AVM

La nuova frontiera delle stime

ANTONIO MARINI

I modelli di valutazione automatica degli immobili hanno già attecchito in varie parti del mondo. Ma in Italia sono quasi una novità, anche se le aziende di credito si sono già cimentate con questi modelli. Se ne è parlato a un convegno organizzato da Crif in Bocconi

Per valutare gli immobili non ci sono solo le perizie. O meglio: non ci sono *più* solo le perizie. Oggi è anche possibile affidarsi a modelli automatici, da tempo presenti in varie parti del mondo ma abbastanza nuovi sul mercato italiano. Modelli che non sostituiscono, ma affiancano, in un mix deciso dall'istituto di credito, le prassi tradizionali. Obiettivo, la mitigazione del rischio, necessaria per le banche e ribadita da varie recenti misure, come la *Mortgage credit directive* (recepita in Italia l'anno scorso), le linee guida della Bce sugli Npl e l'evoluzione di Basilea (da 3 a 4) che si sta lentamente delineando. Ma non solo quelle: come si usa dire, le nuove misure non sono mai finite. «Magari potessimo annoiarci rispetto alle normative», ha detto **Stefano Magnolfi**, executive director di Crif Real estate services. «E invece ogni tre mesi c'è qualcosa di nuovo. Ad annoiarci, davvero, non facciamo a tempo».

Di questa «nuova frontiera», almeno per l'Italia, si è parlato nel corso di un evento organizzato da Crif all'università Bocconi, denominato, appunto, *I modelli di valutazione automatica*. Ed ecco che cosa è emerso

PAROLE CHIAVE

«Nuova frontiera», si diceva. Talmente nuova che il dibattito è preso molto tempo per delineare una definizione di Avm. Che, ha spiegato **Andrea Biguzzi**, international development director di Hometrack, «è un sistema che fornisce una stima del valore di una specifica proprietà a una data specifica, utilizzando tecniche matematiche di modellazione in modo automatico».

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

COMPLIANCE
Gli Avm, si è ricordato al convegno organizzato in Bocconi, potrebbero aiutare le banche nell'adeguamento a recenti misure come la Mortgage credit directive, le linee guida della Bce sugli Npl e la nuova Basilea che si sta lentamente delineando

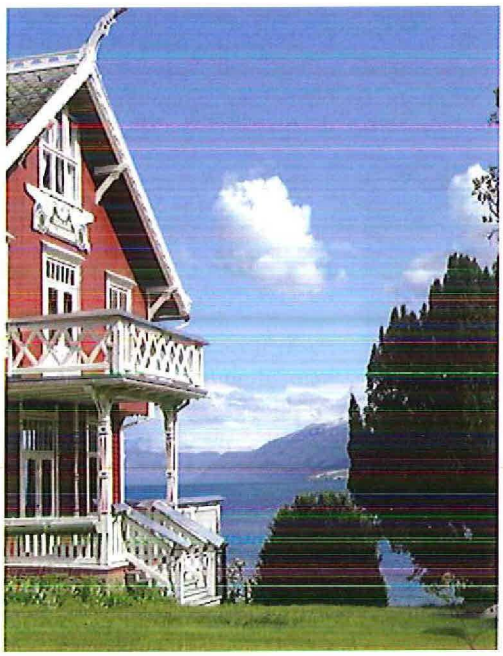
Andando più nel dettaglio, Avm è una sigla: «A» sta per *automated*, «V» per *valuation* e «M» per *model*. Dato per scontato che questa è una «valutazione», Biguzzi si chiede: «perché le altre due lettere?». Ed ecco la spiegazione. «Gli Avm sono valutazioni statistiche, ma soprattutto devono essere automatiche «perché dopo il loro avvio operano senza intervento umano, e questo ne fa strumenti del tutto oggettivi. I suoi risultati, cioè, sono completamente indipendenti dalle circostanze della valutazione».

Bandita, quindi, ogni selezione di tipo manuale, «o qualsiasi aggiustamento» – questa è una delle principali differenze tra gli Avm e le normali valutazioni immobiliari. Il modello automatico, dunque, «si prefigge di ripetere, di rispecchiare quello che farebbe un perito», dice Biguzzi Ma quest'ultimo può scartare certi parametri o comparabili. Mentre l'automatismo non lo può fare. «Se l'intervento è manuale», insiste quindi Biguzzi, «si perdono gli elementi di oggettività che sono tipici della valutazione automatica». Cioè, se ci è concesso un gioco di parole e di ripetizioni, l'Avm non è più un Avm.

Importante anche il terzo elemento della descrizione. La «M». Che indica, come detto, un modello. Già, un modello «di intelligenza artificiale, con software e tecnologia dedicati. Che non effettua una moltiplicazione cieca del valore precedente, ma va a cercare i comparabili più idonei, altri immobili, somiglianti e prossimi, con caratteristiche simili e prezzi noti e recenti».

L'Avm, prosegue Biguzzi, non richiede necessariamente la disponibilità dei precedenti valori della proprietà, ma «può funzionare già con l'indirizzo, o i valori catastali, oppure con ancora altre forme che identificano quella singola proprietà, e, se possibile, qualche sua caratteristica di base». Per questo motivo l'Avm «può valutare anche proprietà che non sono state negoziate in passato».

E questo è un suo punto di forza: «La possibilità di aggiornare le stime in modo flessibile, senza essere pesantemente vincolati dalle valutazioni precedenti, rappresenta un sensibile vantaggio nel monitoraggio del rischio di credito», ha non per niente detto Magnolfi.



PRIMA VALUTAZIONE
L'Avm, come ogni stima immobiliare, può valutare anche case che non sono state negoziate in passato

I DATI NECESSARI

Sul carattere di «modello» ha calcato la mano anche **Andrea Resti**, professore associato in Bocconi, oltre che senior advisor di Crif. «Stima il *mid price*, non il grado di illiquidità», ha spiegato. «E, rispetto ai modelli tradizionali, ha vantaggi (minori costi, maggiore oggettività) e

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

STEFANO MAGNOLFI
«La possibilità di aggiornare le stime in modo flessibile, senza essere pesantemente vincolati dalle valutazioni precedenti, rappresenta un sensibile vantaggio nel monitoraggio del rischio di credito», dice l'executive director di Crif Real estate services

svantaggi («meno accuratezza, minore robustezza rispetto a carenze informative»).

Per costruirlo, ha ricordato, si raccolgono vari dati di carattere qualitativo: sull'immobile (tipologia, ubicazione, metratura, locali, anno di costruzione e via dicendo), sulla sua zona (collocazione, reddito pro capite, esternalità positive e negative) e sul mercato (evoluzione dei prezzi e compravendite recenti). «Tutti questi dati vengono incrociati con le informazioni relative a costi e rischi (come le vendite passate e gli affitti correnti) per formare un algoritmo, in grado poi di fornire probabilità di successo, valore stimato e livello di confidenza». A utilizzarli, «soprattutto banche, stato, periti, acquirenti di Npl e agenzie di rating», precisa Resti. Un'altra dimostrazione di quanto periti e Avm non si escludano gli uni gli altri.

PIONIERI OLTRE MANICA

Proprio la sua caratteristica di «modello» e la possibilità di operare anche senza la disponibilità di dati storici distingue l'Avm dall'*House price index* (Hpi), che misura i cambiamenti di valore degli edifici e delle proprietà residenziali, sia storici, sia nuovi, basandosi su informazioni precedenti.

Hpi che prima degli Avm, almeno sul mercato britannico (il più avanzato del mondo, ricorda Biguzzi) erano le metodologie standard. Dice **David Catt**, chief operating officer di Hometrack: «fino al 2006, era l'unica via pratica per effettuare le valutazioni». Pubblicate mensilmente, trasparenti e gratuite, aggiunge Catt. (tradizionalmente, completa il quadro il manager inglese, le due valutazioni più diffuse sono quelle di Halifax e Nationwide).

Ma, afferma il coo di Hometrack, gli Avm forniscono vari vantaggi rispetto agli Hpi: «offrono più accuratezza; indicano specifici *confidence level* (il grado di assicurazione che uno specifico livello di tasso non sia superato, ndr); hanno l'abilità di convalidare i risultati dei rilevamenti e ridurre a zero ogni possibile bias in quelle originali. E poi: nessun bisogno di valutazioni precedenti; possibilità di convalidare o riempire ogni dato mancante o incompleto sul fascicolo mutui; rimozione del falso senso di sicurezza dato dall'indice; maggiore trasparenza e rassicurazioni a dirigenti, azionisti, finanziatori e le autorità di vigilanza».

ANDREA RESTI
Rispetto ai modelli tradizionali, spiega il professore associato in Bocconi e senior advisor di Crif, gli Avm presentano sia vantaggi («minori costi, maggiore oggettività»), sia svantaggi (meno accuratezza, minore robustezza rispetto a carenze informative»)

L'Avm può utilizzato anche per un'ulteriore valutazione. Perché sceglierlo anche per questa operazione, invece che affidarsi agli Hpi? A rispondere è ancora Catt: gli Avm, afferma, forniscono una rappresentazione più consistente del capitale rispetto agli indici; l'andamento del modello è stabile e meno suscettibile di movimenti indesiderati, causati da circostanze non correlate con i reali movimenti del mercato; le riduzioni delle valutazioni sono meno punitive rispetto a quelli applicati ai risultati degli indici; le valutazioni degli Avm sono fornite indicando l'effettivo margine di errore; le stime dell'indicizzazione si basano sull'esistenza di una robusta valutazione precedente o del prezzo di vendita.

TEST

Torniamo ancora al punto di pèartenza. Alla «nuova frontiera». Nuova, non nuovissima. Perché qualche banca l'ha già varcata. Come Unicredit. Ricorda **Marco Cicogna**, head of loan administration del colosso creditizio: «abbiamo effettuato un test per verificare l'accuratez-

IN ABBINAMENTO
Il modello automatico si prefigge di rispecchiare quello che farebbe un perito, ma solitamente è utilizzato in abbinamento con le valutazioni tradizionali

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

za del modello Avm e valutarne l'applicazione ai fini del lavoro di perizia, anticipando un po' le decisioni del regolatore. La valutazioni sono state effettuate su un perimetro creato da valutatori esterni con tecnici interni (quindi, non totalmente esternalizzate). Direi che la prova è riuscita ragionevolmente bene: i suoi risultati sono decorosi, dato che il 90% delle valutazioni Avm sono risultate in linea. E il test ha evidenziato più pro che contro. Nel primo gruppo possiamo includere vari fattori: oltre il 90% delle valutazioni Avm in linea con i valori di perizia; possibilità di chiedere valutazioni riferite a specifiche date e di effettuare valutazioni massicce; velocità di elaborazione; presenza di un indice di accuratezza per ogni elaborazione; assenza di conflitti di interesse; copertura dell'intero territorio nazionale. Fra i contro, invece, abbiamo osservato che circa il 2% delle valutazioni Avm hanno evidenziato uno scarto significativo rispetto ai valori di perizia, e qualche categoria catastale è, in effetti, non valutabile» (il modello Avm, spiega Cicogna, «è applicabile alle categorie residenziali e alle relative pertinenze»)

Come è stata, dunque, l'applicazione del modello Avm in Unicredit? «Abbiamo identificato un portafoglio granulare di *collateral* con valore da aggiornare tempestivamente», ha risposto Cicogna. «Crif services ha aggiornato e convalidato i dati in input relativi a ciascun *collateral*. È stata richiesta alla stessa Crif services una doppia valutazione: alla data di erogazione del finanziamento e a quella attuale, per poter approfondire l'origine di eventuali scostamenti di Ltv (le posizioni con scarto significativo – sia positivo, sia negativo – sono state oggetto di approfondimento da parte di Unicredit)». Morale? «L'attività ha restituito valori coerenti con le precedenti stime del portafoglio». Conclude Cicogna: «Con l'adozione di Avm abbiamo creato i presupposti per pianificare interventi *crash* a richiesta per una porzione di portafoglio, con lo scopo di aggiornare le informazioni relative ai *collateral* e alla loro rivalutazione»

PERITI CONTRO AUTOMATISMI. O FORSE NO

Anche Banca Mediolanum ha provato la «nuova frontiera». Senza però rinunciare ai periti. Il responsabile unità credit risk management **Fabrizio Manstretta** ha avviato la spiegazione chiarendo le tre tipologie di perizie tradizionali. La prima è la cosiddetta *full*, con sopralluogo interno ed esterno. «Il suo vantaggio», dice Manstretta, è la «stima del valore con visione fisica completa dell'immobile messo a garanzia. È utilizzata in fase di *origination*». Gli svantaggi, oltre ai «costi elevati», anche le «tempistiche lunghe e gli alti oneri operativi per la gestione di comunicazioni ai clienti e incarichi».

Il secondo tipo di perizia è la *drive-by*, con il sopralluogo solo esterno. Il pro è la «stima del valore con visione fisica (solo dal di fuori) dell'immobile posto a garanzia». Il contro – oltre alla «mancanza di sopralluogo interno» – è la scarsa adattabilità ai campioni ampi a causa di: costi medio-alti, tempistiche di evasione medio-lunghe e oneri operativi elevati per la gestione degli incarichi».

GRANDE MIX Banca Mediolanum punta a combinare gli Avm con le perizie complete (interne ed esterne) e quelle a tavolino

TEST Unicredit (in alto, la sede) ha effettuato un test per verificare l'accuratezza degli Avm e valutarne l'applicazione ai fini del lavoro di perizia

Terzo e ultimo gruppo, la perizia *desktop*, quella «senza sopralluogo, fatta a tavolino». In questo caso, il vantaggio evidenziato è che la stima è comunque «valutata da un tecnico», anche se «senza visione effettuata di persona». L'assenza del sopralluogo è, invece, lo svantaggio di questa attività, facile da intuire. Insieme alla difficoltà di utilizzarla nei campioni ampi, a causa di costi medi, tempistiche di evasione medie e alti oneri operative per la gestione degli incarichi. Insomma, per farla breve, «tutte e tre gli strumenti hanno il vantaggio del giudizio di un esperto, ma è difficile utilizzarli nel caso di ampi campioni da analizzare».

Ma poi, anche in Banca Mediolanum, sono arrivate le valutazioni automatiche, «che hanno innovato i nostri processi», dice Manstretta. «Gli Avm non richiedono necessariamente in input di valori di mercato storici dell'immobile ma solo l'indirizzo di riferimento; definiscono un valore anche su proprietà che non hanno mai subito transazioni e la cui storia è sconosciuta», afferma Manstretta, ribadendo un concetto già sottolineato nel corso dell'incontro. «Gli Avm introducono inoltre indipendenza da distorsioni, frodi, e sovrastime che derivano da valutazioni precedenti e possono convalidare o completare i dati mancanti o errati nel fascicolo mutui». Come sono stati analizzati gli esiti dell'Avm? «L'utilizzo di uno strumento in grado di eseguire una stima completa per un campione ampio di portafoglio ha permesso di attivare un controllo mirato e meno oneroso, fornendo un'elevata percen-

DAVID CATT Secondo il chief operating officer di Hometrack, gli Avm danno maggiore trasparenza e rassicurazioni a dirigenti, azionisti, finanziatori e authority

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

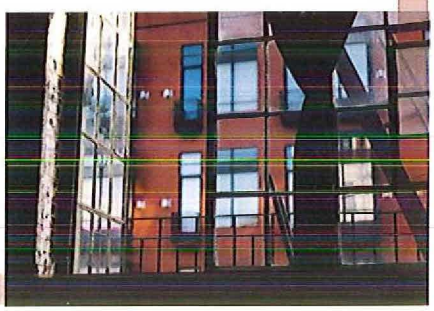
Mercato delle case: è vera ripresa?

Nei prossimi cinque anni, la crescita prevista dovrebbe fissarsi sul 4,3%. Ma...

Il mercato immobiliare è in lenta ripresa o in vero recupero? Sicuramente in questi anni «si è perso molto in termini di pricing», risponde **Giorgio Costantino**, senior director management consulting di Crif Credit solutions, all'evento in Bocconi: nel periodo compreso fra il 2006 e il 2014,ha ricordato, il Cagr è stato del -10%, e nei prossimi cinque la crescita prevista dovrebbe fissarsi sul 4,3% (i dati sono dell'Osservatorio Crif). È previsto un incremento dei prezzi, ma poco significativo: i rialzi stimati sono dello 0,7% (che fa seguito a un forte deprezzamento): la ripresa del mercato va dunque a fronteggiare i prezzi sotto pressione e una loro possibile volatilità. Sempre i numeri dell'Osservatorio, citati da Costantino, mostrano che i mutui saranno la forma di finanziamento più significativa (quelli ipotecari sono pari al 50% dello stock) e che i nuovi flussi, nel 2016, hanno mostrato una ripresa, ma lenta – i *loan to value* medi sono stati pari al 50%. «Una buona notizia», dice Costantino, «è che il tasso di default sta diminuendo». Sotto controllo, dunque. Ma dei circa 200 miliardi di Npl, la metà sono *secured*. Quindi, il problema è rilevante, soprattutto in relazione al loro peso sui bilanci delle banche.

Oltre al contesto di mercato, anche le sfide normative in termini di garanzie immobiliari avranno un'importanza particolare. L'accelerazione emessa per regolamentare le garanzie immobiliari, ha ricordato Costantino, si è verificata nel quarto trimestre 2016. Con normativa sia diretta, «con interessamento anche del modello di controllo interno», sia indiretta, «legata alla corretta valutazione dei crediti *non performing*».

Insomma: mercato e normativa pongono delle belle sfide al mondo immobiliare. I modelli automatizzati possono essere una soluzione? Sì, sembra di capire da Costantino: il loro valore potenziale – afferma – può portare a quattro benefici. In primo luogo «migliora la capacità di stima dell'*Lgd workout, defaulted asset* e previsionale attraverso l'accuratezza delle stime dei recuperi»; poi, «migliora la rappresentazone del rischio di credito in termini di classi di *risk weight* per Ltv (ottica Biv) attraverso stime sistematiche e puntuali del nominatore; supporta l'analisi e la sfida dei periti valutatori (soprattutto nell'individuare i falsi positivi) e dà efficienza ai processi, supportando l'ottimizzazione delle strategie di gestione e recuopero e abilitando la revisione delle strategie sui prodotti garantiti (Ltv "realistico")».



PROGETTO PILOTA
Ubi Banca ha fatto partire un progetto pilota sulle valutazioni automatiche degli immobili, che ha contribuito a migliorare i dati interni ed esterni, oltre a incrementare l'efficacia dei controlli

tuale di presidio delle effettive sovrastime», dice Manstretta. «L'Avm ha permesso di concentrare le attività di ri-perizia e controllo per una specifica porzione di portafoglio sulle soglie di criticità indicate dalla banca».

Insomma: non hanno sostituito, bensì affiancato le perizie. Il modello nuovo è: Avm + perizie full,+ perizie desk: queste ultime intervengono nel caso in cui i falsi positivi sono dominanti.

CONTROLLI

«Provocatorio», per sua stessa ammissione, è invece **Davide Motta**, responsabile politiche e monitoraggio crediti di Ubi Banca. «La perizia è per me un arte», esordisce Motta. «La banca deve essere cosciente che devono essere fatte bene. E la mia domanda è: quanto costano? Non si può dire che pagarla tanto assicuri la qualità. Ma, d'altra parte, se le si paga poco, non ci si può aspettare una perizia di alto livello». Non fa una grinza

Stesso discorso per gli Avm, definiti «accattivanti, stimolanti», che occorre però «saper maneggiare. Prosegue Motta: «si inseriscono nell'ambito dei controlli, che aumentano in maniera considerevole; si possono usare anche per confrontare i fornitori tra loro e intercettare valutazioni o trend anomali. Per mettere un faro sulla tendenza a sovrastimare un fornitore. Ma», afferma, «da soli non funzionano. L'Avm è un acceleratore di controllo, non vede dentro le case. Bisogna quindi aiutarli a funzionare bene. E lo si può fare solo se si mettono insieme il lavoro sulla qualità del dato e quello sul focus Avm: in questo caso avvengono sì risultati importanti».

Ubi ha portato a termine un progetto pilota, in cui gli Avm, rivela Motta, hanno «migliorato il dato interno (immobili con numero civico mancante, dati catastali fittizi, vani o superficie mancanti o anomali, nessuna informazione sulle superfici secondarie) e quello esterno (stato di avanzamento dei lavori, cantieri, morfologia del territorio, unità indipendenti, come ville e villette, e ampiezza e omogeneità dei comparable». Incrementata anche l'efficacia dei controlli, con una «potenza molto più elevata del controllo a campione».

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.