



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

[www.isivi.it](http://www.isivi.it) email: [isivi@isivi.it](mailto:isivi@isivi.it)

Milano, 15 settembre 2009

C O N S O B

Divisione Intermediari

Via Broletto, n. 7

20121 MILANO

Inviato anche per tramite del sistema on-line

**Oggetto: osservazioni al documento in consultazione riguardante i nuovi obblighi di comunicazione di dati e notizie e di trasmissione di atti e documenti da parte dei soggetti vigilati**

Gentili Signori,

crediamo che sia fondamentale lo sforzo fatto per la redazione di un nuovo manuale operativo concernente gli obblighi informativi riguardanti le prestazione dei servizi e attività di investimento e della gestione collettiva nonché la distribuzione di prodotti finanziari emessi da banche ed imprese di assicurazione.

Soffermandoci sui fondi chiusi immobiliari e sulla loro valutazione, anche alla luce (i) degli Standard di Valutazione Europei – EVS redatti da TEGoVA, di cui codesta associazione è *full member* per l'Italia e (ii) degli USPAP applicati dall'Appraisal Institute americana, con cui codesta associazione ha un accordo di cooperazione insieme all'OSMI-Borsa Immobiliare di Milano, riteniamo che sia molto opportuna la richiesta dei dati come prevista dal manuale in consultazione per almeno i seguenti motivi:

- offre un'opportunità di trasparenza e di controllo periodico sulla capacità della Società di Gestione del Risparmio di analizzare, confrontare e giudicare indipendentemente i rischi sottesi all'investimento immobiliare e per l'effetto, assicurare una corretta gestione e rappresentazione fedele del patrimonio del fondo; in particolare,
- impone una periodica comunicazione dei tassi e degli elementi applicati, per esempio, nelle analisi DCF, comunemente utilizzate dagli esperti indipendenti nei fondi immobiliari, come il tasso di attualizzazione, il numero degli anni, il tasso c.d. cap out nonché il tasso c.d. risk out (tutti elementi che, in base alla normativa in vigore, devono essere compresi, condivisi ed autonomamente fatti propri dalla SGR);
- impone a tutti i fondi immobiliari, a prescindere dalla loro natura, le medesime comunicazioni affinché sia l'intero comparto relativo al patrimonio immobiliare gestito sotto un periodico esame (ciò anche per eliminare il dubbio che la gestione, per esempio, di fondi speculativi immobiliari sia eseguita al di fuori degli ordinari controlli delle autorità preposte alla vigilanza del risparmio gestito);
- offre l'opportunità alla CONSOB di formare una banca data estremamente utile per la propria funzione di vigilanza.

Per concludere, crediamo che questo sia un passo molto positivo verso una migliore efficienza del mercato dei fondi immobiliari così come del mercato immobiliare in generale.

Rimaniamo a Vostra disposizione e con l'occasione porgiamo i più cordiali saluti.

Dott. Ing. Enrico Campagnoli

Presidente

Istituto Italiano di Valutazione Immobiliare