



Il prezzo del valore del prezzo

Gli eventi di settore offrono piattaforme sempre più ambite per il teatrino del mettersi in mostra. Un fenomeno a cui non sfugge neanche il settore immobiliare. Si incontrano colleghi, si ascoltano un paio di relazioni, si brinda con un calice di vino mentre con l'altra mano si assaggiano le prelibatezze del buffet, cercando di essere brillanti nella conversazione anche con la bocca piena. E gli interessati sono ben disposti a sborsare duecento franchi, detraibili dalle tasse come spese di formazione, per leggere di quel centinaio di personaggi presenti all'evento ed eletti da qualche rivista come le menti più brillanti del settore, nella speranza di riuscire anche a vedere o addirittura ad ascoltare qualcuno di questi vip. Che sono i benvenuti anche senza compenso, grazie alle sponsorizzazioni.

Chi è nato prima? Il valore o il prezzo?

Naturalmente durante questi eventi si possono captare anche argomentazioni che gettano luce su contenuti finora avvolti nell'oscurità più o meno totale. Se il nesso – o appunto l'interazione reciproca tra valore e prezzo – rientri in questo genere potrebbe essere oggetto di diversa valutazione, a seconda dei partecipanti. Intendiamoci, qui non si tratta di nozioni interessanti, come ad esempio quelle di Alain Chaney¹. Ma la solita questione valore-prezzo sta mettendo radici, come il dilemma dell'uovo e della gallina. Ebbene, chi è veramente ed effettivamente nato prima? Il valore? O il prezzo?

Quelli che credono di avere ben chiara la risposta sono entrati in scena a un evento di settore lo scorso autunno al

1 Chaney, Alain: Transaction-Based and Appraisal-Based Capitalization Rate Determinants, 2012, *Swiss Finance Institute Research Paper No. 12-28*

Technopark. Tra loro anche due rappresentanti di grandi banche, di cui una tra l'altro già condannata al pagamento di una multa di 2,8 miliardi di franchi per una vertenza tributaria (NZZ 20.5.2014) e l'altra al risarcimento di 1,4 miliardi di franchi per lo scandalo Libor a favore delle autorità statunitensi. Con credenziali del genere si diventa automaticamente relatori molto apprezzati a un dibattito sul palco, anche se non si ha nulla a che fare direttamente con la materia. Ma il motivo per cui entrambi vengono citati in questa sede riguarda ancora la questione valore-prezzo. Il valutatore, dunque l'esponente tout court della parte valore della discussione, è stato rappresentato da questi due signori come il povero criceto che corre affannosamente sulla ruota per inseguire il valore, senza mai riuscire a raggiungerlo. Come il cavallo attaccato al carretto al quale si sventola la carota davanti al muso stando seduti in cassetta. Strano, ma la figura del valutatore non era nemmeno rappresentata sul palco.

Alla fine dell'intervento, memorabile per il semplice valutatore, ecco arrivare la frase ad effetto: «Siamo noi a stabilire il prezzo di acquisto, la valutazione è solo un proforma», insomma il mercato sarebbe razionale e a sbagliare sarebbero i valutatori. È stata fatta chiarezza. Chi paga, comanda. Questo vale per tutti gli aspetti della vita. E che il mercato fosse razionale lo sapevamo già prima del 2008, prima del crac di Lehman Brothers ecc., e da allora questa bella razionalità ci regala crisi su crisi, scandalo su scandalo.

È giunta l'ora della verità

La vicenda del povero, ingannevole valutatore presenta anche un rovescio della medaglia. Si può pagare in tutta scioltezza, con il denaro altrui, il prezzo

che – generosamente e con ostentata sicurezza – si stabilisce da soli. Ma prima o poi arriva l'ora della verità. Regolarmente e inevitabilmente, con matematica certezza, a fine anno il valutatore, in occasione della redazione del bilancio d'esercizio, comunica IL VALORE. Sia ringraziata la contabilità! Il prezzo quindi non è proprio così ininfluente, ma serve magari a quantificare la differenza verso l'alto o verso il basso, la perdita o l'aumento di valore in termini contabili. Il valutatore di fatto trasforma il prezzo in un valore.

Che il valutatore, il venditore e il potenziale cliente facciano ognuno delle riflessioni diverse, e dunque a priori arrivino a determinare esattamente lo stesso importo per il passaggio di proprietà dell'immobile in maniera del tutto casuale, è già insito nella definizione stessa di Investment Value². L'investitore deve focalizzarsi sulle sue considerazioni in materia di finanziamento. Il risultato alla fine porta all'offerta e questa a sua volta, in caso di accettazione, al prezzo della transazione. Il valore di mercato è «la cifra valutata»³ che rappresenta la transazione. E il prezzo del valore del prezzo? Facile: corrisponde al compenso del valutatore per trasformare i prezzi in valori che poi vengono riportati in bilancio. Tutto chiaro?

2 International Valuation Standards 2013, Definitions, Investment Value

3 International Valuation Standards, Definitions, 2013

Martin Frei

MSc ETH in architettura/SIA; MAS ETH in Management, Technology and Economics/BWL, Zurigo; mf@immoconsult-frei.ch