

Analisi

Verso il rating immobiliare per valutare il rischio

Il tema del rischio degli investimenti immobiliari è ancora nuovo sia alla letteratura italiana e straniera, sia agli operatori del settore. La prima, infatti, ha concentrato l'attenzione soprattutto sulle problematiche di valutazione degli immobili, con pochi accenni al tema del rischio dell'investimento. Nell'ottica della loro progressiva finanziarizzazione, poi, le tematiche di valutazione si sono progressivamente spostate dalle metodologie tipicamente patrimoniali a quelle reddituali e finanziarie. Gli operatori del settore, a loro volta, non hanno dimostrato rilevante attenzione al tema del rischio degli investimenti: sia in

quanto nel lungo termine vi è sempre stata una progressione dei prezzi del comparto, tale da rendere non rilevanti, almeno in un'ottica di breve periodo, la valutazione della rischiosità, sia perché la visione "finanziaria" degli investimenti immobiliari è relativamente recente.

In concreto, tuttavia, il tema del rischio dell'investimento immobiliare sarà sempre più di rilievo sotto diversi punti di vista. Per gli operatori del settore, in particolare gli intermediari e le società immobiliari, occorre giungere alla definizione di un rendimento che sia valutato non in termini assoluti, ma corretto per il rischio. Solo in tal

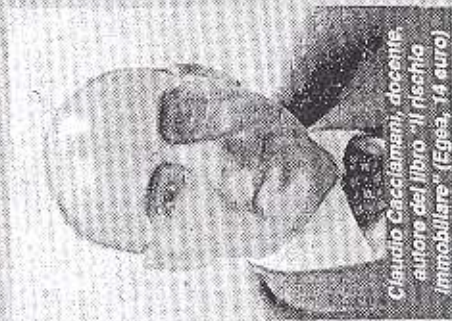
modo, infatti, si può apprezzare al meglio non solo la quantità, ma anche la qualità della ricchezza prodotta dall'investimento immobiliare.

Per le autorità di vigilanza, la progressiva diffusione di strumenti finanziari con alla base attività reali, quali possono essere i fondi comuni di investimento immobiliare e i titoli anche derivati emessi in relazione a operazioni di spin off immobiliare, implica la necessità di un efficace e quanto mai oggettivo apprezzamento del rischio fatto correre all'investitore. Infine, gli investitori, sia privati che istituzionali, devono potere apprezzare al meglio il rischio corso negli

damentali da compiere e le problematiche di valutazione da risolvere al fine di giungere a un giudizio sintetico, ma integrato, di apprezzamento del rischio di un investimento o di un portafoglio immobiliare.

In quanto tale, esso vuole costituire un supporto insostituibile per le decisioni in tema di investimento immobiliare. La metodologia di valutazione del modello guida all'elaborazione di un giudizio sul rischio dell'immobile sulla base di un processo che considera, in modo strutturato, elementi oggettivi e soggettivi. Per questi ultimi, in particolare, è previsto che si possa guidare il giudizio al fine di renderlo il più possibile sintomatico da percezioni di natura congiunturale e da valutazioni non supportate da adeguata base informativa.

Claudio Cacciari



Claudio Cacciari, docente, autore del libro "Il rischio immobiliare" (Egea, 14 euro)

investimenti, diretti e indiretti, immobiliari, al fine di una quanto mai ottimale allocazione del portafoglio delle proprie attività. In questo quadro, si sviluppa il modello RER (Real Estate Rating), che conduce a una valutazione del rischio di un investimento immobiliare in un'ottica economico-finanziaria.

Tale modello sviluppa i passi fon-