori possono essere legittimamente incaricati di fornire una consulenza valutativa in base ad altri criteri, e pertanto potrebbero essere appropriate altre *basi di valore*. In tal caso, la definizione adottata dovrà essere dichiarata per esteso ed esplicita. In caso tale base di valore presenti forti divergenze rispetto al *valore di mercato*, si raccomanda di inserire un breve commento che indichi le differenze.

4 Valore di mercato

La definizione di *Valore di mercato* è così enunciata nell'IVS 104, paragrafo 30.1:

"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".

4.1 Il *valore di mercato* è una *base di valore* riconosciuta a livello internazionale e che vanta una definizione consolidata nel tempo. Descrive uno scambio tra parti non correlate, che operano liberamente sul mercato, e rappresenta l'importo che

prevarrebbe 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, rispecchiando 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 – per maggiori approfondimenti su questo specifico presupposto di valutazione si rimanda alla sezione 140 dell'IVS 104.

4.2 Il valore di mercato ignora qualsiasi distorsione di prezzo causata da *valore speciale* (un ammontare che rispecchia particolari caratteristiche di un bene che costituiscono un valore solo per un *acquirente speciale*) o da *valore complementare*, e rappresenta il prezzo che, con maggiore probabilità, si otterrebbe per un bene in un'ampia gamma di circostanze. Il *canone di mercato* (vedere di seguito) applica criteri simili per la stima di un canone di locazione ricorrente, anziché di un importo capitale.

4.3 Nell'applicazione del *valore di mercato*, è necessario tenere in considerazione anche il requisito per cui il valore stimato deve rispecchiare lo stato e la situazione effettiva del mercato alla data di valutazione. Per la descrizione completa della struttura concettuale relativa al *valore di mercato* si rimanda al paragrafo 30.2 dell'IVS 104.

4.4 Escludendo i casi in cui si configura un *valore speciale*, 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 a uno sviluppo che non sia attualmente autorizzato; e
- la possibilità che in futuro emerga un *valore complementare* dalla fusione con un altro immobile o bene, o con altri diritti/titoli, all'interno del medesimo immobile o bene.

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

4.6 Alcune giurisdizioni adottano una *base di valore* nota come "massimo e miglior utilizzo" ("highest and best use"), definita per legge o per consuetudine nei singoli Paesi.

5 Canone di mercato

Si riporta di seguito la definizione di *Canone di mercato* riportata nell'IVS 104, paragrafo 40.1:

"l'ammontare stimato a cui un immobile dovrebbe essere locato 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".

5.1 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 o Stati, 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.

5.2 Il *canone di mercato* è normalmente utilizzato per indicare l'importo per il quale 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 dell'importo dovuto in caso di rinegoziazione del canone stesso, che dovrà avvenire tenendo conto delle definizioni e *assunzioni* del contratto in essere.

5.3 Nella formulazione di un'opinione sul *canone di mercato*, i valutatori devono pertanto 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 se ciò si riflette sul livello generale dei canoni, anche il *canone di mercato* deve essere espresso su tale base. Il valutatore dovrà dichiarare la tipologia di incentivo assunto e i relativi termini contrattuali.

6 Valore di investimento

Si riporta di seguito la definizione di *valore di investimento* (o *worth*) riportata nell'IVS 104, paragrafo 60.1:

"il valore di un bene, per il proprietario o per un potenziale proprietario, correlato a un determinato scopo d'investimento od obiettivo operativo".

Come implica la definizione, e in contrasto con il *valore di mercato*, questa *base di valore* non prevede un'ipotetica transazione, ma è una misura del valore dei benefici della proprietà per l'attuale proprietario o per un potenziale proprietario, riconoscendo che tale valore possa non corrispondere a quello di un operatore ordinario del mercato. Spesso questo valore è utilizzato per misurare la performance di un bene rispetto ai criteri d'investimento di un proprietario.

7 Fair value

7.1 Il Fair value (la definizione adottata dall'International Accounting Standards Board (IASB) nell'IFRS 13) è:

"Il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un cespite o che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra entità operanti sul mercato alla data di valutazione".

7.2 Le direttive dell'IFRS 13 comprendono una panoramica generale dell'approccio di valutazione basato sul *fair value*.

7.3 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. Per questo motivo si parla anche di approccio "mark to market". I riferimenti agli operatori di mercato e alla vendita contenuti nell'IFRS 13 chiariscono che, nella maggior parte dei casi, il concetto di *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.

7.4 Una valutazione basata sul *fair value* prevede che il valutatore determini tutti i seguenti elementi:

- 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;
- la tecnica o 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 classificate le informazioni.

7.5 I valutatori che conducono *valutazioni* ai fini dell'inclusione nei *rendiconti economico-finanziari* dovranno acquisire dimestichezza con i requisiti applicabili – vedere anche VPGA 1.

8 Assunzioni

Un'assunzione viene formulata quando è ragionevole per il valutatore accettare un elemento per vero senza necessità di effettuare indagini o verifiche specifiche.

Siffatte assunzioni devono essere ragionevoli e attinenti allo scopo per cui è stata richiesta la valutazione.

8.1 La definizione completa tratta dal glossario RICS è la seguente:

Una supposizione considerata vera. Comprende fatti, condizioni o situazioni riguardanti l'oggetto di o l'approccio a una *valutazione* che, secondo quanto concordato, non necessitano di verifica da parte del valutatore nell'ambito del processo di valutazione. Di norma, un'*assunzione* è formulata quando non è richiesto che il valutatore svolga un'indagine specifica per provarne la veridicità.

8.2 Sarà quasi sempre necessario abbinare la *base di valore* ad opportune *assunzioni* (o *assunzioni speciali*, vedere la **sezione 9** di seguito) per delineare il presunto stato o condizione della proprietà o del bene alla *data di valutazione*.

8.3 Un'*assunzione* è spesso legata a una limitazione dell'ambito delle indagini o delle richieste di informazioni che possono essere condotte dal valutatore (vedere **VPS 2**). 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.

8.4 Se, a seguito di un *sopralluogo* o di un'indagine, il valutatore dovesse ritenere che un'*assunzione* concordata in precedenza con il cliente possa essere inappropriata, oppure che sia opportuno considerarla un'*assunzione speciale*, dovrà discutere le modifiche a livello di *assunzioni* e di approccio con il cliente prima di concludere l'incarico di valutazione e consegnare il rapporto.

8.5 Vedere anche VPGA 8 per l'applicazione pratica in relazione agli immobili.

9 Assunzioni speciali

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*.

Le *assunzioni speciali* eventualmente necessarie per fornire al cliente la *valutazione* richiesta devono essere esplicitamente concordate e confermate per iscritto dal cliente prima della pubblicazione del rapporto.

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

Implementazione

9.1 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* che preveda il rilascio di una concessione edilizia per un terreno potrebbe dover rispecchiare l'impatto sul valore del terreno di qualsiasi condizione eventualmente imposta.

9.2 Una tipica *assunzione speciale* potrebbe prevedere che un immobile o una proprietà subiscano una modifica definita, ad esempio: "il *valore di mercato* in base all'*assunzione speciale* che i lavori siano stati completati". In altre parole, si ipotizzano fatti diversi da quelli esistenti alla *data di valutazione*.

9.3 Se il cliente richiede una *valutazione* sulla base di un'*assunzione speciale* che il valutatore considera non realistica, quest'ultimo dovrebbe rinunciare all'incarico.

9.4 Si riportano di seguito alcuni esempi di circostanze in cui potrebbe 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;
- la proprietà immobiliare può risentire di fattori ambientali, inclusi eventi naturali (ad esempio inondazioni), non-naturali (ad esempio inquinamento da contaminanti) o questioni relative all'uso corrente (ad esempio utilizzatore non conforme).

9.5 Seguono alcuni esempi di *assunzioni speciali* in relazione a immobili:

- è già stato o sarà concesso il titolo autorizzativo per l'attività edilizia (compreso l'eventuale cambio di destinazione d'uso) presso la proprietà;
- il completamento di un edificio o di un'altra prevista costruzione in conformità con un piano e con specifiche predefinite;
- la proprietà è stata modificata in modo specifico (per esempio, con 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, in seguito all'accorpamento delle proprietà, si creerebbe un valore aggiuntivo, o *valore complementare*.

9.6 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'attuale destinazione d'uso;
- ristrutturazione o nuova edificazione per una diversa destinazione d'uso, nella prospettiva di ottenere i necessari permessi edilizi.

9.7 L'adozione di alcune di queste *assunzioni speciali* può condizionare l'applicazione della definizione di *valore di mercato*. Spesso sono particolarmente appropriate quando il cliente è un finanziatore, e le *assunzioni speciali* servono a illustrare il potenziale effetto delle mutate circostanze sul valore di una proprietà offerta come garanzia.

9.8 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 2.2(i) e (l)**.

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

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

Implementazione

10.1 Il valutatore può essere incaricato di effettuare una *valutazione* che rifletta una limitazione alla commerciabilità, corrente o prevista, che potrà assumere molte diverse forme.

10.2 Se una proprietà non può essere liberamente o adeguatamente offerta sul mercato, è probabile che il relativo prezzo ne risenta negativamente. Prima di accettare un incarico di consulenza sui probabili effetti di una tale limitazione, il valutatore deve accertarsi se ciò sia da attribuire a una caratteristica intrinseca dell'asset, o al diritto/titolo da valutare, oppure alla situazione particolare del cliente, o a una combinazione di tutti questi fattori.

10.3 Se si individua una limitazione intrinseca esistente alla *data di valutazione*, dovrebbe essere normalmente possibile stimarne l'impatto sul valore. Tale limitazione dovrà essere indicata nei *termini dell'incarico*, spiegando con chiarezza che essa avrà un impatto sulla *valutazione*. 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.

10.4 È indispensabile prestare particolare attenzione qualora non sussista una limitazione intrinseca alla *data di valutazione*, ma ove essa sia prevedibile in seguito a uno specifico evento o a una sequenza di eventi. In alternativa, il cliente può richiedere che la *valutazione* avvenga sulla base di una specifica limitazione alla commercializzazione. In entrambi i casi, la *valutazione* deve essere formulata in base all'*assunzione speciale* che la limitazione si sia verificata alla *data di valutazione*. La natura esatta della limitazione, o restrizione, deve essere riportata nei *termini dell'incarico*. Può inoltre essere appropriato fornire una *valutazione* escludendo l'*assunzione speciale*, al fine di dimostrare l'impatto che tale limitazione avrebbe se dovesse effettivamente verificarsi.

10.5 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 determinarne 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.

10.6 Eventuali limitazioni alla commerciabilità non devono essere confuse con il caso della vendita forzata. Una limitazione può portare a una vendita forzata, ma può anche sussistere senza che si verifichino mai le circostanze tali per cui il proprietario sia costretto a vendere.

10.7 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 certa data. 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 nel lasso di tempo a disposizione.

10.8 Sebbene un valutatore possa aiutare un venditore a stabilire il livello di prezzo che, in circostanze di vendita forzata, dovrebbe essere accettato, si tratta in ogni caso di un giudizio commerciale. 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* determinabile in anticipo, ma di un dato che può essere visto come espressione del valore di investimento per un particolare venditore in uno specifico momento, tenuto conto dello specifico contesto. Come sottolineato nel precedente paragrafo 10.7, 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 descritto o utilizzato come *base di valore*.

10.9 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 una consulenza in merito a 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* nel **VPS 4, sezione 4**, spiega chiaramente che un venditore interessato è motivato a vendere alle migliori condizioni disponibili sul mercato dopo un'adeguata commercializzazione, qualunque possa essere il prezzo. Il valutatore deve fare attenzione a non accettare incarichi basati su tali errati presupposti e deve spiegare ai clienti che, in assenza di una ben definita limitazione che impatti il bene o il 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 curatori fallimentari, 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 limiti irragionevoli di propria spontanea volontà. Queste vendite saranno di norma conformi alla definizione di *valore di mercato*.

11 Assunzioni e assunzioni speciali relative a proiezioni di valore

Qualsiasi assunzione, speciale o di altro tipo, relativa a proiezioni di valori deve essere concordata con il cliente prima di stilare una valutazione.

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

Implementazione

11.1 Per loro stessa natura, le proiezioni di valore si fondano interamente su *assunzioni*, che possono includere alcune importanti *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.), che dovranno essere supportate da studi credibili o da proiezioni basate su previsioni economiche.

11.2 È importante a tal proposito assicurare che tutte le *assunzioni* formulate siano:

- conformi a ogni standard nazionale o giurisdizionale eventualmente applicabile;
- realistiche e credibili;
- espone in modo chiaro e completo nel rapporto.

11.3 Nella formulazione di *assunzioni speciali*, occorre inoltre prestare grande attenzione all'affidabilità e alla precisione di metodi, strumenti o dati utilizzati alla base di previsioni o estrapolazioni.

VPS 5 Metodi e approcci di valutazione

Il presente standard di carattere obbligatorio:

- applica l'International Valuation Standard (IVS) 105 Valuation Approaches and Methods (Metodi e approcci di valutazione)
- affronta aspetti specifici dell'implementazione che possono presentarsi in casi specifici.

I valutatori hanno la responsabilità di approvare e, all'occorrenza, giustificare, i metodi e l'approccio o gli approcci di valutazione utilizzati nell'adempimento dei singoli incarichi di valutazione. Essi devono sempre fare riferimento ai seguenti elementi:

- la natura dell'attività (o della passività);
- la finalità, il previsto utilizzo e il contesto dello specifico incarico; e
- qualsiasi requisito di legge o altro requisito imperativo applicabile nella giurisdizione in questione.

I valutatori dovrebbero anche tenere conto delle best practice riconosciute nel campo della valutazione o nell'area specialistica in cui operano, ma ciò non dovrebbe vincolare il corretto esercizio del loro giudizio nei singoli incarichi di valutazione in modo da poter esprimere una valutazione professionalmente adeguata allo scopo.

Salvo ove espressamente previsto ai sensi di legge o in conformità ad altri requisiti di carattere obbligatorio, nessun approccio di valutazione o singolo metodo di valutazione prevale necessariamente su di un altro. In alcune giurisdizioni e/o per alcune finalità, per pervenire a un giudizio equo può essere auspicabile o prevista l'applicazione di più di un approccio. A tal proposito, il valutatore deve sempre essere pronto a spiegare l'approccio/gli approcci e il metodo/i metodi adottati.

Implementazione

1 Sebbene non esista una definizione universalmente riconosciuta di approccio di valutazione, in genere questa espressione è utilizzata a significare il modo in cui è intrapreso in generale il compito della valutazione per stabilire il valore di una specifica attività o passività. Il termine metodo di valutazione è in genere utilizzato con riferimento alla specifica procedura o tecnica utilizzata per valutare o calcolare il risultato.

2 Le *valutazioni* possono riguardare diversi diritti/titoli riguardanti beni di diverso tipo per una gamma di scopi diversi. A fronte di questa varietà, l'approccio alla stima del valore in un caso potrebbe essere inappropriato in un altro, per non parlare della tecnica/delle tecniche o del metodo/dei metodi utilizzati. Utilizzando la definizione di lavoro di cui al precedente paragrafo 1, l'approccio generale alla valutazione è normalmente classificato in una di tre categorie principali:

- l'*approccio basato sul mercato* è basato sulla comparazione del bene in oggetto con attività (o passività) identiche o simili per le quali siano disponibili informazioni sui prezzi, ad esempio una comparazione con operazioni di mercato relative a un tipo di attività (o passività) identico, o sostanzialmente identico, entro un appropriato orizzonte temporale;
- l'*approccio basato sul reddito* è basato sulla capitalizzazione o sulla conversione di redditi (flussi finanziari) presenti o futuri, che può assumere diverse forme, in modo da pervenire a un unico valore attuale. Tra le forme assunte, possono essere considerate appropriate sia la capitalizzazione tradizionale del reddito basata sul mercato, sia l'attualizzazione di una specifica proiezione di reddito, in base al tipo di bene e al fatto che tale approccio possa essere adottato dagli operatori di mercato;
- l'*approccio basato sul costo* è basato sul principio economico secondo il quale, per un bene, un acquirente non è disposto a pagare più del costo che dovrebbe sostenere per ottenerne un bene di pari utilità, mediante il suo acquisto o la sua costruzione.

3 Alla base dei singoli metodi e approcci di valutazione c'è l'esigenza di rendere il più possibile pratiche le comparazioni, poiché si tratta di un elemento essenziale per formulare una visione del mercato. Può comunque essere possibile formulare un'opinione sul valore seguendo diversi approcci, tecniche o metodi, salvo specifici requisiti imposti ai sensi di legge o da autorità competenti. Occorre prestare grande attenzione se si utilizza l'*approccio basato sul costo* come approccio esclusivo o principale, poiché la relazione tra costo e valore è raramente diretta.

4 I metodi di valutazione possono implicare una gamma di diversi strumenti o tecniche di analisi e varie forme di modellazione, molte delle quali comportano prassi numeriche e statistiche avanzate. In generale, più il metodo è avanzato, maggiore è il grado di vigilanza richiesto per assicurare che non vi siano incoerenze interne, ad esempio, in relazione alle *assunzioni* adottate.

5 Per ulteriori dettagli riguardo all'applicazione di metodi e approcci, si rimanda agli *International Valuation Standards*, IVS 105, Valuation Approaches and Methods (Metodi e approcci di valutazione). Occorre in ogni caso sottolineare che, in definitiva, spetta al valutatore selezionare l'approccio/gli approcci e il metodo/ i metodi da utilizzare nei singoli incarichi di valutazione, salvo specifici requisiti imposti ai sensi di legge o da autorità competenti.

Parte 5: Ambiti di applicazione delle valutazioni

Introduzione

La presente sezione del Red Book concerne l'applicazione e l'attuazione degli standard globali in contesti specifici, ovvero per uno scopo particolare o in relazione a una determinata tipologia di bene.

Le linee guida applicative di valutazione RICS (VPGA) di seguito riportate definiscono gli aspetti principali da prendere in considerazione e si concentrano più in particolare sull'applicazione pratica dei singoli standard in contesti specifici. Pur avendo natura consultiva, le VPGA includono collegamenti e riferimenti incrociati a contenuti importanti degli *International Valuation Standards* e dei presenti standard globali che rivestono carattere obbligatorio. Tali collegamenti e riferimenti incrociati rispondono allo scopo di aiutare i *membri RICS* a identificare materiali pertinenti allo specifico incarico di valutazione di cui si stanno occupando.

Si rammenta espressamente ai *membri RICS* che gli IVS includono i seguenti IVS Asset Standards, il cui testo è interamente riprodotto nella Parte 6 dei presenti standard globali:

- IVS 200 Aziende e interessenze partecipative (*Businesses and Business Interests*)
- IVS 210 Beni immateriali (*Intangible Assets*)
- IVS 300 Impianti e macchinari (*Plant and Equipment*)
- IVS 400 Immobili (*Real Property Interests*)
- IVS 410 Immobili in sviluppo (*Development Property*)
- IVS 500 Strumenti finanziari (*Financial Instruments*).

Elenco completo delle Linee guida applicative RICS (VPGA):

- VPGA 1 – Valutazioni da includere nei rendiconti economico-finanziari
- VPGA 2 – Valutazioni a fini di finanziamento
- VPGA 3 – Valutazione di aziende e partecipazioni finanziarie
- VPGA 4 – Valutazione di singole proprietà adibite ad attività commerciale
- VPGA 5 – Valutazione di impianti e macchinari
- VPGA 6 – Valutazione di beni immateriali
- VPGA 7 – Valutazione di beni mobili, ivi compresi oggetti d'antiquariato e opere d'arte
- VPGA 8 – Valutazione di immobili
- VPGA 9 – Identificazione di portafogli, "catene" e gruppi di proprietà
- VPGA 10 – Questioni che possono dare luogo a rilevanti incertezze nella valutazione.

VPGA 1 – Valutazioni da includere nei rendiconti economico-finanziari

La presente linea guida ha carattere consultivo e non obbligatorio. Ove opportuno, però, essa richiama l'attenzione dei *membri RICS* a disposizioni obbligatorie contenute in altre sezioni dei presenti standard globali, che includono gli *International Valuation Standards*, mediante appositi riferimenti incrociati in grassetto. Tali riferimenti incrociati hanno lo scopo di facilitare i *membri RICS*, e non alterano lo status di quanto di seguito riportato. Si rammenta ai *membri RICS* che:

- poiché la presente linea guida non può ricomprendere tutte le circostanze, ed essi dovranno sempre sviluppare le proprie valutazioni tenendo conto dei fatti e delle circostanze dei singoli incarichi;
- dovranno prestare attenzione al fatto che le singole giurisdizioni possono imporre specifici requisiti che non sono ricompresi dalla presente linea guida.

1 Ambito di applicazione

1.1 La linea guida di seguito riportata fornisce ulteriori informazioni per la *valutazione* di attività e passività, ai fini dell'inclusione nei *rendiconti economico-finanziari*.

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 dai loro clienti.

1.3 Nonostante l'ormai ampia diffusione degli International Financial Reporting Standards (IFRS), è possibile che in alcune giurisdizioni si applichino ancora altri principi contabili.

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*.

2 Valutazioni ai sensi degli International Financial Reporting Standards (IFRS)

2.1 Qualora l'entità abbia adottato gli IFRS, la *base di valore* sarà il *fair value* (vedere anche **VPS 4, sezione 7**) e sarà applicabile lo standard IFRS 13, Fair Value Measurement. 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

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

3.1 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

4 Altri casi

4.1 I requisiti legislativi, normativi, contabili o giuridici possono implicare la modifica di questa applicazione in alcuni Paesi, oppure in presenza di determinate condizioni.

VPGA 2 – Valutazioni a fini di finanziamento

La presente linea guida ha carattere consultivo e non obbligatorio. Ove opportuno, però, essa richiama l'attenzione dei *membri RICS* a disposizioni obbligatorie contenute in altre sezioni dei presenti standard globali, che includono gli *International Valuation Standards*, mediante appositi riferimenti incrociati in grassetto. Tali riferimenti incrociati hanno lo scopo di facilitare i *membri RICS*, e non alterano lo status di quanto di seguito riportato. Si rammenta ai *membri RICS* che:

- poiché la presente linea guida non può ricomprendere tutte le circostanze, ed essi dovranno sempre sviluppare le proprie valutazioni tenendo conto dei fatti e delle circostanze dei singoli incarichi;
- dovranno prestare attenzione al fatto che le singole giurisdizioni possono imporre specifici requisiti che non sono ricompresi dalla presente linea guida.

1 Ambito di applicazione

1.1 La seguente linea guida offre ulteriori commenti sulla *valutazione* di immobili e di altri beni materiali a fini di finanziamento.

1.2 I requisiti obbligatori previsti da questi standard globali sono contrassegnati da riferimenti incrociati in **grassetto**. Sebbene il restante materiale abbia carattere consultivo in quasi tutte le giurisdizioni, i valutatori dovranno sempre fare riferimento al supplemento nazionale pertinente (vedere **PS 1, sezione 4**) per ulteriori requisiti di carattere obbligatorio.

2 Antefatti

2.1 Gli esempi più comuni di garanzie relative a immobili per le quali è probabile che si richieda la consulenza di un valutatore sono:

- (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, oggetto di sviluppo o ristrutturazione.

Tutti gli esempi di cui sopra sono approfonditi al paragrafo 6.2 della presente VPGA.

2.2 La presente VPGA tratta i seguenti aspetti specifici delle *valutazioni* a fini di finanziamento:

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

2.3 In quasi tutte le giurisdizioni 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 eventuali variazioni, in conformità allo standard **PS 1, sezione 4**. 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 la consulenza fornita. Tali principi sono applicabili agli immobili e ad altri beni materiali.

3 Indipendenza, obiettività e conflitti d'interesse

3.1 Si rammenta ai *membri RICS* che, conformemente allo standard **PS2, sezione 3**, essi dovranno sempre agire con integrità, indipendenza e obiettività, ed evitare 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. È opportuno tenere presente che questi requisiti sono particolarmente rilevanti e importanti nel contesto dei finanziamenti.

3.2 Se necessario o su specifica richiesta, i valutatori che agiscono in conformità con le disposizioni in materia di indipendenza e obiettività ai sensi dello standard **PS 2, sezione 3**, possono confermare di agire in qualità di "valutatori indipendenti", purché siano compliant anche con il seguente paragrafo 3.3.

3.3 Nel caso di una *valutazione* a fini di finanziamento, il finanziatore può imporre ulteriori requisiti di indipendenza. Possono esservi anche criteri specifici applicati in singole giurisdizioni. In assenza di indicazioni, si riterrà inclusa tra i criteri aggiuntivi la condizione essenziale che il valutatore non abbia 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 richieda 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 Qualsiasi coinvolgimento precedente o attuale con il beneficiario del finanziamento o con la proprietà o con il bene da valutare deve essere

comunicato al finanziatore prima di accettare l'incarico, 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 valutazione*:

- abbiano un rapporto di lunga durata con il beneficiario del finanziamento o con il proprietario della proprietà o attività;
- stiano proponendo la transazione al finanziatore, o al beneficiario del finanziamento, servizio per cui è riconoscibile al valutatore o alla *società di valutazione* la corresponsione di un compenso;
- abbiano un interesse economico relativo al bene o al 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 o attività;
- siano incaricati della vendita o della locazione della proprietà o attività a sviluppo ultimato;
- abbiano partecipato di recente a una transazione di mercato che abbia coinvolto la proprietà;
- abbiano fornito consulenze professionali a pagamento aventi per oggetto la proprietà o il bene agli attuali o precedenti proprietari, oppure ai relativi finanziatori; e/o
- stiano fornendo consulenza riguardo allo sviluppo della proprietà agli attuali o precedenti proprietari.

3.5 Si rammenta ai valutatori, in linea con il precedente paragrafo 3.1, l'obbligo di 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 interesse economico in una entità collegata, la misura in cui il valutatore o la *società di valutazione* 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 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 adottare misure disciplinari.

3.9 Per ulteriori informazioni, si rimandano i *membri RICS* allo standard professionale globale RICS *Conflitti di interessi*.

4 Accettazione dell'incarico e dichiarazioni

4.1 Si rammenta ai valutatori che i *termini dell'incarico* devono contenere i requisiti minimi previsti dal **VPS 1, paragrafo 3.1**. Ove 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* da formulare.

4.2 In alcuni casi, una *valutazione* a fini di finanziamento potrebbe essere commissionata da un soggetto diverso dal finanziatore (per esempio, un potenziale beneficiario del finanziamento o un intermediario). Se il soggetto non è a conoscenza o non vuole divulgare l'identità del finanziatore, occorrerà specificare 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 siano state transazioni recenti, o se sia 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 Si rammenta ai valutatori che devono assicurarsi di avere rilasciato tutte le dichiarazioni previste nell'incarico, in conformità al **VPS 1, paragrafo 3.1**, e tenendo conto degli aspetti di cui alla seguente sezione 6.

5 Base di valore e assunzioni speciali

5.1 Il *valore di mercato* è la *base di valore* maggiormente utilizzata per le *valutazioni* condotte a fini di finanziamento. Comunque, in alcune giurisdizioni possono essere ammesse o espressamente richieste basi alternative, ad esempio in forza di leggi o normative, di cui il "mortgage lending value" costituisce

un esempio. Tali basi alternative possono implicare, e spesso implicano, approcci o assunzioni prescritti, e pertanto possono produrre un valore a fini di finanziamento che risulti molto diverso dal *valore di mercato* come definito nell'IVS 104, paragrafo 30.1 e riprodotto nel **VPS 4**. Talvolta descritto come un approccio di valutazione "mark to model", in quanto distinto da un approccio "mark to market", l'esito della valutazione deve essere utilizzato solo allo scopo specifico per cui la valutazione è fornita. Ciò avviene perché, spesso, la base o il modello utilizzato costituiscono, o fanno parte di, uno strumento di valutazione del rischio, essenzialmente visto nella prospettiva del finanziatore lungo un periodo di tempo esteso. Se è adeguato per i valutatori formulare pareri riferiti a queste *basi di valore* alternative, è essenziale che la specifica *base di valore* adottata sia sempre espressa in modo chiaro.

5.2 Qualsiasi *assunzione speciale* (vedere **VPS 4, sezione 9**) formulata nel calcolo del valore riportato 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* a fini di finanziamento e in cui è opportuno formulare *assunzioni speciali*:

- l'ottenimento di un permesso urbanistico 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 una limitazione, che potrebbe impedire di mettere sul mercato la proprietà o di presentarla adeguatamente;
- l'ottenimento di una nuova destinazione urbanistica;
- se la proprietà è soggetta a vincoli ambientali di tipo naturale, non naturale o rispetta all'attuale destinazione d'uso;
- 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.

Il precedente 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 Qualsiasi *valutazione* a 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 ottenuto con l'uso dell'*assunzione speciale* e quello desumibile in assenza di quest'ultima.

6 Rapporti e dichiarazioni

6.1 Oltre agli aspetti descritti nel **VPS 3, paragrafo 2.2**, tra le questioni che dovranno spesso essere prese in esame e commentate in un rapporto elaborato a fini di finanziamento si annoverano:

- la dichiarazione di qualsiasi coinvolgimento (vedere il paragrafo 4 della presente VPGA) 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, occorrerà inserire una dichiarazione in merito;
- il metodo di valutazione adottato, unitamente (ove opportuno o richiesto) al metodo di calcolo utilizzato (si noti che in alcune giurisdizioni anche la stessa metodologia è in una certa misura prescritta);
- ove la proprietà sia stata oggetto di una recente transazione, oppure sia stato divulgato un prezzo temporaneamente concordato, la misura in cui tale informazione sia stata accettata quale prova del valore. Ove la ricerca non produca alcuna informazione, il valutatore dovrà 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;
- 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 a un'indicazione dei loro effetti);
- qualsiasi altro fattore potenzialmente in conflitto con la definizione di *base di valore* o le sue *assunzioni* di fondo, deve essere indicato, insieme alla spiegazione dei suoi effetti;
- potenziale e domanda di utilizzi alternativi, o eventuali prevedibili cambiamenti della modalità o della categoria di occupazione;
- la potenziale domanda di occupazione della proprietà;
- cattivo stato di conservazione, o rilevata presenza di materiali nocivi e pericolosi;
- commento su eventuale classificazione ambientale o economica;
- commento su aspetti ambientali, quali il potenziale rischio di inondazioni, contaminazione di origine storica o utilizzi non-conformi;
- dinamiche passate, presenti e future, nonché eventuale volatilità del mercato locale e/o domanda per la categoria di proprietà;
- l'attuale commerciabilità della proprietà e la sua sostenibilità per la durata del finanziamento;

- dettagli di eventuali operazioni comparabili significative utilizzate e relativa rilevanza per la *valutazione*;
- qualsiasi altra questione emersa durante normali richieste di informazioni che possa avere un effetto rilevante sul valore corrente indicato; e
- se la proprietà è o sarà oggetto di sviluppo o ristrutturazione per uso residenziale, l'impatto di incentivi offerti agli acquirenti.

I fattori di *sostenibilità* (vedere VPGA 8) influiscono sempre più sul mercato, e le *valutazioni* a fini di finanziamento devono sempre tenere in debita considerazione la rilevanza di tali fattori ai fini dello specifico incarico.

6.2 I seguenti paragrafi riguardano aspetti che potrebbe essere opportuno includere nella valutazione di varie categorie di proprietà, come illustrato nel paragrafo 2.1 della presente VPGA.

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

Si riportano di seguito alcuni esempi di tipiche *assunzioni speciali* formulabili nello svolgimento della valutazione di questa categoria di proprietà:

- l'ottenimento di un permesso urbanistico (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 tutte le autorizzazioni e 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

(i) Ulteriori contenuti del rapporto dovrebbero comprendere:

- 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 esserelocate separatamente, devono essere fornite informazioni separate per ciascuna unità;
- un'*assunzione* sull'affidabilità del conduttore, ove 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 (e su eventuali rischi rispetto alla sostenibilità del reddito locativo), con particolare attenzione alle clausole di recesso o rivalutazioni

previste dal contratto di locazione e sulle previste tendenze di mercato (aspetto che potrebbe valere la pena di considerare in un più ampio contesto di *sostenibilità*); e

- commenti su qualsiasi potenziale nuova edificazione o ristrutturazione della proprietà al termine dei contratti di locazione.

(ii) 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 diverso dall'attuale, per esempio a seguito di un aggiornamento del canone;
- 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*

(i) La cessazione dell'attività cui la proprietà è destinata potrebbe avere un impatto notevole sul suo *valore di mercato*. Il valutatore deve pertanto 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;
- l'inventario è stato esaurito o rimosso;
- 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.

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

- *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*

(i) Ulteriori contenuti del rapporto dovrebbero comprendere:

- 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.

(ii) 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.

(iii) 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 il valore conformemente al **VPS 1, paragrafo 3.2(k)** e al **VPS 3, paragrafo 2.2(i)**.

6.3 È buona pratica allegare al rapporto la lettera d'incarico e i *termini dell'incarico*, facendovi riferimento nel testo del rapporto.

VPGA 3 – Valutazione di aziende e partecipazioni finanziarie

La presente linea guida ha carattere consultivo e non obbligatorio. Ove opportuno, però, essa richiama l'attenzione dei *membri RICS* a disposizioni obbligatorie contenute in altre sezioni dei presenti standard globali, che includono gli *International Valuation Standards*, mediante appositi riferimenti incrociati in grassetto. Tali riferimenti incrociati hanno lo scopo di facilitare i *membri RICS*, e non alterano lo status di quanto di seguito riportato. Si rammenta ai *membri RICS* che:

- poiché la presente linea guida non può ricomprendere tutte le circostanze, ed essi dovranno sempre sviluppare le proprie valutazioni tenendo conto dei fatti e delle circostanze dei singoli incarichi;
- dovranno prestare attenzione al fatto che le singole giurisdizioni possono imporre specifici requisiti che non sono ricompresi dalla presente linea guida.

1 Ambito di applicazione

1.1 La seguente linea guida offre ulteriori commenti sulla *valutazione* di aziende e interessi economici e sull'applicazione pratica dell'**IVS 200, Businesses and Business Interests (Aziende e interessi economici)**. I riferimenti incrociati a 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 immateriale* o materiale (ad esempio il diritto di usare, ma non di vendere, una proprietà o un bene). Per "diritto/titolo frazionale" si intende la titolarità di una percentuale di uno o più diritti su un *bene immateriale* o materiale, 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 L'IVS 200 definisce l'azienda come una "attività commerciale, industriale, di servizi o di investimento". La presente VPGA riguarda 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.

2.3 La presente VPGA non riguarda la valutazione di *beni immateriali* (per la quale si rimanda alla VPGA 6), *impianti e macchinari* (per i quali si rimanda alla VPGA 5), terreni o altri beni che possono talvolta costituire parte di un'azienda. Tuttavia, spesso al valutatore viene chiesto di utilizzare come base la valutazione di tali beni effettuata da altri valutatori specializzati, ad esempio per immobili e diritti minerari.

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

2.5 Ai fini della conformità con lo standard **PS 2, sezione 2**, 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 Le conoscenze dei clienti in ambito di valutazione variano 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 importante che sia l'oggetto dell'incarico da condurre, sia i relativi *termini dell'incarico*, 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 struttura giuridica dell'azienda;
- 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 al **VPS 4, sezioni 8 e 9**. Ad esempio, il valutatore deve indicare se ha ipotizzato che i detentori di quote/azioni o di diritti/titoli parziali intendano cederli o conservarli, oppure se determinate attività o passività detenute dall'azienda debbano essere ignorate.

3.4 Nel caso in cui il diritto/titolo sul bene oggetto di valutazione sia in capo a più soggetti, cioè in caso di uso comune o di condivisione di proprietà, tale condizione dovrà essere indicata in modo chiaro.

3.5 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* conformi ai minimi previsti dallo standard **PS 2, sezione 7**, e dall'indicazione **VPS 1**, opportunamente modificati nell'ottica della *valutazione* di aziende.

4 Aziende e interessi economici

4.1 Una *valutazione* d'azienda 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 (vedere al paragrafo 2.1 sopra), 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" della *valutazione* e il suo "uso previsto". Lo scopo può riguardare la formulazione di una valutazione 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 e passività che possano essere trasferite in modo indipendente, ove possibile la valutazione dovrà essere effettuata ai rispettivi *valori di mercato*, piuttosto che mediante ripartizione del valore dell'intera azienda.

4.4 Nel valutare un'azienda 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 dell'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 azienda 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* da utilizzare in caso di trasferimento dell'interesse economico. È importante distinguere tra diritti e obbligazioni inerenti al diritto/titolo da valutare. Ad esempio, la documentazione relativa al titolo di proprietà può stabilire che la *valutazione* sia effettuata su una percentuale prorata del valore dell'azienda, a prescindere da quale sia la quota di partecipazione. In tal caso il valutatore dovrà agire in conformità a tali requisiti e tenere conto dei diritti inerenti qualsiasi altra categoria di interesse. L'IVS 200 contiene altre considerazioni sui diritti di proprietà.

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'azienda sono presenti diverse classi di titoli 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 aziende, 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 il *fair value*, il *fair market value*, il *valore di mercato*, il valore di libero mercato (OMV), il *valore di investimento*, il valore specifico per il proprietario ("owner value") e il valore netto realizzabile. È importante verificare i termini precisi di qualsiasi *base di valore* descritta, ad esempio, a livello di patti parasociali, leggi o regolamenti. Si rammentano ai valutatori i requisiti dello standard **PS 1, sezioni 3, 4 e 7**, 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, a una società oggetto di fusione o a un *acquirente speciale*.

4.11 Sebbene il valutatore debba considerare i profitti futuri presumibilmente realizzabili dall'azienda e tenere conto degli aspetti spesso teorici della *valutazione* (in particolare dei fattori fiscali), in ultima analisi l'azienda da valutare è quella effettivamente esistente o che potrebbe esistere su base commerciale alla *data di valutazione*. Il valutatore dovrà pertanto tenere conto delle stime di operatività futura dell'azienda, che potranno basarsi in parte sui risultati passati effettivamente realizzati, e in parte su risultati teorici previsionali, non ancora realizzati. Tali stime saranno fornite dagli operatori di mercato identificati dal valutatore, dopo adeguate ricerche sull'azienda in oggetto e sulle prospettive del settore, e opportune discussioni con i conduttori dell'azienda 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'azienda, 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 il valutatore avrà la necessità di applicare più di un metodo di valutazione, in particolare laddove non disponga di informazioni o evidenze sufficienti per potersi avvalere di un solo metodo. In tal caso, potrà utilizzarne altri per pervenire alla *valutazione* definitiva, indicando i motivi della preferenza accordata a una o più metodologie. 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 sia basato nel formulare la valutazione, dichiarando la logica in base alla quale abbia 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 attendibili.

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 aziende, con modalità diverse anche in relazione ai settori di appartenenza.

5.3 L'interesse da valutare rifletterà la situazione finanziaria dell'azienda alla *data di valutazione*. Occorre comprendere la natura delle attività e delle passività, e il valutatore è tenuto a sapere quali sono impiegate 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 azienda o attività se non conoscono in modo approfondito e non comprendono alla perfezione il background e le attività ad essi associati. All'occorrenza, 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. È inoltre necessario prestare attenzione ad aspetti quali i diritti degli azionisti di minoranza. Per questo motivo i valutatori devono avere adeguate competenze nella *valutazione* d'azienda.

6.2 Riportiamo di seguito alcuni esempi tipici di 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'azienda o dell'attività, ivi compresi gli strumenti di protezione giuridica;
- informazioni sull'azienda 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, incluse eventuali licenze, autorizzazioni, consensi, permessi di commercializzazione, ecc.);
- statuto, atto costitutivo, patti parasociali, contratti di sottoscrizione, altri accordi o contratti accessori;
- le attività dettagliate dell'azienda in oggetto e delle relative società consociate o controllate;
- i diritti attribuiti a tutte le categorie di azioni e obbligazioni (garanzie sui beni);
- i rapporti di valutazione precedenti;
- il prodotto o i prodotti commerciati, promossi o sviluppati dall'azienda 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, i business plan e i piani di marketing, le due diligence;
- informazioni su alleanze strategiche e joint venture;
- possibilità di cedere o trasferire gli accordi contrattuali relativi a *beni immateriali* o diritti di concessione;
- principali clienti e fornitori;
- obiettivi, sviluppi o tendenze previsti nel settore e loro 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 sull'azienda o sull'attività;
- eventuale vulnerabilità delle fonti di materie prime o di accordi di fornitura;
- eventuali recenti fusioni o acquisizioni nel settore in epoca vicina 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 esempio 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 esempio accordi di non divulgazione, subfornitori, formazione e incentivi);
- *valutazioni* di attività sottostanti.

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, specificando se sia stato fatto affidamento sulle stesse.

7 Approcci e metodi di valutazione

7.1 In linea di principio, la teoria valutativa riconosce quattro distinti metodi per la *valutazione* di aziende e azioni o quote sociali:

- *approccio basato sul mercato* (definito anche approccio comparativo);
- *approccio basato sul reddito*;
- *approccio basato sul costo*; e
- approccio patrimoniale.

7.2 Mentre l'*approccio basato sul mercato* e quello *basato sul reddito* sono utilizzabili per la *valutazione* di qualsiasi azienda 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 Un metodo alternativo utilizzabile per la *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 raccolti 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 equivalenti 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 aziende; 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 analoghe, scambiate 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 correlati agli stessi fattori economici dell'azienda 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 i parametri vengono applicati ai corrispondenti dati operativi dell'attività in oggetto, 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 peculiarità 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 su operazioni storiche realizzate 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 aziende 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. 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. Occorrerà accertarsi che le "prassi di mercato comunemente adottate" non siano superate a causa di intervenuti cambiamenti di circostanze nel tempo.

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 sarà in grado di generare nel corso della propria vita utile residua, o nell'arco di un determinato periodo di tempo. La stima viene sviluppata 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 profili contabili ed economici dell'azienda 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 che, se necessario, vengono corretti per tenere conto delle differenze tra i flussi finanziari storici effettivi e quelli che sono presumibilmente ottenibili da un acquirente dell'azienda alla *data di valutazione*.

7.12 Ulteriori adeguamenti possono comprendere la riclassificazione, secondo termini commerciali, di operazioni effettuate a condizioni non concorrenziali o di spese sostenute con parti correlate, ovvero rispecchiare 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 devono essere effettuati su basi omogenee.

7.13 I profitti vengono quindi capitalizzati in base al rapporto prezzo/utili (P/E). Tale operazione può essere effettuata applicando un adeguato multiplo di capitalizzazione ai profitti normalizzati prima delle imposte. Spesso un multiplo adeguato 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), riferito a un mix 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 flussi di cassa spettanti agli azionisti ("equity cash flow").

7.15 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'azienda. 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 si ottengono scontando i flussi di cassa attesi al loro valore attuale netto, in base a un determinato tasso di rendimento, tenendo conto ove opportuno della prevista crescita del reddito e dell'inflazione. 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 noti, alla *data di valutazione*, di investimenti alternativi di tipologia e qualità analoghi. 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'azienda 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 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, occorrerà inserire le relative motivazioni nel rapporto.

7.19 Quando si applica questo metodo nella *valutazione* d'azienda, occorre tenere conto dei fattori di obsolescenza e di 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, il valutatore potrebbe avere la necessità di adeguare il costo del presunto equivalente moderno, ottenendo così il costo di sostituzione deprezzato.

Approccio patrimoniale

7.20 Misura il valore di un'azienda 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 aziende 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 aziende 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 pensione 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 al Red Book, il valutatore deve stilare un rapporto conforme ai termini minimi previsti dal **VPS 3**. 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 Di principio, i rapporti si articolano nelle seguenti sezioni principali, sebbene non necessariamente nell'ordine indicato:

- introduzione;
- scopo e *base di valore*;
- *assunzioni e assunzioni speciali*;
- oggetto della *valutazione*;
- descrizione e storia dell'azienda;
- 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'azienda, contesto economico, rendimenti e valutazione del rischio;
- vincoli ambientali;
- metodi utilizzati per la valutazione e conclusioni;
- avvertenze, esclusioni e limitazioni di responsabilità.

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 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 la consulenza di un perito nell'ambito di vertenze giudiziarie, il rapporto dovrà rispettare i requisiti prescritti dalla giurisdizione locale e dovrà 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

La presente linea guida ha carattere consultivo e non obbligatorio. Ove opportuno, però, essa richiama l'attenzione dei *membri RICS* a disposizioni obbligatorie contenute in altre sezioni dei presenti standard globali, che includono gli *International Valuation Standards*, mediante appositi riferimenti incrociati in grassetto. Tali riferimenti incrociati hanno lo scopo di facilitare i *membri RICS*, e non alterano lo status di quanto di seguito riportato. Si rammenta ai *membri RICS* che:

- poiché la presente linea guida non può ricomprendere tutte le circostanze, ed essi dovranno sempre sviluppare le proprie valutazioni tenendo conto dei fatti e delle circostanze dei singoli incarichi;
- dovranno prestare attenzione al fatto che le singole giurisdizioni possono imporre specifici requisiti che non sono ricompresi dalla presente linea guida.

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 seguente linea guida 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, stazioni di servizio, case di cura, casinò, cinema, teatri e altre strutture destinate al tempo libero. La caratteristica fondamentale di questo tipo di proprietà consiste nel fatto che esse sono state progettate o adattate per un uso specifico, con conseguente mancanza di flessibilità, per cui valore della proprietà è 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 pertanto di una situazione diversa rispetto a quella di

una proprietà generica, quali uffici, immobili industriali o negozi, che possono solitamente essere adibiti a tipi di attività differenti.

1.4 Gli esempi illustrati al precedente paragrafo 1.3 non costituiscono un elenco esaustivo. Anche per altri tipi di proprietà (ad esempio parcheggi, centri di giardinaggio, aree di sosta camper, crematori, etc.) la valutazione corretta potrebbe richiedere di fare riferimento al loro potenziale commerciale e di utilizzare un approccio basato sui profitti. La scelta dipenderà dal giudizio del valutatore, che dovrà tenere conto della tipologia specifica, della forma e della destinazione d'uso della proprietà, oltre che delle circostanze di mercato prevalenti e delle evoluzioni in corso.

1.5 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 di queste proprietà, così come del settore nel suo complesso, sono fondamentali per comprendere le transazioni di mercato e per sviluppare le necessarie analisi.

1.6 L'uso di comparabili 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 determinazione dei profitti. I valutatori devono evidenziare, all'interno dei loro rapporti, che la *valutazione* è stata condotta tenendo conto del potenziale commerciale e facendo 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, paragrafi 2.2(h)(4) e 2.2(o)**).

1.7 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 connesso al realizzo di tale valore.

2 Termini utilizzati nella presente VPGA

2.1 I termini usati in questa VPGA potrebbero avere significati diversi quando sono utilizzati da altre discipline professionali.

Utile netto rettificato

2.2 Corrisponde alla stima, 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 per il canone di locazione, ove appropriato. Riguarda l'entità operativa esistente e offre al valutatore una indicazione utile per la 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 riguardante 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 connessi alla proprietà (e del canone di locazione, ove del caso), 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 dell'inventario.

Volume d'affari sostenibile [FMT]

2.5 Il livello di attività commerciale che un operatore ragionevolmente efficiente (REO) si aspetterebbe di realizzare in base all'*assunzione* che la proprietà sia adeguatamente attrezzata, mantenuta e gestita.

Canone di mercato

2.6 L'ammontare stimato a cui un immobile dovrebbe essere locato, 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. Ove 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 una passività dovrebbe essere negoziata, 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 da impianti fissi, arredi, mobili e 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 [proprio dell'azienda 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 proprio dell'azienda attuale.

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 aspettarsi di riuscire realizzare attraverso l'uso 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 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 a 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 (vedere 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 dell'inventario, del capitale 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 in base al *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'inventario debba essere incluso nella sua interezza 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 essenziali per l'attività e appartenenti 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 sulla *valutazione* della mancata disponibilità di tali beni per coloro che acquistassero o prendessero in locazione l'entità operativa.

5.4 Quando le *proprietà adibite ad attività commerciale* sono vendute o locate come entità operative completamente attrezzate, l'acquirente o l'operatore devono solitamente rinnovare le licenze o altri permessi di legge e subentrare nelle licenze e autorizzazioni esistenti. Se il valutatore sta formulando un'*assunzione* diversa, essa dovrà essere contrassegnata 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 dovranno 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 suo *valore di investimento*, o "worth", 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 prescelte. Anche qualora il conduttore attuale sia uno dei potenziali offerenti sul mercato, il valutatore, per formarsi un'opinione sul valore di quella particolare proprietà, deve comprendere e tenere conto di quali sarebbero i requisiti e i profitti ottenibili da altri potenziali offerenti, così come delle dinamiche del libero mercato.

6.2 Una *proprietà adibita ad attività commerciale* è considerata un'entità commerciale a sé stante ed è normalmente valutata in base all'*assunzione* di 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 l'eventuale potenziale commerciale aggiuntivo che potrebbe essere ottenuto da un operatore ragionevolmente efficiente (REO) che subentrasse nella proprietà alla *data di valutazione*.

6.4 I risultati commerciali effettivi devono essere raffrontati a quelli di *proprietà adibite ad attività commerciale* simili per tipologia e stile di gestione. È pertanto essenziale che il valutatore conosca 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 beni 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 conti effettivi della proprietà valutata e quelli di proprietà simili potrebbero necessitare di aggiustamenti, per rispecchiare 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 utilizzate come termine di raffronto nella *valutazione di proprietà adibite ad attività commerciale*, a condizione che il valutatore possa escludere il valore degli elementi della transazione non pertinenti, per esempio: scorte, beni di consumo, denaro liquido, passività e *beni 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, aggiungendo 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 la *valutazione* debba tenere conto anche dei 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 preveda il proseguimento dell'attività commerciale, la *valutazione* dovrà indicare:

"Valore di mercato [o *canone di mercato*] come entità operativa completamente attrezzata, tenendo conto del potenziale commerciale in base a eventuali 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 non adibita ad attività commerciale è lo stesso di cui alla precedente sezione 5, 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 l'inventario o di gran parte di esso, oppure una proprietà nuova potrebbe non avere ancora

un inventario installato, 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 di una sua parte) 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 una consulenza a 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 dell'inventario, 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* deve riportare:

"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 un valore, 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
- l'inventario.

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 *giacenze*, i materiali di consumo e il denaro liquido;
- i *beni 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 VPGA.

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 VPGA 9.

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) come indicato 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 l'inventario, che solitamente appartiene al conduttore. I valutatori devono sottolineare l'importanza dell'inventario in relazione con il potenziale commerciale e il valore della proprietà.

VPGA 5 – Valutazione di impianti e macchinari

La presente linea guida ha carattere consultivo e non obbligatorio. Ove opportuno, però, essa richiama l'attenzione dei *membri RICS* a disposizioni obbligatorie contenute in altre sezioni dei presenti standard globali, che includono gli *International Valuation Standards*, mediante appositi riferimenti incrociati in grassetto. Tali riferimenti incrociati hanno lo scopo di facilitare i *membri RICS*, e non alterano lo status di quanto di seguito riportato. Si rammenta ai *membri RICS* che:

- poiché la presente linea guida non può ricomprendere tutte le circostanze, ed essi dovranno sempre sviluppare le proprie valutazioni tenendo conto dei fatti e delle circostanze dei singoli incarichi;
- dovranno prestare attenzione al fatto che le singole giurisdizioni possono imporre specifici requisiti che non sono ricompresi dalla presente linea guida.

1 Ambito di applicazione

1.1 La seguente linea guida contiene ulteriori informazioni relative alla *valutazione di impianti e macchinari* e all'applicazione pratica dell'**IVS 300, Plant and Equipment (Impianti e macchinari)**. I riferimenti incrociati a requisiti la cui applicazione è obbligatoria sono indicati in **grassetto**.

2 Introduzione

2.1 Gli *Impianti e macchinari* rappresentano una componente significativa di una classe di asset più ampia, nota come "beni materiali", ma presentano caratteristiche particolari che li distinguono dalla maggior parte dei beni immobili. Ciò influisce sull'approccio con cui si procede alla loro classificazione e valutazione, nonché sul rapporto di valutazione. Gli *impianti e macchinari* possono essere fisicamente ancorati, in parte o nella loro interezza, a un immobile, ma possono anche essere spostati o trasferiti. Rispetto agli immobili (e/o diritti reali), alcune categorie di *impianti e macchinari* si svalutano più rapidamente o in modo non lineare, a causa dei rapidi progressi tecnologici che caratterizzano determinati settori di mercato. Spesso gli *impianti e macchinari* sono valutati come unità operative associate ad altre attività, nonché in relazione a una più generale *valutazione* di una entità operativa. Ne consegue che, poiché la natura degli *impianti e macchinari* si distingue da quella di altre categorie di attività, i valutatori sono tenuti, per quanto possibile, ad assicurare

una rendicontazione coerente per le diverse categorie di attività. Gli *Impianti* e *macchinari* possono essere valutati per finalità di leasing o di garanzia, che richiedono ulteriori considerazioni basate sul valore di mercato, ivi incluso il concetto della vendita di beni in situ e della loro rimozione (in parte o nella loro interezza) dall'ambiente in cui essi attualmente sono installati.

2.2 In linea generale, gli *impianti e macchinari* si possono suddividere in tre categorie:

- Impianti: beni che sono collegati ad altri e che possono includere elementi facenti parte delle infrastrutture industriali, utenze, installazioni per i servizi dell'edificio, edifici specializzati e apparecchiature che costituiscano gruppi dedicati.
- Macchinari: singole macchine, o più macchine (ivi inclusi beni mobili come veicoli, velivoli e mezzi navali e ferroviari) che possono essere utilizzati, installati o comandati a distanza nell'ambito dei processi o delle attività industriali o commerciali svolte dagli utilizzatori (una macchina è un'attrezzatura utilizzata per un processo specifico).
- Attrezzature: termine onnicomprensivo riferito ad altri beni, come apparecchiature varie, utensileria, impianti fissi, mobili e arredi, allestimenti e accessori per l'attività commerciale, attrezzature varie, dispositivi tecnologici e strumenti utilizzati per facilitare le operazioni condotte dall'azienda 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. In particolare, il termine "*beni mobili*" è utilizzato per indicare *impianti e macchinari* (e altri beni che non costituiscono parte di una proprietà immobiliare) in alcune giurisdizioni, mentre in altre è utilizzato per indicare oggetti d'antiquariato e opere d'arte.

2.4 In linea 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 nella voce di 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* possono essere valutati separatamente. In molti casi, tuttavia, il valutatore dovrà chiarire con il cliente e altri consulenti gli elementi da includere nella *valutazione* degli *impianti e macchinari*. Potrebbero essere necessarie ulteriori considerazioni in relazione a rettifiche per questioni quali le metriche del settore di mercato, l'utilizzo dei beni, le *valutazioni* basate sul reddito e le rettifiche per obsolescenza. È vivamente raccomandato di confrontarsi su questo aspetto con il cliente e i suoi consulenti al momento del conferimento dell'incarico.

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. Analogamente, è necessaria una buona comunicazione da e verso i valutatori quando gli *impianti e macchinari* devono essere valutati con un *approccio basato sul reddito*, oppure nell'ambito di una entità operativa più ampia.

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 dei processi 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 congiuntamente ai terreni e ai fabbricati potrebbero essere soggetti a diritti di *terzi*, per esempio un prestito finanziario o un leasing (vedere la sezione 5 di seguito). 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 da includere nel rapporto, concordandole preventivamente per iscritto al momento dell'assegnazione dell'incarico.

4 Impianti e macchinari valutati separatamente

4.1 Gli *impianti e 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;
- infrastrutture di trasporto;
- attrezzature per attività esplorativa, estrattiva e metallurgica;
- veicoli, mezzi ferroviari, natanti e velivoli;
- computer, tecnologia e arredi per l'ufficio;

- impianti mobili;
- arredi e attrezzature per la salute, l'istruzione e la difesa;
- apparecchiature per l'attività manifatturiera in genere;
- apparecchiature per l'erogazione di servizi di pubblica utilità.

4.3 Molti beni di incerta classificazione, che non sempre vengono considerati come "immobilizzazioni materiali", sono comunque valutati nell'ambito degli *impianti e macchinari*, ad esempio:

- computer e software, licenze e permessi;
- parti di ricambio e materiali di consumo;
- scorte (inventario);
- beni utilizzati per lavorazioni specifiche (es. stampi, maschere e fustelle);
- beni in corso di lavorazione.

4.4 Sebbene i *beni immateriali* non rientrino nella definizione di *impianti e macchinari*, la stretta interazione che spesso caratterizza queste due classi di asset può avere effetti sui rispettivi valori separati e/o composti. 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 *beni immateriali* può presentare differenze in base a disposizioni legislative, prassi locali o criteri contabili. Potrebbe essere necessario prestare particolare attenzione quando gli *impianti e macchinari* da valutare fanno parte di (o sono collegati a) beni immateriali, interessi commerciali, licenze, software, permessi, flussi di reddito, royalty e altre proprietà intellettuali, in quanto potrebbe essere richiesta per la loro valutazione una combinazione di approcci in base al *costo al reddito e al mercato*.

5 Impianti e macchinari oggetto di prestiti finanziari, leasing e contratti accessori

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 stakeholder e delle circostanze commerciali generali, e il valutatore potrà avere la necessità di confrontarsi con 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 **consulenza valutativa** formulata sia appropriata per le circostanze specifiche.

5.3 Alcune recenti modifiche contabili richiedono la valutazione di *impianti e macchinari* come componente di un più ampio strumento finanziario, incluse eventuali opinioni relative all'allocazione di futuri valori residui. Analogamente, gli accantonamenti per future perdite su prestiti richiederanno stime previsionali dei *valori di mercato di impianti e macchinari* come componenti di più ampie riserve. In simili situazioni sono necessarie una buona comunicazione con clienti e auditor e altre competenze di valutazione. Quanto meno, i valutatori devono porre particolare attenzione ed essere espliciti nella specificazione dei *termini dell'incarico*.

6 Considerazioni applicative

6.1 Nella valutazione di *impianti e macchinari* sulla base del *valore di mercato*, lo standard **VPS 4, sezione 4**, 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 oppure sotto forma di beni singoli). Potrebbero essere inoltre necessarie ulteriori *assunzioni*, a seconda dello scopo della *valutazione*.

Ad esempio:

- il modo in cui gli *impianti e macchinari* verranno messi in vendita (es. nel loro insieme oppure sotto forma di beni singoli);
- il metodo presunto per la vendita;
- problematiche e vincoli ambientali;
- eventuali restrizioni al metodo di vendita (ad esempio, vendita all'asta non consentita in base alle condizioni di leasing);
- chi, tra l'acquirente e il venditore, debba assumersi i costi di smantellamento ("decommissioning") o rimozione, e
- se si terrà conto di eventuali costi di ripristino 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 limitazioni 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 ai fini di una corretta commercializzazione, secondo quanto previsto dalla definizione del *valore di mercato*, potrebbe essere necessario formulare un'*assunzione speciale* nell'ambito del rapporto di valutazione. In ogni caso, il valutatore dovrebbe sempre riportare in primo

luogo il *valore di mercato* di riferimento, integrato da una consulenza in merito al probabile 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, sezione 10, paragrafi 5 - 9**), salvo qualora non sia espressamente previsto dalla giurisdizione in cui il valutatore sta elaborando il rapporto di valutazione. Sebbene spesso ai valutatori sarà richiesto di predisporre *valutazioni* a fini di liquidazione o di vendita forzata (*base di valore* secondo la definizione degli IVS – IVS 104, paragrafo 80.1), questi termini sono soggetti a diverse interpretazioni e possono variare da una giurisdizione all'altra. Pertanto, l'approccio principale dovrebbe essere l'adozione del *valore di mercato* basata su normali assunzioni di mercato (purché siano ragionevoli), seguito da *assunzioni speciali* concordate con il cliente, specificando il loro effetto sul valore.

6.3 Se il valutatore ritiene che non sussista alcuna limitazione riguardo alla *data di valutazione*, ma ove un cliente richieda una consulenza circa l'impatto che tale limitazione potrebbe avere sul periodo di commercializzazione, nel rapporto è possibile indicare un *valore di mercato* subordinato a un'*assunzione speciale*, la quale chiarisca il limite temporale presunto e le relative motivazioni, a condizione 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 incarichi di valutazione relativi a prestiti basati su garanzie reali (c.d. asset-based lending), pignoramenti o fallimenti.

6.4 Molti dei requisiti per i *sopralluoghi* previsti dal **VPS 2** possono essere facilmente adattati a *impianti e macchinari*. Per preparare una *valutazione*, il valutatore deve per prima cosa acquisire informazioni quali il tipo, le specifiche tecniche, la capacità 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 vita utile economica stimata, complessiva e residua. Nel formulare opinioni riguardo al *valore di mercato* in situ, il valutatore deve specificare la logica e la metodologia utilizzate, ossia se il valore sia basato in tutto o in parte sul potenziale di utili futuri degli *impianti e macchinari* considerati. Nel formulare opinioni riguardo al *valore di mercato* di *impianti e macchinari* destinati a restare nella proprietà in cui si trovano, il valutatore deve specificare la logica e la metodologia utilizzate. Ad esempio, se il *valore di mercato* è basato su un sovrapprezzo rispetto al valore degli stessi *impianti e macchinari* destinati a essere trasferiti, oppure se si tratta di un valore rettificato per tenere conto dell'eventuale obsolescenza economica.

6.5 Come avviene per la valutazione di altre classi di attività, e tenendo conto del ventaglio spesso molto ampio e complesso degli *impianti e macchinari* (nonché dei 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 (per quanto ragionevolmente prevedibile) e incluse nel rapporto finale. Ciò riveste particolare importanza quando i *valori di mercato* sono utilizzati a fini di finanziamento, ovvero laddove sia prevista un'operazione riguardante gli *impianti e macchinari* in oggetto.

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. Sebbene non ci si aspetti che i valutatori siano esperti di tali normative, dovrebbero avere una conoscenza generale delle questioni normative che concernono la classe di attività in oggetto, e dovrebbero essere disponibili a discutere e concordare come tali questioni possano influire sulla *valutazione*.

7.2 In caso di dubbio riguardo alla conformità con qualsiasi normativa che possa influire sul valore degli *impianti e macchinari* in questione, il valutatore deve parlarne con il cliente ed eventuali suoi 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 beni immateriali

La presente linea guida ha carattere consultivo e non obbligatorio. Ove opportuno, però, essa richiama l'attenzione dei *membri RICS* a disposizioni obbligatorie contenute in altre sezioni dei presenti standard globali, che includono gli *International Valuation Standards*, mediante appositi riferimenti incrociati in grassetto. Tali riferimenti incrociati hanno lo scopo di facilitare i *membri RICS*, e non alterano lo status di quanto di seguito riportato. Si rammenta ai *membri RICS* che:

- poiché la presente linea guida non può ricomprendere tutte le circostanze, ed essi dovranno sempre sviluppare le proprie valutazioni tenendo conto dei fatti e delle circostanze dei singoli incarichi;
- dovranno prestare attenzione al fatto che le singole giurisdizioni possono imporre specifici requisiti che non sono ricompresi dalla presente linea guida.

1 Ambito di applicazione

1.1 La seguente linea guida contiene ulteriori informazioni relative alla *valutazione di beni immateriali* e all'applicazione pratica dell'**IVS 210 Intangible Assets (Beni immateriali)**. I requisiti la cui applicazione è obbligatoria sono indicati in **grassetto**.

Lo standard concerne la *valutazione di beni immateriali* in relazione a operazioni di acquisizione, fusione o cessione di aziende o rami d'azienda, nonché alla compravendita di *beni immateriali*.

2 Introduzione

2.1 Si definiscono *beni immateriali* beni non monetari che possiedono un proprio valore economico. Non hanno sostanza fisica, ma garantiscono diritti e/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. I *beni immateriali* non identificabili derivanti da diritti contrattuali o legali, separabili o non separabili dall'azienda, unitamente ad altri diritti e obbligazioni, sono in genere indicati con il termine "avviamento".

2.2 I *beni immateriali* identificati comprendono:

- beni immateriali legati al marketing: tipicamente connessi e utilizzati 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);
- beni immateriali legati al cliente o fornitore: derivano da rapporti con clienti e fornitori o dalla conoscenza degli stessi, e vengono utilizzati 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);
- beni immateriali legati 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);
- beni immateriali basati sulla tecnologia: rappresentano il valore di innovazioni o sviluppi tecnologici e possono nascere da diritti extracontrattuali di utilizzo della tecnologia in questione, o essere protetti 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 I *beni immateriali* possono essere di natura contrattuale o non contrattuale. I primi 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 *bene immateriale* molto importante è l'*avviamento*, che si definisce come qualsiasi beneficio economico futuro derivante da un'attività aziendale, da una partecipazione in un'azienda o dall'uso congiunto di un insieme di beni. 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.

Talvolta si definisce *avviamento* l'importo che residua dopo avere dedotto dal valore complessivo dell'azienda il valore di tutti i beni separabili e identificabili. Si tratta di una definizione comunemente utilizzata a fini contabili.

2.5 I *beni 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 i *beni immateriali* appartenenti a una medesima categoria avranno inevitabilmente caratteristiche simili, vi saranno anche aspetti che li differenzieranno da altre attività analoghe.

2.6 È importante che il valutatore operi regolarmente nella *valutazione di beni immateriali*, poiché è necessaria una conoscenza pratica dei fattori che influiscono sull'investimento in un particolare bene (vedere **PS 2, sezione 2**).

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 dei beni 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 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.

3.4 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* conformi ai termini minimi previsti dallo standard **PS 2, sezione 7**, e dal **VPS 1**.

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 *bene 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 aziende, 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 il *fair value*, valore equo di mercato, il *valore di mercato* e il valore di libero mercato (OMV). In caso di *valutazioni* scritte, i valutatori devono osservare i requisiti dello standard **PS 1, sezione 1**.

4.3 A seconda delle regole e prassi applicate, le valutazioni di un medesimo bene 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, a una società oggetto di fusione o a un *acquirente speciale*.

4.4 Salvo qualora non sia esplicitamente indicato il contrario, si presume la "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, ai fini dell'elaborazione di rendiconti economico-finanziari può essere necessario considerare il valore di un *bene immateriale* destinato alla vendita o alla cessione.

4.5 In molti casi potrebbe essere necessario applicare più di un metodo di valutazione, in particolare laddove non si disponga di informazioni o prove sufficienti per potersi avvalere di un solo metodo. In questi casi, il valutatore potrà utilizzarne altri per pervenire alla *valutazione* definitiva, indicando i motivi della preferenza accordata a una o più metodologie. Il valutatore deve considerare tutti gli approcci di valutazione e indicare i motivi per cui non abbia adottato uno specifico metodo.

5 Due diligence in ambito di valutazione

5.1 Conformemente allo standard **PS 2, sezione 2**, i valutatori dovranno avere adeguate competenze nella *valutazione di beni immateriali*. Come requisito minimo, i valutatori devono astenersi da una *valutazione* se non conoscono in modo approfondito e non 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 tipici requisiti informativi 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 del *bene immateriale*;
- rapporti di valutazione precedenti;
- il prodotto o i prodotti commerciati, promossi o sviluppati dall'azienda e i beni immateriali;
- se l'uso del *bene 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 a *beni immateriali* o diritti di concessione;
- principali clienti e fornitori;
- obiettivi, sviluppi o tendenze previsti nel settore e loro 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, ove possibile, i dati alla *valutazione*.

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 esplicitamente.

6 Approcci di valutazione

6.1 In linea di principio, la teoria valutativa riconosce tre distinti approcci alla *valutazione*, anche in relazione ai 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 approcci, 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 ridursi nel caso in cui, prima che la licenza giunga a scadenza, possa essere lanciato sul mercato un prodotto concorrente superiore. In tal caso, il valutatore dovrà tenere 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 direttamente legati alla generazione di utili. Occorrerà accertarsi che le "prassi di mercato comunemente

adottate" non siano superate a causa di intervenuti cambiamenti di circostanze nel tempo. 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 *bene immateriale*, il valore si determina scontando i flussi di cassa attesi al loro valore attuale, applicando 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 nell'IVS 210 Intangible Assets (Beni immateriali) è definito come il metodo che stima "il valore di un *bene 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 il *bene immateriale* in oggetto".

6.11 Esiste inoltre il cosiddetto "multi period excess earnings method" (MPEEM), che stima i benefici economici di un *bene 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* dei *beni 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'azienda in questione, dei relativi dati storici e delle relative previsioni.

6.13 La *valutazione* dei *beni 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"). Occorre avere una profonda comprensione dei profitti storici e previsti.

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 alla *valutazione* di un *bene 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 bene in base al valore attuale dei flussi di cassa futuri ad esso attribuibili, vale a dire la liquidità generata in un determinato periodo di tempo da un bene, un gruppo di beni o un'azienda.

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 uno specifico *bene 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). I due elementi di base che compongono il costo del capitale sono il costo del capitale di debito e quello del capitale proprio. Per favorire il calcolo di 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 *beni immateriali* oggetto 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 della determinazione 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 o dei profitti disponibili);
- 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 dei *beni immateriali* e relativo supporto;
- la durata del contratto di licenza;
- l'esclusiva;
- eventuali condizioni speciali per operazioni speciali;
- l'area geografica;
- il settore in cui il *bene immateriale* viene concesso 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 sopra, alla voce *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 conforme ai termini minimi previsti dal **VPS 3**. 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*;
- *assunzioni e assunzioni speciali*;
- oggetto della *valutazione*;
- descrizione e storia del bene o dei beni da valutare, e dell'azienda in cui è stato utilizzato o 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 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 ai *beni immateriali* sono 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 dei *beni 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

La presente linea guida ha carattere consultivo e non obbligatorio. Ove opportuno, però, essa richiama l'attenzione dei *membri RICS* a disposizioni obbligatorie contenute in altre sezioni dei presenti standard globali, che includono gli *International Valuation Standards*, mediante appositi riferimenti incrociati in grassetto. Tali riferimenti incrociati hanno lo scopo di facilitare i *membri RICS*, e non alterano lo status di quanto di seguito riportato. Si rammenta ai *membri RICS* che:

- poiché la presente linea guida non può ricomprendere tutte le circostanze, ed essi dovranno sempre sviluppare le proprie valutazioni tenendo conto dei fatti e delle circostanze dei singoli incarichi;
- dovranno prestare attenzione al fatto che le singole giurisdizioni possono imporre specifici requisiti che non sono ricompresi dalla presente linea guida.

1 Introduzione e ambito di applicazione

1.1 La presente Linea Guida Applicativa (VPGA) offre ulteriori commenti sull'applicazione degli *International Valuation Standards* e dei **VPS 1–5** ai "beni mobili", costituiti dalle attività (o passività) di cui al seguente paragrafo 1.2.

1.2 Ai fini della presente Linea guida applicativa (VPGA), per "beni mobili" si intendono quelle attività (o passività) che non sono permanentemente fissate 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*, aziende o interessi economici, e *beni 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 azienda;
- 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, soprattutto nel caso di *valutazioni* 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. Vedere **VPS 1**.

2 Termini dell'incarico

2.1 Per definire correttamente l'incarico di valutazione e le proprie responsabilità, il valutatore deve identificare il cliente e chiunque altro possa consultare la *valutazione* (vale a dire i previsti utenti), in modo tale da garantire che quest'ultima sia adeguata e non fuorviante.

2.2 I *termini dell'incarico*, inclusi i termini minimi illustrati nel **VPS 1**, saranno in genere concordati tra valutatore e cliente prima che l'incarico abbia inizio. Nel caso in cui sia necessario iniziare la valutazione prima del completamento dei *termini dell'incarico*, occorrerà sottoporre al cliente, con adeguata documentazione, tutte le questioni concernenti i suddetti termini prima della pubblicazione del rapporto (vedere **VPS 1**).

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, violando il **VPS 3**.

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.

Tra le considerazioni che il valutatore deve tenere presente figurano i livelli di attività e di fiducia e le tendenze del mercato in questione.

3.2 I valutatori di *beni mobili* devono tenere conto del fatto 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 aziende che commerciano la medesima tipologia di bene possono risultare differenti rispetto a una *valutazione* condotta per una vendita tra un'azienda e un 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 e-commerce hanno ridotto molti limiti, con un'espansione del pool di potenziali acquirenti di alcune tipologie di articoli. I valutatori devono comunque tenere conto del fatto che la qualità delle informazioni e aspetti quali le commissioni e i costi di vendita associati ad alcune piattaforme online, ove non siano associati alle vendite di tipo tradizionale, possono rendere poco attendibili i dati sulle vendite come fonte di informazioni comparabili.

3.4 Non è raro incontrare, nell'ambito dei *beni mobili*, gruppi di beni detenuti come collezioni il cui valore unitario, se la collezione venisse divisa, può risultare 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 necessarie a generare conclusioni realistiche sul valore. Lo standard **VPS 2** illustra i requisiti applicabili allo svolgimento delle indagini.

4.2 I valutatori di *beni mobili* devono sempre tenere presente che il grado di affidabilità dei dati di vendita precedenti può essere limitato e quindi accertare in ogni occasione l'attendibilità dei dati utilizzati per supportare l'analisi. Le fonti d'informazione utilizzate nell'analisi devono essere documentate. Come

indicato al precedente paragrafo 3.3, i valutatori dovrebbero prestare particolare attenzione nell'utilizzare informazioni ottenute da piattaforme online e tramite Internet.

4.3 Il valutatore deve tenere conto di eventuali limitazioni o condizioni che possano ostacolare le attività di sopralluogo, ricerca e/o analisi. In presenza di tali limitazioni, potrebbero rendersi necessarie *assunzioni/assunzioni speciali*. Lo standard **VPS 4** enuncia i requisiti relativi alle *assunzioni* e alle *assunzioni speciali*. Eventuali *assunzioni* devono essere discusse e concordate con il cliente prima della conclusione della *valutazione* e devono essere chiaramente documentate 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. In presenza di un determinato grado di incertezza relativamente alle informazioni utilizzate o alle condizioni di mercato, il valutatore dovrà basarsi sullo standard **VPS 3**.

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 di cui all'IVS 104, paragrafo 30.1) dei *beni mobili*:

- approccio delle transazioni comparabili;
- *approccio basato sul costo*; e
- *approccio basato sul reddito*.

5.1.1 Approccio delle transazioni comparabili

Si tratta di un metodo che fornisce un'indicazione del valore comparando il bene in oggetto con beni simili per i quali siano disponibili dati di vendita. 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 sull'analisi di dati storici e attuali, come pure su trend e 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 indicarli entrambi e procedere a una riconciliazione dei risultati.

5.1.6 RICS non prescrive ai valutatori la metodologia (o le metodologie) 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 dal **VPS 3**, 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. Il valutatore deve tenere conto del fatto che le conoscenze dei clienti in ambito di valutazione possono variare 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 questi casi, ciò deve essere specificato in modo chiaro);
- le caratteristiche richieste per stabilire l'identità della proprietà (ad esempio, ma non solo, artista o produttore, materiale o mezzo, dimensioni, titolo, origine, stile, età, provenienza o storia, condizione, storico esposizioni e citazioni bibliografiche);
- la *base di valore* da adottare (ad esempio, *valore di mercato*, valore di sostituzione, ecc.) e la fonte della definizione per tale valore;

- eventuali condizioni speciali dell'incarico o requisiti normativi particolari;
- restrizioni, gravami, contratti di leasing 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 *bene 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 correnti e l'economia 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 conformità a requisiti di integrità, chiarezza e obiettività (vedere **PS 2**).

6.2 Il valutatore deve rispettare i requisiti minimi elencati nel **VPS 3**, e integrare tutte le considerazioni di cui al paragrafo 5.2 (Altre considerazioni sulla valutazione). Inoltre, qualora il valutatore si sia avvalso di servizi di consulenti specializzati e/o di singoli professionisti o di società di valutazione durante il processo di elaborazione della sua *valutazione*, dovrà in ogni caso identificare le fonti e le credenziali utilizzate e indicare il loro contributo nel rapporto (vedere il paragrafo 4.5).

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 incideranno sulle sue conclusioni.

6.5 Nel rapporto è necessario indicare in modo chiaro lo scopo della *valutazione* (ad esempio, assegnazione giudiziale dei beni in caso di divorzio), la *base di valore* (ad esempio, *valore di mercato*), e il mercato in cui si presume che la transazione (nominale o reale) avrà luogo (ad esempio, asta).

6.6 Il valutatore deve indicare, all'occorrenza, che la conclusione è conforme a requisiti specifici del cliente o a norme o leggi applicabili.

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 anche 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 speciali* 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, indicando le eventuali modifiche apportate.

VPGA 8 – Valutazione di immobili

La presente linea guida ha carattere consultivo e non obbligatorio. Ove opportuno, però, essa richiama l'attenzione dei *membri RICS* a disposizioni obbligatorie contenute in altre sezioni dei presenti standard globali, che includono gli *International Valuation Standards*, mediante appositi riferimenti incrociati in grassetto. Tali riferimenti incrociati hanno lo scopo di facilitare i *membri RICS*, e non alterano lo status di quanto di seguito riportato. Si rammenta ai *membri RICS* che:

- poiché la presente linea guida non può ricomprendere tutte le circostanze, ed essi dovranno sempre sviluppare le proprie valutazioni tenendo conto dei fatti e delle circostanze dei singoli incarichi;
- dovranno prestare attenzione al fatto che le singole giurisdizioni possono imporre specifici requisiti che non sono ricompresi dalla presente linea guida.

La presente linea guida offre ulteriori commenti su questioni e aspetti specifici che possono presentarsi per la *valutazione di immobili*, e costituisce un'integrazione dell'**IVS 400 Real Property Interests (Immobili)**, dell'**IVS 410 Development Property (Immobili in sviluppo)** e del **VPS 2**. Essa copre espressamente *sopralluoghi* e indagini, e include importanti nuovi materiali su questioni ambientali e di *sostenibilità*, fattori che continuano a crescere di importanza in termini di influenza sul mercato in relazione agli *immobili*.

1 Sopralluogo

1.1 La presente sezione e la successiva sezione 2 sono relative a *sopralluoghi* e indagini aventi per oggetto *immobili*, più in particolare quando oggetto della valutazione sia un diritto di proprietà, controllo, uso od occupazione di terreni ed edifici (vedere IVS 400, paragrafo 20.2).

1.2 Molti aspetti avranno o potrebbero avere un impatto sulla percezione, da parte del mercato, del valore del diritto/titolo da valutare, che in parte potrebbero completamente rivelarsi soltanto in fase di *sopralluogo* della proprietà. Tali aspetti comprendono:

- a) le caratteristiche della località e dell'area circostante, la disponibilità di comunicazioni, servizi e infrastrutture che influiscono sul valore;
- b) le caratteristiche e l'utilizzo della proprietà;

- (i) dimensioni, aree e utilizzo/i dei singoli elementi che la costituiscono;
 - (ii) età, costruzione e natura di edifici o strutture;
 - (iii) accessibilità sia per occupanti che per visitatori;
 - (iv) impianti, dotazioni e servizi;
 - (v) impianti fissi, arredi e migliorie;
 - (vi) *impianti e macchinari* che di norma costituirebbero parte integrante del fabbricato (vedere anche VPGA 5, Valutazione di impianti e macchinari);
 - (vii) stato di manutenzione e condizioni apparenti;
 - (viii) materiali pericolosi conservati presso la proprietà, fra cui (a titolo esemplificativo ma non esaustivo) sostanze regolamentate inclusi prodotti chimici, sostanze radioattive, materiali esplosivi, amianto, sostanze che impoveriscono lo strato di ozono, oli, etc. o attività regolamentate condotte, ad esempio attività di smaltimento rifiuti.
- c) caratteristiche del sito:
- (i) fattori ambientali, quali instabilità del terreno, attività estrattiva o mineraria, rischio di inondazioni e allagamenti di qualsivoglia natura, ivi compresi quelli di origine pluviale o fluviale;
 - (ii) fattori non ambientali fra cui la contaminazione del suolo, dovuta alla presenza di sostanze in superficie, nel sottosuolo o in profondità, frutto di attività correnti o storiche (vedere anche la precedente lettera (b));
- d) potenzialità per ricostruzione o nuova edificazione:
- (i) eventuali limitazioni fisiche all'ulteriore edificazione, ove appropriato.

1.3 Tra gli altri aspetti sui cui sia possibile acquisire informazioni rilevanti durante il *sopralluogo* o tramite ulteriori indagini condotte in seguito allo stesso si possono annoverare:

- a) migliorie apportate alle proprietà: 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, in quanto potrebbe non corrispondere esattamente a ciò che si vede e (a seconda dei casi) si misura in loco. Qualora il valutatore non fosse in grado di analizzare il contratto 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 di pianificazione (urbanistica): 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 che siano appropriate e che debbano essere condotte 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) ove rilevanti, informazioni sulle principali spese e costi di gestione, così come la possibilità per il proprietario di recuperare tali spese e costi – il risparmio energetico può rappresentare uno dei vari fattori pertinenti in materia di *sostenibilità* (vedere di seguito).

2 Indagini e assunzioni

2.1 I seguenti aspetti accomunano numerose *valutazioni* relative a *immobili*, e spesso sollevano questioni riguardo all'appropriato grado di approfondimento delle indagini o riguardo alla natura delle *assunzioni* che potrebbero essere validamente formulate. La linea guida di seguito riportata non può coprire tutte le circostanze - Il valutatore dovrà sempre affrontare i singoli incarichi basandosi sulle sue conoscenze, esperienze e sulla sua capacità di giudizio e, in alcuni casi, dovrà attenersi a specifiche restrizioni comunicate dal cliente o discusse e concordate con il cliente nell'ambito dei *termini dell'incarico*. Analogamente, la rilevanza e l'adeguatezza delle *assunzioni* può essere giudicata solo "caso per caso" e le seguenti indicazioni non intendono in alcun modo essere prescrittive.

2.2 Titolo

Il valutatore deve disporre di informazioni sugli aspetti più importanti del diritto reale/titolo da valutare. Tali informazioni possono assumere svariate forme, ad esempio come sinossi ottenute dal cliente o da terzi, come copie dei relativi documenti o come un rapporto dettagliato aggiornato sul titolo predisposto dai legali del cliente (elenco non esaustivo).

Il valutatore deve dichiarare quali informazioni siano state utilizzate e, ove opportuno, quali *assunzioni* siano state formulate. Per esempio, se la documentazione relativa alla locazione non fosse disponibile, il valutatore dovrà aver bisogno di formulare un'*assunzione* secondo cui i termini raccomandati e dichiarati siano quelli dell'effettivo contratto di locazione. Tuttavia, ove sia stata fornita una garanzia di pieno e valido titolo, il valutatore potrebbe ragionevolmente fare affidamento sulla correttezza di tale informazione, ma si tratterebbe in ultima analisi di una questione di natura giuridica e, ove opportuno, il valutatore potrebbe precisare la necessità di sottoporre la posizione a verifica da parte dei consulenti legali del cliente. Non ci si può aspettare che il valutatore si assuma la responsabilità o si impegni a rendere conto della corretta interpretazione della legittimità del titolo di proprietà del cliente sulla proprietà o sul bene da valutare.

2.3 Condizione degli edifici

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 un errore se il valutatore ignorasse evidenti difetti 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 buono stato dell'edificio (o degli edifici), fatta eccezione per eventuali specifici difetti (di piccola entità) rilevati.

2.4 Servizi

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 nella conduzione 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.

2.5 Pianificazione (urbanistica)

In caso di dubbi, il valutatore potrebbe dover stabilire se la proprietà disponga dei necessari permessi previsti dalla legge per gli edifici nelle loro attuali destinazioni d'uso, oppure consigliare che si proceda alle necessarie verifiche, 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, tra l'altro, quali indagini propone o quali *assunzioni* intende formulare.

2.6 Questioni ambientali

Limiti potenziali o effettivi al godimento e all'uso della proprietà dovuti a fattori ambientali possono essere riconducibili a cause di tipo naturale (per esempio inondazioni), a cause di tipo non naturale (ad esempio contaminazione), o talvolta a una combinazione di entrambe (per esempio cedimenti dovuti ad attività estrattive passate). Nonostante la grande varietà di circostanze, la questione centrale è sempre la misura in cui i fattori individuati influiscano sul valore. Occorrerà prestare particolare attenzione nel valutare o commentare fattori ambientali, poiché non sempre i valutatori hanno le competenze specialistiche e l'esperienza che spesso sono richieste. Ove del caso, il valutatore può raccomandare di condurre ulteriori indagini e/o di richiedere un'ulteriore perizia o consulenza specialistica su questioni ambientali. I paragrafi qui di seguito trattano della questione in modo più approfondito.

a) Vincoli ambientali di tipo naturale

(i) 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, cedimenti dovuti ad attività estrattive presenti o passate, ecc.) e rischio di allagamenti di varia natura.

(ii) Sebbene un commento dettagliato su tali rischi e 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 di informazioni o conoscenze dell'area specifica. Durante i *sopralluoghi* può essere di aiuto utilizzare l'apposita Property Observation Checklist (Checklist di osservazione della proprietà) che si trova nelle appendici da A a C della Linea guida RICS, *Contamination, the environment and sustainability*, 3ª edizione (2010). Non ci si deve limitare a considerare il rischio che si verifichi un particolare evento, ma anche le relative conseguenze. Se la proprietà ha subito di recente un evento, per esempio un'inondazione, ciò potrebbe influire sulla disponibilità di copertura assicurativa, che, se di entità rilevante, dovrebbe essere rispecchiata nella *valutazione*.

(iii) Il valutatore deve prestare attenzione a dichiarare i limiti che saranno applicati all'ambito delle indagini e le *assunzioni* che saranno formulate in merito questioni ambientali, specificando eventuali fonti di informazioni utilizzate.

b) Limitazioni di tipo non naturale [contaminazioni e sostanze pericolose]

(i) Di norma il valutatore non è in possesso delle competenze necessarie per fornire una consulenza sulla natura o sui rischi derivanti da contaminazione o dalla presenza di sostanze pericolose, così come sui costi da sostenere per la loro rimozione, tranne nei casi più semplici. Tuttavia, qualora un valutatore conosca già il luogo e abbia esperienza con il tipo di proprietà da valutare, è ragionevole aspettarsi una consulenza in merito al rischio di contaminazione esistente e all'impatto che questo potrebbe avere sul valore e sulla commerciabilità del bene.

(ii) La natura e i rischi possono naturalmente essere direttamente riconducibili all'uso stesso della proprietà. Per esempio, molte aziende conducono attività che comportano l'uso di sostanze pericolose o gestiscono attività di smaltimento rifiuti che potrebbero essere considerate un elemento di disturbo da parte di *terzi*. 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 di informazioni o conoscenze dell'area specifica.

(iii) Il valutatore deve dichiarare i limiti delle sue indagini e specificare le eventuali fonti di informazioni o *assunzioni* su cui si baserà. Eventuali aspetti osservati in relazione alla destinazione d'uso storica o attuale possono essere registrati nell'apposita Property Observation Checklist (Checklist di osservazione

della proprietà) che si trova nelle appendici da A a C della Linea guida RICS, *Contamination, the environment and sustainability*, 3ª edizione (2010).

c) *Sostenibilità – analisi delle implicazioni sul valore*

(i) Sebbene il termine non abbia ancora una definizione universalmente riconosciuta (vedere il glossario RICS nella Parte 2), in un contesto di valutazione il concetto di *sostenibilità* comprende un'ampia gamma di fattori fisici, sociali, ambientali ed economici in grado di avere un impatto sul valore e di cui i valutatori devono essere consapevoli.

ii) A titolo esemplificativo, ma non esaustivo, i principali rischi ambientali comprendono inondazioni, efficienza energetica e cambiamenti climatici, oltre ad aspetti concernenti design, configurazione, accessibilità, legislazione, gestione e considerazioni di natura fiscale. Poiché è soprattutto nei mercati commerciali che 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.

(iii) Il ritmo con cui l'elemento della *sostenibilità* va a incidere, direttamente o indirettamente, sul valore varia molto in base alla giurisdizione. Per poter rispondere in modo adeguato ai cambiamenti in atto sui mercati, i valutatori devono costantemente cercare di accrescere le proprie conoscenze. Il compito dei valutatori 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. Le problematiche possono riguardare:

- questioni ambientali (vedere sopra) ivi incluso, ove applicabile, il cambiamento climatico;
- configurazione e progettazione, incluso l'uso di materiali e concetti sempre più associati all'idea di "benessere";
- accessibilità e adattabilità, ivi incluso l'accesso e la fruibilità da parte di persone disabili;
- efficienza energetica, "intelligenza" degli edifici e altri "costi in uso";
- considerazioni di natura fiscale.

(iv) Nonostante la sua attuale rilevanza in termini di valore, nel contesto dell'incarico si raccomanda vivamente ai valutatori di identificare e raccogliere dati relativi alla *sostenibilità*, se e quando siano disponibili, a fini di futura comparabilità.

(v) Gli aspetti in tema di *sostenibilità* dovranno essere integrati nei rapporti di valutazione solo se opportunamente comprovati dalle informazioni di mercato.

(vi) Spesso ai valutatori viene chiesto di fornire pareri aggiuntivi o servizi di consulenza strategica. In questi casi, potrebbe essere opportuno concordare con il cliente, caso per caso, l'utilizzo e l'applicabilità di parametri e dati di riferimento in tema di *sostenibilità*. Per esempio, durante l'elaborazione di *valutazioni* basate sul *valore di investimento* o *worth*, si potrebbero integrare i fattori di *sostenibilità* che potrebbero influire sui processi decisionali d'investimento, anche ove tali fattori non si evincano direttamente dalle transazioni.

(vii) 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* normalmente previsti nel contesto della sua posizione di mercato e pervenire ad 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 di *sostenibilità* e degli attributi rilevati sulla proprietà in oggetto, indicando anche, ove opportuno, fattori non direttamente riflessi nella valutazione finale;
- presentare una dichiarazione contenente la propria consulenza 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 consulenza sul potenziale impatto che i suddetti rischi e/o benefici potrebbero avere sui valori relativi della proprietà nel corso del tempo.

(viii) La linea guida RICS *Sustainability and commercial property valuation*, 2^a edizione (2013) fornisce indicazioni in merito all'identificazione, alla valutazione e all'impatto di alcuni aspetti in tema di *sostenibilità* sulle *valutazioni* commerciali.

VPGA 9 – Identificazione di portafogli, "catene" e gruppi di proprietà

La presente linea guida ha carattere consultivo e non obbligatorio. Ove opportuno, però, essa richiama l'attenzione dei *membri RICS* a disposizioni obbligatorie contenute in altre sezioni dei presenti standard globali, che includono gli *International Valuation Standards*, mediante appositi riferimenti incrociati in grassetto. Tali riferimenti incrociati hanno lo scopo di facilitare i *membri RICS*, e non alterano lo status di quanto di seguito riportato. Si rammenta ai *membri RICS* che:

- poiché la presente linea guida non può ricomprendere tutte le circostanze, ed essi dovranno sempre sviluppare le proprie valutazioni tenendo conto dei fatti e delle circostanze dei singoli incarichi;
- dovranno prestare attenzione al fatto che le singole giurisdizioni possono imporre specifici requisiti che non sono ricompresi dalla presente linea guida.

1 Ambito di applicazione

1.1 La presente linea guida offre ulteriori commenti in merito all'identificazione di portafogli, "catene" e gruppi di proprietà a fini di rendicontazione in conformità alla **VPS 3**.

2 Esempi di situazioni in cui occorre chiarire in modo specifico l'assunzione in merito alla suddivisione in lotti

2.1 Ad esempio:

- (a) proprietà fisicamente adiacenti, acquistate separatamente dall'attuale proprietario (per esempio, su cui un'azienda edile abbia impiantato un cantiere in vista di un futuro nuovo sviluppo, o un investitore stia sviluppando un'operazione strategica);
- (b) 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);

- (c) dove 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
- (d) dove 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).

3 Scopo della valutazione e identificazione dei lotti nell'ambito del portafoglio

3.1 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.

3.2 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, sezione 9**).

3.3 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**) e nel rapporto (vedere **VPS 3**). Nei seguenti paragrafi sono analizzate diverse situazioni in cui *assunzioni* differenti possono produrre un effetto rilevante sulla *valutazione* di un portafoglio.

3.4 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 portafoglio potrebbe superare la somma dei singoli componenti, e viceversa.

3.5 In caso di valutazione per uno scopo che presume che la proprietà o l'occupazione del portafoglio resti invariata, per esempio ai fini dell'inclusione 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.

3.6 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 tutto il portafoglio venisse posto sul mercato nello stesso momento. In tal caso sarebbe di norma opportuno dichiarare che è stata formulata l'*assunzione* che le proprietà vengano

commercializzate in modo adeguato e che esse non vengano messe sul mercato nello stesso momento. Tuttavia, in presenza di circostanze tali per cui un'*assunzione* di questo tipo non venisse formulata dal mercato (per esempio se il proprietario corrente fosse notoriamente in difficoltà finanziarie), essa potrebbe trasformarsi in un'*assunzione speciale* e le sue conseguenze sulla *valutazione* dovrebbero essere dichiarate in modo esplicito (vedere **VPS 4, sezione 9**).

3.7 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. Qualora il valutatore ritenga che tale modo di procedere nei confronti del portafoglio non corrisponda a quello che sarebbe adottato dal mercato, questa *assunzione* si trasformerebbe in una *assunzione speciale* (vedere **VPS 4, sezione 9**).

3.8 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.

3.9 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.

3.10 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 10 – Questioni che possono dare luogo a rilevanti incertezze nella valutazione

La presente linea guida ha carattere consultivo e non obbligatorio. Ove opportuno, però, essa richiama l'attenzione dei *membri RICS* a disposizioni obbligatorie contenute in altre sezioni dei presenti standard globali, che includono gli *International Valuation Standards*, mediante appositi riferimenti incrociati in grassetto. Tali riferimenti incrociati hanno lo scopo di facilitare i *membri RICS*, e non alterano lo status di quanto di seguito riportato. Si rammenta ai *membri RICS* che:

- poiché la presente linea guida non può ricomprendere tutte le circostanze, ed essi dovranno sempre sviluppare le proprie valutazioni tenendo conto dei fatti e delle circostanze dei singoli incarichi;
- dovranno prestare attenzione al fatto che le singole giurisdizioni possono imporre specifici requisiti che non sono ricompresi dalla presente linea guida.

1 Ambito di applicazione

1.1 La presente linea guida offre ulteriori commenti in merito a questioni che possono dare luogo a rilevanti incertezze nella valutazione in conformità alla **VPS 3, paragrafo 2.1(o)**.

2 Esempi

2.1 Non è possibile fornire un elenco esaustivo delle circostanze che possano dare luogo a rilevanti incertezze, ma le tre circostanze più comuni sono illustrate dagli esempi riportati ai paragrafi 2.2, 2.3 e 2.4.

2.2 La stessa attività o passività potrebbe presentare caratteristiche molto particolari che rendono difficile per il valutatore formulare un'opinione sul probabile valore, indipendentemente dal metodo o approccio utilizzato. Per esempio, potrebbe trattarsi di un tipo di proprietà molto insolito, o persino 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 speciali* formulate.

2.3 Nei casi in cui le informazioni a disposizione del valutatore siano limitate o riservate, dal cliente oppure dalle circostanze della *valutazione*, e non sia possibile procedere in modo adeguato sulla base di una o più *assunzioni* ragionevoli, il grado di certezza della *valutazione* sarà minore rispetto a quanto normalmente avviene.

2.4 I mercati possono essere perturbati da fattori eccezionali. Tali turbolenze possono essere dovute a eventi imprevisi di natura finanziaria, macroeconomica, giuridica, politica, o persino a 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 dovrebbero essere ancora in grado di formulare un giudizio, è importante che il contesto in cui tale giudizio è formulato sia evidenziato chiaramente.

3 Rapporti

3.1 Il requisito principale è che i rapporti di valutazione non siano fuorvianti o tali da creare false impressioni. Il valutatore deve espressamente richiamare l'attenzione (e fornire commenti) su qualsiasi aspetto che possa determinare forti incertezze nella *valutazione* alla *data di valutazione* indicata. Tale commento dovrebbe essere incentrato sul rischio relativo alla *valutazione* del bene, e non sul rischio generico di future oscillazioni del mercato o sul rischio intrinseco insito nella previsione di futuri flussi finanziari. Entrambi questi rischi, infatti possono e dovrebbero essere considerati e rispecchiati nell'ambito del processo di valutazione (ad esempio, la *valutazione* di una proprietà a scopo di investimento soggetta a futuri flussi finanziari molto incerti potrebbe comunque essere basata su approfondite informazioni relative a transazioni comparabili coerenti).

3.2 Ove sia presente un'incertezza rilevante, sarà di norma espressa in termini qualitativi, indicando il grado di fiducia del valutatore nell'opinione di valore espressa mediante il ricorso a termini o formule appropriate. Questo, di fatto, potrebbe essere l'unico modo realistico per farlo, considerato che le stesse condizioni che determinano l'incertezza della valutazione spesso implicano l'assenza di dati empirici sufficienti a caratterizzare o supportare una stima quantitativa.

3.3 Nella gran parte dei casi è inappropriato o inopportuno rispecchiare quantitativamente un'incertezza rilevante nella valutazione, e qualunque tentativo di questo tipo potrebbe apparire contraddittorio. 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. In alcune limitate circostanze, potrebbe essere giudicato opportuno fornire un'analisi di sensitività, per illustrare gli effetti che l'oscillazione di tali variabili potrebbe avere sulla *valutazione*, che dovrà essere accompagnata da un adeguato commento esplicativo. È opportuno

tenere presente che il rischio intrinseco di qualsiasi tipo di quantificazione è che potrebbe dare un'impressione di precisione con effetti fuorvianti.

3.4 In altri casi, ove il valutatore possa ragionevolmente prevedere che circostanze diverse ma ben definite diano luogo a diversi valori, un approccio alternativo potrebbe essere che il valutatore dialoghi con il cliente per considerare *valutazioni* alternative basate su *assunzioni speciali* che rispecchino tali diverse circostanze. Comunque, le *assunzioni speciali* possono essere formulate solo se si possono ragionevolmente considerare realistiche, pertinenti e valide rispetto alle circostanze particolari della *valutazione*. Nei casi in cui, alla luce di circostanze diverse, possano essere formulati diversi valori, tali valori potranno essere indicati separatamente a fronte delle *assunzioni speciali* utilizzate.

3.5 Normalmente non è accettabile che un rapporto contenga un avvertimento standard riguardante la certezza della valutazione. Il grado di incertezza di un'opinione 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 una consulenza autorevole che sia considerata professionale. Qualsiasi fattore che influisca sul grado di certezza deve essere segnalato in questo contesto.

3.6 Fatto salvo quando sia specificamente richiesto, l'espressione dei valori all'interno di un range non rappresenta una buona pratica e normalmente non è considerata una forma di divulgazione accettabile. Nella maggior parte dei casi, il valutatore deve fornire un solo importo per rispettare le richieste del cliente e i *termini dell'incarico*. Analogamente, è decisamente scoraggiato l'uso di termini quali "nell'intorno di", che non è di principio opportuno o adeguato a definire che vi è significativa incertezza, se non vengono forniti anche ulteriori commenti espliciti. Nei casi in cui, alla luce di circostanze diverse, possano essere formulati diversi valori, è preferibile fornire tali valori sulla base di *assunzioni speciali* (vedere il paragrafo 3.4)

3.7 Si richiama l'attenzione sul fatto che i principi contabili possono implicare, e spesso implicano, specifici requisiti di informativa rispetto all'incertezza della valutazione, anche ove non ricorrano espressamente a tale terminologia. La conformità a tali requisiti è **obbligatoria** nei casi in cui sono applicabili.

Parte 6: International Valuation Standards 2017

Gli *International Valuation Standards (IVS)* 2017 sono riprodotti in versione integrale in questa Parte, per gentile concessione dell'IVSC. Sono adottati e applicati nei presenti standard globali RICS dal 1 luglio 2017, con riferimenti incrociati nelle Parti 3 - 5.

Si rammenta ai *membri RICS* che l'IVSC si riserva il diritto di apportare ulteriori modifiche agli IVS in qualsiasi momento. Qualunque modifica eventualmente apportata in un momento successivo alla presente edizione del Red Book dovrà essere effettuata in conformità alle disposizioni illustrate al paragrafo 27 della Parte 1: Introduzione.

International Valuation Standards

2017



International Valuation Standards Council

Copyright © 2017 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 permission in writing from the International Valuation Standards Council.

Please address publication and copyright matters to:
International Valuation Standards Council, 1 King Street, LONDON EC2V 8AU
United Kingdom Email: contact@ivsc.org www.ivsc.org

ISBN: 978-0-9931513-0-9

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
Glossary	3
IVS Framework	6
General Standards	
IVS 101 Scope of Work	9
IVS 102 Investigations and Compliance	12
IVS 103 Reporting	14
IVS 104 Bases of Value	16
IVS 105 Valuation Approaches and Methods	29
Asset Standards	
IVS 200 Business and Business Interests	49
IVS 210 Intangible Assets	57
IVS 300 Plant and Equipment	74
IVS 400 Real Property Interests	81
IVS 410 Development Property	88
IVS 500 Financial Instruments	99
Index	108

Introduction

The International Valuation Standards Council (IVSC) is an independent, not-for-profit organisation committed to advancing quality in the valuation profession. Our primary objective is to build confidence and public trust in valuation by producing standards and securing their universal adoption and implementation for the valuation of *assets* across the world. We believe that International Valuation Standards (IVS) are a fundamental part of the financial system, along with high levels of professionalism in applying them.

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 (IVS) are standards for undertaking valuation assignments using generally recognised concepts and principles that promote transparency and consistency in valuation practice. The IVSC also promotes leading practice approaches for the conduct and competency of professional valuers.

The IVSC Standards Board is the body responsible for setting the IVS. The Board has autonomy in the development of its agenda and approval of its publications. In developing the IVS, the Board:

- follows established due process in the development of any new standard, including consultation with stakeholders (valuers, users of valuation services, regulators, valuation professional organisations, etc) 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 IVS is to increase the confidence and trust of users of valuation services by establishing transparent and consistent valuation practices. A standard will do one or more of the following:

- identify or develop globally accepted principles and definitions,
- identify and promulgate considerations 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 *assets* or *liabilities*.

The IVS consist of mandatory requirements that *must* be followed in order to state that a valuation was performed in compliance with the IVS. Certain aspects of the standards do not direct or mandate any particular course of action, but provide fundamental principles and concepts that *must* be considered in undertaking a valuation.

The IVS are arranged as follows:

The IVS Framework

This serves as a preamble to the IVS. The IVS Framework consists of general principles for valuers following the IVS regarding objectivity, judgement, competence and acceptable departures from the IVS.

IVS General Standards

These set forth requirements for the conduct of all valuation assignments including establishing the terms of a valuation engagement, bases of value, valuation approaches and methods, and reporting. They are designed to be applicable to valuations of all types of *assets* and for any *valuation purpose*.

IVS Asset Standards

The *Asset Standards* include requirements related to specific types of *assets*. These requirements *must* be followed in conjunction with the General Standards when performing a valuation of a specific *asset* type. The *Asset Standards* include certain background information on the characteristics of each *asset* type that influence value and additional *asset*-specific requirements on common valuation approaches and methods used.

What is in this Book?

This book includes the IVS Framework, the IVS General Standards and the IVS *Asset Standards* approved by the IVSC Standards Board on 15 December 2016, with an effective date of **1 July 2017**. Early adoption of these standards is allowed.

Future Changes to these Standards

The IVSC Standards Board intends to continuously review the IVS and update or clarify the standards as needed to meet stakeholder and market needs. The Board has continuing projects that *may* result in additional standards being introduced or amendments being 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.

Glossary

10. Overview of Glossary

- 10.1. This glossary defines certain terms used in the International Valuation Standards.
- 10.2. This glossary does not attempt to define basic valuation, accounting or finance terms, as valuers are assumed to have an understanding of such terms (see definition of “*valuer*”).

20. Defined Terms

20.1. Asset or Assets

To assist in the readability of the standards and to avoid repetition, the words “*asset*” and “*assets*” refer generally to items that might be subject to a valuation engagement. Unless otherwise specified in the standard, these terms can be considered to mean “*asset*, group of *assets*, liability, group of liabilities, or group of *assets* and liabilities”.

20.2. Client

The word “*client*” refers to the person, persons, or entity for whom the valuation is performed. This *may* include external *clients* (ie, when a *valuer* is engaged by a third-party *client*) as well as internal *clients* (ie, valuations performed for an employer).

20.3. Jurisdiction

The word “*jurisdiction*” refers to the legal and regulatory environment in which a valuation engagement is performed. This generally includes laws and regulations set by governments (eg, country, state and municipal) and, depending on the *purpose*, rules set by certain regulators (eg, banking authorities and securities regulators).

20.4. May

The word “*may*” describes actions and procedures that *valuers* have a responsibility to consider. Matters described in this fashion require the *valuer’s* attention and understanding. How and whether the *valuer* implements these matters in the valuation engagement will depend on the exercise of professional judgement in the circumstances consistent with the objectives of the standards.

20.5. Must

The word “*must*” indicates an unconditional responsibility. The *valuer must* fulfill responsibilities of this type in all cases in which the circumstances exist to which the requirement applies.

20.6. Participant

The word “*participant*” refers to the relevant *participants* pursuant to the basis (or bases) of value used in a valuation engagement (see IVS 104 *Bases of Value*). Different bases of value require *valuers* to consider different perspectives, such as those of “market *participants*” (eg, Market Value, IFRS Fair Value) or a particular owner or prospective buyer (eg, Investment Value).

20.7. Purpose

The word “*purpose*” refers to the reason(s) a valuation is performed. Common *purposes* include (but are not limited to) financial reporting, tax reporting, litigation support, transaction support, and to support secured lending decisions.

20.8. Should

The word “*should*” indicates responsibilities that are presumptively mandatory. The *valuer must* comply with requirements of this type unless the *valuer* demonstrates that alternative actions which were followed under the circumstances were sufficient to achieve the objectives of the standards.

In the rare circumstances in which the *valuer* believes the objectives of the standard can be met by alternative means, the *valuer must* document why the indicated action was not deemed to be necessary and/or appropriate.

If a standard provides that the *valuer “should”* consider an action or procedure, consideration of the action or procedure is presumptively mandatory, while the action or procedure is not.

20.9. Significant and/or Material

Assessing significance and *materiality* require professional judgement. However, that judgement *should* be made in the following context:

- Aspects of a valuation (including inputs, assumptions, special assumptions, and methods and approaches applied) are considered to be *significant/material* if their application and/or impact on the valuation could reasonably be expected to influence the economic or other decisions of users of the valuation; and judgments about *materiality* are made in light of the overall valuation engagement and are affected by the size or nature of the *subject asset*.
- As used in these standards, “*material/materiality*” refers to *materiality* to the valuation engagement, which *may* be different from materiality considerations for other *purposes*, such as financial statements and their audits.

20.10. Subject or Subject Asset

These terms refer to the *asset(s)* valued in a particular valuation engagement.

20.11. Valuation Purpose or Purpose of Valuation

See “*Purpose*”.

20.12. Valuation Reviewer

A “*valuation reviewer*” is a professional *valuer* engaged to review the work of another *valuer*. As part of a valuation review, that professional *may* perform certain valuation procedures and/or provide an opinion of value.

20.13. Valuer

A “*valuer*” is an individual, group of individuals or a firm who possesses the necessary qualifications, ability and experience to execute a valuation in an objective, unbiased and competent manner. In some *jurisdictions*, licensing is required before one can act as a *valuer*.

20.14. Weight

The word “*weight*” refers to the amount of reliance placed on a particular indication of value in reaching a conclusion of value (eg, when a single method is used, it is afforded 100% *weight*).

20.15. Weighting

The word “*weighting*” refers to the process of analysing and reconciling differing indications of values, typically from different methods and/or approaches. This process does not include the averaging of valuations, which is not acceptable.

IVS Framework

Contents	Paragraphs
Compliance with Standards	10
Assets and Liabilities	20
Valuer	30
Objectivity	40
Competence	50
Departures	60

10. Compliance with Standards

- 10.1. When a statement is made that a valuation will be, or has been, undertaken in accordance with the IVS, it is implicit that the valuation has been prepared in compliance with all relevant standards issued by the IVSC.

20. Assets and Liabilities

- 20.1. 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* have been defined to include liability or liabilities and groups of *assets*, liabilities, or *assets* and liabilities, except where it is expressly stated otherwise, or is clear from the context that liabilities are excluded.

30. Valuer

- 30.1. *Valuer* has been defined as “an individual, group of individuals, or a firm possessing the necessary qualifications, ability and experience to undertake a valuation in an objective, unbiased and competent manner. In some *jurisdictions*, licensing is required before one can act as a *valuer*. Because a valuation reviewer *must* also be a *valuer*, to assist with the legibility of these standards, the term *valuer* includes *valuation reviewers* except where it is expressly stated otherwise, or is clear from the context that *valuation reviewers* are excluded.

40. Objectivity

- 40.1. The process of valuation requires the *valuer* to make impartial judgements as to the reliability of inputs and assumptions. For a valuation to be credible, it is important that those judgements are made in a way that promotes transparency and minimises the influence of any subjective factors on the process. Judgement used in a valuation *must* be applied objectively to avoid biased analyses, opinions and conclusions.

- 40.2. 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 are free from bias. The *IVSC Code of Ethical Principles for Professional Valuers* provides an example of an appropriate framework for professional conduct.

50. Competence

- 50.1. Valuations *must* be prepared by an individual or firm having the appropriate technical skills, experience and knowledge of the subject of the valuation, the market(s) in which it trades and the *purpose of the valuation*.
- 50.2. If a *valuer* does not possess all of the necessary technical skills, experience and knowledge to perform all aspects of a valuation, 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*) and the report (see IVS 103 *Reporting*).
- 50.3. The *valuer must* have the technical skills, experience and knowledge to understand, interpret and utilise the work of any specialists.

60. Departures

- 60.1. A “*departure*” is a circumstance where specific legislative, regulatory or other authoritative requirements *must* be followed that differ from some of the requirements within IVS. Departures are mandatory in that a *valuer must* comply with legislative, regulatory and other authoritative requirements appropriate to the *purpose* and *jurisdiction* of the *valuation* to be in compliance with IVS. A *valuer may* still state that the valuation was performed in accordance with IVS when there are departures in these circumstances.
- 60.2. The requirement to depart from IVS pursuant to legislative, regulatory or other authoritative requirements takes precedence over all other IVS requirements.
- 60.3. As required by IVS 101 *Scope of Work*, para 20.3 (n) and IVS 103 *Reporting*, para 10.2 the nature of any departures *must* be identified (for example, identifying that the valuation was performed in accordance with IVS and local tax regulations). If there are any departures that *significantly* affect the nature of the procedures performed, inputs and assumptions used, and/or valuation conclusion(s), a *valuer must* also disclose the specific legislative, regulatory or other authoritative requirements and the *significant* ways in which they differ from the requirements of IVS (for example, identifying that the relevant *jurisdiction* requires the use of only a market approach in a circumstance where IVS would indicate that the income approach *should* be used).
- 60.4. Departure deviations from IVS that are not the result of legislative, regulatory or other authoritative requirements are not permitted in valuations performed in accordance with IVS.

General Standards

IVS 101 Scope of Work

Contents	Paragraphs
Introduction	10
General Requirements	20
Changes to Scope of Work	30

10. Introduction

- 10.1. A scope of work (sometimes referred to as terms of engagement) describes the fundamental terms of a valuation engagement, such as the *asset(s)* being valued, the *purpose of the valuation* and the responsibilities of parties involved in the valuation.
- 10.2. This standard is intended to apply to a wide spectrum of valuation assignments, including:
- (a) valuations performed by *valuers* for their own employers (“in-house valuations”),
 - (b) valuations performed by *valuers* for *clients* other than their employers (“third-party valuations”), and
 - (c) valuation reviews where the reviewer *may* not be required to provide their own opinion of value.

20. General Requirements

- 20.1. All valuation advice and the work undertaken in its preparation *must* be appropriate for the intended *purpose*.
- 20.2. A *valuer must* ensure that the intended recipient(s) of the valuation advice understand(s) what is to be provided and any limitations on its use before it is finalised and reported.
- 20.3. A *valuer must* communicate the scope of work to its *client* prior to completion of the assignment, including the following:
- (a) Identity of the *valuer*: The *valuer may* be an individual, group of individuals or a firm. If the *valuer* has any material connection or

involvement with the subject *asset* or the other parties to the valuation assignment, or if there are any other factors that could limit the *valuer's* ability to provide an unbiased and objective valuation, such factors *must* be disclosed at the outset. If such disclosure does not take place, the valuation assignment is not in compliance with IVS. 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 *must* be made clear.

- (b) Identity of the *client(s)* (if any): 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.
- (c) Identity of other intended users (if any): It is important to understand whether there are any other intended users of the valuation report, their identity and their needs, to ensure that the report content and format meets those users' needs.
- (d) *Asset(s)* being valued: The *subject asset* in the valuation assignment *must* be clearly identified.
- (e) The valuation currency: The currency for the valuation and the final valuation report or conclusion *must* be established. For example, a valuation might be prepared in euros or US dollars. This requirement is particularly important for valuation assignments involving *assets* in multiple countries and/or cash flows in multiple currencies.
- (f) *Purpose of the valuation*: The *purpose* for which the valuation assignment is being prepared *must* be clearly identified as it is important that valuation advice is not used out of context or for *purposes* for which it is not intended. The *purpose of the valuation* will also typically influence or determine the basis/bases of value to be used.
- (g) Basis/bases of value used: As required by IVS 104 *Bases of Value*, the valuation basis *must* be appropriate for the *purpose of the valuation*. The source of the definition of any basis of value used *must* be cited or the basis explained. This requirement is not applicable to a valuation review where no opinion of value is to be provided and the reviewer is not required to comment on the basis of value used.
- (h) Valuation date: The valuation date *must* be stated. If the valuation date is different from the date on which the valuation report is issued or the date on which investigations are to be undertaken or completed then where appropriate, these dates *should* be clearly distinguished.
- (i) The nature and extent of the *valuer's* work and any limitations thereon: Any limitations or restrictions on the inspection, enquiry and/or analysis in the valuation assignment *must* be identified (see IVS *Framework*, paras 60.1-60.4) If relevant information is not available because the conditions of the assignment restrict the investigation, these restrictions and any necessary assumptions or special assumptions (see IVS 104 *Bases of Value*, paras 200.1-200.5) made as a result of the restriction *must* be identified.

- (j) The nature and sources of information upon which the *valuer* relies: 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 *must* be identified.
 - (k) *Significant* assumptions and/or special assumptions: All *significant* assumptions and special assumptions that are to be made in the conduct and reporting of the valuation assignment *must* be identified.
 - (l) The type of report being prepared: The format of the report, that is, how the valuation will be communicated, *must* be described.
 - (m) Restrictions on use, distribution and publication of the report: Where it is necessary or desirable to restrict the use of the valuation or those relying on it, the intended users and restrictions *must* be clearly communicated.
 - (n) That the valuation will be prepared in compliance with IVS and that the *valuer* will assess the appropriateness of all *significant* inputs: The nature of any departures *must* be explained, for example, identifying that the valuation was performed in accordance with IVS and local tax regulations. See *IVS Framework* paras 60.1-60.4 relating to departures.
- 20.4. Wherever possible, the scope of work *should* be established and agreed between parties to a valuation assignment prior to the *valuer* beginning work. However, in certain circumstances, the scope of a valuation engagement *may* not be clear at the start of that engagement. In such cases, as the scope becomes clear, *valuers must* communicate and agree the scope of work to their *client*.
- 20.5. A written scope of work *may* not be necessary. However, since *valuers* are responsible for communicating the scope of work to their *client*, a written scope of work *should* be prepared.
- 20.6. Some aspects of the scope of work *may* be addressed in documents such as standing engagement instructions, master services agreements or a company's internal policies and procedures.

30. Changes to Scope of Work

- 30.1. Some of the items in para 20.3 *may* not be determinable until the valuation assignment is in progress, or changes to the scope *may* become necessary during the course of the assignment due to additional information becoming available or matters emerging that require further investigation. As such, whilst the scope of work *may* be established at the outset, it *may* also be established over time throughout the course of the assignment.
- 30.2. In valuation assignments where the scope of work changes over time, the items in para 20.3 and any changes made over time *must* be communicated to the *client* before the assignment is completed and the valuation report is issued.

IVS 102 Investigations and Compliance

Contents	Paragraphs
General Principle	10
Investigations	20
Valuation Record	30
Compliance with Other Standards	40

10. General Principle

- 10.1. To be compliant with IVS, valuation assignments, including valuation reviews, *must* be conducted in accordance with all of the principles set out in IVS that are appropriate for the *purpose* and the terms and conditions set out in the scope of work.

20. Investigations

- 20.1. Investigations made during the course of a valuation assignment *must* be appropriate for the *purpose of the valuation* assignment and the basis(es) of value. References to a valuation or valuation assignment in this standard include a valuation review.
- 20.2. Sufficient evidence *must* 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 for the *purpose of the valuation*.
- 20.3. Limits *may* be agreed on the extent of the *valuer's* investigations. Any such limits *must* be noted in the scope of work. However, IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, para 10.7 requires *valuers* to perform sufficient analysis to evaluate all inputs and assumptions and their appropriateness for the *valuation purpose*. If limitations on investigations are so substantial that the *valuer* cannot sufficiently evaluate the inputs and assumptions, the valuation engagement *must* not state that it has been performed in compliance with IVS.
- 20.4. When a valuation assignment involves reliance on information supplied by a party other than the *valuer*, consideration *should* 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. *Significant* inputs provided to the *valuer* (eg, by management/owners), *may* require consideration, investigation and/or corroboration. In cases where credibility or reliability of information supplied cannot be supported, such information *should* not be used.
- 20.5. In considering the credibility and reliability of information provided, *valuers should* consider matters such as:
- (a) *the purpose of the valuation*,
 - (b) *the significance* of the information to the valuation conclusion,

- (c) the expertise of the source in relation to the subject matter, and
 - (d) whether the source is independent of either the *subject asset* and/or the recipient of the valuation (see IVS 101 *Scope of Work*, paras 20.3 (a)).
- 20.6. 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 part of the valuation assignment's scope of work that *must* be communicated to all parties to the valuation assignment (see IVS 101 *Scope of Work*).
- 20.7. 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, the valuation assignment will not comply with IVS.

30. Valuation Record

- 30.1. A record *must* be kept of the work performed during the valuation process and the basis for the work on which the conclusions were reached for a reasonable period after completion of the assignment, having regard to any relevant statutory, legal or regulatory requirements. Subject to any such requirements, this record *should* include the key inputs, all calculations, investigations and analyses relevant to the final conclusion, and a copy of any draft or final report(s) provided to the *client*.

40. Compliance with Other Standards

- 40.1. As noted in the IVS *Framework*, when statutory, legal, regulatory or other authoritative requirements *must* be followed that differ from some of the requirements within IVS, a *valuer must* follow the statutory, legal, regulatory or other authoritative requirements (called a "*departure*"). Such a valuation has still been performed in overall compliance with IVS.
- 40.2. Most other sets of requirements, such as those written by Valuation Professional Organisations, other professional bodies, or firms' internal policies and procedures, will not contradict IVS and, instead, typically impose additional requirements on *valuers*. Such standards *may* be followed in addition to IVS without being seen as *departures* as long as all of the requirements in IVS are fulfilled.

IVS 103 Reporting

Contents	Paragraphs
Introduction	10
General Requirements	20
Valuation Records	30
Valuation Review Reports	40

10. Introduction

- 10.1. It is essential that the valuation report communicates the information necessary for proper understanding of the valuation or valuation review. A report *must* provide the intended users with a clear understanding of the valuation.
- 10.2. To provide useful information, the report *must* set out a clear and accurate description of the scope of the assignment, its *purpose* and intended use (including any limitations on that use) and disclosure of any assumptions, special assumptions (IVS 104 *Bases of Value*, para 200.4), *significant* uncertainty or limiting conditions that directly affect the valuation.
- 10.3. This standard applies to all valuation reports or reports on the outcome of a valuation review which *may* range from comprehensive narrative reports to abbreviated summary reports.
- 10.4. For certain *asset* classes there *may* be variations from these standards or additional requirements to be reported upon. These are found in the relevant IVS *Asset* Standards.

20. General Requirements

- 20.1. 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 *should* be agreed with all parties as part of establishing a scope of work (see IVS 101 *Scope of Work*).
- 20.2. Compliance with this standard does not require a particular form or format of report; however, the report *must* be sufficient to communicate to the intended users the scope of the valuation assignment, the work performed and the conclusions reached.
- 20.3. The report *should* also be sufficient for an appropriately experienced valuation professional with no prior involvement with the valuation engagement to review the report and understand the items in paras 30.1 and 40.1, as applicable.

30. Valuation Reports

- 30.1. Where the report is the result of an assignment involving the valuation of an *asset* or *assets*, the report *must* convey the following, at a minimum:
- (a) the scope of the work performed, including the elements noted in para 20.3 of IVS 101 *Scope of Work*, to the extent that each is applicable to the assignment,
 - (b) the approach or approaches adopted,
 - (c) the method or methods applied,
 - (d) the key inputs used,
 - (e) the assumptions made,
 - (f) the conclusion(s) of value and principal reasons for any conclusions reached, and
 - (g) the date of the report (which *may* differ from the valuation date).
- 30.2. Some of the above requirements *may* be explicitly included in a report or incorporated into a report through reference to other documents (engagement letters, scope of work documents, internal policies and procedures, etc).

40. Valuation Review Reports

- 40.1. Where the report is the result of a valuation review, the report *must* convey the following, at a minimum:
- (a) the scope of the review performed, including the elements noted in para 20.3 of IVS 101 *Scope of Work* to the extent each is applicable to the assignment,
 - (b) the valuation report being reviewed and the inputs and assumptions upon which that valuation was based,
 - (c) the reviewer's conclusions about the work under review, including supporting reasons, and
 - (d) the date of the report (which *may* differ from the valuation date).
- 40.2. Some of the above requirements *may* be explicitly included in a report or incorporated into a report through reference to other documents (eg, engagement letters, scope of work documents, internal policies and procedures, etc).

IVS 104 Bases of Value

Contents	Paragraphs
Introduction	10
Bases of Value	20
IVS-Defined Basis of Value – Market Value	30
IVS-Defined Basis of Value – Market Rent	40
IVS-Defined Basis of Value – Equitable Value	50
IVS-Defined Basis of Value – Investment Value/Worth	60
IVS-Defined Basis of Value – Synergistic Value	70
IVS-Defined Basis of Value – Liquidation Value	80
Other Basis of Value – Fair Value (International Financial Reporting Standards)	90
Other Basis of Value – Fair Market Value (Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD))	100
Other Basis of Value – Fair Market Value (United States Internal Revenue Service)	110
Other Basis of Value – Fair Value (Legal/Statutory) in different jurisdictions	120
Premise of Value/Assumed Use	130
Premise of Value – Highest and Best Use	140
Premise of Value – Current Use/Existing Use	150
Premise of Value – Orderly Liquidation	160
Premise of Value – Forced Sale	170
Entity-Specific Factors	180
Synergies	190
Assumptions and Special Assumptions	200
Transaction Costs	210

Compliance with this mandatory standard requires a valuer to select the appropriate basis (or bases) of value and follow all applicable requirements associated with that basis of value, whether those requirements are included as part of this standard (for IVS-defined bases of value) or not (for non-IVS-defined bases of value).

10. Introduction

- 10.1. Bases of value (sometimes called standards of value) describe the fundamental premises on which the reported values will be based. It is critical that the basis (or bases) of value be appropriate to the terms and *purpose of the valuation* assignment, as a basis of value *may* influence or dictate a *valuer's* selection of methods, inputs and assumptions, and the ultimate opinion of value.
- 10.2. A *valuer may* be required to use bases of value that are defined by statute, regulation, private contract or other document. Such bases have to be interpreted and applied accordingly.

- 10.3. While there are many different bases of value used in valuations, most have certain common elements: an assumed transaction, an assumed date of the transaction and the assumed parties to the transaction.
- 10.4. Depending on the basis of value, the assumed transaction could take a number of forms:
- (a) a hypothetical transaction,
 - (b) an actual transaction,
 - (c) a purchase (or entry) transaction,
 - (d) a sale (or exit) transaction, and/or
 - (e) a transaction in a particular or hypothetical market with specified characteristics.
- 10.5. The assumed date of a transaction will influence what information and data a *valuer* consider in a valuation. Most bases of value prohibit the consideration of information or market sentiment that would not be known or knowable with reasonable due diligence on the measurement/valuation date by *participants*.
- 10.6. Most bases of value reflect assumptions concerning the parties to a transaction and provide a certain level of description of the parties. In respect to these parties, they could include one or more actual or assumed characteristics, such as:
- (a) hypothetical,
 - (b) known or specific parties,
 - (c) members of an identified/described group of potential parties,
 - (d) whether the parties are subject to particular conditions or motivations at the assumed date (eg, duress), and/or
 - (e) an assumed knowledge level.

20. Bases of Value

- 20.1. In addition to the IVS-defined bases of value listed below, the IVS have also provided a non-exhaustive list of other non-IVS-defined bases of value prescribed by individual *jurisdictional* law or those recognised and adopted by international agreement:
- (a) IVS-defined bases of value:
 - 1. Market Value (section 30),
 - 2. Market Rent (section 40),
 - 3. Equitable Value (section 50),
 - 4. Investment Value/Worth (section 60),
 - 5. Synergistic Value (section 70), and
 - 6. Liquidation Value (section 80).

- (b) Other bases of value (non-exhaustive list):
1. Fair Value (International Financial Reporting Standards) (section 90),
 2. Fair Market Value (Organisation for Economic Co-operation and Development) (section 100),
 3. Fair Market Value (United States Internal Revenue Service) (section 110), and
 4. Fair Value (Legal/Statutory) (section 120):
 - a. the Model Business Corporation Act, and
 - b. Canadian case law (Manning v Harris Steel Group Inc).

20.2. *Valuers must* choose the relevant basis (or bases) of value according to the terms and *purpose of the valuation* assignment. The *valuer's* choice of a basis (or bases) of value *should* consider instructions and input received from the *client* and/or its representatives. However, regardless of instructions and input provided to the *valuer*, the *valuer should* not use a basis (or bases) of value that is inappropriate for the intended *purpose of the valuation* (for example, if instructed to use an IVS-defined basis of value for financial reporting purposes under IFRS, compliance with IVS *may* require the *valuer* to use a basis of value that is not defined or mentioned in the IVS).

20.3. In accordance with IVS 101 *Scope of Work*, the basis of value *must* be appropriate for the *purpose* and the source of the definition of any basis of value used *must* be cited or the basis explained.

20.4. *Valuers* are responsible for understanding the regulation, case law and other interpretive guidance related to all bases of value used.

20.5. The bases of value illustrated in sections 90-120 of this standard are defined by organisations other than the IVSC and the onus is on the *valuer* to ensure they are using the relevant definition.

30. IVS-Defined Basis of Value – Market Value

30.1. 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.

30.2. The definition of Market Value *must* 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 value available only to a specific owner or purchaser.

- (b) “An *asset* or liability *should* exchange” refers to the fact that the value of an *asset* or liability 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. The Market Value transaction is presumed to be between unrelated parties, each acting independently.
- (g) “After proper marketing” means that the *asset* has been 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 the 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.
- 30.3. 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 presumed exposed for sale is the one in which the *asset* notionally being exchanged is normally exchanged.
- 30.4. The Market Value of an *asset* will reflect its highest and best use (see paras 140.1-140.5). 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.
- 30.5. The nature and source of the valuation inputs *must* be consistent with the basis of value, which in turn *must* have regard to the *valuation purpose*. For example, various approaches and methods *may* be used to arrive at an opinion of 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 *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.
- 30.6. The data available and the circumstances relating to the market for the *asset* being valued *must* 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.
- 30.7. Market Value does not reflect attributes of an *asset* that are of value to a specific owner or purchaser that are not available to other buyers in the market. Such advantages *may* relate to the physical, geographic, economic or legal characteristics of an *asset*. Market Value requires the disregard of any such element of value because, at any given date, it is only assumed that there is a willing buyer, not a particular willing buyer.

40. IVS-Defined Basis of Value – Market Rent

- 40.1. 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.
- 40.2. Market Rent *may* be used as a basis of value when valuing a lease or an interest created by a lease. In such cases, it is necessary to consider the contract rent and, where it is different, the market rent.
- 40.3. The conceptual framework supporting the definition of Market Value shown above 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*. An indication of Market Rent *should* only be provided in conjunction with an indication of the principal lease terms that have been assumed.
- 40.4. 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.
- 40.5. In some circumstances the Market Rent *may* have to be assessed based on terms of an existing lease (eg, for rental determination *purposes* where the lease terms are existing and therefore not to be assumed as part of a notional lease).
- 40.6. In calculating Market Rent, the *valuer must* consider the following:
 - (a) in regard to a Market Rent subject to a lease, the terms and conditions of that lease are the appropriate lease terms unless those terms and conditions are illegal or contrary to overarching legislation, and
 - (b) in regard to a Market Rent that is not subject to a lease, the assumed terms and conditions are the terms of a notional lease that would typically be agreed in a market for the type of property on the valuation date between market *participants*.

50. IVS-Defined Basis of Value – Equitable Value

- 50.1. Equitable 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.
- 50.2. Equitable Value requires the assessment of the price that is fair between two specific, identified parties considering the respective advantages or disadvantages that each will gain from the transaction. In contrast, Market Value requires any advantages or disadvantages that would not be available to, or incurred by, market *participants* generally to be disregarded.

50.3. Equitable 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 Equitable Value will involve taking into account matters that have to be disregarded in the assessment of Market Value, such as certain elements of Synergistic Value arising because of the combination of the interests.

50.4. Examples of the use of Equitable Value include:

- (a) determination of a price that is equitable for a shareholding in a non-quoted business, where the holdings of two specific parties *may* mean that the price that is equitable between them is different from the price that might be obtainable in the market, and
- (b) determination of a price that would be equitable between a lessor and a lessee for either the permanent transfer of the leased *asset* or the cancellation of the lease liability.

60. IVS-Defined Basis of Value – Investment Value/Worth

- 60.1. Investment Value is the value of an *asset* to a particular owner or prospective owner for individual investment or operational objectives.
- 60.2. Investment Value 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 involve a presumed 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.

70. IVS-Defined Basis of Value – Synergistic Value

- 70.1. Synergistic Value is the result of a 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 Synergistic Value will differ from Market Value, as the Synergistic Value will reflect particular attributes of an *asset* that are only of value to a specific purchaser. The added value above the aggregate of the respective interests is often referred to as “marriage value.”

80. IVS-Defined Basis of Value – Liquidation Value

- 80.1. Liquidation Value is the amount that would be realised when an *asset* or group of *assets* are sold on a piecemeal basis. Liquidation Value *should* take into account the costs of getting the *assets* into saleable condition as well as those of the disposal activity. Liquidation Value can be determined under two different premises of value:

- (a) an orderly transaction with a typical marketing period (see section 160), or
- (b) a forced transaction with a shortened marketing period (see section 170).

- 80.2. A *valuer must* disclose which premise of value is assumed.

**90. Other Basis of Value – Fair Value
(International Financial Reporting Standards)**

- 90.1. IFRS 13 defines Fair Value as 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.
- 90.2. For financial reporting *purposes*, over 130 countries require or permit the use of International Accounting Standards published by the International Accounting Standards Board. In addition, the Financial Accounting Standards Board in the United States uses the same definition of Fair Value in Topic 820.

100. Other Basis of Value – Fair Market Value (Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD))

- 100.1. The OECD defines Fair Market Value as the price a willing buyer would pay a willing seller in a transaction on the open market.
- 100.2. OECD guidance is used in many engagements for international tax *purposes*.

**110. Other Basis of Value – Fair Market Value
(United States Internal Revenue Service)**

- 110.1. For United States tax *purposes*, Regulation §20.2031-1 states: “The fair market value is the price at which the property would change hands between a willing buyer and a willing seller, neither being under any compulsion to buy or to sell and both having reasonable knowledge of relevant facts.”

**120. Other Basis of Value – Fair Value (Legal/Statutory)
in different jurisdictions**

- 120.1. Many national, state and local agencies use Fair Value as a basis of value in a legal context. The definitions can vary *significantly* and *may* be the result of legislative action or those established by courts in prior cases.
- 120.2. Examples of US and Canadian definitions of Fair Value are as follows:
- (a) The Model Business Corporation Act (MBCA) is a model set of law prepared by the Committee on Corporate Laws of the Section of Business Law of the American Bar Association and is followed by 24 States in the United States. The definition of Fair Value from the MBCA is the value of the corporation’s shares determined:
- (1) immediately before the effectuation of the corporate action to which the shareholder objects,
 - (2) using customary and current valuation concepts and techniques generally employed for similar businesses in the context of the transaction requiring appraisal, and
 - (3) without discounting for lack of marketability or minority status except, if appropriate, for amendments to the articles pursuant to section 13.02(a)(5).

- (b) In 1986, the Supreme Court of British Columbia in Canada issued a ruling in *Manning v Harris Steel Group Inc.* that stated: “Thus, a ‘fair’ value is one which is just and equitable. That terminology contains within itself the concept of adequate compensation (indemnity), consistent with the requirements of justice and equity.”

130. Premise of Value/Assumed Use

130.1. A Premise of Value or Assumed Use describes the circumstances of how an *asset* or liability is used. Different bases of value *may* require a particular Premise of Value or allow the consideration of multiple Premises of Value. Some common Premises of Value are:

- (a) highest and best use,
- (b) current use/existing use,
- (c) orderly liquidation, and
- (d) forced sale.

140. Premise of Value – Highest and Best Use

- 140.1. Highest and best use is the use, from a *participant* perspective, that would produce the highest value for an *asset*. Although the concept is most frequently applied to non-financial *assets* as many financial *assets* do not have alternative uses, there *may* be circumstances where the highest and best use of financial *assets* needs to be considered.
- 140.2. The highest and best use *must* be physically possible (where applicable), financially feasible, legally allowed and result in the highest value. If different from the current use, the costs to convert an *asset* to its highest and best use would impact the value.
- 140.3. The highest and best use for an *asset* *may* be its current or existing use when it is being used optimally. However, highest and best use *may* differ from current use or even be an orderly liquidation.
- 140.4. 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 of *assets*, when its contribution to the overall value of the group *must* be considered.
- 140.5. The determination of the highest and best use involves consideration of the following:
- (a) To establish whether a use is physically possible, regard will be had to what would be considered reasonable by *participants*.
 - (b) To reflect the requirement to be legally permissible, any legal restrictions on the use of the *asset*, eg, town planning/zoning designations, need to be taken into account as well as the likelihood that these restrictions will change.
 - (c) 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 *participant*, after taking into account the costs of conversion to that use, over and above the return on the existing use.

150. Premise of Value – Current Use/Existing Use

150.1. Current use/existing use is the current way an *asset*, liability, or group of *assets* and/or liabilities is used. The current use *may* be, but is not necessarily, also the highest and best use.

160. Premise of Value – Orderly Liquidation

160.1. An orderly liquidation describes the value of a group of *assets* that could be realised in a liquidation sale, given a reasonable period of time to find a purchaser (or purchasers), with the seller being compelled to sell on an as-is, where-is basis.

160.2. The reasonable period of time to find a purchaser (or purchasers) *may* vary by *asset* type and market conditions.

170. Premise of Value – Forced Sale

170.1. The term “forced sale” is often used in circumstances where a seller is under compulsion to sell and that, as a consequence, a proper marketing period is not possible and buyers *may* not be able to undertake adequate due diligence. 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. A “forced sale” is a description of the situation under which the exchange takes place, not a distinct basis of value.

170.2. 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.

170.3. A forced sale typically reflects the most probable price that a specified property is likely to bring under all of the following conditions:

- (a) consummation of a sale within a short time period,
- (b) the *asset* is subjected to market conditions prevailing as of the date of valuation or assumed timescale within which the transaction is to be completed,
- (c) both the buyer and the seller are acting prudently and knowledgeably,
- (d) the seller is under compulsion to sell,
- (e) the buyer is typically motivated,
- (f) both parties are acting in what they consider their best interests,
- (g) a normal marketing effort is not possible due to the brief exposure time, and
- (h) payment will be made in cash.

- 170.4. 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 30.1-30.7).
- 170.5. While confirmed “forced sale” transactions would generally be excluded from consideration in a valuation where the basis of value is Market Value, it can be difficult to verify that an arm’s length transaction in a market was a forced sale.

180. Entity-Specific Factors

- 180.1. For most bases of value, the factors that are specific to a particular buyer or seller and not available to *participants* generally are excluded from the inputs used in a market-based valuation. Examples of entity-specific factors that *may* not be available to *participants* include:
- (a) additional value or reduction in 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 applicable only to the entity,
 - (d) tax benefits or tax burdens unique to the entity, and
 - (e) an ability to exploit an *asset* that is unique to that entity.
- 180.2. 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 of *assets*. Any synergies with related *assets* would transfer to *participants* along with the transfer of the group and therefore are not entity specific.
- 180.3. If the objective of the basis of value used in a valuation is to determine the value to a specific owner (such as Investment Value/Worth discussed in paras 60.1 and 60.2), 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, and
 - (b) reviewing the performance of an *asset*.

190. Synergies

- 190.1. “Synergies” refer to the benefits associated with combining *assets*. When synergies are present, the value of a group of *assets* and liabilities is greater than the sum of the values of the individual *assets* and liabilities on a stand-alone basis. Synergies typically relate to a reduction in costs, and/or an increase in revenue, and/or a reduction in risk.
- 190.2. Whether synergies *should* be considered in a valuation depends on the basis of value. For most bases of value, only those synergies available

to other *participants* generally will be considered (see discussion of Entity-Specific Factors in paras 180.1-180.3).

- 190.3. An assessment of whether synergies are available to other *participants* *may* be based on the amount of the synergies rather than a specific way to achieve that synergy.

200. Assumptions and Special Assumptions

200.1. 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.

200.2. These types of assumptions generally fall into one of two categories:

- (a) assumed facts that are consistent with, or could be consistent with, those existing at the date of valuation, and
- (b) assumed facts that differ from those existing at the date of valuation.

200.3. Assumptions related to facts that are consistent with, or could be consistent with, those existing at the date of valuation *may* be the result of a limitation on the extent of the investigations or enquiries undertaken by the *valuer*. Examples of such assumptions include, without limitation:

- (a) an assumption that a business is transferred as a complete operational entity,
- (b) an assumption that *assets* employed in a business are transferred without the business, either individually or as a group,
- (c) an assumption that an individually valued *asset* is transferred together with other complementary *assets*, and
- (d) an assumption that a holding of shares is transferred either as a block or individually.

200.4. Where assumed facts differ from those existing at the date of valuation, it is referred to as a “special assumption”. 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 *participants* generally on the valuation date. Examples of such assumptions include, without limitation:

- (a) an assumption that a property is freehold with vacant possession,
- (b) an assumption that a proposed building had actually been completed on the valuation date,
- (c) an assumption that a specific contract was in existence on the valuation date which had not actually been completed, and
- (d) an assumption that a financial instrument is valued using a yield curve that is different from that which would be used by a *participant*.

200.5. All assumptions and special assumptions *must* be reasonable under the circumstances, be supported by evidence, and be relevant having regard to the *purpose* for which the valuation is required.

210. Transaction Costs

210.1. Most bases of value represent 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.

IVS 105 Valuation Approaches and Methods

Contents	Paragraphs
Introduction	10
Market Approach	20
Market Approach Methods	30
Income Approach	40
Income Approach Methods	50
Cost Approach	60
Cost Approach Methods	70
Depreciation/Obsolescence	80

10. Introduction

- 10.1. Consideration *must* be given to the relevant and appropriate valuation approaches. The three approaches described and defined below are the main approaches used in valuation. They are all based on the economic principles of price equilibrium, anticipation of benefits or substitution. The principal valuation approaches are:
- market approach,
 - income approach, and
 - cost approach.
- 10.2. Each of these valuation approaches includes different, detailed methods of application.
- 10.3. The goal in selecting valuation approaches and methods for an *asset* is to find the most appropriate method under the particular circumstances. No one method is suitable in every possible situation. The selection process *should* consider, at a minimum:
- the appropriate basis(es) of value and premise(s) of value, determined by the terms and *purpose of the valuation* assignment,
 - the respective strengths and weaknesses of the possible valuation approaches and methods,
 - the appropriateness of each method in view of the nature of the *asset*, and the approaches or methods used by *participants* in the relevant market, and
 - the availability of reliable information needed to apply the method(s).
- 10.4. *Valuers* are not required to use more than one method for the valuation of an *asset*, particularly when the *valuer* has a high degree of confidence in the accuracy and reliability of a single method, given the facts and circumstances of the valuation engagement. However, *valuers should* consider the use of multiple approaches and methods and more than one

valuation approach or method *should* be considered and *may* be used to arrive at an indication of value, particularly when 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, or even multiple methods within a single approach, the conclusion of value based on those multiple approaches and/or methods *should* be reasonable and the process of analysing and reconciling the differing values into a single conclusion, without averaging, *should* be described by the *valuer* in the report.

- 10.5. While this standard includes discussion of certain methods within the Cost, Market and Income approaches, it does not provide a comprehensive list of all possible methods that *may* be appropriate. Some of the many methods not addressed in this standard include option pricing methods (OPMs), simulation/Monte Carlo methods and probability-*weighted* expected-return methods (PWERM). It is the *valuer's* responsibility to choose the appropriate method(s) for each valuation engagement. Compliance with IVS *may* require the *valuer* to use a method not defined or mentioned in the IVS.
- 10.6. When different approaches and/or methods result in widely divergent indications of value, a *valuer should* perform procedures to understand why the value indications differ, as it is generally not appropriate to simply *weight* two or more divergent indications of value. In such cases, *valuers should* reconsider the guidance in para 10.3 to determine whether one of the approaches/methods provides a better or more reliable indication of value.
- 10.7. *Valuers should* maximise the use of relevant observable market information in all three approaches. Regardless of the source of the inputs and assumptions used in a valuation, a *valuer must* perform appropriate analysis to evaluate those inputs and assumptions and their appropriateness for the *valuation purpose*.
- 10.8. Although no one approach or method is applicable in all circumstances, price information from an active market is generally considered to be the strongest evidence of value. Some bases of value *may* prohibit a *valuer* from making subjective adjustments to price information from an active market. Price information from an inactive market *may* still be good evidence of value, but subjective adjustments *may* be needed.

20. Market Approach

- 20.1. The market approach provides an indication of value by comparing the *asset* with identical or comparable (that is similar) *assets* for which price information is available.
- 20.2. The market approach *should* be applied and afforded *significant weight* under the following circumstances:
 - (a) the subject *asset* has recently been sold in a transaction appropriate for consideration under the basis of value,
 - (b) the subject *asset* or substantially similar *assets* are actively publicly traded, and/or
 - (c) there are frequent and/or recent observable transactions in substantially similar *assets*.

- 20.3. Although the above circumstances would indicate that the market approach *should* be applied and afforded *significant weight*, when the above criteria are not met, the following are additional circumstances where the market approach *may* be applied and afforded *significant weight*. When using the market approach under the following circumstances, a *valuer should* consider whether any other approaches can be applied and *weighted* to corroborate the value indication from the market approach:
- (a) Transactions involving the subject *asset* or substantially similar *assets* are not recent enough considering the levels of volatility and activity in the market.
 - (b) The *asset* or substantially similar *assets* are publicly traded, but not actively.
 - (c) Information on market transactions is available, but the comparable *assets* have *significant* differences to the subject *asset*, potentially requiring subjective adjustments.
 - (d) Information on recent transactions is not reliable (ie, hearsay, missing information, synergistic purchaser, not arm's-length, distressed sale, etc).
 - (e) The critical element affecting the value of the *asset* is the price it would achieve in the market rather than the cost of reproduction or its income-producing ability.
- 20.4. The heterogeneous nature of many *assets* means that it is often not possible to find market evidence of transactions involving identical or similar *assets*. Even in circumstances where the market approach is not used, the use of market-based inputs *should* be maximised in the application of other approaches (eg, market-based valuation metrics such as effective yields and rates of return).
- 20.5. When comparable market information does not relate to the exact or substantially the same *asset*, the *valuer must* perform a comparative analysis of qualitative and quantitative similarities and differences between the comparable *assets* and the subject *asset*. It will often be necessary to make adjustments based on this comparative analysis. Those adjustments *must* be reasonable and *valuers must* document the reasons for the adjustments and how they were quantified.
- 20.6. The market approach often uses market multiples derived from a set of comparables, each with different multiples. The selection of the appropriate multiple within the range requires judgement, considering qualitative and quantitative factors.

30. Market Approach Methods

Comparable Transactions Method

- 30.1. The comparable transactions method, also known as the guideline transactions method, utilises information on transactions involving *assets* that are the same or similar to the subject *asset* to arrive at an indication of value.
- 30.2. When the comparable transactions considered involve the subject *asset*, this method is sometimes referred to as the prior transactions method.

- 30.3. If few recent transactions have occurred, the *valuer* may consider the prices of identical or similar *assets* that are listed or offered for sale, provided the relevance of this information is clearly established, critically analysed and documented. This is sometimes referred to as the comparable listings method and *should* not be used as the sole indication of value but can be appropriate for consideration together with other methods. When considering listings or offers to buy or sell, the *weight* afforded to the listings/offer price *should* consider the level of commitment inherent in the price and how long the listing/offer has been on the market. For example, an offer that represents a binding commitment to purchase or sell an *asset* at a given price *may* be given more *weight* than a quoted price without such a binding commitment.
- 30.4. The comparable transaction method can use a variety of different comparable evidence, also known as units of comparison, which form the basis of the comparison. For example, a few of the many common units of comparison used for real property interests include price per square foot (or per square metre), rent per square foot (or per square metre) and capitalisation rates. A few of the many common units of comparison used in business valuation include EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation) multiples, earnings multiples, revenue multiples and book value multiples. A few of the many common units of comparison used in financial instrument valuation include metrics such as yields and interest rate spreads. The units of comparison used by *participants* can differ between *asset* classes and across industries and geographies.
- 30.5. A subset of the comparable transactions method is matrix pricing, which is principally used to value some types of financial instruments, such as debt securities, without relying exclusively on quoted prices for the specific securities, but rather relying on the securities' relationship to other benchmark quoted securities and their attributes (ie, yield).
- 30.6. The key steps in the comparable transactions method are:
- (a) identify the units of comparison that are used by *participants* in the relevant market,
 - (b) identify the relevant comparable transactions and calculate the key valuation metrics for those transactions,
 - (c) perform a consistent comparative analysis of qualitative and quantitative similarities and differences between the comparable *assets* and the subject *asset*,
 - (d) make necessary adjustments, if any, to the valuation metrics to reflect differences between the subject *asset* and the comparable *assets* (see para 30.12(d)),
 - (e) apply the adjusted valuation metrics to the subject *asset*, and
 - (f) if multiple valuation metrics were used, reconcile the indications of value.
- 30.7. A *valuer* *should* choose comparable transactions within the following context:
- (a) evidence of several transactions is generally preferable to a single transaction or event,

- (b) evidence from transactions of very similar *assets* (ideally identical) provides a better indication of value than *assets* where the transaction prices require *significant* adjustments,
 - (c) transactions that happen closer to the valuation date are more representative of the market at that date than older/dated transactions, particularly in volatile markets,
 - (d) for most bases of value, the transactions *should* be “arm’s length” between unrelated parties,
 - (e) sufficient information on the transaction *should* be available to allow the *valuer* to develop a reasonable understanding of the comparable *asset* and assess the valuation metrics/comparable evidence,
 - (f) information on the comparable transactions *should* be from a reliable and trusted source, and
 - (g) actual transactions provide better valuation evidence than intended transactions.
- 30.8. A *valuer should* analyse and make adjustments for any material differences between the comparable transactions and the subject *asset*. Examples of common differences that could warrant adjustments *may* include, but are not limited to:
- (a) material characteristics (age, size, specifications, etc),
 - (b) relevant restrictions on either the subject *asset* or the comparable *assets*,
 - (c) geographical location (location of the *asset* and/or location of where the *asset* is likely to be transacted/used) and the related economic and regulatory environments,
 - (d) profitability or profit-making capability of the *assets*,
 - (e) historical and expected growth,
 - (f) yields/coupon rates,
 - (g) types of collateral,
 - (h) unusual terms in the comparable transactions,
 - (i) differences related to marketability and control characteristics of the comparable and the subject *asset*, and
 - (j) ownership characteristics (eg, legal form of ownership, amount percentage held).

Guideline publicly-traded comparable method

- 30.9. The guideline publicly-traded method utilises information on publicly-traded comparables that are the same or similar to the subject *asset* to arrive at an indication of value.

- 30.10. This method is similar to the comparable transactions method. However, there are several differences due to the comparables being publicly traded, as follows:
- (a) the valuation metrics/comparable evidence are available as of the valuation date,
 - (b) detailed information on the comparables are readily available in public filings, and
 - (c) the information contained in public filings is prepared under well understood accounting standards.
- 30.11. The method *should* be used only when the subject *asset* is sufficiently similar to the publicly-traded comparables to allow for meaningful comparison.
- 30.12. The key steps in the guideline publicly-traded comparable method are to:
- (a) identify the valuation metrics/comparable evidence that are used by *participants* in the relevant market,
 - (b) identify the relevant guideline publicly-traded comparables and calculate the key valuation metrics for those transactions,
 - (c) perform a consistent comparative analysis of qualitative and quantitative similarities and differences between the publicly-traded comparables and the subject *asset*,
 - (d) make necessary adjustments, if any, to the valuation metrics to reflect differences between the subject *asset* and the publicly-traded comparables,
 - (e) apply the adjusted valuation metrics to the subject *asset*, and
 - (f) if multiple valuation metrics were used, *weight* the indications of value.
- 30.13. A *valuer should* choose publicly-traded comparables within the following context:
- (a) consideration of multiple publicly-traded comparables is preferred to the use of a single comparable,
 - (b) evidence from similar publicly-traded comparables (for example, with similar market segment, geographic area, size in revenue and/or *assets*, growth rates, profit margins, leverage, liquidity and diversification) provides a better indication of value than comparables that require *significant* adjustments, and
 - (c) securities that are actively traded provide more meaningful evidence than thinly-traded securities.
- 30.14. A *valuer should* analyse and make adjustments for any material differences between the guideline publicly-traded comparables and the subject *asset*. Examples of common differences that could warrant adjustments *may* include, but are not limited to:

- (a) material characteristics (age, size, specifications, etc),
- (b) relevant discounts and premiums (see para 30.17),
- (c) relevant restrictions on either the subject *asset* or the comparable *assets*,
- (d) geographical location of the underlying company and the related economic and regulatory environments,
- (e) profitability or profit-making capability of the *assets*,
- (f) historical and expected growth,
- (g) differences related to marketability and control characteristics of the comparable and the subject *asset*, and
- (h) type of ownership.

Other Market Approach Considerations

- 30.15. The following paragraphs address a non-exhaustive list of certain special considerations that *may* form part of a market approach valuation.
- 30.16. Anecdotal or “rule-of-thumb” valuation benchmarks are sometimes considered to be a market approach. However, value indications derived from the use of such rules *should* not be given substantial *weight* unless it can be shown that buyers and sellers place *significant* reliance on them.
- 30.17. In the market approach, the fundamental basis for making adjustments is to adjust for differences between the subject *asset* and the guideline transactions or publicly-traded securities. Some of the most common adjustments made in the market approach are known as discounts and premiums.
- (a) Discounts for Lack of Marketability (DLOM) *should* be applied when the comparables are deemed to have superior marketability to the subject *asset*. A DLOM reflects the concept that when comparing otherwise identical *assets*, a readily marketable *asset* would have a higher value than an *asset* with a long marketing period or restrictions on the ability to sell the *asset*. For example, publicly-traded securities can be bought and sold nearly instantaneously while shares in a private company *may* require a *significant* amount of time to identify potential buyers and complete a transaction. Many bases of value allow the consideration of restrictions on marketability that are inherent in the subject *asset* but prohibit consideration of marketability restrictions that are specific to a particular owner. DLOMs *may* be quantified using any reasonable method, but are typically calculated using option pricing models, studies that compare the value of publicly-traded shares and restricted shares in the same company, or studies that compare the value of shares in a company before and after an initial public offering.
 - (b) Control Premiums (sometimes referred to as *Market Participant Acquisition Premiums* or *MPAPs*) and Discounts for Lack of Control (DLOC) are applied to reflect differences between the comparables and the subject *asset* with regard to the ability to make decisions and the changes that can be made as a result of exercising control. All

else being equal, *participants* would generally prefer to have control over a subject *asset* than not. However, *participants'* willingness to pay a Control Premium or DLOC will generally be a factor of whether the ability to exercise control enhances the economic benefits available to the owner of the subject *asset*. Control Premiums and DLOCs *may* be quantified using any reasonable method, but are typically calculated based on either an analysis of the specific cash flow enhancements or reductions in risk associated with control or by comparing observed prices paid for controlling interests in publicly-traded securities to the publicly-traded price before such a transaction is announced. Examples of circumstances where Control Premiums and DLOC *should* be considered include where:

1. shares of public companies generally do not have the ability to make decisions related to the operations of the company (they lack control). As such, when applying the guideline public comparable method to value a subject *asset* that reflects a controlling interest, a control premium *may* be appropriate, or
 2. the guideline transactions in the guideline transaction method often reflect transactions of controlling interests. When using that method to value a subject *asset* that reflects a minority interest, a DLOC *may* be appropriate.
- (c) Blockage discounts are sometimes applied when the subject *asset* represents a large block of shares in a publicly-traded security such that an owner would not be able to quickly sell the block in the public market without negatively influencing the publicly-traded price. Blockage discounts *may* be quantified using any reasonable method but typically a model is used that considers the length of time over which a *participant* could sell the subject shares without negatively impacting the publicly-traded price (ie, selling a relatively small portion of the security's typical daily trading volume each day). Under certain bases of value, particularly fair value for financial reporting *purposes*, blockage discounts are prohibited.

40. Income Approach

- 40.1. The income approach provides an indication of value by converting future cash flow to a single current value. Under the income approach, the value of an *asset* is determined by reference to the value of income, cash flow or cost savings generated by the *asset*.
- 40.2. The income approach *should* be applied and afforded *significant weight* under the following circumstances:
 - (a) the income-producing ability of the *asset* is the critical element affecting value from a *participant* perspective, and/or
 - (b) reasonable projections of the amount and timing of future income are available for the subject *asset*, but there are few, if any, relevant market comparables.

- 40.3. Although the above circumstances would indicate that the income approach *should* be applied and afforded *significant weight*, the following are additional circumstances where the income approach *may* be applied and afforded *significant weight*. When using the income approach under the following circumstances, a *valuer should* consider whether any other approaches can be applied and *weighted* to corroborate the value indication from the income approach:
- (a) the income-producing ability of the subject *asset* is only one of several factors affecting value from a *participant* perspective,
 - (b) there is *significant* uncertainty regarding the amount and timing of future income-related to the subject *asset*,
 - (c) there is a lack of access to information related to the subject *asset* (for example, a minority owner *may* have access to historical financial statements but not forecasts/budgets), and/or
 - (d) the subject *asset* has not yet begun generating income, but is projected to do so.
- 40.4. A fundamental basis for the income approach is that investors expect to receive a return on their investments and that such a return *should* reflect the perceived level of risk in the investment.
- 40.5. Generally, investors can only expect to be compensated for systematic risk (also known as “market risk” or “undiversifiable risk”).

50. Income Approach Methods

- 50.1. Although there are many ways to implement the income approach, methods under the income approach are effectively based on discounting future amounts of cash flow to present value. They are variations of the Discounted Cash Flow (DCF) method and the concepts below apply in part or in full to all income approach methods.

Discounted Cash Flow (DCF) Method

- 50.2. Under the DCF method the forecasted cash flow is discounted back to the valuation date, resulting in a present value of the *asset*.
- 50.3. In some circumstances for long-lived or indefinite-lived *assets*, DCF *may* include a terminal value which represents the value of the *asset* at the end of the explicit projection period. In other circumstances, the value of an *asset may* be calculated solely using a terminal value with no explicit projection period. This is sometimes referred to as an income capitalisation method.
- 50.4. The key steps in the DCF method are:
- (a) choose the most appropriate type of cash flow for the nature of the subject *asset* and the assignment (ie, pre-tax or post-tax, total cash flows or cash flows to equity, real or nominal, etc),
 - (b) determine the most appropriate explicit period, if any, over which the cash flow will be forecast,
 - (c) prepare cash flow forecasts for that period,

- (d) determine whether a terminal value is appropriate for the subject *asset* at the end of the explicit forecast period (if any) and then determine the appropriate terminal value for the nature of the *asset*,
- (e) determine the appropriate discount rate, and
- (f) apply the discount rate to the forecasted future cash flow, including the terminal value, if any.

Type of Cash Flow

- 50.5. When selecting the appropriate type of cash flow for the nature of *asset* or assignment, *valuers must* consider the factors below. In addition, the discount rate and other inputs *must* be consistent with the type of cash flow chosen.
- (a) Cash flow to whole *asset* or partial interest: Typically cash flow to the whole *asset* is used. However, occasionally other levels of income *may* be used as well, such as cash flow to equity (after payment of interest and principle on debt) or dividends (only the cash flow distributed to equity owners). Cash flow to the whole *asset* is most commonly used because an *asset should* theoretically have a single value that is independent of how it is financed or whether income is paid as dividends or reinvested.
 - (b) The cash flow can be pre-tax or post-tax: If a post-tax basis is used, the tax rate applied *should* be consistent with the basis of value and in many instances would be a *participant* tax rate rather than an owner-specific one.
 - (c) Nominal versus real: Real cash flow does not consider inflation whereas nominal cash flows include expectations regarding inflation. If expected cash flow incorporates an expected inflation rate, the discount rate has to include the same inflation rate.
 - (d) Currency: The choice of currency used *may* have an impact on assumptions related to inflation and risk. This is particularly true in emerging markets or in currencies with high inflation rates.
- 50.6. The type of cash flow chosen *should* be in accordance with *participant's* viewpoints. For example, cash flows and discount rates for real property are customarily developed on a pre-tax basis while cash flows and discount rates for businesses are normally developed on a post-tax basis. Adjusting between pre-tax and post-tax rates can be complex and prone to error and *should* be approached with caution.
- 50.7. When a valuation is being developed in a currency (“the valuation currency”) that differs from the currency used in the cash flow projections (“the functional currency”), a *valuer should* use one of the following two currency translation methods:
- (a) Discount the cash flows in the functional currency using a discount rate appropriate for that functional currency. Convert the present value of the cash flows to the valuation currency at the spot rate on the valuation date.

- (b) Use a currency exchange forward curve to translate the functional currency projections into valuation currency projections and discount the projections using a discount rate appropriate for the valuation currency. When a reliable currency exchange forward curve is not available (for example, due to lack of liquidity in the relevant currency exchange markets), it *may* not be possible to use this method and only the method described in para 50.7(a) can be applied.

Explicit Forecast Period

- 50.8. The selection criteria will depend upon the *purpose of the valuation*, the nature of the *asset*, the information available and the required bases of value. For an *asset* with a short life, it is more likely to be both possible and relevant to project cash flow over its entire life.
- 50.9. *Valuers should* consider the following factors when selecting the explicit forecast period:
- (a) the life of the *asset*,
 - (b) a reasonable period for which reliable data is available on which to base the projections,
 - (c) the minimum explicit forecast period which *should* be sufficient for an *asset* to achieve a stabilised level of growth and profits, after which a terminal value can be used,
 - (d) in the valuation of cyclical *assets*, the explicit forecast period *should* generally include an entire cycle, when possible, and
 - (e) for finite-lived *assets* such as most financial instruments, the cash flows will typically be forecast over the full life of the *asset*.
- 50.10. In some instances, particularly when the *asset* is operating at a stabilised level of growth and profits at the valuation date, it *may* not be necessary to consider an explicit forecast period and a terminal value *may* form the only basis for value (sometimes referred to as an income capitalisation method).
- 50.11. The intended holding period for one investor *should* not be the only consideration in selecting an explicit forecast period and *should* not impact the value of an *asset*. However, the period over which an *asset* is intended to be held *may* be considered in determining the explicit forecast period if the objective of the valuation is to determine its investment value.

Cash Flow Forecasts

- 50.12. Cash flow for the explicit forecast period is constructed using prospective financial information (PFI) (projected income/inflows and expenditure/outflows).
- 50.13. As required by para 50.12, regardless of the source of the PFI (eg, management forecast), a *valuer must* perform analysis to evaluate the PFI, the assumptions underlying the PFI and their appropriateness for the *valuation purpose*. The suitability of the PFI and the underlying assumptions will depend upon the *purpose of the valuation* and the required bases of value. For example, cash flow used to determine market value *should* reflect

PFI that would be anticipated by *participants*; in contrast, investment value can be measured using cash flow that is based on the reasonable forecasts from the perspective of a particular investor.

- 50.14. The cash flow is divided into suitable periodic intervals (eg, weekly, monthly, quarterly or annually) with the choice of interval depending upon the nature of the *asset*, the pattern of the cash flow, the data available, and the length of the forecast period.
- 50.15. The projected cash flow *should* capture the amount and timing of all future cash inflows and outflows associated with the subject *asset* from the perspective appropriate to the basis of value.
- 50.16. Typically, the projected cash flow will reflect one of the following:
- (a) contractual or promised cash flow,
 - (b) the single most likely set of cash flow,
 - (c) the probability-*weighted* expected cash flow, or
 - (d) multiple scenarios of possible future cash flow.
- 50.17. Different types of cash flow often reflect different levels of risk and *may* require different discount rates. For example, probability-*weighted* expected cash flows incorporate expectations regarding all possible outcomes and are not dependent on any particular conditions or events (note that when a probability-*weighted* expected cash flow is used, it is not always necessary for *valuers* to take into account distributions of all possible cash flows using complex models and techniques. Rather, *valuers may* develop a limited number of discrete scenarios and probabilities that capture the array of possible cash flows). A single most likely set of cash flows *may* be conditional on certain future events and therefore could reflect different risks and warrant a different discount rate.
- 50.18. While *valuers* often receive PFI that reflects accounting income and expenses, it is generally preferable to use cash flow that would be anticipated by *participants* as the basis for valuations. For example, accounting non-cash expenses, such as depreciation and amortisation, *should* be added back, and expected cash outflows relating to capital expenditures or to changes in working capital *should* be deducted in calculating cash flow.
- 50.19. *Valuers must* ensure that seasonality and cyclicity in the subject has been appropriately considered in the cash flow forecasts.

Terminal Value

- 50.20. Where the *asset* is expected to continue beyond the explicit forecast period, *valuers must* estimate the value of the *asset* at the end of that period. The terminal value is then discounted back to the valuation date, normally using the same discount rate as applied to the forecast cash flow.
- 50.21. The terminal value *should* consider:
- (a) whether the *asset* is deteriorating/finite-lived in nature or indefinite-lived, as this will influence the method used to calculate a terminal value,

- (b) whether there is future growth potential for the *asset* beyond the explicit forecast period,
- (c) whether there is a pre-determined fixed capital amount expected to be received at the end of the explicit forecast period,
- (d) the expected risk level of the *asset* at the time the terminal value is calculated,
- (e) for cyclical *assets*, the terminal value *should* consider the cyclical nature of the *asset* and *should* not be performed in a way that assumes “peak” or “trough” levels of cash flows in perpetuity, and
- (f) the tax attributes inherent in the *asset* at the end of the explicit forecast period (if any) and whether those tax attributes would be expected to continue into perpetuity.

50.22. *Valuers may* apply any reasonable method for calculating a terminal value. While there are many different approaches to calculating a terminal value, the three most commonly used methods for calculating a terminal value are:

- (a) Gordon growth model/constant growth model (appropriate only for indefinite-lived *assets*),
- (b) market approach/exit value (appropriate for both deteriorating/finite-lived *assets* and indefinite-lived *assets*), and
- (c) salvage value/disposal cost (appropriate only for deteriorating/finite-lived *assets*).

Gordon Growth Model/Constant Growth Model

50.23. The constant growth model assumes that the *asset* grows (or declines) at a constant rate into perpetuity.

Market Approach/Exit Value

50.24. The market approach/exit value method can be performed in a number of ways, but the ultimate goal is to calculate the value of the *asset* at the end of the explicit cash flow forecast.

50.25. Common ways to calculate the terminal value under this method include application of a market-evidence based capitalisation factor or a market multiple.

50.26. When a market approach/exit value is used, *valuers should* comply with the requirements in the market approach and market approach methods section of this standard (sections 20 and 30). However, *valuers should* also consider the expected market conditions at the end of the explicit forecast period and make adjustments accordingly.

Salvage Value/Disposal Cost

50.27. The terminal value of some *assets may* have little or no relationship to the preceding cash flow. Examples of such *assets* include wasting *assets* such as a mine or an oil well.

50.28. In such cases, the terminal value is typically calculated as the salvage value of the *asset*, less costs to dispose of the *asset*. In circumstances where the costs exceed the salvage value, the terminal value is negative and referred to as a disposal cost or an *asset* retirement obligation.

Discount Rate

50.29. The rate at which the forecast cash flow is discounted *should* reflect not only the time value of money, but also the risks associated with the type of cash flow and the future operations of the *asset*.

50.30. *Valuers may* use any reasonable method for developing a discount rate. While there are many methods for developing or determining the reasonableness of a discount rate, a non-exhaustive list of common methods includes:

- (a) the capital *asset* pricing model (CAPM),
- (b) the *weighted* average cost of capital (WACC),
- (c) the observed or inferred rates/yields,
- (d) the internal rate of return (IRR),
- (e) the *weighted* average return on *assets* (WARA), and
- (f) the build-up method (generally used only in the absence of market inputs).

50.31. In developing a discount rate, a *valuer should* consider:

- (a) the risk associated with the projections made in the cash flow used,
- (b) the type of *asset* being valued. For example, discount rates used in valuing debt would be different to those used when valuing real property or a business,
- (c) the rates implicit in transactions in the market,
- (d) the geographic location of the *asset* and/or the location of the markets in which it would trade,
- (e) the life/term of the *asset* and the consistency of inputs. For example, the risk-free rate considered would differ for an *asset* with a three-year life versus a 30-year life,
- (f) the type of cash flow being used (see para 50.5), and
- (g) the bases of value being applied. For most bases of value, the discount rate *should* be developed from the perspective of a *participant*.

60. Cost Approach

60.1. 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, unless undue time, inconvenience, risk or other factors are involved. The approach

provides an indication of value by calculating the current replacement or reproduction cost of an *asset* and making deductions for physical deterioration and all other relevant forms of obsolescence.

- 60.2. The cost approach *should* be applied and afforded *significant weight* under the following circumstances:
- (a) *participants* would be able to recreate an *asset* with substantially the same utility as the subject *asset*, without regulatory or legal restrictions, and the *asset* could be recreated quickly enough that a *participant* would not be willing to pay a *significant* premium for the ability to use the subject *asset* immediately,
 - (b) the *asset* is not directly income-generating and the unique nature of the *asset* makes using an income approach or market approach unfeasible, and/or
 - (c) the basis of value being used is fundamentally based on replacement cost, such as replacement value.
- 60.3. Although the circumstances in para 60.2 would indicate that the cost approach *should* be applied and afforded *significant weight*, the following are additional circumstances where the cost approach *may* be applied and afforded *significant weight*. When using the cost approach under the following circumstances, a *valuer should* consider whether any other approaches can be applied and *weighted* to corroborate the value indication from the cost approach:
- (a) *participants* might consider recreating an *asset* of similar utility, but there are potential legal or regulatory hurdles or *significant* time involved in recreating the *asset*,
 - (b) when the cost approach is being used as a reasonableness check to other approaches (for example, using the cost approach to confirm whether a business valued as a going-concern might be more valuable on a liquidation basis), and/or
 - (c) the *asset* was recently created, such that there is a high degree of reliability in the assumptions used in the cost approach.
- 60.4. The value of a partially completed *asset* will generally reflect the costs incurred to date in the creation of the *asset* (and whether those costs contributed to value) and the expectations of *participants* regarding the value of the property when complete, but consider the costs and time required to complete the *asset* and appropriate adjustments for profit and risk.

70. Cost Approach Methods

- 70.1. Broadly, there are three cost approach methods:
- (a) replacement cost method: a method that indicates value by calculating the cost of a similar *asset* offering equivalent utility,
 - (b) reproduction cost method: a method under the cost that indicates value by calculating the cost to recreating a replica of an *asset*, and
 - (c) summation method: a method that calculates the value of an *asset* by the addition of the separate values of its component parts.

Replacement Cost Method

- 70.2. Generally, replacement cost is the cost that is relevant to determining the price that a *participant* would pay as it is based on replicating the utility of the *asset*, not the exact physical properties of the *asset*.
- 70.3. Usually replacement cost is adjusted for physical deterioration and all relevant forms of obsolescence. After such adjustments, this can be referred to as depreciated replacement cost.
- 70.4. The key steps in the replacement cost method are:
- (a) calculate all of the costs that would be incurred by a typical *participant* seeking to create or obtain an *asset* providing equivalent utility,
 - (b) determine whether there is any depreciation related to physical, functional and external obsolescence associated with the subject *asset*, and
 - (c) deduct total depreciation from the total costs to arrive at a value for the subject *asset*.
- 70.5. The replacement cost is generally that of a modern equivalent *asset*, which is one that provides similar function and equivalent utility to the *asset* being valued, but which is of a current design and constructed or made using current cost-effective materials and techniques.

Reproduction Cost Method

- 70.6. Reproduction cost is appropriate in circumstances such as the following:
- (a) the cost of a modern equivalent *asset* is greater than the cost of recreating a replica of the subject *asset*, or
 - (b) the utility offered by the subject *asset* could only be provided by a replica rather than a modern equivalent.
- 70.7. The key steps in the reproduction cost method are:
- (a) calculate all of the costs that would be incurred by a typical *participant* seeking to create an exact replica of the subject *asset*,
 - (b) determine whether there is any depreciation related to physical, functional and external obsolescence associated with the subject *asset*, and
 - (c) deduct total depreciation from the total costs to arrive at a value for the subject *asset*.

Summation Method

- 70.8. The summation method, also referred to as the underlying *asset* method, is typically used for investment companies or other types of *assets* or entities for which value is primarily a factor of the values of their holdings.
- 70.9. The key steps in the summation method are:
- (a) value each of the component *assets* that are part of the subject *asset* using the appropriate valuation approaches and methods, and

- (b) add the value of the component *assets* together to reach the value of the subject *asset*.

Cost Considerations

- 70.10. The cost approach *should* capture all of the costs that would be incurred by a typical *participant*.
- 70.11. The cost elements *may* differ depending on the type of the *asset* and *should* include the direct and indirect costs that would be required to replace/ recreate the *asset* as of the valuation date. Some common items to consider include:
 - (a) direct costs:
 - 1. materials, and
 - 2. labour.
 - (b) indirect costs:
 - 1. transport costs,
 - 2. installation costs,
 - 3. professional fees (design, permit, architectural, legal, etc),
 - 4. other fees (commissions, etc),
 - 5. overheads,
 - 6. taxes,
 - 7. finance costs (eg, interest on debt financing), and
 - 8. profit margin/entrepreneurial profit to the creator of the *asset* (eg, return to investors).
- 70.12. An *asset* acquired from a third party would presumably reflect their costs associated with creating the *asset* as well as some form of profit margin to provide a return on their investment. As such, under bases of value that assume a hypothetical transaction, it *may* be appropriate to include an assumed profit margin on certain costs which can be expressed as a target profit, either a lump sum or a percentage return on cost or value. However, financing costs, if included, *may* already reflect *participants'* required return on capital deployed, so *valuers should* be cautious when including both financing costs and profit margins.
- 70.13. When costs are derived from actual, quoted or estimated prices by third party suppliers or contractors, these costs will already include a third parties' desired level of profit.
- 70.14. The actual costs incurred in creating the subject *asset* (or a comparable reference *asset*) *may* be available and provide a relevant indicator of the cost of the *asset*. However, adjustments *may* need to be made to reflect the following:

- (a) cost fluctuations between the date on which this cost was incurred and the valuation date, and
- (b) any atypical or exceptional costs, or savings, that are reflected in the cost data but that would not arise in creating an equivalent.

80. Depreciation/Obsolescence

- 80.1. In the context of the cost approach, “depreciation” refers to adjustments made to the estimated cost of creating an *asset* of equal utility to reflect the impact on value of any obsolescence affecting the subject *asset*. This meaning is different from the use of the word in financial reporting or tax law where it generally refers to a method for systematically expensing capital expenditure over time.
- 80.2. Depreciation adjustments are normally considered for the following types of obsolescence, which *may* be further divided into subcategories when making adjustments:
- (a) Physical obsolescence: Any loss of utility due to the physical deterioration of the *asset* or its components resulting from its age and usage.
 - (b) Functional obsolescence: Any loss of utility resulting from inefficiencies in the subject *asset* compared to its replacement such as its design, specification or technology being outdated.
 - (c) External or economic obsolescence: Any loss of utility caused by economic or locational factors external to the *asset*. This type of obsolescence can be temporary or permanent.
- 80.3. Depreciation/obsolescence *should* consider the physical and economic lives of the *asset*:
- (a) The physical life is how long the *asset* could be used before it would be worn out or beyond economic repair, assuming routine maintenance but disregarding any potential for refurbishment or reconstruction.
 - (b) The economic life is how long it is anticipated that the *asset* could generate financial returns or provide a non-financial benefit in its current use. It will be influenced by the degree of functional or economic obsolescence to which the *asset* is exposed.
- 80.4. Except for some types of economic or external obsolescence, most types of obsolescence are measured by making comparisons between the subject *asset* and the hypothetical *asset* on which the estimated replacement or reproduction cost is based. However, when market evidence of the effect of obsolescence on value is available, that evidence *should* be considered.
- 80.5. Physical obsolescence can be measured in two different ways:
- (a) curable physical obsolescence, ie, the cost to fix/cure the obsolescence, or

- (b) incurable physical obsolescence which considers the *asset's* age, expected total and remaining life where the adjustment for physical obsolescence is equivalent to the proportion of the expected total life consumed. Total expected life *may* be expressed in any reasonable way, including expected life in years, mileage, units produced, etc.
- 80.6. There are two forms of functional obsolescence:
- (a) excess capital cost, which can be caused by changes in design, materials of construction, technology or manufacturing techniques resulting in the availability of modern equivalent *assets* with lower capital costs than the subject *asset*, and
 - (b) excess operating cost, which can be caused by improvements in design or excess capacity resulting in the availability of modern equivalent *assets* with lower operating costs than the subject *asset*.
- 80.7. Economic obsolescence *may* arise when external factors affect an individual *asset* or all the *assets* employed in a business and *should* be deducted after physical deterioration and functional obsolescence. For real estate, examples of economic obsolescence include:
- (a) adverse changes to demand for the products or services produced by the *asset*,
 - (b) oversupply in the market for the *asset*,
 - (c) a disruption or loss of a supply of labour or raw material, or
 - (d) the *asset* being used by a business that cannot afford to pay a market rent for the *assets* and still generate a market rate of return.
- 80.8. Cash or cash equivalents do not suffer obsolescence and are not adjusted. Marketable *assets* are not adjusted below their market value determined using the market approach.

Asset Standards

IVS 200 Businesses and Business Interests

Contents	Paragraphs
Overview	10
Introduction	20
Bases of Value	30
Valuation Approaches and Methods	40
Market Approach	50
Income Approach	60
Cost Approach	70
Special Considerations for Businesses and Business Interests	80
Ownership Rights	90
Business Information	100
Economic and Industry Considerations	110
Operating and Non-Operating Assets	120
Capital Structure Considerations	130

10. Overview

- 10.1. The principles contained in the General Standards apply to valuations of businesses and business interests. This standard contains additional requirements that apply to valuations of businesses and business interests.

20. Introduction

- 20.1. The definition of what constitutes a business *may* differ depending on the *purpose of a valuation*. However, generally a business conducts a commercial, industrial, service or investment activity. Businesses can take many forms, such as corporations, partnerships, joint ventures and sole proprietorships. The value of a business *may* differ from the sum of the values of the individual *assets* or liabilities that make up that business. When a business value is greater than the sum of the recorded and unrecorded net tangible and identifiable intangible *assets* of the business, the excess value is often referred to as going concern value or goodwill.

- 20.2. When valuing individual *assets* or liabilities owned by a business, *valuers should* follow the applicable standard for that type of *asset* or liability (IVS 210 Intangible Assets, IVS 400 Real Property Interests, etc).
- 20.3. *Valuers must* establish whether the valuation is of the entire entity, shares or a shareholding in the entity (whether a controlling or non-controlling interest), or a specific business activity of the entity. The type of value being provided *must* be appropriate to the *purpose of the valuation* and communicated as part of the scope of the engagement (see IVS 101 *Scope of Work*). It is especially critical to clearly define the business or business interest being valued as, even when a valuation is performed on an entire entity, there *may* be different levels at which that value could be expressed. For example:
- (a) Enterprise value: Often described as 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) Total invested capital value: The total amount of money currently invested in a business, regardless of the source, often reflected as the value of total *assets* less current liabilities and cash.
 - (c) Operating Value: The total value of the operations of the business, excluding the value of any non-operating *assets* and liabilities.
 - (d) Equity value: The value of a business to all of its equity shareholders.
- 20.4. Valuations of businesses are required for different *purposes* including acquisitions, mergers and sales of businesses, taxation, litigation, insolvency proceedings and financial reporting. Business valuations *may* also be needed as an input or step in other valuations such as the valuation of stock options, particular class(es) of stock, or debt.

30. Bases of Value

- 30.1. In accordance with IVS 104 Bases of Value, a *valuer must* select the appropriate basis(es) of value when valuing a business or business interest.
- 30.2. Often, business valuations are performed using bases of value defined by entities/organisations other than the IVSC (some examples of which are mentioned in IVS 104 Bases of Value) and it is the *valuer's* responsibility to understand and follow the regulation, case law and/or other interpretive guidance related to those bases of value as of the valuation date.

40. Valuation Approaches and Methods

- 40.1. The three principal valuation approaches described in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods* *may* be applied to the valuation of businesses and business interests.
- 40.2. When selecting an approach and method, in addition to the requirements of this standard, a *valuer must* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, including para 10.3.

50. Market Approach

- 50.1. The market approach is frequently applied in the valuation of businesses and business interests as these *assets* often meet the criteria in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, para 20.2 or 20.3. When valuing

businesses and business interests under the Market Approach, *valuers should* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, sections 20 and 30.

- 50.2. The three most common sources of data used to value businesses and business interests using the market approach are:
- (a) public stock markets in which ownership interests of similar businesses are traded,
 - (b) the acquisition market in which entire businesses or controlling interests in businesses are bought and sold, and
 - (c) prior transactions in shares or offers for the ownership of the subject business.
- 50.3. There *must* 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 that *should* be considered in assessing whether a reasonable basis for comparison exists include:
- (a) similarity to the subject business in terms of qualitative and quantitative business characteristics,
 - (b) amount and verifiability of data on the similar business, and
 - (c) whether the price of the similar business represents an arm's length and orderly transaction.
- 50.4. When applying a market multiple, adjustments such as those in para 60.8 *may* be appropriate to both the subject company and the comparable companies.
- 50.5. *Valuers should* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 30.7 -30.8 when selecting and adjusting comparable transactions.
- 50.6. *Valuers should* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 30.13 -30.14 when selecting and adjusting comparable public company information.

60. Income Approach

- 60.1. The income approach is frequently applied in the valuation of businesses and business interests as these *assets* often meet the criteria in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 40.2 or 40.3.
- 60.2. When the income approach is applied, *valuers should* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, sections 40 and 50.
- 60.3. Income and cash flow related to a business or business interest can be measured in a variety of ways and *may* be on a pre-tax or post-tax basis. The capitalisation or discount rate applied *must* be consistent with the type of income or cash flow used.

- 60.4. The type of income or cash flow used *should* be consistent with the type of interest being valued. For example:
- (a) enterprise value is typically derived using cash flows before debt servicing costs and an appropriate discount rate applicable to enterprise-level cash flows, such as a *weighted*-average cost of capital, and
 - (b) equity value *may* be derived using cash flows to equity, that is, after debt servicing costs and an appropriate discount rate applicable to equity-level cash flows, such as a cost of equity.
- 60.5. 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 *participants* for similar investments and the risk inherent in the anticipated benefit stream are considered (see IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 50.29-50.31).
- 60.6. In methods that employ discounting, expected growth *may* be explicitly considered in the forecasted income or cash flow. In capitalisation methods, 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.
- 60.7. 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.
- 60.8. 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) adjusting revenues and expenses to levels that are reasonably representative of expected continuing operations,
 - (b) presenting financial data of the subject business and comparison businesses on a consistent basis,
 - (c) adjusting non-arm's length transactions (such as contracts with customers or suppliers) to market rates,
 - (d) adjusting the cost of labour or of items leased or otherwise contracted from related parties to reflect market prices or rates,
 - (e) reflecting 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, and

- (f) adjusting the inventory accounting to compare with similar businesses, whose accounts *may* be kept on a different basis from the subject business, or to more accurately reflect economic reality.

60.9. 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. However, *valuers should* ensure that adjustments to the valuation do not reflect factors that were already reflected in the cash flows or discount rate. For example, whether the interest being valued is a controlling or non-controlling interest is often already reflected in the forecasted cash flows.

60.10. While many businesses *may* be valued using a single cash flow scenario, *valuers may* also apply multi-scenario or simulation models, particularly when there is *significant* uncertainty as to the amount and/or timing of future cash flows.

70. Cost Approach

70.1. The cost approach cannot normally be applied in the valuation of businesses and business interests as these *assets* seldom meet the criteria in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 70.2 or 70.3. However, the cost approach is sometimes applied in the valuation of businesses, particularly when:

- (a) the business is an early stage or start-up business where profits and/or cash flow cannot be reliably determined and comparisons with other businesses under the market approach is impractical or unreliable,
- (b) the business is an investment or holding business, in which case the summation method is as described in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 70.8-70.9, and/or
- (c) the business does not represent a going concern and/or the value of its *assets* in a liquidation *may* exceed the business' value as a going concern.

70.2. In the circumstances where a business or business interest is valued using a cost approach, *valuers should* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, sections 70 and 80.

80. Special Considerations for Businesses and Business Interests

80.1. The following sections address a non-exhaustive list of topics relevant to the valuation of businesses and business interests:

- (a) Ownership Rights (section 90).
- (b) Business Information (section 100).
- (c) Economic and Industry Considerations (section 110).
- (d) Operating and Non-Operating Assets (section 120).
- (e) Capital Structure Considerations (section 130).

90. Ownership Rights

- 90.1. 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 (collectively “corporate documents”). In some situations, it *may* also be necessary to distinguish between legal and beneficial ownership.
- 90.2. Corporate documents *may* contain restrictions on the transfer of the interest or other provisions relevant to value. For example, corporate 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 non-controlling interest. In each case, the rights of the interest being valued and the rights attaching to any other class of interest need to be considered at the outset.
- 90.3. Care *should* be taken to distinguish between rights and obligations inherent to the interest and those that *may* be applicable only to a particular shareholder (ie, those contained in an agreement between current shareholders which *may* not apply to a potential buyer of the ownership interest). Depending on the basis(es) of value used, the *valuer may* be required to consider only the rights and obligations inherent to the subject interest or both those rights and considerations inherent to the subject interest and those that apply to a particular owner.
- 90.4. All the rights and preferences associated with a subject business or business interest *should* be considered in a valuation, including:
- (a) if there are multiple classes of stock, the valuation *should* consider the rights of each different class, including, but not limited to:
 1. liquidation preferences,
 2. voting rights,
 3. redemption, conversion and participation provisions, and
 4. put and/or call rights.
 - (b) When a controlling interest in a business *may* have a higher value than a non-controlling interest. Control premiums or discounts for lack of control *may* be appropriate depending on the valuation method(s) applied (see IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, para 30.17.(b)). In respect of actual premiums paid in completed transactions, the *valuer should* consider whether the synergies and other factors that caused the acquirer to pay those premiums are applicable to the subject *asset* to a comparable degree.

100. Business Information

- 100.1. The valuation of a business entity or interest frequently requires reliance upon information received from management, representatives of the management or other experts. As required by IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, para 10.7, a *valuer must* assess the

reasonableness of information received from management, representatives of management or other experts and evaluate whether it is appropriate to rely on that information for the *valuation purpose*. For example, prospective financial information provided by management *may* reflect owner-specific synergies that *may* not be appropriate when using a basis of value that requires a *participant* perspective.

- 100.2. 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. *Valuers should* therefore consider the business' historical financial statements as part of a valuation engagement. To the extent the future performance of the business is expected to deviate *significantly* from historical experience, a *valuer must* understand why historical performance is not representative of the future expectations of the business.

110. Economic and Industry Considerations

- 110.1. Awareness of relevant economic developments and specific industry trends is essential for all valuations. Matters such as political outlook, government policy, exchange rates, inflation, interest rates and market activity *may* affect *assets* in different locations and/or sectors of the economy quite differently. These factors can be particularly important in the valuation of businesses and business interests, as businesses *may* have complex structures involving multiple locations and types of operations. For example, a business *may* be impacted by economic and industry factors specific related to:
- (a) the registered location of the business headquarters and legal form of the business,
 - (b) the nature of the business operations and where each aspect of the business is conducted (ie, manufacturing *may* be done in a different location to where research and development is conducted),
 - (c) where the business sells its goods and/or services,
 - (d) the currency(ies) the business uses,
 - (e) where the suppliers of the business are located, and
 - (f) what tax and legal *jurisdictions* the business is subject to.

120. Operating and Non-Operating Assets

- 120.1. 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 operations of the business and which ones are redundant or "excess" to the business at the valuation date.
- 120.2. Most valuation methods do not capture the value of *assets* that are not required for the operation of the business. For example, a business valued using a multiple of EBITDA would only capture the value the *assets* utilised in generating that level of EBITDA. If the business had non-operating *assets* or liabilities such as an idle manufacturing plant, the value of that

non-operating plant would not be captured in the value. Depending on the level of value appropriate for the valuation engagement (see para 20.3), the value of non-operating *assets* *may* need to be separately determined and added to the operating value of the business.

- 120.3. Businesses *may* have unrecorded *assets* and/or liabilities that are not reflected on the balance sheet. Such *assets* could include intangible *assets*, machinery and equipment that is fully depreciated and legal liabilities/lawsuits.
- 120.4. When separately considering non-operating *assets* and liabilities, a *valuer* *should* ensure that the income and expenses associated with non-operating *assets* are excluded from the cash flow measurements and projections used in the valuation. For example, if a business has a *significant* liability associated with an underfunded pension and that liability is valued separately, the cash flows used in the valuation of the business *should* exclude any “catch-up” payments related to that liability.
- 120.5. If the valuation considers information from publicly-traded businesses, the publicly-traded stock prices implicitly include the value of non-operating *assets*, if any. As such, *valuers* *must* consider adjusting information from publicly-traded businesses to exclude the value, income and expenses associated with non-operating *assets*.

130. Capital Structure Considerations

- 130.1. Businesses are often financed through a combination of debt and equity. However, in many cases, *valuers* *may* be asked to value only equity or a particular class of equity in a business. While equity or a particular class of equity can occasionally be valued directly, more often the enterprise value of the business is determined and then that value is allocated between debt and any types of equity.
- 130.2. When the value of debt is equal to its carrying value/book value, allocations of value *may* be straightforward. For example, in such cases it *may* be appropriate to deduct the book value of debt from enterprise value to calculate equity value (sometimes referred to as a “waterfall” method of value allocation). However, *valuers* *should* not necessarily assume that the value of debt and its book value are equal.
- 130.3. In circumstances where the value of debt *may* differ from its book value, *valuers* *should* either value the debt directly or use a method that appropriately allocates value to debt and any equity securities such as a probability-*weighted* expected return method or an option-pricing model.

IVS 210 Intangible Assets

Contents	Paragraphs
Overview	10
Introduction	20
Bases of Value	30
Valuation Approaches and Methods	40
Market Approach	50
Income Approach	60
Cost Approach	70
Special Considerations for Intangible Assets	80
Discount Rates/Rates of Return for Intangible Assets	90
Intangible Asset Economic Lives	100
Tax Amortisation Benefit (TAB)	110

10. Overview

- 10.1. The principles contained in the General Standards apply to valuations of intangible *assets* and valuations with an intangible *assets* component. This standard contains additional requirements that apply to valuations of intangible *assets*.

20. Introduction

- 20.1. 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/or economic benefits to its owner.
- 20.2. 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.
- 20.3. There are many types of intangible *assets*, but they are often considered to fall into one or more of the following categories (or goodwill):
- Marketing-related: Marketing-related intangible *assets* are used primarily in the marketing or promotion of products or services. Examples include trademarks, trade names, unique trade design and internet domain names.
 - Customer-related: Customer-related intangible *assets* include customer lists, backlog, customer contracts, and contractual and non-contractual customer relationships.
 - Artistic-related: Artistic-related intangible *assets* arise from the right to benefits from artistic works such as plays, books, films and music, and from non-contractual copyright protection.

- (d) Contract-related: Contract-related intangible *assets* represent the value of rights that arise from contractual agreements. Examples include licensing and royalty agreements, service or supply contracts, lease agreements, permits, broadcast rights, servicing contracts, employment contracts and non-competition agreements and natural resource rights.
- (e) Technology-based: Technology-related intangible *assets* arise from contractual or non-contractual rights to use patented technology, unpatented technology, databases, formulae, designs, software, processes or recipes.

- 20.4. 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*. In addition, certain intangible *assets*, such as brands, *may* represent a combination of categories in para 20.3,
- 20.5. Particularly in valuing an intangible *asset*, *valuers must* understand specifically what needs to be valued and the *purpose of the valuation*. For example, customer data (names, addresses, etc) typically has a very different value from customer contracts (those contracts in place on the valuation date) and customer relationships (the value of the ongoing customer relationship including existing and future contracts). What intangible *assets* need to be valued and how those intangible *assets* are defined *may* differ depending on the *purpose of the valuation*, and the differences in how intangible *assets* are defined can lead to *significant* differences in value.
- 20.6. Generally, 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 has not been separately recognised in another *asset*. The value of goodwill is typically measured as 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. It is often represented as the excess of the price paid in a real or hypothetical acquisition of a company over the value of the company's other identified *assets* and liabilities. For some *purposes*, goodwill *may* need to be further divided into transferable goodwill (that which can be transferred to third parties) and non-transferable or "personal" goodwill.
- 20.7. As the amount of goodwill is dependent on which other tangible and intangible *assets* are recognised, its value can be different when calculated for different *purposes*. For example, in a business combination accounted for under IFRS or US GAAP, an intangible *asset* is only recognised to the extent that it:
- (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.

- 20.8. While the aspects of goodwill can vary depending on the *purpose of the valuation*, goodwill frequently includes elements such as:
- (a) company-specific synergies arising from a combination of two or more businesses (eg, reductions in operating costs, economies of scale or product mix dynamics),
 - (b) opportunities to expand the business into new and different markets,
 - (c) the benefit of an assembled workforce (but generally not any intellectual property developed by members of that workforce),
 - (d) the benefit to be derived from future *assets*, such as new customers and future technologies, and
 - (e) assemblage and going concern value.
- 20.9. *Valuers may* perform direct valuations of intangible *assets* where the value of the intangible *assets* is the *purpose* of the analysis or one part of the analysis. However, when valuing businesses, business interests, real property, and machinery and equipment, *valuers should* consider whether there are intangible *assets* associated with those *assets* and whether those directly or indirectly impact the *asset* being valued. For example, when valuing a hotel based on an income approach, the contribution to value of the hotel's brand *may* already be reflected in the profit generated by the hotel.
- 20.10. Intangible *asset* valuations are performed for a variety of *purposes*. It is the *valuer's* responsibility to understand the *purpose of a valuation* and whether intangible *assets should* be valued, whether separately or grouped with other *assets*. A non-exhaustive list of examples of circumstances that commonly include an intangible *asset* valuation component is provided below:
- (a) For financial reporting *purposes*, *valuations* of intangible *assets* are often required in connection with accounting for business combinations, *asset* acquisitions and sales, and impairment analysis.
 - (b) For tax reporting *purposes*, intangible *asset* valuations are frequently needed for transfer pricing analyses, estate and gift tax planning and reporting, and ad valorem taxation analyses.
 - (c) Intangible *assets may* be the subject of litigation, requiring valuation analysis in circumstances such as shareholder disputes, damage calculations and marital dissolutions (divorce).
 - (d) Other statutory or legal events *may* require the valuation of intangible *assets* such as compulsory purchases/eminent domain proceedings.
 - (e) *Valuers* are often asked to value intangible *assets* as part of general consulting, collateral lending and transactional support engagements.

30. Bases of Value

- 30.1. In accordance with IVS 104 Bases of Value, a *valuer must* select the appropriate basis(es) of value when valuing intangible *assets*.

- 30.2. Often, intangible *asset* valuations are performed using bases of value defined by entities/organisations other than the IVSC (some examples of which are mentioned in IVS 104 Bases of Value) and the *valuer must* understand and follow the regulation, case law, and other interpretive guidance related to those bases of value as of the valuation date.

40. Valuation Approaches and Methods

- 40.1. The three valuation approaches described in IVS 105 Valuation Approaches can all be applied to the valuation of intangible *assets*.
- 40.2. When selecting an approach and method, in addition to the requirements of this standard, a *valuer must* follow the requirements of IVS 105 Valuation Approaches, including para 10.3.

50. Market Approach

- 50.1. Under the market approach, the value of an intangible *asset* is determined by reference to market activity (for example, transactions involving identical or similar *assets*).
- 50.2. Transactions involving intangible *assets* frequently also include other *assets*, such as a business combination that includes intangible *assets*.
- 50.3. *Valuers must* comply with paras 20.2 and 20.3 of IVS 105 when determining whether to apply the market approach to the valuation of intangible *assets*. In addition, *valuers should* only apply the market approach to value intangible *assets* if both of the following criteria are met:
- (a) information is available on arm's length transactions involving identical or similar intangible *assets* on or near the valuation date, and
 - (b) sufficient information is available to allow the *valuer* to adjust for all *significant* differences between the subject intangible *asset* and those involved in the transactions.
- 50.4. The heterogeneous nature of intangible *assets* and the fact that intangible *assets* seldom transact separately from other *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.
- 50.5. Where evidence of either prices or valuation multiples is available, *valuers should* make adjustments to these to reflect differences between the subject *asset* and those involved in the transactions. 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. However, the need for *significant* qualitative adjustments *may* indicate that another approach would be more appropriate for the valuation.
- 50.6. Consistent with the above, examples of intangible *assets* for which the market approach is sometimes used include:
- (a) broadcast spectrum,

- (b) internet domain names, and
 - (c) taxi medallions.
- 50.7. The guideline transactions method is generally the only market approach method that can be applied to intangible assets.
- 50.8. In rare circumstances, a security sufficiently similar to a subject intangible asset *may* be publicly traded, allowing the use of the guideline public company method. One example of such securities is contingent value rights (CVRs) that are tied to the performance of a particular product or technology.

60. Income Approach

- 60.1. 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 attributable to the intangible asset over its economic life.
- 60.2. *Valuers must* comply with paras 40.2 and 40.3 of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods* when determining whether to apply the income approach to the valuation of intangible assets.
- 60.3. Income related to intangible assets is frequently included in the price paid for goods or a service. It *may* be challenging to separate the income related to the intangible asset from income related to other tangible and intangible assets. Many of the income approach methods are designed to separate the economic benefits associated with a subject intangible asset.
- 60.4. The income approach is the most common method applied to the valuation of intangible assets and is frequently used to value intangible assets including the following:
- (a) technology,
 - (b) customer-related intangibles (eg, backlog, contracts, relationships),
 - (c) tradenames/trademarks/brands,
 - (d) operating licenses (eg, franchise agreements, gaming licenses, broadcast spectrum), and
 - (e) non-competition agreements.

Income Approach Methods

- 60.5. There are many income approach methods. The following methods are discussed in this standard in more detail:
- (a) excess earnings method,
 - (b) relief-from-royalty method,
 - (c) premium profit method or with-and-without method,
 - (d) greenfield method, and
 - (e) distributor method.

Excess Earnings Method

- 60.6. The excess earnings method estimates 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 other assets required to generate the cash flows (“contributory assets”). It is often used for valuations where there is a requirement for the acquirer to allocate the overall price paid for a business between tangible assets, identifiable intangible assets and goodwill.
- 60.7. Contributory assets are assets that are used in conjunction with the subject intangible asset in the realisation of prospective cash flows associated with the subject intangible asset. Assets that do not contribute to the prospective cash flows associated with the subject intangible asset are not contributory assets.
- 60.8. The excess earnings method can be applied using several periods of forecasted cash flows (“multi-period excess earnings method” or “MPEEM”), a single period of forecasted cash flows (“single-period excess earnings method”) or by capitalising a single period of forecasted cash flows (“capitalised excess earnings method” or the “formula method”).
- 60.9. The capitalised excess earnings method or formula method is generally only appropriate if the intangible asset is operating in a steady state with stable growth/decay rates, constant profit margins and consistent contributory asset levels/charges.
- 60.10. As most intangible assets have economic lives exceeding one period, frequently follow non-linear growth/decay patterns and may require different levels of contributory assets over time, the MPEEM is the most commonly used excess earnings method as it offers the most flexibility and allows valuers to explicitly forecast changes in such inputs.
- 60.11. Whether applied in a single-period, multi-period or capitalised manner, the key steps in applying an excess earnings method are to:
- (a) forecast the amount and timing of future revenues driven by the subject intangible asset and related contributory assets,
 - (b) forecast the amount and timing of expenses that are required to generate the revenue from the subject intangible asset and related contributory assets,
 - (c) adjust the expenses to exclude those related to creation of new intangible assets that are not required to generate the forecasted revenue and expenses. Profit margins in the excess earnings method may be higher than profit margins for the overall business because the excess earnings method excludes investment in certain new intangible assets. For example:
 1. research and development expenditures related to development of new technology would not be required when valuing only existing technology, and
 2. marketing expenses related to obtaining new customers would not be required when valuing existing customer-related intangible assets.

- (d) identify the contributory *assets* that are needed to achieve the forecasted revenue and expenses. Contributory *assets* often include working capital, fixed *assets*, assembled workforce and identified intangible *assets* other than the subject intangible *asset*,
 - (e) determine the appropriate rate of return on each contributory *asset* based on an assessment of the risk associated with that *asset*. For example, low-risk *assets* like working capital will typically have a relatively lower required return. Contributory intangible *assets* and highly specialised machinery and equipment often require relatively higher rates of return,
 - (f) in each forecast period, deduct the required returns on contributory *assets* from the forecast profit to arrive at the excess earnings attributable to only the subject intangible *asset*,
 - (g) determine the appropriate discount rate for the subject intangible *asset* and present value or capitalise the excess earnings, and
 - (h) if appropriate for the *purpose of the valuation* (see paras 110.1-110.4), calculate and add the tax amortisation benefit (TAB) for the subject intangible *asset*.
- 60.12. Contributory *asset* charges (CACs) *should* be made for all the current and future tangible, intangible and financial *assets* that contribute to the generation of the cash flow, and if an *asset* for which a CAC is required is involved in more than one line of business, its CAC *should* be allocated to the different lines of business involved.
- 60.13. The determination of whether a CAC for elements of goodwill is appropriate *should* be based on an assessment of the relevant facts and circumstances of the situation, and the *valuer should* not mechanically apply CACs or alternative adjustments for elements of goodwill if the circumstances do not warrant such a charge. Assembled workforce, as it is quantifiable, is typically the only element of goodwill for which a CAC *should* be taken. Accordingly, *valuers must* ensure they have a strong basis for applying CACs for any elements of goodwill other than assembled workforce.
- 60.14. CACs are generally computed on an after-tax basis as a fair return on the value of the contributory *asset*, and in some cases a return of the contributory *asset* is also deducted. The appropriate return on a contributory *asset* is the investment return a typical *participant* would require on the *asset*. The return of a contributory *asset* is a recovery of the initial investment in the *asset*. There *should* be no difference in value regardless of whether CACs are computed on a pre-tax or after-tax basis.
- 60.15. If the contributory *asset* is not wasting in nature, like working capital, only a fair return on the *asset* is required.
- 60.16. For contributory intangible *assets* that were valued under a relief-from-royalty method, the CAC *should* be equal to the royalty (generally adjusted to an after-tax royalty rate).

60.17. The excess earnings method *should* be applied only to a single intangible *asset* for any given stream of revenue and income (generally the primary or most important intangible *asset*). For example, in valuing the intangible *assets* of a company utilising both technology and a tradename in delivering a product or service (ie, the revenue associated with the technology and the tradename is the same), the excess earnings method *should* only be used to value one of the intangible *assets* and an alternative method *should* be used for the other *asset*. However, if the company had multiple product lines, each using a different technology and each generating distinct revenue and profit, the excess earnings method *may* be applied in the valuation of the multiple different technologies.

Relief-from-Royalty Method

60.18. 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. Conceptually, the method *may* also be viewed as a discounted cash flow method applied to the cash flow that the owner of the intangible *asset* could receive through licensing the intangible *asset* to third parties.

60.19. The key steps in applying a relief-from-royalty method are to:

- (a) develop projections associated with the intangible *asset* being valued for the life of the subject intangible *asset*. The most common metric projected is revenue, as most royalties are paid as a percentage of revenue. However, other metrics such as a per-unit royalty *may* be appropriate in certain valuations,
- (b) develop a royalty rate for the subject intangible *asset*. 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*,
- (c) apply the selected royalty rate to the projections to calculate the royalty payments avoided by owning the intangible *asset*,
- (d) estimate any additional expenses for which a licensee of the subject *asset* would be responsible. This can include upfront payments required by some licensors. A royalty rate *should* be analysed to determine whether it assumes expenses (such as maintenance, marketing and advertising) are the responsibility of the licensor or the licensee. A royalty rate that is "gross" would consider all responsibilities and expenses associated with ownership of a licensed *asset* to reside with the licensor, while a royalty that is "net" would consider some or all responsibilities and expenses associated with the licensed *asset* to reside with the licensee. Depending on whether the royalty is "gross" or "net", the valuation *should* exclude or include, respectively, a deduction for expenses such as maintenance, marketing or advertising expenses related to the hypothetically licensed *asset*.

- (e) if the hypothetical costs and royalty payments would be tax deductible, it *may* be appropriate to apply the appropriate tax rate to determine the after-tax savings associated with ownership of the intangible *asset*. However, for certain *purposes* (such as transfer pricing), the effects of taxes are generally not considered in the valuation and this step *should* be skipped,
- (f) determine the appropriate discount rate for the subject intangible *asset* and present value or capitalise the savings associated with ownership of the intangible *asset*, and
- (g) if appropriate for the *purpose of the valuation* (see paras 110.1-110.4), calculate and add the TAB for the subject intangible *asset*.

60.20. Whether a royalty rate is based on market transactions or a profit split method (or both), its selection *should* consider the characteristics of the subject intangible *asset* and the environment in which it is utilised. The consideration of those characteristics form the basis for selection of a royalty rate within a range of observed transactions and/or the range of profit available to the subject intangible *asset* in a profit split. Factors that *should* be considered include the following:

- (a) Competitive environment: The size of the market for the intangible *asset*, the availability of realistic alternatives, the number of competitors, barriers to entry and presence (or absence) of switching costs.
- (b) Importance of the subject intangible to the owner: Whether the subject *asset* is a key factor of differentiation from competitors, the importance it plays in the owner's marketing strategy, its relative importance compared with other tangible and intangible *assets*, and the amount the owner spends on creation, upkeep and improvement of the subject *asset*.
- (c) Life cycle of the subject intangible: The expected economic life of the subject *asset* and any risks of the subject intangible becoming obsolete.

60.21. When selecting a royalty rate, a *valuer should* also consider the following:

- (a) When entering a licence arrangement, the royalty rate *participants* would be willing to pay depends on their profit levels and the relative contribution of the licensed intangible *asset* to that profit. For example, a manufacturer of consumer products would not license a tradename at a royalty rate that leads to the manufacturer realising a lower profit selling branded products compared with selling generic products.
- (b) When considering observed royalty transactions, a *valuer should* understand the specific rights transferred to the licensee and any limitations. For example, royalty agreements *may* include *significant* restrictions on the use of a licensed intangible *asset* such as a restriction to a particular geographic area or for a product. In addition, the *valuer should* understand how the payments under the licensing agreement are structured, including whether there are upfront payments, milestone payments, puts/calls to acquire the licensed property outright, etc.

With-and-Without Method

- 60.22. The with-and-without method indicates the value of an intangible *asset* by comparing two scenarios: one in which the business uses the subject intangible *asset* and one in which the business does not use the subject intangible *asset* (but all other factors are kept constant).
- 60.23. The comparison of the two scenarios can be done in two ways:
- (a) calculating the value of the business under each scenario with the difference in the business values being the value of the subject intangible *asset*, and
 - (b) calculating, for each future period, the difference between the profits in the two scenarios. The present value of those amounts is then used to reach the value of the subject intangible *asset*.
- 60.24. In theory, either method *should* reach a similar value for the intangible *asset* provided the *valuer* considers not only the impact on the entity's profit, but additional factors such as differences between the two scenarios in working capital needs and capital expenditures.
- 60.25. The with-and-without method is frequently used in the valuation of non-competition agreements but *may* be appropriate in the valuation of other intangible *assets* in certain circumstances.
- 60.26. The key steps in applying the with-and-without method are to:
- (a) prepare projections of revenue, expenses, capital expenditures and working capital needs for the business assuming the use of all of the *assets* of the business including the subject intangible *asset*. These are the cash flows in the "with" scenario,
 - (b) use an appropriate discount rate to present value the future cash flows in the "with" scenario, and/or calculate the value of the business in the "with" scenario,
 - (c) prepare projections of revenue, expenses, capital expenditures and working capital needs for the business assuming the use of all of the *assets* of the business except the subject intangible *asset*. These are the cash flows in the "without" scenario,
 - (d) use an appropriate discount rate for the business, present value the future cash flows in the "with" scenario and/or calculate the value of the business in the "with" scenario,
 - (e) deduct the present value of cash flows or the value of the business in the "without" scenario from the present value of cash flows or value of the business in the "with" scenario, and
 - (f) if appropriate for the *purpose of the valuation* (see paras 110.1-110.4), calculate and add the TAB for the subject intangible *asset*.
- 60.27. As an additional step, the difference between the two scenarios *may* need to be probability-*weighted*. For example, when valuing a non-competition agreement, the individual or business subject to the agreement *may* choose not to compete, even if the agreement were not in place.

- 60.28. The differences in value between the two scenarios *should* be reflected solely in the cash flow projections rather than by using different discount rates in the two scenarios.

Greenfield Method

- 60.29. Under the greenfield method, the value of the subject intangible is determined using cash flow projections that assume the only *asset* of the business at the valuation date is the subject intangible. All other tangible and intangible *assets must* be bought, built or rented.
- 60.30. The greenfield method is conceptually similar to the excess earnings method. However, instead of subtracting contributory *asset* charges from the cash flow to reflect the contribution of contributory *assets*, the greenfield method assumes that the owner of the subject *asset* would have to build, buy or rent the contributory *assets*. When building or buying the contributory *assets*, the cost of a replacement *asset* of equivalent utility is used rather than a reproduction cost.
- 60.31. The greenfield method is often used to estimate the value of "enabling" intangible *assets* such as franchise agreements and broadcast spectrum.
- 60.32. The key steps in applying the greenfield method are to:
- (a) prepare projections of revenue, expenses, capital expenditures and working capital needs for the business assuming the subject intangible *asset* is the only *asset* owned by the subject business at the valuation date, including the time period needed to "ramp up" to stabilised levels,
 - (b) estimate the timing and amount of expenditures related to the acquisition, creation or rental of all other *assets* needed to operate the subject business,
 - (c) using an appropriate discount rate for the business, present value the future cash flows to determine the value of the subject business with only the subject intangible in place, and
 - (d) if appropriate for the *purpose of the valuation* (see paras 110.1-110.4), calculate and add the TAB for the subject intangible *asset*.

Distributor Method

- 60.33. The distributor method, sometimes referred to as the disaggregated method, is a variation of the multi-period excess earnings method sometimes used to value customer-related intangible *assets*. The underlying theory of the distributor method is that businesses that are comprised of various functions are expected to generate profits associated with each function. As distributors generally only perform functions related to distribution of products to customers rather than development of intellectual property or manufacturing, information on profit margins earned by distributors is used to estimate the excess earnings attributable to customer-related intangible *assets*.
- 60.34. The distributor method is appropriate to value customer-related intangible *assets* when another intangible *asset* (for example, technology or a brand) is deemed to be the primary or most *significant* intangible *asset* and is valued under a multi-period excess earnings method.

60.35. The key steps in applying the distributor method are to:

- (a) prepare projections of revenue associated with existing customer relationships. This *should* reflect expected growth in revenue from existing customers as well as the effects of customer attrition,
- (b) identify comparable distributors that have customer relationships similar to the subject business and calculate the profit margins achieved by those distributors,
- (c) apply the distributor profit margin to the projected revenue,
- (d) identify the contributory *assets* related to performing a distribution function that are needed to achieve the forecast revenue and expenses. Generally distributor contributory *assets* include working capital, fixed *assets* and workforce. However, distributors seldom require other *assets* such as trademarks or technology. The level of required contributory *assets should* also be consistent with *participants* performing only a distribution function,
- (e) determine the appropriate rate of return on each contributory *asset* based on an assessment of the risk associated with that *asset*,
- (f) in each forecast period, deduct the required returns on contributory *assets* from the forecast distributor profit to arrive at the excess earnings attributable to only the subject intangible *asset*,
- (g) determine the appropriate discount rate for the subject intangible *asset* and present value the excess earnings, and
- (h) if appropriate for the *purpose of the valuation* (see paras 110.1-110.4), calculate and add the TAB for the subject intangible *asset*.

70. Cost Approach

- 70.1. Under the cost approach, the value of an intangible *asset* is determined based on the replacement cost of a similar *asset* or an *asset* providing similar service potential or utility.
- 70.2. *Valuers must* comply with paras 60.2 and 60.3 of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods* when determining whether to apply the cost approach to the valuation of intangible *assets*.
- 70.3. Consistent with these criteria, the cost approach is commonly used for intangible *assets* such as the following:
 - (a) acquired third-party software,
 - (b) internally-developed and internally-used, non-marketable software, and
 - (c) assembled workforce.
- 70.4. The cost approach *may* be used when no other approach is able to be applied; however, a *valuer should* attempt to identify an alternative method before applying the cost approach in situations where the subject *asset* does not meet the criteria in paras 60.2 and 60.3 of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*.

- 70.5. There are broadly two main methods that fall under the cost approach: replacement cost and reproduction cost. However, many intangible assets do not have physical form that can be reproduced and assets such as software, which can be reproduced, generally derive value from their function/utility rather than their exact lines of code. As such, the replacement cost is most commonly applied to the valuation of intangible assets.
- 70.6. The replacement cost method assumes that a *participant* would pay no more for the *asset* than the cost that would be incurred to replace the *asset* with a substitute of comparable utility or functionality.
- 70.7. *Valuers should* consider the following when applying the replacement cost method:
- (a) the direct and indirect costs of replacing the utility of the *asset*, including labour, materials and overhead,
 - (b) whether the subject intangible *asset* is subject to obsolescence. While intangible assets do not become functionally or physically obsolete, they can be subject to economic obsolescence,
 - (c) whether it is appropriate to include a profit mark-up on the included costs. An *asset* acquired from a third party would presumably reflect their costs associated with creating the *asset* as well as some form of profit to provide a return on investment. As such, under bases of value (see IVS 104 Bases of Value) that assume a hypothetical transaction, it *may* be appropriate to include an assumed profit mark-up on costs. As noted in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, costs developed based on estimates from third parties would be presumed to already reflect a profit mark-up, and
 - (d) opportunity costs *may* also be included, which reflect costs associated with not having the subject intangible *asset* in place for some period of time during its creation.

80. Special Considerations for Intangible Assets

- 80.1. The following sections address a non-exhaustive list of topics relevant to the valuation of intangible assets.
- (a) Discount Rates/Rates of Return for Intangible Assets (section 90).
 - (b) Intangible Asset Economic Lives (section 100).
 - (c) Tax Amortisation Benefit (section 110).

90. Discount Rates/Rates of Return for Intangible Assets

- 90.1. Selecting discount rates for intangible assets can be challenging as observable market evidence of discount rates for intangible assets is rare. The selection of a discount rate for an intangible asset generally requires *significant* professional judgment.
- 90.2. In selecting a discount rate for an intangible asset, *valuers should* perform an assessment of the risks associated with the subject intangible asset and consider observable discount rate benchmarks.

- 90.3. When assessing the risks associated with an intangible asset, a valuer should consider factors including the following:
- (a) intangible assets often have higher risk than tangible assets,
 - (b) if an intangible asset is highly specialised to its current use, it may have higher risk than assets with multiple potential uses,
 - (c) single intangible assets may have more risk than groups of assets (or businesses),
 - (d) intangible assets used in risky (sometimes referred to as non-routine) functions may have higher risk than intangible assets used in more low-risk or routine activities. For example, intangible assets used in research and development activities may be higher risk than those used in delivering existing products or services,
 - (e) the life of the asset. Similar to other investments, intangible assets with longer lives are often considered to have higher risk, all else being equal,
 - (f) intangible assets with more readily estimable cash flow streams, such as backlog, may have lower risk than similar intangible assets with less estimable cash flows, such as customer relationships.
- 90.4. Discount rate benchmarks are rates that are observable based on market evidence or observed transactions. The following are some of the benchmark rates that a valuer should consider:
- (a) risk-free rates with similar maturities to the life of the subject intangible asset,
 - (b) cost of debt or borrowing rates with maturities similar to the life of the subject intangible asset,
 - (c) cost of equity or equity rates or return for participants for the subject intangible asset,
 - (d) weighted average cost of capital (WACC) of participants for the subject intangible asset or of the company owning/using the subject intangible asset,
 - (e) in contexts involving a recent business acquisition including the subject intangible asset, the Internal Rate of Return (IRR) for the transaction should be considered, and
 - (f) in contexts involving a valuation of all assets of a business, the valuer should perform a weighted average return on assets (WARA) analysis to confirm reasonableness of selected discount rates.

100. Intangible Asset Economic Lives

- 100.1. An important consideration in the valuation of an intangible asset, particularly under the income approach, is the economic life of the asset. This may be a finite period limited by legal, technological, functional or economic factors; other assets may have an indefinite life. The economic life of an intangible asset is a different concept than the remaining useful life for accounting or tax purposes.

- 100.2. Legal, technological, functional and economic factors *must* be considered individually and together in making an assessment of the economic life. For example, a pharmaceutical technology protected by a patent *may* have a remaining legal life of five years before expiry of the patent, but a competitor drug with improved efficacy *may* be expected to reach the market in three years. This might cause the economic life of the patent to be assessed as only three years. In contrast, the expected economic life of the technology could extend beyond the life of the patent if the knowhow associated with the technology would have value in production of a generic drug beyond the expiration of the patent.
- 100.3. In estimating the economic life of an intangible *asset*, a *valuer should* also consider the pattern of use or replacement. Certain intangible *assets may* be abruptly replaced when a new, better or cheaper alternative becomes available, while others *may* be replaced slowly over time, such as when a software developer releases a new version of software every year but only replaces a portion of the existing code with each new release.
- 100.4. For customer-related intangibles, attrition is a key factor in estimating an economic life as well as the cash flows used to value the customer-related intangibles. Attrition applied in the valuation of intangible *assets* is a quantification of expectations regarding future losses of customers. While it is a forward-looking estimate, attrition is often based on historical observations of attrition.
- 100.5. There are a number of ways to measure and apply historical attrition:
- (a) a constant rate of loss (as a percentage of prior year balance) over the life of the customer relationships *may* be assumed if customer loss does not appear to be dependent on age of the customer relationship,
 - (b) a variable rate of loss *may* be used over the life of the customer relationships if customer loss is dependent on age of the customer relationship. In such circumstances, generally younger/new customers are lost at a higher rate than older, more established customer relationships,
 - (c) attrition *may* be measured based on either revenue or number of customers/customer count as appropriate, based on the characteristics of the customer group,
 - (d) customers *may* need to be segregated into different groups. For example, a company that sells products to distributors and retailers *may* experience different attrition rates for each group. Customers *may* also be segregated based on other factors such as geography, size of customer and type of product or service purchased, and
 - (e) the period used to measure attrition *may* vary depending on circumstances. For example, for a business with monthly subscribers, one month without revenue from a particular customer would indicate a loss of that customer. In contrast, for larger industrial products, a customer might not be considered “lost” unless there have been no sales to that customer for a year or more.

- 100.6. The application of any attrition factor *should* be consistent with the way attrition was measured. Correct application of attrition factor in first projection year (and therefore all subsequent years) *must* be consistent with form of measurement.
- (a) If attrition is measured based on the number of customers at the beginning-of-period versus end-of-period (typically a year), the attrition factor *should* be applied using a “mid-period” convention for the first projection year (as it is usually assumed that customers were lost throughout the year). For example, if attrition is measured by looking at the number of customers at the beginning of the year (100) versus the number remaining at the end of the year (90), on average the company had 95 customers during that year, assuming they were lost evenly throughout the year. Although the attrition rate could be described as 10%, only half of that *should* be applied in the first year.
 - (b) If attrition is measured by analysing year-over-year revenue or customer count, the resulting attrition factor *should* generally be applied without a mid-period adjustment. For example, if attrition is measured by looking at the number of customers that generated revenue in Year 1 (100) versus the number of those same customers that had revenue in Year 2 (90), application would be different even though the attrition rate could again be described as 10%.
- 100.7. Revenue-based attrition *may* include growth in revenue from existing customers unless adjustments are made. It is generally a best practice to make adjustments to separate growth and attrition in measurement and application.
- 100.8. It is a best practice for *valuers* to input historical revenue into the model being used and check how closely it predicts actual revenue from existing customers in subsequent years. If attrition has been measured and applied appropriately, the model *should* be reasonably accurate. For example, if estimates of future attrition were developed based on historical attrition observed from 20X0 through 20X5, a *valuer should* input the 20X0 customer revenue into the model and check whether it accurately predicts the revenue achieved from existing customers in 20X1, 20X2, etc.

110. Tax Amortisation Benefit (TAB)

- 110.1. In many tax *jurisdictions*, intangible *assets* can be amortised for tax *purposes*, reducing a taxpayer’s tax burden and effectively increasing cash flows. Depending on the *purpose of a valuation* and the *valuation method* used, it *may* be appropriate to include the value of TAB in the *value* of the intangible.
- 110.2. If the market or cost approach is used to value an intangible *asset*, the price paid to create or purchase the *asset* would already reflect the ability to amortise the *asset*. However, in the income approach, a TAB needs to be explicitly calculated and included, if appropriate.
- 110.3. For some *valuation purposes*, such as financial reporting, the appropriate basis of value assumes a hypothetical sale of the subject intangible *asset*. Generally, for those *purposes*, a TAB *should* be included when the income approach is used because a typical *participant* would be able to amortise

an intangible *asset* acquired in such a hypothetical transaction. For other *valuation purposes*, the assumed transaction might be of a business or group of *assets*. For those bases of value, it *may* be appropriate to include a TAB only if the transaction would result in a step-up in basis for the intangible *assets*.

- 110.4. There is some diversity in practice related to the appropriate discount rate to be used in calculating a TAB. *Valuers may* use either of the following:
- (a) a discount rate appropriate for a business utilising the subject *asset*, such as a *weighted* average cost of capital. Proponents of this view believe that, since amortisation can be used to offset the taxes on any income produced by the business, a discount rate appropriate for the business as a whole *should* be used, or
 - (b) a discount rate appropriate for the subject *asset* (ie, the one used in the valuation of the *asset*). Proponents of this view believe that the valuation *should* not assume the owner of the subject *asset* has operations and income separate from the subject *asset* and that the discount rate used in the TAB calculation *should* be the same as that used in the valuation of the subject *asset*.

IVS 300 Plant and Equipment

Contents	Paragraphs
Overview	10
Introduction	20
Bases of Value	30
Valuation Approaches and Methods	40
Market Approach	50
Income Approach	60
Cost Approach	70
Special Considerations for Plant and Equipment	80
Financing Arrangements	90

10. Overview

- 10.1. The principles contained in the General Standards apply to valuations of plant and equipment. This standard only includes modifications, additional principles or specific examples of how the General Standards apply for valuations to which this standard applies.

20. Introduction

- 20.1. Items of plant and equipment (which *may* sometimes be categorised as a type of personal property) are tangible *assets* that are usually held by an entity for use in the manufacturing/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.
- 20.2. For lease of machinery and equipment, the right to use an item of machinery and equipment (such as a right arising from a lease) would also follow the guidance of this standard. It *must* also be noted that the “right to use” an *asset* could have a different life span than the service life (that takes into consideration of both preventive and predictive maintenance) of the underlying machinery and equipment itself and, in such circumstances, the service life span *must* be stated.
- 20.3. *Assets* for which the highest and best use is “in use” as part of a group of *assets must* be valued using consistent assumptions. Unless the *assets* belonging to the sub-systems *may* reasonably be separated independently from its main system, then the sub-systems *may* be valued separately, having consistent assumptions within the sub-systems. This will also cascade down to sub-sub-systems and so on.
- 20.4. 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*. When there is an intangible *asset* component, the *valuer should* also follow IVS 210 Intangible Assets.

- 20.5. A valuation of plant and equipment will normally require consideration of a range of factors relating to the *asset* itself, its environment and physical, functional and economic potential. Therefore, all plant and equipment *valuers should* normally inspect the subject *assets* to ascertain the condition of the plant and also to determine if the information provided to them is usable and related to the subject *assets* being valued. Examples of factors that *may* need to be considered under each of these headings include the following:

(a) *Asset-related*:

1. the *asset's* technical specification,
2. the remaining useful, economic or effective life, considering both preventive and predictive maintenance,
3. the *asset's* condition, including maintenance history,
4. any functional, physical and technological obsolescence,
5. if the *asset* is not valued in its current location, the costs of decommissioning and removal, and any costs associated with the *asset's* existing in-place location, such as installation and re-commissioning of *assets* to its optimum status,
6. for machinery and equipment that are used for rental *purposes*, the lease renewal options and other end-of-lease possibilities,
7. 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,
8. additional costs associated with additional equipment, transport, installation and commissioning, etc, and
9. in cases where the historical costs are not available for the machinery and equipment that *may* reside within a plant during a construction, the *valuer may* take references from the Engineering, Procurement, Construction ("EPC") contract.

(b) *Environment-related*:

1. the location in relation to the source of raw material and market for the product. The suitability of a location *may* also have a limited life, eg, where raw materials are finite or where demand is transitory,
2. the impact of any environmental or other legislation that either restricts utilisation or imposes additional operating or decommissioning costs,
3. radioactive substances that *may* be in certain machinery and equipment have a severe impact if not used or disposed of

appropriately. This will have a major impact on expense consideration and the environment,

4. toxic wastes which *may* be chemical in the form of a solid, liquid or gaseous state *must* be professionally stored or disposed of. This is critical for all industrial manufacturing, and
 5. licences to operate certain machines in certain countries *may* be restricted.
- (c) Economic-related:
1. the actual or potential profitability of the *asset* based on comparison of operating costs with earnings or potential earnings (see IVS 200 Business and Business Interests),
 2. the demand for the product manufactured by the plant with regard to both macro- and micro-economic factors could impact on demand, and
 3. the potential for the *asset* to be put to a more valuable use than the current use (ie, highest and best use).

20.6. Valuations of plant and equipment *should* reflect the impact of all forms of obsolescence on value.

20.7. To comply with the requirement to identify the *asset* or liability to be valued in IVS 101 *Scope of Work*, para 20.3.(d) to the extent it impacts on value, consideration *must* be given to the degree to which the *asset* is attached to, or integrated with, other *assets*. For example:

- (a) *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,
- (b) an individual machine *may* be part of an integrated production line where its functionality is dependent upon other *assets*,
- (c) an *asset may* be considered to be classified as a component of the real property (eg, a Heating, Ventilation and Air Conditioning System (HVAC)).

In such cases, it will be necessary to clearly define what is to be included or excluded from the valuation. Any special assumptions relating to the availability of any complementary *assets must* also be stated (see also para 20.8).

20.8. 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 and equipment 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 *must* 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.

- 20.9. Because of the diverse nature and transportability of many items of plant and equipment, additional assumptions will normally be required to describe the situation and circumstances in which the *assets* are valued. In order to comply with IVS 101 *Scope of Work*, para 20.3.(k) these *must* be considered and included in the scope of work. Examples of assumptions that *may* be appropriate in different circumstances include:
- (a) that the plant and equipment *assets* are valued as a whole, in place and as part of an operating business,
 - (b) that the plant and equipment *assets* are valued as a whole, in place but on the assumption that the business is not yet in production,
 - (c) that the plant and equipment *assets* are valued as a whole, in place but on the assumption that the business is closed,
 - (d) that the plant and equipment *assets* are valued as a whole, in place but on the assumption that it is a forced sale (See IVS 104 Bases of Value),
 - (e) that the plant and equipment *assets* are valued as individual items for removal from their current location.
- 20.10. 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.
- 20.11. In addition to the minimum requirements in IVS 103 Reporting, a valuation report on plant and equipment *must* include appropriate references to matters addressed in the scope of work. The report *must* also include comment on the effect on the reported value of any associated tangible or intangible *assets* excluded from the actual or assumed transaction scenario, eg, operating software for a machine or a continued right to occupy the land on which the item is situated.
- 20.12. Valuations of plant and equipment are often required for different *purposes* including financial reporting, leasing, secured lending, disposal, taxation, litigation and insolvency proceedings.

30. Bases of Value

- 30.1. In accordance with IVS 104 Bases of Value, a *valuer must* select the appropriate basis(es) of value when valuing plant and equipment.
- 30.2. Using the appropriate basis(es) of value and associated premise of value (see IVS 104 Bases of Value, sections 140-170) is particularly crucial in the valuation of plant and equipment because differences in value can be pronounced, depending on whether an item of plant and equipment is valued under an “in use” premise, orderly liquidation or forced liquidation (see IVS 104 Bases of Value, para 80.1). The value of most plant and equipment is particularly sensitive to different premises of value.
- 30.3. An example of forced liquidation conditions 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. 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 and any diminution in value due to moving the item from its working location.

40. Valuation Approaches and Methods

- 40.1. The three principal valuation approaches described in the IVS *may* all be applied to the valuation of plant and equipment *assets* depending on the nature of the *assets*, the information available, and the facts and circumstances surrounding the valuation.

50. Market Approach

- 50.1. 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 *may* be sufficient data of recent sales of similar *assets*. However, many types of plant and equipment are specialised and where direct sales evidence for such items will not be available, care *must* be exercised in offering an income or cost approach opinion of value when available market data is poor or non-existent. In such circumstances it *may* be appropriate to adopt either the income approach or the cost approach to the valuation.

60. Income Approach

- 60.1. 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. 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; however, it can be utilised in assessing the existence and quantum of economic obsolescence for an *asset* or *asset* group.
- 60.2. When an income approach is used to value plant and equipment, the valuation *must* consider the cash flows expected to be generated over the life of the *asset(s)* as well as the value of the *asset* at the end of its life. Care *must* be exercised when plant and equipment is valued on an income approach to ensure that elements of value relating to intangible *assets*, goodwill and other contributory *assets* is excluded (see IVS 210 Intangible Assets).

70. Cost Approach

- 70.1. The cost approach is commonly adopted for plant and equipment, particularly in the case of individual *assets* that are specialised or special-use facilities. The first step is to estimate the cost to a market *participant* of replacing the subject *asset* by reference to the lower of either reproduction or replacement cost. 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*. After concluding on a replacement cost, the value *should* be adjusted to reflect the impact on value of physical, functional, technological and economic obsolescence on value. In any event, adjustments made to any particular replacement cost *should* be designed to produce the same cost as the modern equivalent *asset* from an output and utility point of view.

- 70.2. An entity's actual costs incurred in the acquisition or construction of an *asset* *may* be appropriate for use as the replacement cost of an *asset* under certain circumstances. However, prior to using such historical cost information, the *valuer* *should* consider the following:
- (a) Timing of the historical expenditures: An entity's actual costs *may* not be relevant, or *may* need to be adjusted for inflation/indexation to an equivalent as of the valuation date, if they were not incurred recently due to changes in market prices, inflation/deflation or other factors.
 - (b) The basis of value: Care *must* be taken when adopting a particular market *participant's* own costings or profit margins, as they *may* not represent what typical market *participants* might have paid. The *valuer* *must* also consider the possibility that the entity's costs incurred *may* not be historical in nature due to prior purchase accounting or the purchase of used plant and equipment *assets*. In any case, historical costs *must* be trended using appropriate indices.
 - (c) Specific costs included: A *valuer* *must* consider all *significant* costs that have been included and whether those costs contribute to the value of the *asset* and for some bases of value, some amount of profit margin on costs incurred *may* be appropriate.
 - (d) Non-market components: Any costs, discounts or rebates that would not be incurred by, or available to, typical market *participants* *should* be excluded.
- 70.3. Having established the replacement cost, deductions *must* be made to reflect the physical, functional, technological and economic obsolescence as applicable (see IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, section 80).

Cost-to-Capacity Method

- 70.4. Under the cost-to-capacity method, the replacement cost of an *asset* with an actual or required capacity can be determined by reference to the cost of a similar *asset* with a different capacity.
- 70.5. The cost-to-capacity method is generally used in one of two ways:
- (a) to estimate the replacement cost for an *asset* or *assets* with one capacity where the replacement costs of an *asset* or *assets* with a different capacity are known (such as when the capacity of two subject *assets* could be replaced by a single *asset* with a known cost), or
 - (b) to estimate the replacement cost for a modern equivalent *asset* with capacity that matches foreseeable demand where the subject *asset* has excess capacity (as a means of measuring the penalty for the lack of utility to be applied as part of an economic obsolescence adjustment).

- 70.6. This method *may* only be used as a check method unless there is an existence of an exact comparison plant of the same designed capacity that resides within the same geographical area.
- 70.7. It is noted that the relationship between cost and capacity is often not linear, so some form of exponential adjustment *may* also be required.

80. Special Considerations for Plant and Equipment

- 80.1. The following section Financing Arrangements addresses a non-exhaustive list of topics relevant to the valuation of plant and equipment.

90. Financing Arrangements

- 90.1. Generally, the value of an *asset* is independent of how it is financed. However, in some circumstances the way items of plant and equipment are financed and the stability of that financing *may* need to be considered in valuation.
- 90.2. An item of plant and equipment *may* be subject to a leasing or 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 to the extent unusual/excessive for the industry. 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*.
- 90.3. Items of plant and equipment that are subject to operating leases are the property of third parties and are therefore not included in a valuation of the *assets* of the lessee, subject to the lease meeting certain conditions. However, such *assets may* need to be recorded as their presence *may* impact on the value of owned *assets* used in association. In any event, prior to undertaking a valuation, the *valuer should* establish (in conjunction with client and/or advisors) whether *assets* are subject to operating lease, finance lease or loan, or other secured lending. The conclusion on this regard and wider *purpose of the valuation* will then dictate the appropriate basis and valuation methodology.

IVS 400 Real Property Interests

Contents	Paragraphs
Overview	10
Introduction	20
Bases of Value	30
Valuation Approaches and Methods	40
Market Approach	50
Income Approach	60
Cost Approach	70
Special Considerations for Real Property Interests	80
Hierarchy of Interests	90
Rent	100

10. Overview

- 10.1. The principles contained in the General Standards apply to valuations of real property interests. This standard contains additional requirements for valuations of real property interests.

20. Introduction

- 20.1. Property interests are normally defined by state or the law of individual *jurisdictions* and are often regulated by national or local legislation. Before undertaking a valuation of a real property interest, a *valuer must* understand the relevant legal framework that affects the interest being valued.
- 20.2. A real property interest is a right of ownership, control, use or occupation of land and buildings. There are three main 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 or other legally enforceable constraints,
 - (b) a subordinate interest that normally 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, and/or
 - (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.
- 20.3. Intangible *assets* fall outside the classification of real property *assets*. However, an intangible *asset may* be associated with, and have a material impact on, the value of real property *assets*. It is therefore essential to be clear in the scope of work precisely what the valuation assignment is to include or exclude. For example, the valuation of a hotel can be inextricably linked to the hotel brand. In such cases, the valuation process will involve consideration of the inclusion of intangible *assets* and their impact on the

valuation of the real property and plant and equipment *assets*. When there is an intangible *asset* component, the *valuer should* also follow IVS 210 *Intangible Assets*.

- 20.4. Although different words and terms are used to describe these types of real property interest in different *jurisdictions*, 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. 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 legal interest rather than to the physical land and buildings.
- 20.5. To comply with the requirement to identify the *asset* to be valued in IVS 101 *Scope of Work*, para 20.3.(d) the following matters *must* be included:
- (a) a description of the real property interest to be valued, and
 - (b) identification of any superior or subordinate interests that affect the interest to be valued.
- 20.6. 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 *Scope of Work*, para 20.3.(j) and IVS 102 *Investigations and Compliance*, the following matters *must* be considered:
- (a) the evidence required to verify the real property interest and any relevant related interests,
 - (b) the extent of any inspection,
 - (c) responsibility for information on the site area and any building floor areas,
 - (d) responsibility for confirming the specification and condition of any building,
 - (e) the extent of investigation into the nature, specification and adequacy of services,
 - (f) the existence of any information on ground and foundation conditions,
 - (g) responsibility for the identification of actual or potential environmental risks,
 - (h) legal permissions or restrictions on the use of the property and any buildings, as well as any expected or potential changes to legal permissions and restrictions.
- 20.7. Typical examples of special assumptions that *may* need to be agreed and confirmed in order to comply with IVS 101 *Scope of Work*, para 20.3. (k) include:
- (a) that a defined physical change had occurred, eg, a proposed building is valued as if complete at the valuation date,

- (b) 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,
 - (c) that the interest is being valued without taking into account other existing interests, and
 - (d) that the property is free from contamination or other environmental risks.
- 20.8. Valuations of real property interests are often required for different *purposes* including secured lending, sales and purchases, taxation, litigation, compensation, insolvency proceedings and financial reporting.

30. Bases of Value

- 30.1. In accordance with IVS 104 Bases of Value, a *valuer must* select the appropriate basis(es) of value when valuing real property interests.
- 30.2. Under most bases of value, a *valuer must* consider the highest and best use of the real property, which *may* differ from its current use (see IVS 104 Bases of Value, para 30.3). This assessment is particularly important to real property interests which can be changed from one use to another or that have development potential.

40. Valuation Approaches and Methods

- 40.1. The three valuation approaches described in the IVS 105 *Valuation Approaches and Methods* can all be applicable for the valuation of a real property interest.
- 40.2. When selecting an approach and method, in addition to the requirements of this standard, a *valuer must* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, including para 10.3 and 10.4.

50. Market Approach

- 50.1. Property interests are generally heterogeneous (ie, with different characteristics). Even if the land and buildings 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.
- 50.2. In order to compare the subject of the valuation with the price of other real property interests, *valuers should* adopt generally accepted and appropriate units of comparison that are considered by *participants*, dependent upon the type of *asset* being valued. Units of comparison that are commonly used include:
- (a) price per square metre (or per square foot) of a building or per hectare for land,
 - (b) price per room, and
 - (c) price per unit of output, eg, crop yields.
- 50.3. 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.

- 50.4. 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 in accordance with IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, para 30.8. Specific differences that *should* be considered in valuing real property interests include, but are not limited to:
- (a) the type of interest providing the price evidence and the type of interest being valued,
 - (b) the respective locations,
 - (c) the respective quality of the land or the age and specification of the buildings,
 - (d) the permitted use or zoning at each property,
 - (e) the circumstances under which the price was determined and the basis of value required,
 - (f) the effective date of the price evidence and the valuation date, and
 - (g) market conditions at the time of the relevant transactions and how they differ from conditions at the valuation date.

60. Income Approach

- 60.1. 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 (see paras 90.1-90.3); 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.
- 60.2. For some real property interests, the income-generating ability of the property is closely tied to a particular use or business/trading activity (for example, hotels, golf courses, etc). 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".
- 60.3. When the income used in the income approach represents cash flow from a business/trading activity (rather than cash flow related to rent, maintenance and other real property-specific costs), the *valuer should* also comply as appropriate with the requirements of IVS 200 *Business and Business Interests* and, where applicable, IVS 210 *Intangible Assets*.
- 60.4. For real property interests, various forms of discounted cash flow models *may* be used. These vary in detail but share the basic characteristic that the cash flow for a defined future period is adjusted to a present value using a discount rate. The sum of the present day values for the individual periods represents an estimate of the capital value. The discount rate in a discounted cash flow model will be based on the time cost of money and the risks and rewards of the income stream in question.

- 60.5. Further information on the derivation of discount rates is included in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 50.29-50.31. The development of a yield or discount rate *should* be influenced by the objective of the valuation. For example:
- (a) if the objective of the valuation 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 their *weighted* average cost of capital, and
 - (b) if the objective of the valuation is to establish the market value, the discount rate *may* be derived from observation of the returns implicit in the price paid for real property interests traded in the market between *participants* or from hypothetical *participants'* required rates or return. When a discount rate is based on an analysis of market transactions, *valuers should* also follow the guidance contained in IVS 105 Valuation Approaches and Methods, paras 30.7 and 30.8.
- 60.6. An appropriate discount rate *may* also be built up from a typical “risk-free” return adjusted for the additional risks and opportunities specific to the particular real property interest.

70. Cost Approach

- 70.1. In applying the cost approach, *valuers must* follow the guidance contained in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 70.1-70.14.
- 70.2. This approach is generally applied to the valuation of real property interests through the depreciated replacement cost method.
- 70.3. It *may* be used as the primary approach 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.
- 70.4. In some cases, even when evidence of market transaction prices or an identifiable income stream is available, the cost approach *may* be used as a secondary or corroborating approach.
- 70.5. 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 *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 *must* reflect all incidental costs, as appropriate, such as the value of the land, infrastructure, design fees, finance costs and developer profit that would be incurred by a *participant* in creating an equivalent asset.
- 70.6. The cost of the modern equivalent *must* then, as appropriate, be subject to adjustment for physical, functional, technological and economic obsolescence (see IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, section 80). The objective of an adjustment for obsolescence is to estimate how much less valuable the subject property might, or 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.

80. Special Considerations for Real Property Interests

80.1. The following sections address a non-exhaustive list of topics relevant to the valuation of real property interests.

- (a) Hierarchy of Interests (section 90).
- (b) Rent (section 100).

90. Hierarchy of Interests

90.1. The different types of real property interests are not mutually exclusive. For example, 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, or coterminous with, the head lease out of which it is created.

90.2. These property interests will have their own characteristics, as illustrated in the following examples:

- (a) 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 restrictions imposed by statute.
- (b) 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.
- (c) 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.

90.3. 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.

100. Rent

100.1. Market rent is addressed as a basis of value in IVS 104 Bases of Value.

100.2. When valuing either a superior interest that is subject to a lease or an interest created by a lease, *valuers must* consider the contract rent and, in cases where it is different, the market rent.

100.3. 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.

IVS 410 Development Property

Contents	Paragraphs
Overview	10
Introduction	20
Bases of Value	30
Valuation Approaches and Methods	40
Market Approach	50
Income Approach	60
Cost Approach	70
Special Considerations for a Development Property	80
Residual Method	90
Existing Asset	100
Special Considerations for Financial Reporting	110
Special Considerations for Secured Lending	120

10. Overview

- 10.1. The principles contained in the General Standards IVS 101 to IVS 105 apply to valuations of development property. This standard only includes modifications, additional requirements or specific examples of how the General Standards apply for valuations to which this standard applies. Valuations of development property *must* also follow IVS 400 Real Property Interests.

20. Introduction

- 20.1. In the context of this standard, development properties are defined as interests where redevelopment is required to achieve the highest and best use, or where improvements are either being contemplated or are in progress at the valuation date and include:
- the construction of buildings,
 - previously undeveloped land which is being provided with infrastructure,
 - the redevelopment of previously developed land,
 - the improvement or alteration of existing buildings or structures,
 - land allocated for development in a statutory plan, and
 - land allocated for a higher value uses or higher density in a statutory plan.
- 20.2. Valuations of development property *may* be required for different *purposes*. It is the *valuer's* responsibility to understand the *purpose* of a valuation. A non-exhaustive list of examples of circumstances that *may* require a development valuation is provided below:

- (a) when establishing whether proposed projects are financially feasible,
- (b) as part of general consulting and transactional support engagements for acquisition and loan security,
- (c) for tax reporting *purposes*, development valuations are frequently needed for ad valorem taxation analyses,
- (d) for litigation requiring valuation analysis in circumstances such as shareholder disputes and damage calculations,
- (e) for financial reporting *purposes*, valuation of a development property is often required in connection with accounting for business combinations, *asset* acquisitions and sales, and impairment analysis, and
- (f) for other statutory or legal events that *may* require the valuation of development property such as compulsory purchases.

20.3. When valuing development property, *valuers must* follow the applicable standard for that type of *asset* or liability (for example, IVS 400 Real Property Interests).

20.4. The residual value or land value of a development property can be very sensitive to changes in assumptions or projections concerning the income or revenue to be derived from the completed project or any of the development costs that will be incurred. This remains the case regardless of the method or methods used or however diligently the various inputs are researched in relation to the valuation date.

20.5. This sensitivity also applies to the impact of *significant* changes in either the costs of the project or the value on completion of the current value. If the valuation is required for a *purpose* where *significant* changes in value over the duration of a construction project *may* be of concern to the user (eg, where the valuation is for loan security or to establish a project's viability), the *valuer must* highlight the potentially disproportionate effect of possible changes in either the construction costs or end value on the profitability of the project and the value of the partially completed property. A sensitivity analysis *may* be useful for this *purpose* provided it is accompanied by a suitable explanation.

30. Bases of Value

30.1. In accordance with IVS 104 Bases of Value, a *valuer must* select the appropriate basis(es) of value when valuing development property.

30.2. The valuation of development property often includes a *significant* number of assumptions and special assumptions regarding the condition or status of the project when complete. For example, special assumptions *may* be made that the development has been completed or that the property is fully leased. As required by IVS 101 *Scope of Work*, *significant* assumptions and special assumptions used in a valuation *must* be communicated to all parties to the valuation engagement and *must* be agreed and confirmed in the scope of work. Particular care *may* also be required where reliance *may* be placed by third parties on the valuation outcome.

- 30.3. Frequently it will be either impracticable or impossible to verify every feature of a development property which could have an impact on potential future development, such as where ground conditions have yet to be investigated. When this is the case, it *may* be appropriate to make assumptions (eg, that there are no abnormal ground conditions that would result in *significantly* increased costs). If this was an assumption that a *participant* would not make, it would need to be presented as a special assumption.
- 30.4. In situations where there has been a change in the market since a project was originally conceived, a 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 development property under construction would need to reflect the current value of the alternative project and the costs and risks associated with completing that project.
- 30.5. For some development properties, the property is closely tied to a particular use or business/trading activity or a special assumption is made that the completed property will trade at specified and sustainable levels. In such cases, the *valuer must*, as appropriate, also comply with the requirements of IVS 200 Business and Business Interests and, where applicable, IVS 210 Intangible Assets.

40. Valuation Approaches and Methods

- 40.1. The three principal valuation approaches described in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods* *may* all be applicable for the valuation of a real property interest. There are two main approaches in relation to the valuation the development property. These are:-
- (a) the market approach (see section 50), and
 - (b) the residual method, which is a hybrid of the market approach, the income approach and the cost approach (see sections 40-70). This is based on the completed “gross development value” and the deduction of development costs and the developer’s return to arrive at the residual value of the development property (see section 90).
- 40.2. When selecting an approach and method, in addition to the requirements of this standard, a *valuer must* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, including para 10.3.
- 40.3. The valuation approach to be used will depend on the required basis of value as well as specific facts and circumstances, eg, the level of recent transactions, the stage of development of the project and movements in property markets since the project started, and *should* always be that which is most appropriate to those circumstances. Therefore, the exercise of judgement in the selection of the most suitable approach is critical.

50. Market Approach

- 50.1. Some types of development property can be sufficiently homogenous and frequently exchanged in a market for there to be sufficient data from recent sales to use as a direct comparison where a valuation is required.

- 50.2. In most markets, the market approach *may* have limitations for larger or more complex development property, or smaller properties where the proposed improvements are heterogeneous. This is because the number and extent of the variables between different properties make direct comparisons of all variables inapplicable though correctly adjusted market evidence (See IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, section 20.5) *may* be used as the basis for a number of variables within the valuation.
- 50.3. For development property where work on the improvements has commenced but is incomplete, the application of the market approach is even more problematic. Such properties are rarely transferred between *participants* in their 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 development 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.
- 50.4. The market approach *may* also be appropriate for establishing the value of a completed property as one of the inputs required under the residual method, which is explained more fully in the section on the residual method (section 90).

60. Income Approach

- 60.1. Establishing the residual value of a development property *may* involve the use of a cash flow model in some markets.
- 60.2. The income approach *may* also be appropriate for establishing the value of a completed property as one of the inputs required under the residual method, which is explained more fully in the section on the residual method (see section 90).

70. Cost Approach

- 70.1. Establishing the development costs is a key component of the residual approach (see para 90.5).
- 70.2. The cost approach *may* also exclusively be used as a means of indicating the value of development property such as a proposed development of a building or other structure for which there is no active market on completion.
- 70.3. The cost approach is based on the economic principle that a buyer will pay no more for an *asset* than the amount to create an *asset* of equal utility. To apply this principle to development property, the *valuer must* consider the cost that a prospective buyer would incur in acquiring a similar *asset* with the potential to earn a similar profit from development as could be obtained from development of the subject property. However, unless there are unusual circumstances affecting the subject development property, the process of analysing a proposed development and determining the anticipated costs for a hypothetical alternative would effectively replicate either the market approach or the residual method as described above, which can be applied directly to the subject property.

- 70.4. Another difficulty in applying the cost approach to development property is in determining the profit level, which is its “utility” to a prospective buyer. Although a developer *may* have a target profit at the commencement of a project, the actual profit is normally determined by the value of the property at completion. Moreover, as the property approaches completion, some of the risks associated with development are likely to reduce, which *may* impact on the required return of a buyer. Unless a fixed price has been agreed, profit is not determined by the costs incurred in acquiring the land and undertaking the improvements.

80. Special Considerations for a Development Property

- 80.1. The following sections address a non-exhaustive list of topics relevant to the valuation of development property:
- (a) Residual Method (section 90).
 - (b) Existing Asset (section 100).
 - (c) Special Considerations for Financial Reporting (section 110).
 - (d) Special Considerations for Secured Lending (section 120).

90. Residual Method

- 90.1. The residual method is so called because it indicates the residual amount after deducting all known or anticipated costs required to complete the development from the anticipated value of the project when completed after consideration of the risks associated with completion of the project. This is known as the residual value. The residual value, derived from the residual method, *may* or *may* not equate to the market value of the development property in its current condition.
- 90.2. The residual value can be highly sensitive to relatively small changes in the forecast cash flows and the practitioner *should* provide separate sensitivity analyses for each *significant* factor.
- 90.3. Caution is required in the use of this method because of the sensitivity of the result to changes in many of the inputs, which *may* not be precisely known on the valuation date, and therefore have to be estimated with the use of assumptions.
- 90.4. The models used to apply the residual method vary considerably in complexity and sophistication, with the more complex models allowing for greater granularity of inputs, multiple development phases and sophisticated analytical tools. The most suitable model will depend on the size, duration and complexity of the proposed development.
- 90.5. In applying the residual method, a *valuer should* consider and evaluate the reasonableness and reliability of the following:
- (a) the source of information on any proposed building or structure, eg, any plans and specification that are to be relied on in the valuation, and
 - (b) any source of information on the construction and other costs that will be incurred in completing the project and which will be used in the valuation.

90.6. The following basic elements require consideration in any application of the method to estimate the market value of development property and if another basis is required, alternative inputs *may* be required.

- (a) Completed property value,
- (b) Construction costs,
- (c) Consultants fees,
- (d) Marketing costs,
- (e) Timetable,
- (f) Finance costs,
- (g) Development profit,
- (h) Discount rate.

Value of Completed Property

90.7. The first step requires an estimate of the value of the relevant interest in the real property following notional completion of the development project, which *should* be developed in accordance with IVS 105 Valuation Methods and Approaches.

90.8. Regardless of the methods adopted under either the market or income approach, the *valuer must* adopt one of the two basic underlying assumptions:

- (a) the estimated market value on completion is based on values that are current on the valuation date on the special assumption the project had already been completed in accordance with the defined plans and specification, or
- (b) the estimated value on completion is based on the special assumption that the project is completed in accordance with the defined plans and specification on the anticipated date of completion.

90.9. Market practice and availability of relevant data *should* determine which of these assumptions is more appropriate. However, it is important that there is clarity as to whether current or projected values are being used.

90.10. If estimated gross development value is used, it *should* be made clear that these are based on special assumptions that a *participant* would make based on information available on the valuation date.

90.11. It is also important that care is taken to ensure that consistent assumptions are used throughout the residual value calculation, ie, if current values are used then the costs *should* also be current and discount rates derived from analysis of current prices.

90.12. If there is a pre-sale or pre-lease agreement in place that is conditional on the project, or a relevant part, being completed, this will be reflected in the valuation of the completed property. *Care should* be taken to establish whether the price in a pre-sale agreement or the rent and other terms in a pre-lease agreement reflect those that would be agreed between *participants* on the valuation date.

- 90.13. If the terms are not reflective of the market, adjustments *may* need to be made to the valuation.
- 90.14. It would also be appropriate to establish if these agreements would be assignable to a purchaser of the relevant interest in the development property prior to the completion of the project.

Construction Costs

- 90.15. The costs of all work required at the valuation date to complete the project to the defined specification need to be identified. Where no work has started, this will include any preparatory work required prior to the main building contract, such as the costs of obtaining statutory permissions, demolition or off-site enabling work.
- 90.16. Where work has commenced, or is about to commence, there will normally be a contract or contracts in place that can provide the independent confirmation of cost. However, if there are no contracts in place, or if the actual contract costs are not typical of those that would be agreed in the market on the valuation date, then it *may* be necessary to estimate these costs reflecting the reasonable expectation of *participants* on the valuation date of the probable costs.
- 90.17. 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 for work completed prior to the valuation date are not relevant to current value.
- 90.18. In contrast, if payments under a building contract are geared to the work completed, the sums remaining to be paid for work not yet undertaken at the valuation date *may* be the best evidence of the construction costs required to complete the work.
- 90.19. However, contractual costs *may* include special requirements of a specific end user and therefore *may* not reflect the general requirements of *participants*.
- 90.20. Moreover, 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.
- 90.21. When valuing a partly completed development property, it is not appropriate to rely solely on projected costs and income contained in any project plan or feasibility study produced at the commencement of the project.
- 90.22. Once the project has commenced, this is not a reliable tool for measuring value as the inputs will be historic. Likewise, an approach based on estimating the percentage of the project that has been completed prior to the valuation date is unlikely to be relevant in determining the current market value.

Consultants' Fees

- 90.23. These include legal and professional costs that would be reasonably incurred by a *participant* at various stages through the completion of the project.

Marketing Costs

- 90.24. If there is no identified buyer or lessee for the completed project, it will normally be appropriate to allow for the costs associated with appropriate marketing, and for any leasing commissions and consultants' fees incurred for marketing not included under para 90.23.

Timetable

- 90.25. The duration of the project from the valuation date to the expected date of physical completion of the project needs to be considered, together with the phasing of all cash outflows for construction costs, consultants' fees, etc.
- 90.26. If there is no sale agreement in place for the relevant interest in the development property following practical completion, an estimate *should* be made of the marketing period that might typically be required following completion of construction until a sale is achieved.
- 90.27. If the property is to be held for investment after completion and if there are no pre-leasing agreements, the time required to reach stabilised occupancy needs to be considered (ie, the period required to reach a realistic long-term occupancy level). For a project where there will be individual letting units, the stabilised occupancy levels *may* be less than 100 percent if market experience indicates that a number of units *may* be expected to always be vacant, and allowance *should* be considered for costs incurred by the owner during this period such as additional marketing costs, incentives, maintenance and/or unrecoverable service charges.

Finance Costs

- 90.28. These represent the cost of finance for the project from the valuation date through to the completion of the project, including any period required after physical completion to either sell the interest or achieve stabilised occupancy. As a lender *may* perceive the risks during construction to differ substantially from the risks following completion of construction, the finance cost during each period *may* also need to be considered separately. Even if an entity is intending to self-fund the project, an allowance *should* be made for interest at a rate which would be obtainable by a *participant* for borrowing to fund the completion of the project on the valuation date.

Development Profit

- 90.29. Allowance *should* be made for development profit, or the return that would be required by a buyer of the development property in the market place for taking on the risks associated with completion of the project on the valuation date. This will include the risks involved in achieving the anticipated income or capital value following physical completion of the project.
- 90.30. This target profit can be expressed as a lump sum, a percentage return on the costs incurred or a percentage of the anticipated value of the project on completion or a rate of return. Market practice for the type of property in question will normally indicate the most appropriate option. The amount of profit that would be required will reflect the level of risk that would be perceived by a prospective buyer on the valuation date and will vary according to factors such as:

- (a) the stage which the project has reached on the valuation date. A project which is nearing completion will normally be viewed as being less risky than one at an early stage, with the exception of situations where a party to the development is insolvent,
- (b) whether a buyer or lessee has been secured for the completed project, and
- (c) the size and anticipated remaining duration of the project. The longer the project, the greater the risk caused by exposure to fluctuations in future costs and receipts and changing economic conditions generally.

90.31. The following are examples of factors that *may* typically need to be considered in an assessment of the relative risks associated with the completion of a development project:

- (a) unforeseen complications that increase construction costs,
- (b) potential for contract delays caused by adverse weather or other matters outside of developer's control,
- (c) delays in obtaining statutory consents,
- (d) supplier failures,
- (e) entitlement risk and changes in entitlements over the development period,
- (f) regulatory changes, and
- (g) delays in finding a buyer or lessee for the completed project.

90.32. Whilst all of the above factors will impact the perceived risk of a project and the profit that a buyer or the development property would require, care *must* be taken to avoid double counting, either where contingencies are already reflected in the residual valuation model or risks in the discount rate used to bring future cash flows to present value.

90.33. The risk of the estimated value of the completed development project changing due to changed market conditions over the duration of the project will normally be reflected in the discount rate or capitalisation rate used to value the completed project.

90.34. The profit anticipated by the owner of an interest in development property at the commencement of a development project will vary according 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.

Discount Rate

90.35. In order to arrive at an indication of the value of the development property on the valuation date, the residual method requires the application of a discount rate to all future cash flows in order to arrive at a net present value. This discount rate *may* be derived using a variety of methods (see IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 50.29-50.31).

90.36. If the cash flows are based on values and costs that are current on the valuation date, the risk of these changing between the valuation date and the anticipated completion date *should* be considered and reflected in the discount rate used to determine the present value. If the cash flows are based on prospective values and costs, the risk of those projections proving to be inaccurate *should* be considered and reflected in the discount rate.

100. Existing Asset

100.1. In the valuation of development property, it is necessary to establish the suitability of the real property in question for the proposed development. Some matters *may* be within the *valuer's* knowledge and experience but some *may* require information or reports from other specialists. Matters that typically need to be considered for specific investigation when undertaking a valuation of a development property before a project commences include:

- (a) whether or not there is a market for the proposed development,
- (b) is the proposed development the highest and best use of the property in the current market,
- (c) whether there are other non-financial obligations that need to be considered (political or social criteria),
- (d) legal permissions or zoning, including any conditions or constraints on permitted development,
- (e) limitations, encumbrances or conditions imposed on the relevant interest by private contract,
- (f) rights of access to public highways or other public areas,
- (g) geotechnical conditions, including potential for contamination or other environmental risks,
- (h) the availability of, and requirements to, provide or improve necessary services, eg, water, drainage and power,
- (i) the need for any off-site infrastructure improvements and the rights required to undertake this work,
- (j) any archaeological constraints or the need for archaeological investigations,
- (k) sustainability and any *client* requirements in relation to green buildings,
- (l) economic conditions and trends and their potential impact on costs and receipts during the development period,
- (m) current and projected supply and demand for the proposed future uses,
- (n) the availability and cost of funding,
- (o) the expected time required to deal with preparatory matters prior to starting work, for the completion of the work and, if appropriate, to rent or sell the completed property, and
- (p) any other risks associated with the proposed development.

- 100.2. Where a project is in progress, additional enquires or investigations will typically be needed into the contracts in place for the design of the project, for its construction and for supervision of the construction.

110. Special Considerations for Financial Reporting

- 110.1. The accounting treatment of development property can vary depending on how it is classified by the reporting entity (eg, whether it is being held for sale, for owner occupation or as investment property). This *may* affect the valuation requirements and therefore the classification and the relevant accounting requirements need to be determined before selecting an appropriate valuation method.
- 110.2. Financial statements are normally produced on the assumption that the entity is a going concern. It is therefore normally appropriate to assume that any contracts (eg, for the construction of a development property or for its sale or leasing 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.

120. Special Considerations for Secured Lending

- 120.1. The appropriate basis of valuation for secured lending is normally market value. However, in considering the value of a development property, regard *should* be given to the probability that any contracts in place, eg, for construction or for the sale or leasing of the completed project *may*, become void or voidable in the event of one of the parties being the subject of formal insolvency proceedings. Further regard *should* be given to any contractual obligations that *may* have a material impact on market value. Therefore, it *may* be appropriate to highlight the risk to a lender caused by a prospective buyer of the property not having the benefit of existing building contracts and/or pre-leases, and pre-sales and any associated warranties and guarantees in the event of a default by the borrower.

IVS 500 Financial Instruments

Contents	Paragraphs
Overview	10
Introduction	20
Bases of Value	30
Valuation Approaches and Methods	40
Market Approach	50
Income Approach	60
Cost Approach	70
Special Considerations for Financial Instruments	80
Valuation Inputs	90
Credit Risk Adjustments	100
Liquidity and Market Activity	110
Valuation Control and Objectivity	120

10. Overview

- 10.1. 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.

20. Introduction

- 20.1. A financial instrument is a contract that creates rights or obligations between specified parties to receive or pay cash or other financial consideration. Such instruments include but are not limited to, derivatives or other contingent instruments, hybrid instruments, fixed income, structured products and equity instruments. A financial instrument can also be created through the combination of other financial instruments in a portfolio to achieve a specific net financial outcome.
- 20.2. Valuations of financial instruments conducted under IVS 500 *Financial Instruments* can be performed for many different *purposes* including, but not limited to:
- acquisitions, mergers and sales of businesses or parts of businesses,
 - purchase and sale,
 - financial reporting,
 - legal or regulatory requirements (subject to any specific requirements set by the relevant authority),
 - internal risk and compliance procedures,
 - tax, and
 - litigation.

- 20.3. A thorough understanding of the instrument being valued is required to identify and evaluate the relevant market information available for identical or comparable instruments. Such information includes prices from recent transactions in the same or a similar instrument, quotes from brokers or pricing services, credit ratings, yields, volatility, indices or any other inputs relevant to the valuation process.
- 20.4. 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 *Scope of Work*, para 20.3.(a), reference *must* be made to the control environment in place, as required by IVS 105 *Valuation Approaches and Methods* and IVS 500 *Financial Instruments* paras 120.1-120.3 regarding control environment.
- 20.5. To comply with the requirement to identify the *asset* or liability to be valued as in IVS 101 *Scope of Work*, para 20.3.(d), the following matters *must* be addressed:
- (a) the class or classes of instrument to be valued,
 - (b) whether the valuation is to be of individual instruments or a portfolio, and
 - (c) the unit of account.
- 20.6. IVS 102 *Investigations and Compliance*, paras 20.2-20.4 provide that the investigations required to support the valuation *must* be adequate having regard to the *purpose* of the assignment. To support these investigations, sufficient evidence supplied by the *valuer* and/or a credible and reliable third party *must* be assembled. To comply with these requirements, the following are to be considered:
- (a) All market data used or considered as an input into the valuation process *must* be understood and, as necessary, validated.
 - (b) Any model used to estimate the value of a financial instrument shall be selected to appropriately capture the contractual terms and economics of the financial instrument.
 - (c) Where observable prices of, or market inputs from, similar financial instruments are available, those imputed inputs from comparable price(s) and/or observable inputs *should* be adjusted to reflect the contractual and economic terms of the financial instrument being valued.
 - (d) Where possible, multiple valuation approaches are preferred. If differences in value occur between the valuation approaches, the *valuer* *must* explain and document the differences in value.
- 20.7. To comply with the requirement to disclose the valuation approach(es) and reasoning in IVS 103 *Reporting*, para 20.1, consideration *must* be given to the appropriate degree of reporting detail. The requirement to disclose this information in the valuation report will differ for different categories of financial instruments. 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 liability, or that obscures the

primary factors influencing value, *must* be avoided. In determining the level of disclosure that is appropriate, regard *must* be had to the following:

- (a) **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.
- (b) **Uncertainty:** The value of the instrument *may* be subject to *significant* 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.
- (c) **Complexity:** The greater the complexity of the instrument, the greater the appropriate level of detail to ensure that the assumptions and inputs affecting value are identified and explained.
- (d) **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.
- (e) **Underlying instruments:** If the cash flows of a financial instrument are generated from or secured by identifiable underlying *assets* or liabilities, the relevant factors that influence the underlying value *must* be provided in order to help users understand how the underlying value impacts the estimated value of the financial instrument.

30. Bases of Value

- 30.1. In accordance with IVS 104 Bases of Value, a *valuer must* select the appropriate basis(es) of value when valuing financial instruments.
- 30.2. Often, financial instrument valuations are performed using bases of value defined by entities/organisations other than the IVSC (some examples of which are mentioned in IVS 104 Bases of Value) and it is the *valuer's* responsibility to understand and follow the regulation, case law, tax law and other interpretive guidance related to those bases of value as of the valuation date.

40. Valuation Approaches and Methods

- 40.1. When selecting an approach and method, in addition to the requirements of this chapter, a *valuer must* follow the requirements of IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*.
- 40.2. The three valuation approaches described in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods may* be applied to the valuation of financial instruments.
- 40.3. The various valuation methods used in financial markets are based on variations of the market approach, the income approach or the cost approach as described in the IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*. This standard describes the commonly used methods and matters that need to be considered or the inputs needed when applying these methods.

40.4. When using a particular valuation method or model, it is important to ensure that it is calibrated with observable market information, where available, on a regular basis to ensure that the model reflects current market conditions. As market conditions change, it *may* become necessary to change to a more suitable model(s) or to modify the existing model and recalibrate and/or make additional adjustments to the valuation inputs. Those adjustments *should* be made to ensure consistency with the required valuation basis, which in turn is determined by the *purpose* for which the valuation is required; see the *IVS Framework*.

50. Market Approach

50.1. A price obtained from trading on a liquid exchange 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 transactions, the evidence of quoted or consensus prices, or private transactions *may* also be relevant.

50.2. It *may* be necessary to make adjustments to the price information if the observed instrument is dissimilar to that being valued or if the information is not recent enough to be relevant. For example, if an observable price is available for similar instruments with one or more different characteristics to the instrument being valued, then the implied inputs from the comparable observable price are to be adjusted to reflect the specific terms of the financial instrument being valued.

50.3. When relying on a price from a pricing service, the *valuer must* understand how the price was derived.

60. Income Approach

60.1. The value of financial instruments *may* be determined using a discounted cash flow method. The terms of an instrument determine, or allow estimation of, the undiscounted cash flows. The terms of a financial instrument typically set out:

- (a) the timing of the cash flows, ie, when the entity expects to realise the cash flows related to the instrument,
- (b) the calculation of the cash flows, eg, for a debt instrument, the interest rate that applies, or for a derivative instrument, how the cash flows are calculated in relation to the underlying instrument or index (or indices),
- (c) the timing and conditions for any options in the contract, eg, put or call, prepayment, extension or conversion options, and
- (d) 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.

60.2. 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 value of money and potential additional risks from, but not limited to the following:

- (a) the terms and conditions of the instrument, eg, subordination,

- (b) the credit risk, ie, uncertainty about the ability of the counterparty to make payments when due,
- (c) the liquidity and marketability of the instrument,
- (d) the risk of changes to the regulatory or legal environment, and
- (e) the tax status of the instrument.

60.3. Where future cash flows are not based on fixed contracted amounts, estimates of the expected cash flows will need to be made in order to determine the necessary inputs. The determination of the discount rate *must* reflect the risks of, and be consistent with, the cash flows. For example, if the expected cash flows are measured net of credit losses then the discount rate *must* be reduced by the credit risk component. 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 *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 *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.

70. Cost Approach

70.1. In applying the cost approach, *valuers must* follow the guidance contained in IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, paras 70.1-70.14.

80. Special Considerations for Financial Instruments

80.1. The following sections address a non-exhaustive list of topics relevant to the valuation of financial instruments:

- (a) Valuation Inputs (section 90).
- (b) Credit Risk (section 100).
- (c) Liquidity and Market Activity (section 110).
- (d) Control Environment (section 120).

90. Valuation Inputs

90.1. As per IVS 105 *Valuation Approaches and Methods*, para 10.7, any data set used as a valuation input, understanding the sources and how inputs are adjusted by the provider, if any, is essential to understanding the reliance that *should* be given to the use of the valuation input.

90.2. Valuation inputs *may* come from a variety of sources. Commonly used valuation input sources are broker quotations, consensus pricing services, the prices of comparable instruments from third parties and market data pricing services. Implied inputs can often be derived from such observable prices such as volatility and yields.

90.3. When assessing the validity of broker quotations, as evidence of how *participants* would price an *asset*, the *valuer should* consider the following:

- (a) Brokers generally make markets and provide bids in respect of more popular instruments and *may* not extend coverage to less liquid instruments. Because liquidity often reduces with time, quotations *may* be harder to find for older instruments.
 - (b) A broker is concerned with trading, not supporting valuation, and they have little incentive to research an indicative quotation as thoroughly as they would an executable quotation. A *valuer* is required to understand whether the broker quote is a binding, executable quote or a non-binding, theoretical quote. In the case of a non-binding quote, the *valuer* is required to gather additional information to understand if the quote *should* be adjusted or omitted from the valuation.
 - (c) There is an inherent conflict of interest where the broker is the counterparty to an instrument.
 - (d) Brokers have an incentive to encourage trading.
- 90.4. Consensus pricing services operate by collecting price or valuation input information about an instrument from several participating subscribers. They reflect a pool of quotations from different sources, sometimes with adjustment to compensate for any sampling bias. This overcomes the conflict of interest problems associated with single brokers. However, as with a broker quotation, it *may* not be possible to find a suitable input for all instruments in all markets. Additionally, despite its name, a consensus price *may* not necessarily constitute a true market “consensus”, but rather is more of a statistical estimate of recent market transactions or quoted prices. Therefore, the *valuer* needs to understand how the consensus pricing was estimated and if such estimates are reasonable, given the instrument being valued. Information and inputs relevant to the valuation of an illiquid instrument can often be gleaned through comparable transactions (see section 110 for further details).

100. Credit Risk Adjustments

- 100.1. Understanding the credit risk is often an important aspect of valuing a financial instrument and most importantly the issuer. Some of the common factors that need to be considered in establishing and measuring credit risk include the following:
- (a) Own credit and counterparty risk: Assessing the financial strength of the issuer or any credit support providers will involve consideration of not only historical and projected financial performance of the relevant entity or entities but also consideration of performance and prospects for the industry sector in which the business operates. In addition to issuer credit, the *valuer must* also consider the credit exposure of any counterparties to the *asset* or liability being valued. In the case of a clearing house settlement process, many *jurisdictions* now require certain derivatives to be transacted through a central counterparty which can mitigate risk, however residual counterparty risk needs to be considered.
 - (b) The *valuer* also needs to be able to differentiate between the credit risk of the instrument and the credit risk of the issuer and/or counterparty. Generally, the credit risk of the issuer or counterparty does not consider specific collateral related to the instrument.

- (c) 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.
 - (d) Leverage: The amount of debt used to fund the *assets* from which an instrument's return is derived can affect the volatility of returns to the issuer and credit risk.
 - (e) 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.
 - (f) 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. Credit exposure 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 any other guarantees or insurance contracts the entity has written. If the provider of a guarantee has also guaranteed other correlated debt securities, the risk of its non-performance will likely increase.
- 100.2. For parties for which limited information is available, if secondary trading in a financial instrument exists, there *may* be sufficient market data to provide evidence of the appropriate risk adjustment. If not, it might be necessary to look to credit indices, information available for entities with similar risk characteristics, or estimate a credit rating for the party using its own financial information. The varying sensitivities of different liabilities to credit risk, such as collateral and/or maturity differences, *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 *participant* would require for the particular instrument being valued.
- 100.3. The own credit risk associated with a liability is important to its value as the credit risk of the issuer is relevant to the 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, 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 and can only settle the liability with the counterparty.

- 100.4. Collateral: The *assets* to which the holder of an instrument has recourse in the event of default need to be considered. In particular, the *valuer* needs to be understand whether recourse is to all the *assets* of the issuer or only to specified *asset(s)*. The greater the value and liquidity of the *asset(s)* to which an entity has recourse in the event of default, the lower the overall risk of the instrument due to increased recovery. In order not to double count, the *valuer* also needs to consider if the collateral is already accounted for in another area of the balance sheet.
- 100.5. When adjusting for own credit risk of the instrument, 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 exposure. If liabilities are subject to a frequent collateralisation process, there might not be a material own credit risk adjustment because the counterparty is mostly protected from loss in the event of default.

110. Liquidity and Market Activity

- 110.1. The liquidity of financial instruments range from those that are standardised and regularly transacted in high volumes to those that are agreed between counterparties that are incapable of assignment to a third party. This range 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.
- 110.2. Liquidity and market activity are distinct. 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. Low market activity for an instrument does not necessarily imply the instrument is illiquid.
- 110.3. Although separate concepts, illiquidity or low levels of market activity pose similar 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 comparable transactions to reflect either market changes or differing characteristics of the *asset*.

120. Valuation Control and Objectivity

- 120.1. 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. Where an external *valuer* is placing reliance upon an internally performed valuation, the external *valuer* *must* consider the adequacy and independence of the valuation control environment.
- 120.2. In comparison with other *asset* classes, financial instruments are more commonly valued internally by the same entity that creates and trades them. Internal valuations bring into question the independence of the *valuer* and hence this creates risk to the perceived objectivity of valuations. Please reference 40.1 and 40.2 of the *IVS Framework* regarding valuation performed by internal *valuers* and the need for procedures to be in place

to ensure the objectivity of the valuation and steps that *should* be taken to ensure that an adequate control environment exists to minimise threats to the independence of the valuation. Many entities which deal with the valuation of financial instruments are registered and regulated by statutory financial regulators. Most financial regulators require banks or other regulated entities that deal with financial instruments to have independent price verification procedures. These operate separately from trading desks to produce valuations required for financial reporting or the calculation of regulatory capital guidance on the specific valuation controls required by different regulatory regimes. This is outside the scope of this standard. However, as a general principle, valuations produced by one department of an entity that are to be included in financial statements or otherwise relied on by third parties *should* be subject to scrutiny and approval by an independent department of the entity. 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.

- 120.3. When accessing your valuation controls, the following include items you *should* consider in the valuation process:
- (a) 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,
 - (b) systems for regulatory compliance if applicable,
 - (c) a protocol for the frequency and methods for calibration and testing of valuation models,
 - (d) criteria for verification of certain valuations by different internal or external experts,
 - (e) periodic independent validation of the valuation model(s),
 - (f) identifying thresholds or events that trigger more thorough investigation or secondary approval requirements, and
 - (g) identifying procedures for establishing *significant* inputs that are not directly observable in the market, eg, by establishing pricing or audit committees.

Index

A

adjustments	
cost approach	45–47
credit risk	104–106
for depreciation/obsolescence	46–47, 85
income approach	52–53, 62–63
market approach	31, 33, 34–36, 60, 102
asset standards see IVS Asset Standards	
assets and liabilities	3, 6, 26
contributory assets	62, 63
existing asset	97–98
intangible see Intangible Assets (IVS 210)	
lease liabilities	21–22, 74, 80, 86–87
operating and non-operating	55–56
subject asset	4
wasting assets	41–42
assumed use	24–26
assumptions	10, 11, 27–28
development property	93
plant and equipment	77
see also special assumptions	
attrition	71–72

B

bases of value	10
business and business interests	50
development property	89–90
financial instruments	101
intangible assets	59–60
plant and equipment	77–78
real property interests	83
Bases of Value (IVS 104)	16–28
assumptions and special assumptions	27–28
entity-specific factors	26
fair market value	23
fair value	23–24
IVS defined	18–22
equitable value	21–22
investment value/worth	22
liquidation value	22
market rent	21, 86
market value	18–20
synergistic value	22

premise of value	24–26
current use/existing use	25
forced sale	25–26
highest and best use	24
orderly liquidation	25
synergies	26–27
transaction cost	28
blockage discounts	36
broker quotations	103–104
Business and Business Interests (IVS 200)	49–56
special considerations	53–56
business information	54–55
capital structure	56
economic and industry	55
operating and non-operating assets	55–56
ownership rights	54
valuation approaches and methods	50–53
business information	54–55

C

capital structure considerations	56
capitalisation rate	52
cash flow	38–40
changes to the scope of work	11
client	3, 10
collateral	106
comparable listings method	32
comparable transactions method	31–33
competence	7
completed property value	93–94
compliance with standards	6
<i>see also</i> Investigations and Compliance (IVS 102)	
consensus pricing services	104
constant growth model	41
construction costs	94
consultants' fees	94
contract rent	21, 86–87
contributory asset charge (CAC)	63
contributory assets	62, 63
control environment	106–107
control premiums	35–36, 54
cost approach	42–47
adjustments	45–47
business and business interests	53
development property	91–92
financial instruments	103
intangible assets	68–69
plant and equipment	78–80
real property interests	85
cost approach methods	43–47
cost-to-capacity method	79–80
replacement cost	44
reproduction cost	44
summation method	44–45

cost-to-capacity method	79–80
counterparty risk	104
credit risk adjustments	104–106
currency	10, 38–39
current use	25

D

default protection	105
departure	7, 11, 13
depreciation	46–47
development profit	95–96
Development Property (IVS 410)	88–98
assumptions and special assumptions	89–90
special considerations	92–98
completed property value	93–94
construction costs	94
consultants' fees	94
development profit	95–96
discount rate	96–97
existing asset	97–98
finance costs	95
for financial reporting	98
marketing costs	95
for secured lending	98
timetable	95
valuation approaches and methods	90–97
residual method	92–97
disaggregated method	67–68
discount rates	38, 40, 42
business and business interests	52
derivation of	42, 85, 102–103
development property	96–97
financial instruments	102–103
intangible assets	69–70, 73
real property interests	84–85
discounted cash flow (DCF)	37–42, 102–103
discounts for lack of control (DLOC)	35–36
discounts for lack of marketability (DLOM)	35
disposal cost	41–42
distributor method	67–68

E

economic and industry considerations	55
economic life of an intangible asset	70–72
enterprise value	50, 52
entity-specific factors	26
equitable value	21–22
equity value	50, 52
excess earnings method	62–64
existing asset	97–98
existing use	25
exit value	41
explicit forecast period	39

F

fair market value (OECD)	23
fair market value (USIRS)	23
fair value (IFRS)	23
fair value (legal/statutory)	23–24
finance costs	95
Financial Instruments (IVS 500)	99–107
special considerations	103–107
control environment	106–107
credit risk	104–106
liquidity and market activity	106
valuation inputs	103–104
valuation approaches and methods	101–103
financial reporting	23, 98, 105
financing arrangements	80
forced sale	25–26

G

general standards see IVS General Standards	
glossary	3–5
goodwill	58–59, 63
Gordon growth model	41
greenfield method	67
guideline publicly-traded comparable method	33–35
guideline transactions method	31–33

H

hierarchy of interests	86
highest and best use	20, 24

I

income approach	36–42
adjustments	52–53, 62–63
business and business interests	51–53
development property	91
financial instruments	102–103
intangible assets	61–68
plant and equipment	78
real property interests	84–85
income approach methods	37–42
discounted cash flow (DCF)	37–42, 102–103
distributor method	67–68
excess earnings method	62–64
greenfield method	67
relief-from-royalty method	64–65
with-and-without method	66–67
information provided	12–13
Intangible Assets (IVS 210)	57–73
business and business interests	49–50
plant and equipment	74–75
real property interests	81–82

special considerations	69–73
discount rate/rate of return	69–70, 73
economic life	70–72
tax amortisation benefit (TAB)	72–73
valuation approaches and methods	60–69
International Valuation Standards Board	1, 2
International Valuation Standards Council (IVSC)	1
Investigations and Compliance (IVS 102)	12–13
financial instruments	100
intangible assets	59
plant and equipment	75–78
real property interests	82
investment property	84, 95
investment value	22
IVS Asset Standards	2
Business and Business Interests (IVS 200)	49–56
Development Property (IVS 410)	88–98
Financial Instruments (IVS 500)	99–107
Intangible Assets (IVS 210)	57–73
Plant and Equipment (IVS 300)	74–80
Real Property Interests (IVS 400)	81–87
IVS Definitions	3–5, 18–22
IVS Framework	2, 6–7
IVS General Standards	2
Bases of Value (IVS 104)	16–28
Investigations and Compliance (IVS 102)	12–13
Reporting (IVS 103)	14–15
Scope of Work (IVS 101)	9–11
Valuation Approaches and Methods (IVS 105)	29–47

J

jurisdiction	3
--------------	---

L

land <i>see</i> Development Property (IVS 410); Real Property Interests (IVS 400)	
lease liabilities	21–22, 86–87
plant and equipment	74, 80
leverage	105
liabilities <i>see</i> assets and liabilities	
liquidation value	22
liquidity	106

M

market activity	106
market approach	30–36, 41
adjustments	31, 33, 34–36, 60, 102
business and business interests	50–51
development property	90–91
financial instruments	102
intangible assets	60–61
plant and equipment	78
real property interests	83–84

market approach methods	31–36
comparable transactions method	31–33
guideline publicly-traded comparable method	33–35
Market Participant Acquisition Premiums (MPAPs)	35–36
market rent	21, 86
market value	18–20
development property	93, 98
marketing costs	95
material/materiality	4
matrix pricing	32
may	3
multiple approaches	29–30
must	3
N	
netting agreements	105
O	
objectivity	9–10, 106–107
IVS Framework	6–7
obsolescence	46–47
intangible assets	69
plant and equipment	76, 78, 79
real property interests	85
operating and non-operating assets	55–56
operating value	50
orderly liquidation	25
ownership rights	54
P	
participant 4	
Plant and Equipment (IVS 300)	74–80
financing arrangements	80
special considerations	80
valuation approaches and methods	78–80
premise of value	24–26
prior transactions method	31
property interests <i>see</i> Development Property (IVS 410); Real Property Interests (IVS 400)	
prospective financial information (PFI)	39–40
purpose of valuation	4, 10
business and business interests	50
development property	88–89
financial instruments	99
intangible assets	58–59
plant and equipment	76, 77
real property interests	83
R	
Real Property Interests (IVS 400)	81–87
special considerations	86–87

hierarchy of interests	86
rent	86–87
valuation approaches and methods	83–85
relief-from-royalty method	64–65
rent	21, 86–87
replacement cost method	44
intangible assets	69
plant and equipment	78–80
real property interests	85
Reporting (IVS 103)	14–15
financial instruments	100–101
plant and equipment	77
reproduction cost method	44
residual method	92–97
risk assessment	63, 69–70
credit risk adjustments	104–106
development property	95–96
royalty rate	64–65

S

salvage value	41–42
Scope of Work (IVS 101)	9–11
business and business interests	50
development property	89–90
financial instruments	100
plant and equipment	76–77
real property interests	82–83
secured lending	98
sensitivity analysis	89
should	4
significant and/or material	4
special assumptions	10, 11
bases of value (IVS 104)	25, 27–28
development property	89–90, 93
real property interests	82–83
reporting (IVS 103)	14
special considerations	
business and business interests	53–56
development property	92–98
financial instruments	103–107
for financial reporting	98
intangible assets	69–73
plant and equipment	80
real property interests	86–87
for secured lending	98
standards of value see Bases of Value (IVS 104)	
subject or subject asset	4
subordination	105
summation method	44–45
synergies	26–27
synergistic value	22

T

tax amortisation benefit (TAB)	72–73
terminal value	40–42
timetable	95
total invested capital value	50
transaction cost	28
transactions	17, 19, 31–33

U

units of comparison	32, 83
---------------------	--------

V

valuation approaches	
business and business interests	50–53
development property	90–97
financial instruments	101–103
intangible assets	60–69
plant and equipment	78–80
real property interests	83–85
Valuation Approaches and Methods (IVS 105)	29–47
cost approach	42–47
cost considerations	45–46
depreciation/obsolescence	46–47
methods	44–45
income approach	36–42
methods	37–42
market approach	30–36
methods	31–35
other considerations	35–36
valuation control	106–107
valuation date	10, 19–20
valuation inputs	103–104
valuation purpose see purpose of valuation	
valuation record	13
valuation report see Reporting (IVS 103)	
valuation review reports	15
valuation reviewer	5, 6
valuer	3, 4, 5
objectivity	6–7, 9–10

W

wasting assets	41–42
weight	5
weighting	5
with-and-without method	66–67
worth	22



Fiducia attraverso gli standard internazionali

RICS sviluppa e regola le più importanti qualifiche professionali e gli standard riconosciuti negli ambiti della valutazione, dello sviluppo e della gestione del real estate, del territorio, delle costruzioni e delle infrastrutture. Il nostro nome è sinonimo di qualità: promuovendo l'utilizzo coerente degli standard assicuriamo la trasparenza del mercato e la crescita dei settori in cui operiamo.

America

America Latina

ricsamericalatina@rics.org

Nord America

ricsamericas@rics.org

APAC

ASEAN

ricsasean@rics.org

Cina (Hong Kong)

ricshk@rics.org

Cina (Shanghai)

ricschina@rics.org

Giappone

ricsjapan@rics.org

Oceania

oceania@rics.org

Asia Meridionale

ricsindia@rics.org

EMEA

Africa

ricsafrica@rics.org

Europa

ricseurope@rics.org

Irlanda

ricsireland@rics.org

Medio Oriente

ricsmiddleeast@rics.org

Regno Unito (RICS HQ)

contactrics@rics.org

rics.org