



Istituto Italiano di Valutazione Immobiliare

Milano

Via Lanzone, 7

20123 Milano

Tel. +39 02 86467831 Fax +39 02 8057446

Merano

Via delle Corse, 62

39012 Merano

Tel. +39 0473 236257 Fax +39 0473 231296

email: isivi@isivi.it website: www.isivi.it

C O N S O B

Divisione Intermediari

Ufficio Vigilanza SGR e OICR

Via della Posta n. 8/10

20123 Milano

Milano, 13 dicembre 2004

Gentili Signori,

prospetto informativo dei fondi immobiliari ad apporto

con riferimento alle informazioni richieste dal Regolamento CONSOB 14 maggio 1999 n. 11971 e successive modifiche (cd. Regolamento Emittenti) ed i relativi Allegati in merito gli immobili apportati nel fondo, l'Is.I.V.I. intende suggerire alcuni elementi informativi aggiuntivi utili a rendere l'investitore maggiormente informato, fermo restando la necessità di una valutazione di tali beni da parte di esperti indipendenti resa disponibile al pubblico all'atto della sollecitazione.

Con ossequi.

Ing. Enrico Campagnoli

Presidente Is.I.V.I.

* * *

Premesso che:

- in data 17 novembre 2004, codesta associazione ha depositato una propria osservazione al "documento di II° consultazione" riguardante le modifiche dirette a adeguare le disposizioni del Regolamento CONSOB 14 maggio 1999 n. 11971 (cd. Regolamento Emittenti) ed i relativi Allegati;
- codesta associazione sente l'esigenza di specificare quali informazioni sia necessario includere nel prospetto informativo affinché, oltre che sulla base della valutazione redatta dagli esperti indipendenti, l'investitore sia in grado di formare *un primo approssimativo* proprio giudizio sul rischio e valore dell'investimento;
- fermo restando, ad avviso della scrivente, in ogni caso di sollecitazione all'investimento di fondi immobiliari (e non solo nel caso di "conflitto d'interesse") l'obbligo, ai sensi e per gli effetti dell'art. 3 comma 5 bis del D.M. 24 maggio 1999, n. 228, della predisposizione da parte di esperti indipendenti di una relazione di stima, conforme ai criteri dettati dalla Banca d'Italia e, comunque, chiara, completa e ripercorribile per ogni singolo immobile da parte dell'investitore, e la sua disponibilità "on display" all'investitore per una sua corretta informazione circa il valore (ed il rating basato su criteri condivisi per il rischio), codesta associazione concorda sul fatto che il prospetto informativo contenga di per sé più dati significativi, anche se non sufficienti ad una corretta informazione dell'investitore circa il valore ed il rischio dell'investimento proposto;

Tutto ciò premesso, si osserva quanto segue:

- **Caratteristiche degli immobili nel caso di immobili ad apporto (Schema 12, Parte II, lett. B, punto 4, paragrafo secondo e nota 19).**

Come sottolineato in occasione delle precedenti osservazioni, sarebbe opportuno meglio precisare ed ordinare i dati richiesti dall'attuale Schema 12 (fra cui: (i) la data di costruzione, (ii) le caratteristiche dell'immobile e la tipologia del diritto reale, (iii) lo stato giuridico ed urbanistico, (iv) l'ubicazione, (v) la superficie o, se più significativa, la volumetria, (vi) la destinazione d'uso degli immobili e (vii) i costi di manutenzione e ristrutturazione sostenuti negli ultimi tre anni), segnatamente per esempio:

- 1- la individuazione dell'immobile (l'indirizzo e l'individuazione catastale)
- 2- la dichiarazione dell'esistenza del titolo di proprietà, dell'esistenza o meno di vincoli di ogni natura , di servitù, di prelazioni, di gravami, di liti in essere o incipienti

3 - la data di costruzione e la/le data/e nella quale sono state effettuati interventi significativi (di ristrutturazione, di risanamento conservativo e di manutenzione straordinaria, etc.)

4- la consistenza calcolata secondo una delle seguenti norme: le norme ISO, gli standard EVS 2003, il DPR 138/98, le norme UNI 10750 od altra norma ben esplicitata, tenendo conto che l'utilizzo di una od un'altra delle norme sopraccitate può comportare una differenza anche del 20% della superficie.

5-La dichiarazione del fatto che l'immobile sia conforme alla sua rappresentazione negli atti abilitativi (concessioni, d.i.a., sanatorie, etc) ed alle piantine ed ai dati catastali o ne sia precisata la natura della difformità e rilevati i rischi ai quali la proprietà e/o l'affittuario può incorrere.

6- la dichiarazione dell'esistenza della abitabilità o dell'agibilità

7-la dichiarazione dell'esistenza delle dichiarazioni di conformità degli impianti (elettrici, ascensore, riscaldamento, condizionamento, canne fumarie, di ventilazione, etc.) alle rispettive norme e la dichiarazioni che gli impianti esistenti siano quelli oggetto della certificazione e in generale la dichiarazione della conformità dell'immobile alle vigenti leggi (es.: sull'isolamento termico, acustico, antisismiche, etc.)

8- La dichiarazione che nell'immobile non vi sia presenza di sostanza tossiche quali per esempio l'amianto, il piombo, il radon, ecc)

9- La destinazione d'uso dell'immobile come risulta dai titoli abilitativi e dal catasto e la sua conformità con l'uso in essere

10- La dichiarazione della conformità dell'immobile alle specifiche tecniche richieste per lo specifico uso, ufficio, negozio, residenza, scuola, ospedale, etc. (legge sugli handicappati, norme igienico sanitarie, di sicurezza, vigili del fuoco, etc.)

11- Il costo storico (si veda anche paragrafo successivo)

12- Il costo dei singoli eventuali interventi di cui al punto 2, avvenuti dopo la data dell'acquisto.

13- Il costo di manutenzione ordinaria e straordinaria degli ultimi tre anni.

14- Se affittato, la data di stipula del contratto e, se esistente nel periodo nel quale l'immobile era di proprietà, la data del contratto antecedente. Il canone iniziale dell'uno e dell'altro ed il canone in essere alla data dell'apporto.

15- Se nel periodo di proprietà è stato sfitto, per quanto tempo lo è stato. Se trattasi di un immobile con molte unità la percentuale annuale di sfitto negli ultimi 5 anni.

16- Una stima delle spese straordinarie da sostenersi nei successivi tre anni

La nota 19 allo Schema 12 rende, per la maggior parte dei casi, poco completo il prospetto informativo, qualora le schede tecniche ivi menzionate non siano parte integrante del prospetto bensì siano un documento ulteriore (e non richiamato a chiare lettere dal

prospetto) da consegnarsi su domanda del singolo investitore.

Si suggerisce, quindi, di prevedere espressamente che le eventuali schede tecniche siano parte integrante del prospetto informativo ed, in ogni caso, siano rese disponibili al pubblico con le medesime modalità del prospetto informativo.

- **Continua: costo storico (Schema 12, Parte II, lett. B, punto 4, paragrafo terzo)**

“Indicare, per ciascun dei beni descritti, il relativo valore di acquisto/conferimento ed il relativo costo storico”.

Il costo/prezzo di acquisto da parte dell'attuale apportante/proprietario è uno degli elementi della storia dell'edificio di cui l'investitore dovrebbe essere a conoscenza. Il costo storico dell'edificio, del quale si è già parlato al precedente, è uno dei dati che spesso (benché previsto dalla normativa) non è presente nel prospetto informativo.

- **Continua: il metodo di valutazione reddituale ed in particolare il discount cash flow nel nostro sistema giuridico (Schema 12, Parte II, lett. B, punto 4, paragrafo quarto)**

In relazione agli elementi che si riferiscono all'eventuale reddito dell'immobile, codesta associazione ritiene importante che il prospetto informativo prenda inoltre in considerazione nella presente sezione i seguenti dati/temi:

1- mancanza o difficile coercibilità di fatto nell'ordinamento Italiano dei contratti di locazione *non performing* (a differenza del sistema anglosassone dove sono comuni clausole di “acceleration of lease” in caso di “default”, in Italia il locatore ha, con difficoltà e dopo anni, il semplice diritto di ritornare in possesso dell'immobile; sono rari i casi di condanna al risarcimento dei danni); in particolare se la valutazione avviene con il metodo del Discount Cash Flow, l'investitore deve essere informato della rischiosità nel nostro sistema giuridico di questo metodo, specie se utilizzato usando canoni non corrispondenti ai valori di mercato.

2- prezzo di mercato dell'affitto per immobili simili nel mercato locale;

3- le entrate nette esigibili (al netto dei costi operativi e delle imposte patrimoniali a carico della proprietà);

4- *n.o.i.* (net operating income) al tempo zero, diviso il valore di conferimento

5- *n.o.i.* (net operating income) medio, diviso il valore di conferimento

6- *n.o.i.* (net operating income) minimo, diviso il valore di conferimento

7- *n.o.i.* (net operating income) massimo, diviso il valore di conferimento

8- *gross rent*, diviso il valore di conferimento.