

La trasparenza del mercato dei fondi immobiliari e la relazione di stima: aspetti normativi.

Premessa

- ➔ Il bene immobile non è negoziabile di per sé in un mercato “Regolamentato”. Non esiste una vera e propria borsa dell'immobile, così come per molte commodities
- ➔ La relazione di stima di un bene immobile assume un'importanza centrale per determinarne il valore
- ➔ Vediamo alcuni aspetti normativi

Finalità della vigilanza

- ➔ La vigilanza sulla gestione collettiva del risparmio da parte della Banca d'Italia e della Consob ha per scopo la trasparenza e la correttezza dei comportamenti e la sana e prudente gestione dei soggetti abilitati, avendo riguardo **alla tutela degli investitori e alla stabilità, alla competitività e al buon funzionamento del sistema finanziario** (art. 5 TUF)

La quotazione del fondo immobiliare

- ➔ La richiesta di quotazione di un fondo immobiliare è obbligatoria quando l'ammontare minimo della sottoscrizione sia inferiore a venticinque mila euro (art. 5 DM 228/99)
- ➔ Il regolamento Consob 11971 in materia di emittenti (di cui oggi si discute la bozza di revisione) trova applicazione solo nel caso di sollecitazione/quotazione del fondo immobiliare

Anche nel caso di non quotazione del fondo: ruolo Banca d'Italia

- ➔ La Banca d'Italia regola:
- ➔ (i) l'adeguatezza patrimoniale, il contenimento del rischio ecc. (fra gli altri Provv. B.I. 1 luglio 1998);
- ➔ (ii) i criteri d'investimento, divieti e **criteri da adottare per la valutazione dei beni del fondo immobiliare da parte di esperti indipendenti** (fra gli altri Provv. B.I. 20 settembre 1999);
- ➔ Tutte la normativa in materia è oggetto di revisione

Anche nel caso di non quotazione del fondo: ruolo CONSOB

- ➔ La CONSOB regola, fra l'altro, le procedure interne e gli obblighi di comportamento ed informativi delle SGR (Reg. n. 11522/99);
- ➔ *“ Tali regole di comportamento trovano fondamento nella teoria economica che definisce l'attività di gestione di portafogli come un processo di acquisizione ed elaborazione di informazioni micro e macro economiche per l'effettuazione delle scelte di investimento finalizzate alla costruzione del portafoglio ottimale per l'investitore in un dato periodo temporale. ”* (Comunicazione CONSOB n. DIN/1056336 del 23-7-2001)

Il bene immobile, peculiarità: necessità della valutazione

- ➔ Il bene immobile – come visto - non è negoziato in un mercato regolamentato (a differenza, per esempio, di molte materie prime)
- ➔ Da ciò nasce la necessità di esperti indipendenti per determinarne il “prezzo” (art. 6, comma 1, lett. 5 TUF). In particolare, nel caso di fondi ad apporto ed in conflitto d'interesse;
- ➔ La definizione di “esperto indipendente” contenuta nel DM 228/99. Importanza di rendere pubblico l'incarico.

Nel caso di sollecitazione del pubblico risparmio: il regolamento emittenti

- ➔ La CONSOB, tramite le modifiche al Reg. Emittenti oggetto del documento in consultazione, richiede che il prospetto contenga maggiori informazioni;
- ➔ Manca, tuttavia, una descrizione meticolosa e precisa del contenuto minimo della relazione di stima degli immobili che, come visto, ha un ruolo chiave nell'investimento in beni non negoziati in un mercato regolamentato, come i beni immobili.
- ➔ La relazione di stima deve essere depositata, fra l'altro, presso la sede e pubblicata sul sito internet dell'offerrente **“anche per estratto”**: dubbi interpretativi.

Conclusione

- ➔ La relazione di stima è, ai sensi dello stesso TUF, elemento centrale nell'ambito della gestione del risparmio nel mercato immobiliare (privo per sua natura di un mercato regolamentato di riferimento da cui ricavare il prezzo del bene) sia nella fase del conferimento sia in relazione agli eventuali acquisti/vendite successive;
- ➔ La normativa riguardante la relazione di stima dettata dalla Banca d'Italia sembra non essere stata oggetto di revisione sostanziale;
- ➔ L' art. 37 bis TUF (c.d. Assemblea dei quotisti) offre l'opportunità al Ministero dell'economia e delle finanze di garantire ulteriormente l'indipendenza dell'esperto chiamato a formulare la relazione di stima