SENATO DELLA REPUBBLICA

IX LEGISLATURA

(N. 318-A)

RELAZIONE DELLA 6ª COMMISSIONE PERMANENTE

(FINANZE E TESORO)

(RELATORE BERLANDA)

Comunicata alla Presidenza il 5 marzo 1985

SUL

DISEGNO DI LEGGE

Istituzione e disciplina dei fondi di investimento immobiliare

d'iniziativa dei senatori BERLANDA, RUBBI, CAROLLO, BEORCHIA, NEPI, PADULA, PAVAN, SANTALCO, TAMBRONI ARMAROLI, TRIGLIA, PASTORINO, RUFFINO, DEGOLA, DI LEMBO, DE GIUSEPPE, ALIVERTI, FONTANA, ANGELONI, FERRARI - AGGRADI, BOMBARDIERI, VENTURI e D'ONOFRIO

COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 18 NOVEMBRE 1983

TIPOGRAFIA DEL SENATO (2250)

ONOREVOLI SENATORI. – 1. — Il processo di innovazione finanziaria, che negli ultimi anni ha caratterizzato le economie di tutte le nazioni industrializzate, si è manifestato con vigore anche nel nostro Paese, stimolato del resto dall'esigenza, particolarmente avvertita in un ciclo di inflazione elevata, di razionalizzazione dell'impiego delle risorse finanziarie.

Uno degli aspetti più rilevanti di questo processo riguarda la raccolta e l'impiego del risparmio mediante nuovi strumenti di intermediazione, sviluppatisi nelle forme più varie.

Al di là del giudizio — non necessariamente univoco o unitario — che di questi nuovi strumenti si voglia dare, non sembra improprio sostenere che essi rappresentano un primo e parziale tentativo di soddisfare le diverse esigenze di investitori e risparmiatori mediante un ampliamento della ristretta gamma di forme di intermediazione tradizionalmente presenti nel nostro mercato finanziario.

Tale tentativo, muovendosi per buona parte al di fuori degli strumenti tipici, non può non suscitare riserve e cautele, considerata la delicatezza di questioni, quali ad esempio quella fondamentale della tutela del risparmio, che si propongono all'attenzione di chi si interroga sul futuro dei nuovi strumenti di intermediazione e sul loro effettivo contributo ad un mercato finanziario più moderno ed efficiente.

È per queste considerazioni che il presente disegno di legge, proponendo di istituire e disciplinare uno strumento di investimento a contenuto immobiliare, la cui potenziale funzione è quindi valutata positivamente, si prefigge altresì esplicitamente di predisporre adeguati e specifici strumenti per tutelare il risparmio. In primo luogo, appunto, istituendo le società di investimento immobiliare — questa è la nuova denominazione, sostituita alla precedente « fondi di investimento immobiliare » — si intendono recepire le indicazioni manifestatesi negli ultimi anni circa la diffusa preferenza di impiego del risparmio in collegamento a cespiti immobiliari, spesso indirizzatasi verso strumenti privi dei necessari controlli. Perciò, in secondo luogo, si mira a disciplinare questo nuovo strumento in modo rigoroso, rendendone trasparenti finalità e modalità operative e ponendo precisi vincoli in ordine alla gestione, al fine di garantire una efficace tutela del risparmio che a tale strumento si rivolge. Non va sottaciuto, inoltre, che l'introduzione delle società di investimento immobiliare presenta un significato economico di notevole importanza per il mercato immobiliare, come testimonia l'esperienza dei paesi dove già operano fondi o società di investimento immobiliare. Va riconosciuto, peraltro, che nel nostro Paese, tale funzione di stimolo potrà svilupparsi prevalentemente, se non esclusivamente, a favore dell'edilizia commerciale e industriale, stanti i rigidi vincoli in tema di canoni che oggi gravano sull'edilizia residenziale; ma non si può escludere che anche in quest'ultima direzione si possano individuare prospettive di sviluppo.

2. — Da un punto di vista più strettamente legislativo, il presente provvedimento si situa entro l'orizzonte delimitato nella scorsa legislatura congiuntamente dalla legge n. 77 del 23 marzo 1983, istitutiva di fondi comuni di investimento mobiliare, e dalla « Indagine conoscitiva sui fondi comuni di investimento immobiliare e sui certificati immobiliari », condotta fra il giugno e l'ottobre 1982 dalla Commissione finanze e tesoro del Senato parallelamente all'*iter* della legge n. 77.

La legge n. 77, oltre ad istituire i fondi comuni di investimento mobiliare (e riguardava perciò un ambito contiguo a quello dei fondi immobiliari), aveva di fatto introdotto con l'articolo 12 — modificativo dell'articolo 18 della legge 7 giugno 1976, n. 216 — una normativa di portata più va-

sta, relativa alla cosiddetta trasparenza dell'offerta al pubblico di valori mobiliari.

Con ciò, come si è giustamente argomentato, si poneva una « prima griglia » a protezione del risparmiatore passivo, avendo riguardo alla disciplina del mercato mobiliare in generale, mentre ad una seconda griglia, secondo l'ordine logico, apparterrebbero i provvedimenti che riguardano non tanto il mercato mobiliare in senso lato, bensì il risparmiatore attivo e perciò « il titolo oggetto dell'investimento ».

In senso analogo, secondo un'altra autorevole interpretazione, la disciplina della trasparenza dell'offerta di valori mobiliari andava integrata dalla presa d'atto che « il diritto degli intermediari finanziari non si esaurisce nel diritto del mercato mobiliare », ed in tale prospettiva, si può aggiungere, gli articoli da 1 a 10 della legge n. 77 — relativi appunto ai fondi mobiliari — come anche il presente provvedimento, sono da considerare come due momenti della « seconda griglia », ovvero del « diritto degli intermediari finanziari ».

Da un punto di vista più specifico il disegno di legge n. 318 — che dipende strettamente dal pressochè identico disegno di legge n. 2124, anch'esso relativo all'istituzione dei fondi di investimento immobiilare, presentato al Senato il 17 dicembre 1982 dai senatori Berlanda ed altri e decaduto al termine dell'VIII legislatura — si richiama esplicitamente alle indicazioni formulate nel documento conclusivo (*Doc.* XXXIV, n. 2 - VIII) della citata indagine conoscitiva sui fondi immobiliari, durante la quale era stata acquisita una approfondita documentazione ed erano stati ascoltati autorevoli esperti italiani e stranieri.

In questo documento conclusivo confluivano inoltre le indicazioni contenute in un pregevole documento del giugno 1982 circa un'ipotesi di disciplina dei fondi di investimento immobiliare redatta da un gruppo di studiosi consultati dal Ministro del tesoro, e gli spunti ricavabili dal costante impegno di proposta legislativa sull'argomento da parte dei gruppi parlamentari della Democrazia cristiana.

La prima iniziativa di questi gruppi parlamentari di cui è doveroso fare menzione risale al 27 ottobre 1971, quando i deputati De Ponti ed altri presentarono alla Camera dei deputati la proposta di legge numero 3734, riguardante la « Istituzione e disciplina delle società immobiliari di risparmio ».

Il testo di questo progetto fu riproposto dal disegno di legge n. 140, presentato al Senato il 5 luglio 1972 per iniziativa dei senatori De Ponti ed altri.

Infine con il disegno di legge n. 2435, presentato il 2 febbraio 1976 dai senatori De Ponti ed altri e relativo alla « Istituzione e disciplina dei fondi comuni di investimento », fu unificata entro un unico articolato la proposta di disciplina dei fondi mobiliari ed immobiliari, che riprendeva ed integrava le indicazioni dei precedenti progetti.

Pur senza soffermarsi diffusamente sui contenuti di queste proposte di legge, va ricordato che i progetti più recenti — come il citato disegno di legge n. 2124, come il presente provvedimento e come, del resto, anche il ricordato documento degli esperti consultati dal Ministro del tesoro e le conclusioni dell'indagine conoscitiva del Senato — ad esse chiaramente si ispirano, tanto in ordine a scelte di carattere generale (quale ad esempio quella di autorizzare i fondi immobiliari solo nella forma di società per azioni, facendone così dei fondi chiusi), quanto in relazione a più particolari aspetti tecnici, come la suddivisione del capitale tra azioni ordinarie ed azioni di risparmio immobiliare secondo una proporzione prefissata.

3. — Il testo elaborato ora dalla Commissione finanze e tesoro e sottoposto al vostro esame modifica in numerose parti quello presentato alla Presidenza del Senato il 18 novembre 1983. Anche se l'impianto fondamentale del provvedimento è stato sostanzialmente conservato, il lungo lavoro svolto dalla Commissione dall'aprile del 1984, quando si iniziò l'esame del provvedi-

mento, è servito a precisare ulteriormente le scelte di fondo e le soluzioni specifiche che caratterizzano il provvedimento: ciò, del resto, era sollecitato dallo schema stesso del disegno di legge n. 318, che, come si legge nella relazione accompagnatoria, « costituisce pur sempre uno schema aperto ai contributi critici ed alle proposte di chi, convenendo circa l'opportunità di una regolamentazione del settore, riterrà di proporre soluzioni diverse ma comunque caratterizzate da efficaci garanzie a tutela dei risparmiatori ».

In secondo luogo, il prolungato esame presso la Commissione finanze e tesoro trova una spiegazione nella necessità di individuare gli strumenti idonei a consentire l'applicazione della nuova disciplina all'unico fondo di investimento immobiliare estero, di diritto svizzero, operante in Italia.

A quest'ultimo riguardo, il lavoro della Commissione è stato caratterizzato dalla stretta collaborazione con il Ministero del tesoro e la Commissione nazionale per le società e la borsa: in particolare vanno ricordate le audizioni (in sede ristretta) del ministro del tesoro Goria, del presidente della CONSOB, professor Piga, di esperti della Banca d'Italia e di esperti del mercato borsistico che, oltre a far conoscere i vari orientamenti sulla questione, sono servite a informare la Commissione circa le posizioni delle autorità di vigilanza svizzere.

Va ricordato, inoltre, che la maggior parte delle modificazioni apportate al testo originario sono state preliminarmente discusse ed approvate da una Sottocommissione, istituita nell'ambito della Commissione allo scopo di snellire l'esame del provvedimento. La Sottocommissione ha altresì contribuito a formulare indicazioni in gran parte recepite dalla Commissione alla quale era stata rinviata la soluzione di alcune questioni di notevole rilievo.

4. — Il problema che la Commissione ha dovuto affrontare in via preliminare riguarda l'opzione tra fondo di tipo « chiuso » e fondo di tipo « aperto ».

4.1 *Caratteri generali delle società di investimento immobiliare*

Le indicazioni acquisite dal Senato nella sopra ricordata indagine conoscitiva sui fondi e certificati immobiliari non mostravano tratti indiscutibilmente omogenei, considerato anche che la esperienza delle legislazioni estere non è caratterizzata dalla scelta uniforme per l'un tipo o per l'altro. È comunque di grande utilità notare che — indipendentemente dal tipo di fondo prescelto — nelle legislazioni estere, nonchè nelle varie proposte di regolamentazione, ricorrono costantemente meccanismi che attenuano le caratteristiche più tipiche del fondo di tipo aperto e del fondo di tipo chiuso. Nel caso di un fondo di tipo aperto risulta infatti necessario porre dei limiti alle tensioni di liquidità che possono verificarsi quando si tratti di rendere liquido un investimento che liquido non è — di qui la possibilità, prevista dalla legge svizzera e da quella tedesca, di temporanea chiusura del fondo aperto — mentre nel caso del fondo di tipo chiuso può risultare opportuno consentire una variabilità del capitale, entro un intervallo prefissato, onde permettere di superare vincoli operativi troppo rigidi.

In questo senso, anche il documento conclusivo dell'indagine conoscitiva, nel formulare indicazioni specifiche per una disciplina sui fondi di investimento immobiliare, recepiva i due indirizzi alternativi, avendo tuttavia cura di evidenziare la necessità di introdurre i correttivi di cui si è detto.

Confermando l'impostazione del testo originale del provvedimento, e ritenendo che siano da evitare gli inconvenienti e i rischi che il fondo di tipo aperto presenta, in misura senz'altro maggiore del fondo di tipo chiuso, la Commissione ha optato per il fondo di tipo chiuso che può costituirsi esclusivamente nella forma di società per azioni, su autorizzazione del Ministro del tesoro e con previsione del meccanismo del silenzio-assenso. Conseguentemente, è stata mutata la denominazione dell'istituto in società di investimento immobiliare. In seguito a ciò,

non si è più ritenuto necessario precisare che il fondo non costituisce patrimonio autonomo rispetto a quello della società che lo promuove (autonomia che invece è caratteristica dei fondi mobiliari di tipo aperto): è stato quindi soppresso il terzo comma dell'articolo 1, reso superfluo dalla forma societaria adottata.

Un primo elemento che consente di distinguere il nuovo istituto da un'ordinaria società immobiliare è dato dalla suddivisione del capitale sociale tra azioni ordinarie nominative ed azioni di risparmio immobiliare. Queste ultime risultano essere azioni prive del diritto di voto, privilegiate nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale; esse non possono essere emesse in sede di costituzione della società e possono essere al portatore.

Per consentire una ragionevole snellezza operativa alle società di investimento immobiliare e per favorire l'afflusso di nuovi risparmiatori, il quarto comma dell'articolo 5 prevede che le azioni di risparmio immobiliare possano essere emesse fino ad un ammontare non superiore a venti volte il capitale sociale in azioni ordinarie versato ed esistente secondo l'ultimo bilancio approvato.

Relativamente al capitale sociale, l'articolo 4 prevede che esso non sia inferiore a 10 miliardi di lire, o a quel maggiore ammontare stabilito in via generale dal Ministro del tesoro, sentito il Comitato interministeriale per il credito e il risparmio: la notevole entità di detto importo trae giustificazione dalla volontà di far partecipare all'investimento i soggetti promotori con un consistente versamento di capitale a pieno rischio.

Il rispetto del rapporto massimo tra l'entità delle azioni di risparmio immobiliare e l'ammontare del capitale sociale in azioni ordinarie può evidentemente essere compromesso qualora la società debba ridurre il capitale stesso per perdite. In tal caso si dispone che il rapporto debba essere ristabilito entro un anno tramite l'emissione di azioni ordinarie da attribuire in opzione ai possessori della stessa categoria di azioni. Se, entro il termine indicato, l'equilibrio non viene ristabilito, si procede allo scioglimento della società.

Gli aumenti di capitale — indipendentemente dalla loro entità e dal tipo di azioni da emettere — sono assoggettati alla legge n. 428 del 3 maggio 1955, ma comunque, sempre in vista di una migliore capacità della società di adeguarsi prontamente alle proprie esigenze operative, la prevista autorizzazione può essere richiesta, oltre che per singole operazioni, anche sino ad un ammontare complessivo per operazioni che la società può attuare in diverse riprese. Per le nuove emissioni si conferma che le azioni ordinarie dovranno essere offerte in opzione esclusivamente ai titolari di azioni ordinarie, mentre per le azioni di risparmio immobiliare si dispone che almeno il 90 per cento di ogni nuova emissione debba essere offerto in opzione ai portatori della medesima categoria di azioni: quest'ultima disposizione trova evidente giustificazione nell'opportunità di consentire l'ampliamento della base di investitori.

Da notare, inoltre, che per le azioni di risparmio il prezzo di emissione è fissato sulla base del valore del patrimonio netto, con la facoltà di operare aggiustamenti in relazione all'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre. Anche per le azioni ordinarie il prezzo di emissione dovrà essere determinato in relazione al valore del patrimonio netto. In relazione alle azioni di risparmio immobiliare, si deve infine notare che dalla titolarità e dal possesso di esse vengono escluse le società e gli enti commerciali, ad eccezione delle assicurazioni autorizzate al ramo vita, purchè l'investimento non superi i limiti degli accantonamenti a fronte delle riserve matematiche. Questa limitazione, analoga a quella prevista per l'investimento in fondi mobiliari, è stata confermata dalla Commissione sebbene il Governo avesse presentato un emendamento soppressivo di ogni limitazione al riguardo.

Da quanto si è finora illustrato, pare chiaro che la Commissione si è orientata verso una disciplina che, nel quadro di un preciso richiamo alle norme per le società per azioni, consente al tempo stesso la opportuna variabilità di capitale necessaria ad un intermediario che per sua natura fa costante

appello al pubblico risparmio. In tal senso è infatti da intendersi la suddivisione del capitale sociale tra azioni ordinarie ed azioni di risparmio.

Di particolare rilievo, infine, è la norma, introdotta su emendamento governativo, che applica alle azioni di risparmio immobiliare la disciplina del rappresentante comune, che può essere scelto anche tra le società fiduciarie e di revisione autorizzate.

4.2 *Investimenti ed amministrazione delle società di investimento immobiliare.*

Al fine di circoscrivere entro limiti ragionevolmente ristretti e prevedibili le possibili fonti di rischiosità, l'oggetto sociale delle società di investimento immobiliare prevede l'acquisto, la vendita e la gestione — anche in forma di locazione finanziaria — di beni immobili, escludendo però la possibilità di qualsiasi attività di costruzione. È inoltre consentita l'assunzione di partecipazioni in società immobiliari, a condizione che nemmeno queste ultime svolgano attività di costruzione e che la partecipazione consenta di disporre della maggioranza per le deliberazioni dell'assemblea ordinaria e straordinaria. Tali partecipazioni non possono comunque superare il 30 per cento dell'attivo della società.

Per quanto riguarda le disponibilità liquide, si prevede in primo luogo che possano essere investite solamente in strumenti di rapida e sicura liquidabilità ammessi dal Ministro del tesoro, ma si pongono altresì dei limiti alla loro entità, al duplice scopo di assicurare la necessaria liquidità ai fini gestionali e di impedire lo snaturamento del tipo di investimento proprio alla società: in particolare, si dispone che tali investimenti debbano situarsi tra il 5 e il 10 per cento del patrimonio netto della società.

Coerentemente a quanto già disposto per i fondi mobiliari, anche alle società di investimento immobiliare viene inibita la concessione di prestiti, mentre l'assunzione di prestiti è limitata, per motivi prudenziali, al 20 per cento del patrimonio netto, escluse le riserve di rivalutazione, e solo se in dipendenza di finanziamenti ipotecari.

A queste limitazioni di carattere generale, altre se ne aggiungono più specifiche, riguardanti il perseguimento di obiettivi fondamentali quali la diversificazione degli investimenti ed il frazionamento dei rischi che, come per i fondi mobiliari, rivestono una funzione strategica.

In tale prospettiva va intesa la disposizione che vieta alla società di investire in una singola unità immobiliare o in un complesso immobiliare avente caratteristiche unitarie un importo superiore al 15 per cento del proprio patrimonio. Il rispetto di tale percentuale, potrà essere raggiunto entro quattro anni dalla costituzione della società.

Per quanto riguarda gli investimenti immobiliari all'estero, la Commissione ha ritenuto di non dover fissare limiti massimi, (previsti invece nel testo originario), ponendo a carico della società l'obbligo di comunicare tali investimenti al Ministero del commercio con l'estero, che ha la facoltà di stabilirne l'ammontare massimo in relazione alle esigenze di equilibrio della bilancia dei pagamenti. Va pertanto sottolineato che la Commissione ha valutato con favore la liberalizzazione degli investimenti all'estero, muovendosi così in sintonia con le disposizioni che recentemente hanno autorizzato a ciò, sia pure limitatamente, i fondi di investimento mobiliare.

La definizione delle questioni che la legge n. 77, e con essa il testo originario del provvedimento in esame, aveva affidato al « regolamento del fondo », è stata diversamente organizzata. Caduto il riferimento, anche nominale, al « fondo », si è in primo luogo previsto che la determinazione dei criteri per la scelta e la ripartizione degli investimenti immobiliari ed i criteri di valutazione del patrimonio sociale vengano determinati dallo statuto.

Il consiglio di amministrazione della società deve invece deliberare, informandone l'assemblea dei soci e il rappresentante comune degli azionisti di risparmio, circa la scelta della banca depositaria e degli organi di stampa su cui pubblicare periodicamente

i prospetti di valutazione. Per la banca depositaria — presso la quale devono essere depositate le disponibilità liquide e i titoli della società — sono richiesti gli stessi requisiti già previsti dalla legge n. 77, ossia adeguata organizzazione aziendale e depositi amministrati per almeno settecento miliardi; quest'ultimo importo può essere raggiunto anche insieme ad altre banche che forniscano garanzia solidale e illimitata alla depositaria.

Sempre sul modello della legge n. 77, ad amministratori, rappresentanti e sindaci della società di investimento immobiliare sono richiesti specifici requisiti di onorabilità e professionaltà.

4.3 *Mercato secondario delle azioni di risparmio immobiliare*

Il problema del mercato secondario riveste un'importanza fondamentale per i titoli a contenuto immobiliare: nel caso dei fondi immobiliari, ad esempio, è chiaro che finchè il flusso delle sottoscrizioni supera quello dei rimborsi la illiquidità del contenuto del titolo non crea problemi, ma quando la situazione si capovolge, con una costante prevalenza dei rimborsi sulle sottoscrizioni, la necessità di un mercato secondario efficiente, e autonomo da quelle che possono essere le risorse di collocamento sfruttabili dalla eventuale rete di vendita, si fa impellente.

A questo problema, il provvedimento in esame propone una soluzione di carattere generale e due di carattere specifico.

In primo luogo, infatti, è la struttura stessa della società per azioni che, escludendo l'obbligo di rimborso a richiesta delle azioni emesse, previsto invece per le quote di partecipazione a fondi aperti, previene i rischi a cui si è accennato.

Ciò, tuttavia, non basta per uno strumento di investimento che voglia garantire comunque l'agevole liquidabilità dell'investimento. A tale scopo, pertanto, sono previste due soluzioni specifiche: in primo luogo si dispone che le società di investimento immobiliare possano acquistare, in deroga all'articolo 2357 del codice civile, azioni di risparmio immobiliare proprie nel limite massimo del 10 per cento del proprio patrimonio netto, escluse le riserve di rivalutazione (mentre oltre tale percentuale l'acquisto di azioni di risparmio immobiliare può essere effettuato nei limiti dell'articolo 2357 del codice civile). Rimane comunque vietata la sottoscrizione di azioni di risparmio immobiliare proprie di nuova emissione; tali azioni, se acquistate o sottoscritte da soci titolari di azioni ordinarie, devono essere rese nominative e gli acquisti di ciascun socio non possono superare il 5 per cento delle azioni di risparmio emesse.

In secondo luogo, l'obiettivo di favorire un efficiente mercato secondario delle azioni di risparmio immobiliare viene perseguito mediante la disposizione che dette azioni siano ammesse di diritto alla quotazione presso le borse valori, salvo motivato parere contrario della CONSOB. A conferma del ruolo assegnato al mercato borsistico si dispone altresì che gli acquisti di azioni di risparmio proprie da parte della società debbano essere effettuate in borsa.

L'operare congiunto delle due disposizioni illustrate sembra pertanto in grado di garantire un soddisfacente grado di liquidabilità dell'investimento, senza fare ricorso a società di riacquisto, previste invece da legislazioni estere.

4.4 *Valutazioni e informazioni*

Al fine di garantire la massima obiettività delle valutazioni del patrimonio della società, l'articolo 9 introduce l'obbligo di nomina del collegio dei periti, composto da almeno tre membri appartenenti a determinati ordini professionali, affinchè provveda, su richiesta del consiglio di amministrazione della società, alla stima del valore degli immobili. Tale stima ha comunque valore consultivo, poichè evidentemente la responsabilità delle operazioni della società compete agli amministratori.

La valutazione del patrimonio deve essere effettuata con cadenza semestrale (essen-

do stata ritenuta eccessiva la cadenza quadrimestrale inizialmente proposta), e, in ogni caso, in occasione della redazione del bilancio annuale e di ogni aumento di capitale; tali valutazioni, che devono in primo luogo uniformarsi ai criteri stabiliti dallo statuto, vanno comunque effettuate in base ai valori correnti e non sono sostitutive di quelle previste per le ipotesi di aumento di capitale con conferimenti in natura.

Il collegio dei periti dovrà inoltre esprimere al consiglio di amministrazione un giudizio di congruità del valore di ogni terreno o fabbricato che quest'ultimo voglia vendere o acquistare: l'ottemperanza a questa disposizione dovrà essere verificata dalla società di revisione, e, allorchè il consiglio di amministrazione intenderà discostarsi dalle valutazioni dei periti, le motivazioni di tale diverso giudizio dovranno essere riportate nella relazione degli amministratori.

Le disposizioni in tema di valutazioni introducono direttamente al tema delle informazioni ai risparmiatori, che, a partire dalla legge n. 77, riveste una particolare importanza.

A questo proposito la disciplina presenta una certa complessità.

In primo luogo si dispone che le commissioni di collocamento applicate in caso di emissione di nuove azioni di risparmio immobiliare e i rapporti economici con i soci ordinari debbano essere indicati nel prospetto di emissione.

Per quanto riguarda invece l'informazione periodica, si propone che ad ogni valutazione il consiglio di amministrazione debba redigere un prospetto, compilato secondo i criteri stabiliti dallo statuto e preventivamente approvati dalla CONSOB, che dovrà essere pubblicato, con le eventuali modificazioni richieste dalla CONSOB, su almeno un quotidiano a diffusione nazionale e affisso nelle sedi della società.

Viene comunque ribadito che in ogni caso di aumento di capitale mediante emissioni di azioni di risparmio immobiliare si applica la disciplina dell'articolo 18 della legge 7 giugno 1974, n. 216, ossia le norme relative alla cosiddetta trasparenza.

4.5 *Vigilanza, controllo e altre disposizioni*

In tema di vigilanza, la Commissione ha modificato in misura notevole l'impostazione del testo originario del provvedimento, trasferendone la competenza dalla Banca d'Italia alla CONSOB. Questo pare, del resto, un logico assecondamento del processo di evoluzione e sviluppo delle funzioni della CONSOB, ed ha infatti raccolto parere favorevole da parte di tutte le autorità di vigilanza.

Le società di investimento immobiliare, che devono essere iscritte in apposito albo tenuto dal Ministero del tesoro, sono pertanto assoggettate ai poteri di vigilanza della CONSOB, alla quale è delegata la predisposizione dello schema-tipo dello stato patrimoniale e del conto economico delle società di investimento immobiliare, dei criteri di valutazione e del contenuto della relazione degli amministratori.

Alla CONSOB è affidato inoltre il compito di approvare i prospetti di valutazione del patrimonio sociale, e si dispone che i dati e le informazioni da essa acquisiti nell'esercizio della vigilanza siano tutelati dal segreto di ufficio anche nei riguardi delle pubbliche amministrazioni, ad eccezione del Ministro del tesoro.

Si dispone infine che per le esigenze di vigilanza sulle società di investimento immobiliare la CONSOB possa assumere un massimo di dieci esperti con contratto a tempo determinato.

In tema di controllo è opportuno ricordare che un ruolo rilevante può essere svolto anche dal rappresentante comune degli azionisti di risparmio, le cui funzioni sono dettagliatamente previste dal sesto comma dell'articolo 5.

La contabilità delle società di investimento immobiliare è sottoposta a revisione e certificazione; la società di certificazione deve altresì attestare la corrispondenza dei dati contenuti nei prospetti recanti informazioni sulle valutazioni alle risultanze delle scritture contabili.

In relazione all'articolo 14, va notato che la Commissione ha scelto di prevedere esclu-

sivamente l'ipotesi di liquidazione della società di investimento immobiliare, nel caso di gravi irregolarità della gestione o di gravi perdite patrimoniali. Il testo originario prevedeva anche l'amministrazione straordinaria.

L'articolo 16, relativo alle disposizioni penali, riproduce sostanzialmente quanto già previsto dalla citata legge n. 77 del 1983 con un'aggiunta, relativa a quanto previsto dall'articolo 17, di cui si dirà in seguito.

4. 6 *Trattamento fiscale*

Il tema del trattamento fiscale delle società di investimento immobiliare richiede alcune precisazioni di carattere introduttivo, poichè la proposta che al riguardo viene formulata nel testo proposto dalla Commissione risulta notevolmente diversa dalla impostazione data all'argomento dal testo originario del provvedimento.

La proposta originaria si richiamava chiaramente al meccanismo impositivo vigente per i fondi comuni d'investimento mobiliare (articolo 9 della legge n. 77 del 1983).

Secondo tale proposta, infatti, si escludeva l'assoggettamento dei redditi delle società di investimento immobiliare all'Irpeg e all'Ilor, si stabiliva che tutte le ritenute su redditi di capitale fossero a titolo d'imposta e si prevedeva un prelievo annuo pari allo 0,20 per cento del valore del patrimonio netto della società.

Si disponeva inoltre che le cessioni di immobili di proprietà della società fossero soggette ad IVA del 2 per cento ed alle imposte ipotecarie e catastali nella misura fissa di lire 50.000; si proponeva quindi l'esenzione dell'INVIM per gli immobili posseduti o trasferiti dalla stessa società.

Anche per i trasferimenti di proprietà di immobili alla società da parte di qualsiasi soggetto, l'IVA o l'imposta di registro venivano fissate al 2 per cento e le imposte ipotecarie e catastali alla suddetta misura fissa.

Si proponeva infine, a conferma della affinità di questa proposta col regime fiscale vigente per i fondi mobiliari, che i proventi della partecipazione ai fondi immobiliari da parte di persone fisiche non titolari di azioni ordinarie non concorressero a formare il reddito imponibile.

Il Ministro delle finanze, ritenendo inaccettabile la proposta sopra delineata, presentò un emendamento soppressivo dell'articolo in questione. A questo proposito, si potrebbe ricordare che già durante l'*iter* della legge istitutiva dei fondi mobiliari fu più volte e autorevolmente sostenuto che senza un regime fiscale incentivante era inutile aspettarsi che tali organismi di investimento potessero svilupparsi in modo significativo.

D'altra parte, va sottolineato che, contrariamente a quanto spesso si vuole accreditare, la proposta di regime fiscale formulata nel disegno di legge n. 318 non era estemporanea nè affrettatamente concepita, bensì si riagganciava direttamente alle indicazioni formulate nel giugno del 1982 dal meditato documento redatto dal gruppo di studiosi e di esperti consultati dal Ministro del tesoro.

In materia, il senatore Finocchiaro, con un emendamento sostitutivo dell'articolo 15, ha avanzato una proposta di mediazione.

Tale proposta conteneva innanzitutto alcune affinità con quanto previsto all'articolo 15 del testo origianrio, poichè essa confermava le agevolazioni per ciò che concerne il trattamento fiscale del trasferimento di proprietà degli immobili, ma solamente in via transitoria fino al dicembre 1987, in modo da lasciare aperta la possibilità di valutarne l'efficacia e la convenienza sulla base di un periodo di vigenza sufficientemente lungo.

La proposta Finocchiaro, tuttavia, si differenziava nettamente dalla proposta iniziale in tema di imposte sui redditi, prevedendo che alle azioni ordinarie e di risparmio si applicassero le norme ordinarie.

Per quanto riguarda le imposte sul trasferimento di proprietà di immobili, il testo proposto dalla Commissione recepisce sostanzialmente la posizione iniziale del disegno di legge n. 318, confermata anche dalla proposta del senatore Finocchiaro, disponendo che si applichino l'imposta sul valore ag-

giunto o l'imposta di registro con l'aliquota del 2 per cento, le imposte ipotecarie e catastali nella misura fissa di lire 50.000 e che detti trasferimenti siano esenti da INVIM. Queste agevolazioni sono comunque applicabili in un regime transitorio che si estende fino al 31 dicembre 1995.

Per quanto riguarda invece la tassazione annuale sui redditi, la Commissione non ha ritenuto di prevedere particolari incentivi fiscali, mantenendo per i portatori di azioni il regime ordinario. A titolo personale, il relatore ritiene di dover osservare che, con l'abolizione (con la legge 25 novembre 1983, n. 649) della deducibilità ai fini IRPEG dei dividendi attribuiti alle azioni di risparmio, la proposta illustrata non offre sostanziali incentivi fiscali, che, come dimostrano le esperienze estere, hanno giocato un ruolo fondamentale per promuovere questa formula di investimento.

Per le società di investimento immobiliare il discorso è evidente, ed anche per i portatori di azioni di risparmio la cosa è sufficientemente chiara: l'opzione, prevista dall'articolo 20 della legge 7 giugno 1974, n. 216, tra ritenuta a titolo di imposta (con perdita del credito d'imposta) e ritenuta d'acconto (con attribuzione dello stesso) non sembra tale, in nessuno dei due sensi, da costituire una forma di incentivo particolarmente interessante.

Il relatore, sempre a titolo personale, ritiene perciò che sarebbe stato opportuno apprestare forme di incentivazione più significative, anche se va dato atto che la soluzione prescelta dalla Commissione risulta accettabile.

4.7 *Disciplina di fondo immobiliare estero operante in Italia*

Fin dalla indagine conoscitiva su fondi e certificati immobiliari(era ben chiara la consapevolezza che l'emanazione di una disciplina specifica avrebbe dovuto tener conto dei problemi derivanti dall'assoggettamento ad essa delle iniziative già esistenti. Il documento conclusivo della indagine conoscitiva, approvato il 20 ottobre 1982, affermava infatti che « Per quanto riguarda le iniziative e i fondi, italiani ed esteri, già operanti in Italia, la Commissione ritiene che per l'avvenire gli organismi già esistenti dovranno adeguarsi alla nuova disciplina legislativa, ma si dovranno comunque evitare interventi che possano creare ragioni di turbativa o di danno che compromettano le situazioni di coloro che sinora hanno investito nei titoli in questione. Si dovranno pertanto dettare norme transitorie che non incidano negativamente sulle situazioni esistenti ».

La successiva crisi dell'unico fondo immobiliare di diritto svizzero operante in Italia ripropose l'opportunità di predisporre strumenti legislativi che consentissero l'assoggettamento di quel fondo alla disciplina in discussione, avendo principalmente riguardo agli interessi dei risparmiatori italiani interessati alla vicenda.

I presentatori del disegno di legge n. 318 non ritennero però di affrontare direttamente la questione, poichè lo stato di allarme diffusosi in merito al futuro di quel fondo sconsigliava un'indicazione di iniziativa parlamentare, e sembrava più opportuno che della questione si interessasse, congiuntamente al Parlamento, anche il Governo, al fine di evitare che notizie o orientamenti contraddittori aggravassero quella situazione, a tutto svantaggio degli investitori.

Tuttavia, sempre in fase di stesura del disegno di legge n. 318, si pensò di recuperare un'indicazione, ricavata dal sopra ricordato documento del giugno 1982 degli esperti del Ministro del tesoro, per consentire che le iniziative già esistenti in Italia, che esercitassero un'attività riconducibile a quella di fondo immobiliare, potessero assumerne a pieno titolo la figura con una procedura non eccessivamente complessa. Su questa proposta, comunque, si tornerà in seguito.

Il Governo, raccogliendo sollecitazioni parlamentari, presentò quindi un emendamento al disegno di legge n. 318 con il quale si fissavano le modalità per assoggettare all'emananda disciplina i fondi immobiliari esteri senza che da ciò peraltro derivasse nessun onere per lo Stato. Dopo un'approfon-

dita discussione, la Sottocommissione per il disegno di legge n. 318 della Commissione finanze e tesoro indicò una serie di modificazioni da effettuare a quell'emendamento ed alcune questioni da risolvere per poter varare una norma effettivamente applicabile.

Grazie alle informazioni comunicate dal Ministro del tesoro, sulla scorta di elementi acquisiti dalla CONSOB e dalla Banca d'Italia in contatti ufficiali con le autorità svizzere, si è giunti alla presentazione di un nuovo emendamento che costituisce l'articolo 17 del provvedimento al nostro esame.

In sintesi, l'articolo 17 prevede che le società estere, autorizzate a collocare in Italia quote di fondi comuni di investimenti immobiliari, possano promuovere la costituzione di una società di investimento immobiliare disciplinata dalla legge italiana il cui capitale in azioni ordinarie sia posseduto per almeno il 51 per cento da soggetti diversi dalla società estera in questione e a condizione che almeno il 30 per cento dal capitale in azioni ordinarie venga offerto in opzione ai portatori di quote dei fondi esteri, e ciò mediante pubblica offerta ai sensi dell'articolo 2333 del codice civile.

I partecipanti al fondo estero che intendano sottoscrivere azioni di risparmio della società italiana dovranno depositare, entro il termine fissato dalle società e dalla CONSOB, i certificati di partecipazione al fondo presso quest'ultima, che li dovrà depositare presso la banca depositaria.

Il rapresentante della società italiana provvederà quindi a negoziare il riscatto, in contanti o in natura, delle quote del fondo estero. Se, come si può presumere, il riscatto avverrà in natura, la valutazione dei beni immobili e delle partecipazioni da trasferire dal fondo estero alla società italiana dovrà essere effettuata da parte del collegio dei periti e la procedura di riscatto dovrà essere approvata dall'assemblea dei portatori di quote. Successivamente, la CONSOB dovrà stabilire i termini entro cui la società dovrà emettere le azioni di risparmio per un ammontare complessivo corrispondente ai valori di stima del patrimonio derivante dal riscatto. I certificati saranno quindi trasformati nelle corrispondenti azioni di risparmio.

Tutta la procedura dovrà essere seguita dalla CONSOB, che in particolare dovrà stabilire i termini entro i quali la società dovrà uniformarsi ai limiti ed alla tipologia degli investimenti, i termini per l'osservanza del rapporto tra azioni ordinarie e azioni di risparmio e i termini per l'ammissione di queste ultime azioni alle quotazioni in borsa. Per favorire la procedura, sono previste inoltre agevolazioni in materia di imposta di registro sugli aumenti di capitale e sugli atti e i contratti necessari al completamento della procedura medesima e si dispone che i maggiori valori dei beni trasferiti non concorrano a formare il reddito imponibile del cedente.

Si dispone infine che dall'entrata in vigore della legge sia vietato il collocamento in Italia di quote di fondi immobiliari esteri che non siano costituiti e autorizzati ai sensi della legge medesima. Per chi non ottemperasse a questo divieto, il quinto comma dell'articolo 16 prevede le opportune sanzioni penali.

La normativa così delineata, oltre a garantire una sufficiente elasticità operativa, grazie al conferimento alla CONSOB di poteri discrezionali in tema di determinazione dei termini della procedura, presenta altresì la possibilità di essere applicata, come ha confermato il Ministro del tesoro, nell'eventualità di liquidazione del fondo immobiliare estero. In tal modo si mette a disposizione delle decine di migliaia di risparmiatori italiani interessati una possibilità alternativa per rendere liquido il proprio investimento senza dovere attendere il lungo periodo che il completamento della probabile procedura di liquidazione dovrebbe richiedere. La soluzione proposta, evidentemente, dovrà essere sottoposta al vaglio del mercato e non è quindi possibile prevedere quale sarà la valutazione che la borsa darà delle azioni di risparmio della nuova società italiana: ciò che conta, comunque, è che l'articolo 17 offre ai risparmiatori una possibilità in più, che non grava in alcun modo sulla collettività. Non si tratta, pertanto, di una operazione di « sal-

vataggio » dei promotori del fondo svizzero, bensì della risposta, tecnicamente fattibile, dovuta alle attese di un gran numero di risparmiatori italiani.

4.8 *Disposizioni di delega al Governo*

Come si è già anticipato, l'articolo 17 del testo originario, recepito con lievi modificazioni dalla Commissione, e recante il numero 18 nel testo da essa proposto, intende, mediante conferimento al Governo della delega a legiferare in materia, fornire lo strumento ad enti immobiliari già operanti di trasformarsi in società di investimento immobiliare. Sembra opportuno, infatti, che realtà già esistenti — e si può pensare, ad esempio, a fondi pensione senza figura giuridica autonoma — possano assumere lo *status* di società di investimento immobiliare seguendo una procedura meno complessa e difficoltosa di quella altrimenti richiesta in assenza di un provvedimento specifico.

5. — La Commissione ha infine acquisito i pareri favorevoli della 2ª Commissione e della 5ª Commissione. Con riferimento al parere della 2ª Commissione, il relatore desidera rilevare in particolare che mediante l'introduzione nel secondo comma dell'articolo 9 di un riferimento al terzo comma dell'articolo 10, si è previsto che la stima dei periti riguardi tutti gli elementi rilevanti ai fini della valutazione.

* * *

Onorevoli senatori, i motivi generali già esposti, che indicano come il presente provvedimento si inserisca coerentemente nel quadro della elaborazione legislativa che il Parlamento, e il Senato in particolare, ha da tempo avviato per arricchire gli strumenti di intermediazione finanziaria, col duplice scopo di rafforzare il mercato finanziario italiano e di offrire ai risparmiatori forme di impiego rigorosamente controllate; nonchè le considerazioni specifiche, che mostrano come le scelte che stanno a base del presente provvedimento siano state seriamente approfondite nei loro diversi aspetti, conducono a formulare un giudizio complessivamente favorevole sul provvedimento.

Per queste ragioni il relatore, a nome della 6ª Commissione, vi propone di approvare il testo del provvedimento in esame.

BERLANDA, *relatore*

PARERE DELLA 2ª COMMISSIONE PERMANENTE

(GIUSTIZIA)

(Estensore GALLO)

3 ottobre 1984

La Commissione, esaminati il disegno di legge e gli emendamenti trasmessi, esprime parere favorevole con le osservazioni che seguono.

La Commissione è d'accordo sulla sostituzione della denominazione « fondi di investimento immobiliare » di cui al disegno di legge in titolo con l'altra « società di investimento immobiliare » di cui al testo emendato dalla Sottocommissione della Commissione di merito.

Proprio sul filo del necessario riferimento, pur con tutte le eccezioni che la materia regolata impone, alla normativa concernente le società per azioni, si rileva come la suddivisione del capitale sociale in azioni ordinarie e « di risparmio immobiliare », disciplinata dall'articolo 5 del disegno di legge n. 318, pone, con il comma quarto di detto articolo 5 (che autorizza l'emissione delle azioni di risparmio fino ad un ammontanre la cui quantificazione è rimessa alla sede plenaria, ma che comunque risulterebbe assai superiore al capitale sociale) in riferimento all'articolo 7 (in forza del quale le società d'investimento immobiliare possono acquistare, in deroga all'articolo 2357 del codice civile, azioni di risparmio proprie interamente liberate nel limite massimo del 10 per cento del patrimonio netto) un delicato problema di rapporto tra capitale sociale e patrimonio.

Ancora, appare particolarmente necessaria una attenta revisione della disciplina sancita dagli articoli 9 e 10 riguardo alla nomina e ai compiti del collegio dei periti.

Fermo restando che la stima elaborata dai periti ha comunque natura « consultiva », dovrebbe essere più dettagliatamente chiarito quanto segue:

1) l'ambito della espressione « valore degli immobili » di cui al terzo comma dell'articolo 9: se ad esempio essa sia o no comprensiva — e sarebbe preferibile una soluzione positiva — anche dei costi della gestione dei beni immobili stessi;

2) se la valutazione semestrale del patrimonio effettuata dal consiglio di amministrazione della società comporti volta per volta il parere dei periti;

3) sempre in tema di collegio dei periti, la determinazione della rilevanza, se vincolante, del giudizio di congruità del valore di ogni terreno o fabbricato che si intende acquistare o vendere per conto della società. Qualora si volesse fare dell'assunto di cui all'ultimo comma dell'articolo 9 (natura consultiva) principio generale, sarebbe opportuno ripeterlo nel disposto in esame.

In tema di disposizioni penali, la proposta dizione dell'articolo 16, primo comma, che configura la condotta punibile in questi termini: « che non ottemperano alle richieste o non si conformano alle prescrizioni della CONSOB » appare eccessivamente sfumata e, comunque, pericolosamente onnicomprensiva; in ogni caso da coordinare con la normativa sulla CONSOB.

L'articolo 17 (testo elaborato dalla Sottocommissione) consta di due distinte parti. La prima fino a tutto il comma 4; la seconda costituita dal comma 5, articolato fino alla lettera *h*). In questa seconda parte la disciplina proposta per la trasformazione dei fondi esteri di investimento immobiliare realizza una serie ampia, complessa, di deroghe alla disciplina dettata negli articoli

precedenti, sì da costituire materia di quello che più opportunamente, anche per la delicatezza delle questioni connesse, potrebbe rappresentare un autonomo disegno di legge.

Si richiama, infine l'attenzione sulla preferibilità, conformemente al lessico del codice civile, della dizione « società nazionali » a quella utilizzata nel disegno di legge « società italiane ».

Ai sensi dell'articolo 39, quarto comma, del Regolamento, si richiede la pubblicazione del presente parere in allegato alla relazione trasmessa all'Assemblea.

PARERE DELLA 5ª COMMISSIONE PERMANENTE

(PROGRAMMAZIONE ECONOMICA, BILANCIO, PARTECIPAZIONI STATALI)

(Estensore Covi)

18 aprile 1984

La Commissione, esaminato il disegno di legge, per quanto di propria competenza, esprime parere favorevole.

DISEGNO DI LEGGE

TESTO DEI PROPONENTI

Art. 1.

(*Autorizzazione alla costituzione e forma dei fondi di investimento immobiliare*)

1. Il Ministro del tesoro, sentita la Banca d'Italia, può autorizzare la costituzione di fondi di investimento immobiliare esclusivamente sotto forma di società per azioni.

2. La domanda di autorizzazione a costituire fondi di investimento immobiliare si intende accolta qualora l'autorizzazione non venga negata dal Ministro del tesoro con provvedimento da comunicare alla società interessata entro novanta giorni dalla presentazione della domanda medesima. Ove entro detto termine siano richieste informazioni complementari alla società, il termine stesso è interrotto e dalla data di ricezione di tali informazioni decorre per una sola volta un nuovo termine di trenta giorni.

3. Il fondo non costituisce patrimonio autonomo rispetto a quello della società.

4. I fondi sono disciplinati, per quanto non previsto o richiamato nella presente legge, dalle norme dettate per le società per azioni, comprese le norme del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, nella legge 7 giugno 1974, n. 216, e del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 136.

Art. 2.

(*Oggetto sociale e gestione*)

1. I fondi di investimento immobiliare devono avere per oggetto esclusivo le seguenti attività:

a) acquisto, vendita e gestione — anche nella forma della locazione finanziaria — di beni immobili con esclusione di qualsiasi attività di costruzione;

DISEGNO DI LEGGE

TESTO PROPOSTO DALLA COMMISSIONE

Art. 1.

(*Autorizzazione alla costituzione di società di investimento immobiliare*)

1. Il Ministro del tesoro autorizza la costituzione di società per azioni aventi ad oggetto esclusivo l'attività di cui al successivo articolo 2 e che emettano azioni di risparmio alle condizioni previste dal successivo articolo 5.

2. La domanda di autorizzazione s'intende accolta qualora l'autorizzazione non venga negata dal Ministro del tesoro con provvedimento da comunicare alla società interessata entro novanta giorni dalla presentazione della domanda medesima. Ove entro detto termine siano richieste informazioni complementari alla società, il termine stesso è interrotto e dalla data di ricezione di tali informazioni decorre per una sola volta un nuovo termine di trenta giorni.

Soppresso.

Soppresso.

Art. 2.

(*Oggetto sociale e gestione*)

1. Le società autorizzate ai sensi del precedente articolo 1 devono avere per oggetto esclusivo le seguenti attività:

a) *identica*;

(Segue: *Testo dei proponenti*)

b) assunzione di partecipazioni in società aventi per oggetto esclusivo quanto previsto alla lettera *a*) in misura, peraltro, complessivamente non superiore al 30 per cento dell'attivo del fondo, e a condizione che la partecipazione consenta di disporre della maggioranza richiesta per le deliberazioni dell'assemblea ordinaria e straordinaria della società partecipata;

c) investimento a gestione delle disponibilità liquide in titoli di Stato o garantiti dallo Stato, in accettazioni bancarie, in depositi e in impieghi che rientrino in categorie ammesse dalla Banca d'Italia, purchè di rapida e sicura liquidabilità.

2. I fondi non possono concedere prestiti sotto nessuna forma, mentre possono assumere prestiti nei limiti massimi del 40 per cento del proprio patrimonio netto, escluse le riserve di rivalutazione e solo se in dipendenza di finanziamenti ipotecari nell'ambito e nei limiti della legislazione per il credito fondiario e le assicurazioni.

Art. 3.

(*Regolamento del fondo*)

1. L'assemblea ordinaria, non appena ottenuta l'iscrizione della società nel registro delle imprese e prima dell'offerta in sottoscrizione delle azioni di risparmio di cui all'articolo 5, approva il regolamento.

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

b) assunzione di partecipazioni in società aventi per oggetto esclusivo quanto previsto alla lettera *a*) in misura, peraltro, complessivamente non superiore al 30 per cento dell'attivo della società di investimento immobiliare, e a condizione che la partecipazione consenta di disporre della maggioranza richiesta per le deliberazioni dell'assemblea ordinaria e straordinaria della società partecipata;

c) investimento a gestione delle disponibilità liquide in titoli di Stato o garantiti dallo Stato, in accettazioni bancarie, in depositi e in impieghi che rientrino in categorie ammesse dal Ministro del tesoro, purchè di rapida e sicura liquidabilità.

2. Le società autorizzate ai sensi del precedente articolo 1 non possono concedere prestiti sotto nessuna forma, mentre possono assumere prestiti, nel limite massimo del 20 per cento del proprio patrimonio netto, e solo se in dipendenza di finanziamenti ipotecari.

Art. 3.

(*Amministrazione della società di investimento immobiliare*)

1. Lo statuto, oltre alle norme sul funzionamento della società, deve prevedere i criteri per la scelta e la ripartizione degli investimenti immobiliari, osservato il principio della ripartizione dei rischi, ed i criteri di valutazione del patrimonio sociale.

2. Ferma l'applicabilità delle norme relative alle cause di ineleggibilità e di decadenza per gli amministratori di società per azioni, gli amministratori e i dirigenti che hanno la legale rappresentanza della società non devono aver riportato condanne, o sanzioni sostitutive, di cui alla legge 24 novembre 1981, n. 689, per delitti contro il patrimonio, per delitti contro la fede pubblica o contro l'economia pubblica ovvero per delitti non colposi per i quali la legge commini la pena della reclusione non inferiore nel massimo a cinque anni.

(Segue: *Testo dei proponenti*)

2. Il regolamento stabilisce:

a) la banca presso la quale devono essere depositate le disponibilità liquide nonchè i titoli e i valori mobiliari in cui esse sono state impiegate. Tale banca deve essere scelta tra le aziende e gli istituti di credito che presentino un'adeguata organizzazione aziendale e che amministrino una massa di depositi per un importo non inferiore a settecento miliardi di lire oppure che abbiano ottenuto una garanzia solidale e illimitata di altre banche della stessa categoria aventi una raccolta globale di pari importo;

b) gli organi e i criteri per la scelta e la ripartizione degli investimenti immobiliari;

c) i criteri di valutazione del patrimonio e gli organi di cui a tal fine il consiglio di amministrazione deve valersi;

d) i giornali sui quali dovranno essere pubblicati i prospetti con le valutazioni periodiche di cui all'articolo 10, nonchè gli schemi dei prospetti stessi.

Art. 4.

(*Importo minimo del capitale per la costituzione del fondo*)

Il capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie necessario per la costituzione del

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

3. Le sostituzioni comportanti modifica dei soggetti di cui al precedente comma 2 devono essere comunicate, non oltre quindici giorni, alla Commissione nazionale per le società e la borsa che, nel caso di accertata non conformità dei requisiti prescritti, fissa un termine per la regolarizzazione e, in difetto, ne fa immediata relazione al Ministro del tesoro, che dispone ai sensi del successivo articolo 14.

4. Il consiglio di amministrazione determina con propria deliberazione, dandone comunicazione all'assemblea dei soci ed al rappresentante comune degli azionisti di risparmio:

a) *identica;*

soppressa

soppressa

b) gli organi di stampa sui quali dovranno essere pubblicati i prospetti con le valutazioni periodiche di cui all'articolo 10.

Art. 4.

(*Importo minimo del capitale per la costituzione della società di investimento immobiliare*)

Il capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie necessario per la costituzione del-

(Segue: *Testo dei proponenti*)

fondo non può essere inferiore a dieci miliardi di lire o a quel diverso ammontare stabilito in via generale dalla Banca d'Italia.

Art. 5.

(*Suddivisione del capitale sociale*)

1. Il capitale sociale dei fondi è costituito esclusivamente da azioni ordinarie nominative e da azioni prive del diritto di voto, privilegiate nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale.

2. Tali ultime azioni devono contenere la denominazione di « azioni di risparmio immobiliare » in aggiunta alle indicazioni prescritte dall'articolo 2354 del codice civile e non possono essere emesse in sede di costituzione della società.

3. La titolarità e il possesso delle azioni di risparmio immobiliare da parte delle società e degli enti aventi per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di una attività commerciale sono ammessi solo per le imprese di assicurazione autorizzate al ramo vita limitatamente agli accantonamenti a fronte delle riserve matematiche ai sensi del testo unico approvato con decreto del Presidente della Repubblica 13 febbraio 1959, n. 449, e successive modificazioni, e, per i soggetti di cui all'articolo 1, nei limiti del 10 per cento di quelle complessivamente emesse.

4. Le azioni di risparmio immobiliare possono essere emesse sino ad un ammontare non superiore a venti volte il capitale sociale costituito dalle azioni ordinarie versato ed esistente secondo l'ultimo bilancio approvato.

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

la società di investimento immobiliare non può essere inferiore a dieci miliardi di lire o a quel maggiore ammontare che venga stabilito in via generale dal Ministro del tesoro, sentito il Comitato interministeriale per il credito e il risparmio.

Art. 5.

(*Suddivisione del capitale sociale*)

1. Il capitale delle società di investimeno immobiliare è costituito esclusivamente da azioni ordinarie nominative, ammesse di diritto alla quotazione in borsa, e da azioni prive del diritto di voto, privilegiate nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale.

2. *Identico.*

3. La titolarità e il possesso delle azioni di risparmio immobiliare da parte delle società e degli enti aventi per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di una attività commerciale sono ammessi solo per le imprese di assicurazione autorizzate al ramo vita limitatamente agli accantonamenti a fronte delle riserve matematiche ai sensi del testo unico delle leggi sull'esercizio delle assicurazioni private, approvato con decreto del Presidente della Repubblica 13 febbraio 1959, n. 449, e successive modificazioni, e, per i soggetti di cui all'articolo 1, nei limiti del 10 per cento di quelle complessivamente emesse.

4. *Identico.*

(Segue: *Testo dei proponenti*)

5. Se, in conseguenza della riduzione del capitale per perdite, l'ammontare delle azioni di risparmio immobiliare supera il rapporto di cui al comma precedente, esso deve essere ristabilito, a pena di scioglimento della società, entro un anno, mediante emissione di azioni ordinarie da attribuire in opzione ai possessori di azioni ordinarie.

6. Alle azioni di risparmio immobiliare si applica la disciplina di cui ai commi terzo, quarto e quinto dell'articolo 14 e ai commi primo, secondo, terzo, quarto, quinto, sesto e settimo dell'articolo 15, nonchè all'articolo 16 del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, nella legge 7 giugno 1974, n. 216.

7. In deroga a quanto disposto dall'articolo 14, terzo comma, del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, nella legge 7 giugno 1974, n. 216, le azioni di risparmio immobiliare sono ammesse di diritto alla quotazione presso le borse valori indipendentemente dalla quotazione delle azioni ordinarie.

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

5. Se, in conseguenza della riduzione del capitale per perdite, l'ammontare delle azioni di risparmio immobiliare supera il rapporto di cui al precedente comma 4, esso deve essere ristabilito, a pena di scioglimento della società, entro un anno, mediante emissione di azioni ordinarie da attribuire in opzione ai possessori di azioni ordinarie.

6. Alle azioni di risparmio immobiliare si applica la disciplina di cui ai commi terzo, quarto, quinto e settimo dell'articolo 14 e ai commi primo, secondo, terzo, quarto, quinto, sesto e settimo dell'articolo 15, nonchè all'articolo 16 del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito in legge, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216. Il rappresentante comune degli azionisti di risparmio può essere scelto tra le società autorizzate all'esercizio delle attività fiduciarie e di revisione ai sensi della legge 23 novembre 1939, n. 1966, e del regio decreto 22 aprile 1940, n. 531. Il rappresentante comune degli azionisti di risparmio ha il diritto di esaminare i libri contabili indicati nell'articolo 2421 del codice civile, di assistere alle sedute degli organi di amministrazione, di partecipare all'assemblea della società con diritto di impugnarne le deliberazioni, di formulare proprie osservazioni sulle valutazioni del patrimonio sociale e di richiedere che tali osservazioni figurino nei prospetti di cui al comma 3 del successivo articolo 10. Il rappresentante comune degli azionisti di risparmio informa altresì la Commissione nazionale per le società e la borsa ed il Ministero del tesoro dei fatti e delle situazioni rilevanti ai fini dell'esercizio delle rispettive attività di vigilanza.

7. In deroga a quanto disposto dall'articolo 14, terzo comma, del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito in legge, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, le azioni di risparmio immobiliare sono ammesse di diritto alla quotazione presso le borse valori salvo motivato parere contrario della Commissione nazionale per le società e la borsa.

(Segue: *Testo dei proponenti*)

Art. 6.

(*Aumenti del capitale sociale*)

1. L'aumento del capitale dei fondi di investimento immobiliare è subordinato alla autorizzazione del Ministro del tesoro, sentita la Banca d'Italia, quali che siano l'entità dell'aumento ed il tipo di azioni da emettere.

2. L'autorizzazione può essere richiesta sia per singole operazioni, sia sino ad un ammontare complessivo per operazioni che la società si riserva di deliberare e attuare anche in più riprese.

3. Le azioni ordinarie di nuova emissione devono essere offerte in opzione, ai sensi dell'articolo 2441 del codice civile, unicamente ai titolari di azioni ordinarie.

4. Almeno il 75 per cento delle azioni di risparmio immobiliare di nuova emissione devono essere offerte in opzione unicamente ai portatori di altre azioni di risparmio immobiliare in proporzione al numero delle azioni possedute.

5. In deroga al sesto comma dell'articolo 2441 del codice civile, in ogni caso di emissione di azioni di risparmio, il prezzo di emissione è fissato in base al valore del patrimonio netto, determinato secondo i criteri di cui al successivo articolo 10, tenendo conto anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

6. Agli aumenti di capitale, sia mediante emissione di azioni ordinarie sia mediante emissione di azioni di risparmio, si applica, in quanto non derogato dal presente articolo, l'articolo 2441 del codice civile.

7. Le autorizzazioni previste dalla vigente legislazione per le nuove emissioni sono sostituite ad ogni effetto da quella di cui al primo comma del presente articolo.

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

Art. 6.

(*Aumenti del capitale sociale*)

1. Per gli aumenti di capitale si osservano le disposizioni della legge 3 maggio 1955, n. 428, e successive modificazioni e integrazioni.

2. L'autorizzazione può essere richiesta sia per singole operazioni, sia fino ad un ammontare complessivo per operazioni deliberate anche se da effettuarsi in più riprese.

3. Le azioni ordinarie di nuova emissione, il cui prezzo è fissato in base al valore del patrimonio netto, determinato in base ai criteri di cui all'articolo 10, devono essere offerte in opzione, ai sensi dell'articolo 2441 del codice civile, unicamente ai titolari di azioni ordinarie.

4. Almeno il 90 per cento delle azioni di risparmio immobiliare di nuova emissione deve essere offerto in opzione unicamente ai portatori di altre azioni di risparmio immobiliare in proporzione al numero delle azioni possedute.

5. In ogni caso di emissione di azioni di risparmio, il prezzo di emissione è fissato in base al valore del patrimonio netto, determinato secondo i criteri di cui al successivo articolo 10.

6. *Identico.*

Soppresso.

(Segue: *Testo dei proponenti*)

Art. 7.

(*Acquisto di proprie azioni di risparmio immobiliare*)

1. I fondi di investimento immobiliare possono acquistare, in deroga a quanto disposto dall'articolo 2357 del codice civile, azioni di risparmio immobiliare proprie, interamente liberate, nel limite massimo del 10 per cento del proprio patrimonio netto, escluse le riserve di rivalutazione.

2. Oltre tale percentuale l'acquisto di proprie azioni è consentito nei limiti dell'articolo 2357 del codice civile.

3. È in ogni caso vietata la sottoscrizione di azioni proprie di nuova emissione.

4. Le azioni di risparmio immobiliare acquistate o sottoscritte dai soci titolari di azioni ordinarie devono essere rese nominative.

Art. 8.

(*Tipologia degli investimenti*)

1. Il fondo non può investire in una singola unità immobiliare o in un complesso immobiliare avente caratteristiche unitarie dal punto di vista geografico, urbanistico e funzionale un importo superiore al 15 per cento del proprio patrimonio valutato secondo i criteri di cui al successivo articolo 10. Il rispetto di tale percentuale può essere raggiunto entro quattro anni dalla costituzione del fondo.

2. Gli investimenti immobiliari del fondo all'estero non possono superare il 20 per cento del valore complessivo degli investimenti immobiliari valutati secondo i criteri del citato articolo 10.

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

Art. 7.

(*Acquisto di proprie azioni di risparmio immobiliare*)

1. Le società di investimento immobiliare possono acquistare, in deroga a quanto disposto dal'articolo 2357 del codice civile, azioni di risparmio immobiliare proprie, interamente liberate, nel limite massimo del 10 per cento del proprio patrimonio netto, escluse le riserve di rivalutazione. Gli acquisti anzidetti devono essere fatti presso le borse valori.

2. *Identico.*

3. *Identico.*

4. Le azioni di risparmio immobiliare acquistate o sottoscritte dai soci titolari di azioni ordinarie devono essere rese nominative, e non potranno superare, per ciascun socio, il 5 per cento delle azioni di risparmio emesse dalla società.

Art. 8.

(*Tipologia degli investimenti*)

1. La società non può investire in una singola unità immobiliare od in un complesso immobiliare avente caratteristiche unitarie dal punto di vista geografico, urbanistico e funzionale un importo superiore al 15 per cento del proprio patrimonio valutato secondo i criteri di cui al successivo articolo 10. Il rispetto di tale percentuale può essere raggiunto entro quattro anni dalla costituzione della società.

2. Ai soli fini del controllo dell'equilibrio della bilancia dei pagamenti, gli investimenti immobiliari all'estero devono essere comunicati al Ministero del commercio con l'estero. Entro 15 giorni dal ricevimento della comunicazione il Ministero può richiedere notizie e dati integrativi. Entro 20 giorni dal ricevimento della comunicazione ovvero, se richieste, delle notizie e dei dati

(Segue: *Testo dei proponenti*)

3. Gli investimenti di cui alla lettera *c*) del precedente articolo 2 non possono essere inferiori al 5 o al 10 per cento nè superare il 10 o il 20 per cento del patrimonio del fondo, a seconda che nel patrimonio netto si tenga conto o meno delle riserve di rivalutazione. Impieghi che superino il limite predetto sono ammessi esclusivamente se temporanei ed in collegamento alla compravendita di immobili.

Art. 9.

(*Nomina e compiti del collegio dei periti*)

1. L'assemblea ordinaria del fondo in occasione dell'approvazione del regolamento del fondo nomina un collegio di almeno tre periti. Tale incarico è conferito per una durata minima di tre anni, può essere rinnovato e non potrà essere revocato prima della scadenza se non per giusta causa.

2. La nomina e la revoca dei periti saranno comunicate entro dieci giorni alla Banca d'Italia e diverranno operanti ove quest'ultima non abbia espresso, nei trenta giorni successivi, il proprio veto motivato.

3. I periti provvederanno alla stima del valore venale dei singoli immobili costituenti il patrimonio del fondo comune, ogni volta che ciò venga richiesto dal consiglio di amministrazione.

Art. 10.

(*Valutazione del patrimonio*)

1. Il consiglio di amministrazione del fondo provvede ogni quattro mesi, nonchè comunque in occasione di ogni delibera di aumento di capitale almeno venti giorni pri-

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

integrativi, il Ministro del commercio con l'estero può stabilire l'ammontare massimo dell'investimento con decreto motivato con riferimento alle esigenze di controllo dell'equilibrio della bilancia dei pagamenti.

3. Gli investimenti di cui alla lettera *c*) del comma 1 dell'articolo 2 non possono essere inferiori al 5 nè superiori al 10 per cento del patrimonio netto della società.

Art. 9.

(*Nomina e compiti del collegio dei periti*)

1. Il consiglio di amministrazione della società nomina un collegio di tre periti, che devono essere scelti fra gli iscritti agli ordini professionali degli ingegneri, degli architetti, dei dottori agronomi, dei geometri e dei periti agrari. L'incarico è conferito per la durata di un triennio e può essere rinnovato. I nominativi dei periti devono essere comunicati alla Commissione nazionale per le società e la borsa.

Soppresso.

2. Il collegio dei periti provvede, su richiesta del consiglio di amministrazione, alla stima del valore degli immobili con i criteri di cui al successivo articolo 10, comma 3. La stima elaborata dai periti ha comunque natura consultiva.

Art. 10.

(*Valutazione del patrimonio*)

1. Il consiglio di amministrazione della società provvede alla valutazione del patrimonio sociale ogni sei mesi, e comunque in occasione della redazione del bilancio an-

(Segue: *Testo dei proponenti*)

ma della data stabilita per l'assemblea, alla valutazione del patrimonio sociale.

2. La valutazione è effettuata secondo i criteri stabiliti dal regolamento, ma in ogni caso in base ai valori correnti e tenendo conto delle tendenze del mercato rispetto ai vari settori geografici e tipologici in cui sono articolati gli investimenti. Le valutazioni per gli aumenti di capitale devono essere redatte dal collegio dei periti.

3. I fondi immobiliari devono redigere in occasione di ogni valutazione un prospetto compilato secondo i criteri stabiliti dal regolamento e preventivamente approvati dalla Commissione nazionale per le società e la borsa. I prospetti devono in ogni caso contenere analitiche informazioni rispetto a tutti gli elementi rilevanti ai fini della valutazione e, in particolare, precisi riferimenti in ordine all'ubicazione, la volumetria, l'epoca di costruzione, la destinazione e il reddito degli immobili.

4. I prospetti di cui al comma precedente devono essere pubblicati su almeno un quotidiano a diffusione nazionale ed essere depositati e affissi per almeno trenta giorni da quello successivo alla data di redazione nelle sedi, filiali, succursali e agenzie del fondo di investimento.

5. In ogni caso di aumento di capitale mediante emissione di azioni di risparmio si applica comunque l'articolo 18 del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, nella legge 7 giugno 1974, n. 216, e successive modificazioni.

6. Il consiglio di amministrazione del fondo deve richiedere al collegio dei periti un giudizio di congruità del valore di ogni ter-

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

nuale e di ogni delibera di aumento di capitale almeno 20 giorni prima della data stabilita per l'assemblea. La valutazione semestrale deve avvenire entro la fine del secondo mese successivo a ciascun semestre.

2. La valutazione è effettuata secondo i criteri stabiliti dallo statuto, ma in ogni caso in base ai valori correnti. La valutazione dei periti non è sostitutiva di quella di cui all'articolo 2440 del codice civile e di quella di cui all'articolo 7 del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 136, nell'ipotesi di aumento di capitale con conferimento in natura.

3. Il consiglio di amministrazione della società deve redigere, in occasione di ogni valutazione, un prospetto compilato secondo i criteri stabiliti dallo statuto e preventivamente approvati dalla Commissione nazionale per le società e la borsa. I prospetti devono in ogni caso contenere analitiche informazioni rispetto a tutti gli elementi rilevanti ai fini della valutazione e, in particolare, precisi riferimenti in ordine all'ubicazione, le prescrizioni urbanistiche, la volumetria, l'epoca di costruzione, la destinazione e il reddito degli immobili.

4. I prospetti di cui al precedente comma 3 devono essere inviati, ai sensi e per gli effetti di cui al successivo articolo 13, alla Commissione nazionale per le società e la borsa, pubblicati, con le eventuali modificazioni ed integrazioni disposte dalla Commissione stessa, su almeno un quotidiano a diffusione nazionale ed essere depositati ed affissi per almeno trenta giorni da quello successivo alla data di redazione definitiva nelle sedi, filiali, succursali ed agenzie della società.

5. *Identico.*

6. Il consiglio di amministrazione della società deve richiedere al collegio dei periti un giudizio di congruità del valore di ogni

(Segue: *Testo dei proponenti*)

reno o fabbricato che intende acquistare o vendere per conto del fondo. Il giudizio di congruità dovrà essere corredato da una relazione analitica contenente i criteri seguìti e la loro rispondenza a quelli previsti dal regolamento secondo quanto stabilito dal precedente articolo 3.

7. La società di revisione di cui all'articolo 11 verificherà il rispetto di quanto previsto al precedente comma. Il consiglio di amministrazione, qualora intenda discostarsi dalle valutazioni dei periti, dovrà comunicarne le ragioni alla Banca d'Italia e al collegio dei periti che ha effettuato la stima; tali ragioni saranno riportate in sintesi nella relazione degli amministratori.

Art. 11.

(*Revisione contabile e controllo*)

1. La contabilità dei fondi d'investimento immobiliare è soggetta a revisione e certificazione ai sensi degli articoli 1 e 4 del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 136.

2. Il presidente e i componenti del collegio sindacale devono essere iscritti nell'albo dei dottori commercialisti o dei ragionieri o degli avvocati e procuratori.

3. La società incaricata della revisione e della certificazione deve attestare la corrispondenza dei dati, contenuti nei prospetti di cui all'articolo 10, alle risultanze delle scritture contabili salva sempre l'applicazione dell'articolo 6 del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 136.

Art. 12.

(*Commissioni di collocamento e rapporti economici con i soci ordinari*)

1. Le commissioni di collocamento, applicate in caso di emissione di nuove azioni di risparmio immobiliare, devono essere indicate in percentuale ed in valore assoluto sul prospetto di emissione.

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

terreno o fabbricato che intende acquistare o vendere per conto della società. Il giudizio di congruità dovrà essere corredato da una relazione analitica contenente i criteri seguìti e la loro rispondenza a quelli previsti dallo statuto secondo quanto stabilito dal precedente articolo 3.

7. La società di revisione di cui all'articolo 11 verificherà il rispetto di quanto previsto al precedente comma 6. Il consiglio di amministrazione, qualora intenda discostarsi dalle valutazioni dei periti, dovrà comunicarne le ragioni alla Commissione nazionale per le società e la borsa e al collegio dei periti che ha effettuato la stima; tali ragioni saranno riportate in sintesi nella relazione degli amministratori.

Art. 11.

(*Revisione contabile e controllo*)

1. La contabilità delle società autorizzate ai sensi del precedente articolo 1 è soggetta a revisione e certificazione in base alle disposizioni del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 136, che si osservano in quanto applicabili.

2. Il presidente e i componenti del collegio sindacale devono essere iscritti nell'albo dei dottori commercialisti o dei ragionieri o degli avvocati e procuratori e nel ruolo dei revisori ufficiali dei conti.

3. *Identico.*

Art. 12.

(*Commissioni di collocamento e rapporti economici con i soci ordinari*)

1. Le commissioni di collocamento, applicate in caso di emissione di azioni di risparmio immobiliare, devono essere indicate in percentuale ed in valore assoluto sul prospetto di emissione.

(Segue: *Testo dei proponenti*)

2. I rapporti economici con i soci ordinari, i servizi prestati dai medesimi o dalle società da questi controllate e dalle controllanti, nonchè i criteri seguìti per la determinazione dei compensi corrispettivi, devono essere indicati nei prospetti di emissione delle azioni di risparmio immobiliare e nella relazione del consiglio di amministrazione.

Art. 13.

(*Vigilanza*)

1. I fondi di investimento immobiliare sono iscritti in un apposito albo tenuto a cura della Banca d'Italia.

2. La Banca d'Italia esercita la vigilanza sulla gestione dei fondi iscritti nell'albo di cui al precedente comma, ai sensi degli articoli 10, 16, 31, 35, primo comma, lettera *a*), e 37, commi primo, terzo e quarto, del regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, convertito, con modificazioni, nella legge 7 marzo 1938, n. 141, e successive modificazioni e integrazioni.

3. Nell'esercizio della vigilanza la Banca d'Italia:

a) approva il regolamento del fondo e le sue modificazioni, valutandone anche la compatibilità rispetto ai criteri generali da essa stessa predeterminati;

b) sentita la Commissione nazionale per le società e la borsa, stabilisce, provvedendo in sede di prima attuazione della presente legge ed entro novanta giorni dalla data di entrata in vigore della legge stessa, lo schema-tipo del bilancio e del conto dei profitti e delle perdite dei fondi di investimento immobiliare, i criteri di valutazione delle attività che ne compongono il patrimonio, nonchè i contenuti della relazione degli amministratori.

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

2. *Identico.*

Art. 13.

(*Vigilanza*)

1. Le società di cui all'articolo 1 sono iscritte in apposito albo tenuto a cura del Ministero del tesoro.

2. La Commissione nazionale per le società e la borsa esercita la vigilanza sulle società iscritte nell'albo di cui al precedente comma 1.

3. Nell'esercizio della vigilanza, la Commissione nazionale per le società e la borsa, fermi i poteri di cui al decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito in legge, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, e successive modificazioni, anche nei confronti delle società di cui all'articolo 2, comma 1, lettera *b*), della presente legge:

Soppressa

1) stabilisce, provvedendo in sede di prima attuazione della presente legge entro 90 giorni dalla data della sua entrata in vigore, lo schema tipo del bilancio e del conto dei profitti e delle perdite e i criteri di valutazione delle attività che compongono il patrimonio delle società di cui all'articolo 1 e quello delle società di cui all'articolo 2, comma 1, lettera *b*), della presente legge, nonchè i contenuti delle relazioni degli amministratori;

(Segue: *Testo dei proponenti*)

4. I fondi d'investimento immobiliare sono soggetti, anche per l'attività del fondo, alla disciplina di cui agli articoli 3 e 4 del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, nella legge 7 giugno 1974, n. 216, e successive modificazioni. Si applica la disciplina di cui all'articolo 18 del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 136.

Art. 14.

(*Amministrazione straordinaria e liquidazione del fondo*)

1. Il Ministro del tesoro, su proposta della Banca d'Italia, sentito il Comitato interministeriale per il credito e il risparmio, dispone lo scioglimento degli organi ammi-

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

2) approva i prospetti di valutazione del patrimonio sociale. A tal fine, entro quindici giorni dal ricevimento del prospetto, la Commissione nazionale per le società e la borsa può richiedere notizie e dati integrativi. Il prospetto si intende approvato qualora, entro venti giorni dal ricevimento dello stesso ovvero, se richiesti, delle notizie e dei dati predetti, non sia intervenuto motivato provvedimento di diniego dell'approvazione;

3) propone al Ministro del tesoro la revoca dell'iscrizione della società dall'albo e l'adozione dei provvedimenti di liquidazione coatta amministrativa, nel caso di gravi irregolarità nella gestione o di gravi perdite patrimoniali.

4. I dati, le notizie e le informazioni acquisiti dalla Commissione nazionale per le società e la borsa sono tutelati dal segreto d'ufficio anche nei riguardi delle pubbliche amministrazioni, ad eccezione del Ministro del tesoro.

5. Per le specifiche esigenze della vigilanza da esercitare ai sensi del presente articolo, la Commissione nazionale per le società e la borsa può avvalersi di dieci esperti, in aggiunta a quelli previsti dall'articolo 2, sesto comma, del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito in legge, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, come modificato dall'articolo 1 della legge 30 aprile 1981, n. 175. Gli esperti sono assunti con contratto a tempo determinato, della durata fissata dalla Commissione, disciplinato dalle norme del diritto privato.

Art. 14.

(*Liquidazione della società di investimento immobiliare*)

1. Ricevuta la proposta della Commissione nazionale per le società e la borsa, ai sensi del precedente articolo 13, comma 3, numero 3), il Ministro del tesoro, accertata

(Segue: *Testo dei proponenti*)

nistrativi del fondo qualora risultino gravi irregolarità nella gestione del medesimo o gravi perdite patrimoniali.

2. Contestualmente allo scioglimento degli organi amministrativi del fondo, la Banca d'Italia nomina un commissario provvisorio a norma dell'articolo 57 del regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, convertito, con modificazioni, nella legge 7 marzo 1938, n. 141, e successive modficazioni e integrazioni.

3. Può essere disposta l'amministrazione straordinaria e la liquidazione del fondo ai sensi degli articoli 57 e seguenti del regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, convertito, con modificazioni, nella legge 7 marzo 1938, n. 141, e successive modificazioni e integrazioni. Si applica l'articolo 195 della disciplina approvata con il regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, e successive modificazioni e integrazioni.

Art. 15.

(*Disposizioni tributarie*)

1. I fondi immobiliari di cui all'articolo 1 non sono soggetti all'imposta sul reddito delle persone giuridiche, nè all'imposta locale sui redditi. Le ritenute operanti su redditi di capitale percepiti dai fondi sono a titolo di imposta.

2. Il fondo preleva un ammontare pari allo 0,20 per cento sul valore del patrimonio netto risultante in bilancio, escluse le riserve di rivalutazione, da versare alle sezioni di Tesoreria provinciale dello Stato entro il 30 giugno di ciascun anno a titolo di imposta sostitutiva.

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

la fondatezza dei fatti e sentiti gli amministratori della società, provvede con proprio decreto allo scioglimento degli organi amministrativi della stessa e nomina, con tale decreto, un commissario liquidatore.

2. I poteri del commissario liquidatore, nonchè i modi di accertamento della situazione patrimoniale della società e le forme e le modalità della liquidazione, sono disciplinati dalle disposizioni degli articoli da 204 a 216 del regio-decreto 16 marzo 1942, n. 267, in quanto applicabili, intendendosi per autorità di vigilanza il Ministero del tesoro.

Soppresso.

Art. 15.

(*Disposizioni tributarie*)

Soppresso.

Soppresso.

(Segue: *Testo dei proponenti*)

3. Le cessioni che comportano il trasferimento della proprietà degli immobili o porzioni di immobili effettuate dai fondi di cui all'articolo 1 saranno soggette ad imposta sul valore aggiunto nella misura del 2 per cento nonchè alle imposte ipotecarie e catastali nella misura fissa di lire 50.000.

4. Gli incrementi di valore degli immobili posseduti o trasferiti dai fondi sono esenti dall'imposta di cui al decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 643, e successive modificazioni.

5. Sono altresì soggetti all'aliquota del 2 per cento dell'imposta sul valore aggiunto o all'imposta di registro nella misura del 2 per cento e alle imposte ipotecarie e catastali in misura fissa di lire 50.000 le cessioni che comportano il trasferimento della proprietà di immobili ai fondi poste in essere da qualsiasi soggetto.

6. I proventi della partecipazione ai fondi da parte di soggetti che non siano anche titolari di azioni ordinarie emesse dal fondo stesso, e sempre che la partecipazione non sia assunta nell'esercizio di imprese commerciali, non concorrono a formare il reddito imponibile dei partecipanti.

Art. 16.

(*Disposizioni penali*)

1. Salvo che il fatto non costituisca più grave reato, gli amministratori, i sindaci

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

1. Le cessioni di beni immobili a titolo oneroso che comportano trasferimento della proprietà da società ovvero a società di cui all'articolo 1 sono soggette:

a) all'imposta sul valore aggiunto con l'aliquota del 2 per cento quando a dette cessioni sia applicabile il regime di cui al decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 633, e successive modificazioni ed integrazioni; ovvero:

b) all'imposta di registro con l'aliquota del 2 per cento quando a dette cessioni sia applicabile il regime di cui al decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 634, e successive modificazioni;

c) alle imposte ipotecarie e catastali nella misura fissa di lire 50.000.

2. Non si applica la disciplina di cui al decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 643, e successive modificazioni, ai trasferimenti di cui al precedente comma 1.

Soppresso.

Soppresso.

3. Le disposizioni di cui ai precedenti commi 1 e 2 si applicano agli atti di cessione o di acquisto formati fino al 31 dicembre 1995.

Art. 16.

(*Disposizioni penali*)

1. Salvo che il fatto non costituisca più grave reato, gli amministratori, i sindaci o

(Segue: *Testo dei proponenti*)

o revisori e i direttori generali dei fondi che non ottemperano alle richieste o non si uniformano alle prescrizioni della Banca d'Italia o della Commissione nazionale per le società e la borsa sono puniti con l'arresto fino a tre mesi e con l'ammenda da lire due milioni a lire quaranta milioni.

2. Salvo che il fatto non costituisca più grave reato, gli amministratori, i sindaci o revisori e i direttori generali che forniscono alla Banca d'Italia o alla Commissione nazionale per le società e la borsa informazioni false sono puniti con l'arresto da sei mesi a tre anni e con l'ammenda da lire quattro milioni a lire quaranta milioni.

3. La valutazione e i prospetti di cui all'articolo 10 della presente legge sono compresi tra le comunicazioni sociali agli effetti dell'articolo 2621, numero 1), del codice civile.

4. Sono puniti con l'arresto fino ad un anno e con l'ammenda da lire tre milioni a lire cinquanta milioni gli amministratori che violino le disposizioni di cui all'articolo 2, ultimo comma, all'articolo 7 e all'articolo 8, primo comma, della presente legge.

5. Ai commissari nominati ai sensi dell'articolo 14 della presente legge si applicano le disposizioni contenute nei commi precedenti.

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

revisori e i direttori generali della società di investimento immobiliare che non ottemperano alle richieste o non si uniformano alle prescrizioni della Commissione nazionale per le società e la borsa sono puniti con l'arresto fino a tre mesi e con l'ammenda da lire due milioni a lire quaranta milioni.

2. Salvo che il fatto non costituisca più grave reato, gli amministratori, i sindaci o revisori e i direttori generali che forniscono alla Commissione nazionale per le società e la borsa informazioni false sono puniti con l'arresto da sei mesi a tre anni e con l'ammenda da lire quattro milioni a lire quaranta milioni.

3. *Identico.*

4. Sono puniti con l'arresto fino ad un anno e con l'ammenda da lire tre milioni a lire cinquanta milioni gli amministratori che violino le disposizioni di cui all'articolo 2, comma 2, all'articolo 7 e all'articolo 8, comma 1, della presente legge.

5. *Identico.*

6. È punito con la reclusione da sei mesi a quattro anni e con la multa da lire un milione a lire cinque milioni chiunque, senza autorizzazione del Ministero del tesoro, svolge attività di collocamento di quote di fondi immobiliari in violazione del divieto di cui al comma 7 del successivo articolo 17. Alla condanna seguono l'interdizione dai pubblici uffici e l'incapacità ad esercitare uffici direttivi presso qualsiasi impresa di credito o società di investimento immobiliare ovvero società di gestione di fondi comuni mobiliari per un periodo di tempo non inferiore ad un anno e non superiore a cinque. La condanna importa altresì in

(Segue: *Testo dei proponenti*)

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

ogni caso la confisca delle cose mobili od immobili che sono servite o sono state destinate a commettere reato.

Art. 17.

(*Società estere autorizzare a collocare nel territorio della Repubblica quote di fondi comuni di investimento immobiliare - Disciplina transitoria*)

1. Il Ministero del commercio con l'estero, entro trenta giorni dall'entrata in vigore della presente legge, fa pervenire al Ministero del tesoro ed alla Commissione nazionale per le società e la borsa, con ogni ulteriore dato utile, l'elenco delle società estere autorizzate a collocare nel territorio della Repubblica quote di fondi comuni d'investimento immobiliare.

2. Le società estere di cui al precedente comma 1 possono promuovere la costituzione di una società di investimento immobiliare a norma dei precedenti articoli. Nel promuovere la costituzione della società, la sottoscrizione di almeno il 30 per cento delle azioni ordinarie deve essere riservata ai sottoscrittori delle quote del fondo estero. A tal fine si osservano, in quanto applicabili, le disposizioni degli articoli 2333 e seguenti del codice civile. Scaduto il termine di cui al primo comma del citato articolo 2333, le azioni ordinarie non sottoscritte dai soggetti di cui sopra possono essere sottoscritte da terzi. In ogni caso, le azioni ordinarie della società di investimento immobiliare devono essere sottoscritte o possedute, nella misura almeno del 51 per cento, da soggetti diversi dalle società estere anzidette. Entro il termine perentorio fissato, d'intesa con la società di investimento immobiliare, dalla Commissione nazionale per le società e la borsa, che ne dà notizia mediante pubblicazione nel bollettino della Commissione stessa, i certificati rappresentativi delle quote parti del fondo estero pervenuti alla società per la sottoscrizione di azioni di ri-

(Segue: *Testo dei proponenti*)

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

sparmio sono depositati, a cura della società medesima, presso la banca indicata ai sensi dell'articolo 3, comma 4, lettera *a*).

3. Il riscatto delle quote, in contanti o in natura, è negoziato dal rappresentante della società di investimento immobiliare di cui al comma precedente con i soggetti legittimati a disporre delle attività patrimoniali del fondo estero. Nel caso di riscatto in natura si procede alla identificazione dei beni immobili e delle partecipazioni ed alla loro valutazione da parte del collegio dei periti di cui all'articolo 9, d'intesa con i rappresentanti dei soggetti legittimati a disporre delle attività patrimoniali del fondo estero. Gli amministratori della società d'investimento immobiliare convocano quindi l'assemblea dei portatori di quote parti del fondo estero, per la verifica della regolarità della procedura di riscatto e della rispondenza dell'operazione di riscatto negoziata all'interesse comune dei portatori di quote. Per la validità della delibera di approvazione è necessaria, in seconda convocazione, la partecipazione all'assemblea di portatori di quote che rappresentino, anche per delega, almeno il 20 per cento del valore complessivo dei certificati depositati ai sensi del precedente comma 2. Gli amministratori riferiscono altresì sui risultati del negoziato alla Commissione nazionale per le società e la borsa che può richiedere alle competenti autorità estere di vigilanza informazioni e notizie.

4. Ultimate le operazioni di cui al precedente comma 3, la Commissione nazionale per le società e la borsa stabilisce i termini entro i quali la società di investimento immobiliare può emettere azioni di risparmio, di valore nominale proporzionalmente corrispondente ai valori di stima determinati a norma del precedente comma 3, con una o più deliberazioni di aumento di capitale, per un ammontare complessivo pari al valore di stima dei beni e delle partecipazioni od all'importo delle somme derivanti dal riscatto. I certificati depositati ai sensi del

(Segue: *Testo dei proponenti*)

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

precedente comma 2 sono trasformati in corrispondenti azioni di risparmio.

5. La Commissione nazionale per le società e la borsa stabilisce inoltre:

a) i termini entro i quali la società deve uniformarsi alle prescrizioni di cui al comma 1, lettera *b*), dell'articolo 2, ed ai commi 2 e 3 dell'articolo 8;

b) i termini e le modalità per l'aumento di capitale necessario per l'osservanza del rapporto tra le azioni ordinarie e quelle di risparmio di cui all'articolo 5, comma 4;

c) il termine per l'ammissione delle azioni di risparmio alla quotazione di borsa.

6. Gli aumenti di capitale relativi alla emissione di azioni di risparmio immobiliare previsti dal precedente comma 4, nonchè gli atti e i contratti occorrenti ai fini delle operazioni previste nel presente articolo, sono soggetti all'imposta di registro nella misura fissa di lire 50 mila. I maggiori valori dei trasferimenti previsti nel presente articolo non concorrono a formare il reddito imponibile del cedente.

7. A decorrere dall'entrata in vigore della presente legge è fatto divieto alle società estere che gestiscono fondi comuni di investimento immobiliare di esercitare l'attività di collocamento di quote nel territorio della Repubblica. Le autorizzazioni in precerenza rilasciate sono revocate di diritto. I fondi comuni esteri di investimento immobiliare possono operare nel territorio dello Stato soltanto se costituiti ed autorizzati nelle forme prescritte dalla presente legge. Sono nulli gli atti posti in essere in violazione delle disposizioni di cui alla presente legge.

Art. 17.

(*Disciplina transitoria*)

Il Governo della Repubblica è delegato ad emanare, con provvedimento avente forza di legge, entro dodici mesi dall'entrata in

Art. 18.

(*Disciplina transitoria*)

Il Governo della Repubblica è delegato ad emanare con provvedimento avente forza di legge, entro dodici mesi dall'entrata in

(Segue: *Testo dei proponenti*)

vigore della presente legge, disposizioni atte a consentire che società ed enti immobiliari esistenti ed operanti al momento dell'entrata in vigore della presente legge possano trasformarsi in fondo di investimento immobiliare. La trasformazione dovrà essere subordinata all'adeguamento dello statuto alle prescrizioni stabilite nella presente legge, adeguamento che dovrà avvenire entro un anno dalla emanazione delle norme delegate, nonchè al conseguimento dell'autorizzazione prevista all'articolo 1, commi primo e secondo.

(Segue: *Testo proposto dalla Commissione*)

vigore della presente legge, disposizioni atte a consentire che enti immobiliari italiani esistenti ed operanti al momento dell'entrata in vigore della presente legge possano trasformarsi in società di investimento immobiliare del tipo previsto al precedente articolo 1. La trasformazione dovrà essere subordinata all'adeguamento dello statuto alle prescrizioni stabilite nella presente legge — adeguamento che dovrà avvenire entro un anno dall'emanazione delle norme delegate — nonchè al conseguimento dell'autorizzazione prevista all'articolo 1, commi 1 e 2.