

(N. 2124)

DISEGNO DI LEGGE

d'iniziativa dei senatori BERLANDA, SEGNANA, DE GIUSEPPE, ROSSI, BAUSI, BEORCHIA, BEVILACQUA, COLOMBO Vittorino (L.), DE VITO, DONAT-CATTIN, NEPI, RICCI, ROSI, SANTALCO, TRIGLIA, VITALE Antonio, LAI e COLOMBO Ambrogio

COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 17 DICEMBRE 1982

Istituzione e disciplina dei fondi di investimento immobiliare

ONOREVOLI SENATORI. — 1. Il provvedimento che presentiamo si propone di introdurre anche in Italia uno strumento di investimento immobiliare attraverso la formula del fondo di investimento; più in particolare, uno strumento idoneo, da un lato, a soddisfare le esigenze, largamente avvertite, di collegare il risparmio a cespiti immobiliari e, dall'altro, ad assicurare a tali flussi di risparmio una collocazione entro canali tipici, sottoposti ad adeguati controlli di gestione e trasparenza. Le due esigenze ora illustrate devono, specie nell'attuale congiuntura, trovare opportuna conciliazione, onde evitare che la forza attrattiva che in periodo di forte inflazione assume l'investimento immobiliare non divenga fertile terreno per spericolate iniziative, squilibrate nella loro composizione, opache nelle finalità, sottratte ad ogni controllo.

La necessità di provvedere a regolamentare il settore delle nuove forme di raccolta del risparmio è affermata dal documento recentemente approvato dalla sesta Com-

missione permanente finanze e tesore del Senato a conclusione dell'indagine conoscitiva sui fondi comuni di investimento immobiliare e sui certificati immobiliari, come del resto è già stata più volte espressa durante l'iter parlamentare, tuttora in corso, del provvedimento istitutivo dei fondi comuni di investimento mobiliare.

Il provvedimento che qui si illustra, va precisato, vuole tener conto delle indicazioni emerse in quelle sedi, e al contempo — accogliendo con ciò l'invito formulato nella relazione finale della citata indagine conoscitiva — intende tenere distinti, concettualmente e legislativamente, i fondi di investimento immobiliare dal settore dei cosiddetti titoli atipici: se, infatti, è desiderabile una regolamentazione coerente e uniforme per il settore delle nuove forme di intermediazione finanziaria, è anche necessario che le diverse forme del settore in questione vengano considerate con attenzione nelle loro caratteristiche specifiche, onde evitare rischiose generalizzazioni.

Considerando poi che, in relazione ai titoli atipici, la Commissione sesta finanze e tesoro della Camera dei deputati, nell'ambito della discussione del provvedimento istitutivo dei fondi comuni di investimento mobiliare, sta elaborando interessanti proposte di regolamentazione, è ancor meno giustificato riproporre — e per di più in un contesto che si riconosce inadatto — norme specifiche sui titoli atipici.

Sull'argomento della situazione e della regolamentazione dei fondi comuni di investimento immobiliare si possono ricavare indicazioni non soltanto dal citato documento conclusivo dell'indagine conoscitiva o dallo studio comparato delle diverse soluzioni legislative che in relazione a tale materia sono state adottate all'estero, e delle quali le audizioni dell'indagine conoscitiva hanno offerto un quadro estremamente interessante ed utile, ma ci si può riferire anche ad alcune proposte legislative che sono state presentate negli ultimi dieci anni per istituire anche nel nostro Paese questo strumento di investimento immobiliare.

Pur senza entrare nel merito, ma sottolineando che queste proposte continuano a rappresentare validi schemi di riferimento e contengono molte indicazioni ancora attuali e riprese nel provvedimento che qui si presenta, si ritiene opportuno quanto meno elencare tali provvedimenti per sottolineare la continuità di proposta dei Gruppi parlamentari della Democrazia cristiana intorno a temi fondamentali per la protezione e la valorizzazione del risparmio delle famiglie.

Il primo tentativo di introdurre anche nel nostro paese i fondi immobiliari fu la proposta di legge n. 3734, riguardante la « Istituzione e disciplina delle società immobiliari di risparmio », presentata alla Camera il 27 ottobre 1971 dai deputati De Ponti, Allegri, Azzaro, Barbi, Bima, La Loggia, Pandolfi, Patrini e Valiante.

Un testo sostanzialmente immutato, riguardante la « Istituzione delle società immobiliari di risparmio » (disegno di legge n. 140), fu presentato al Senato il 5 luglio 1972 da parte dei senatori De Ponti, Spagnolli, Pastorino e Segnana.

Si giunse infine con il disegno di legge n. 2435 relativo alla « Istituzione e disciplina dei fondi comuni di investimento », presentato al Senato il 2 febbraio 1976 dai senatori De Ponti, Segnana, De Vito e Ricci, al più organico progetto mai formulato in questo settore, che riuniva in un unico articolato la disciplina relativa ai fondi mobiliari ed immobiliari.

Sulla base di queste precedenti proposte legislative, nei confronti delle quali il presente provvedimento ha un debito che va riconosciuto esplicitamente, e sulla base delle indicazioni emerse nel corso della recente indagine conoscitiva, si è pertanto predisposto un articolato che, pur riferendosi specificamente all'istituto del fondo di investimento immobiliare, cerca anche di tener presente il più vasto ambito del progetto di regolamentazione di tutto il settore delle nuove forme di raccolta del risparmio. In questo senso, pertanto, si è tenuto conto in particolar modo del progetto di regolamentazione dei fondi mobiliari, che ormai dovrebbe essere prossimo all'approvazione definitiva. Per la stesura dell'articolato ci si è inoltre giovati delle numerose e importanti indicazioni contenute nel documento recentemente predisposto da un gruppo di studiosi consultati dal Ministro del tesoro in ordine ad un'ipotesi di disciplina dei fondi di investimento immobiliare: alcune di queste indicazioni, comunque, erano già confluite — anche se in forma necessariamente meno analitica — nel documento conclusivo della più volte citata indagine conoscitiva.

Infine, si ritiene necessario sottolineare che il presente provvedimento, pur essendo stato elaborato in modo sufficientemente dettagliato ed analitico, costituisce pur sempre uno schema aperto ai contributi critici ed alle proposte di chi, convenendo circa la urgenza di misure legislative per questo settore ma consapevole anche della pericolosità di atteggiamenti immotivatamente punitivi, riterrà che la notevole quantità di documentazione raccolta ed elaborata nel corso dell'indagine conoscitiva su fondi e certificati immobiliari e il clima di attenzione da parte di tutte le forze politi-

che per questi problemi, possano costituire un'occasione da cogliere per provvedere, in tempi brevi e sulla base dei necessari elementi conoscitivi, alla regolamentazione dei fondi di investimento immobiliare.

2. La scelta fondamentale e prioritaria che si pone in tema di fondi immobiliari attiene all'opzione fra cosiddetti fondi chiusi e fondi aperti, intendendosi, come è noto, per fondi aperti quelli che consentono un costante flusso di nuovi partecipanti ed una altrettanto costante possibilità di uscita dal fondo attraverso il rimborso della partecipazione medesima.

Un'attenta considerazione del problema, condotta alla luce delle legislazioni e delle esperienze straniere e delle indicazioni emerse dalla citata indagine conoscitiva, convince di optare — se pure con i correttivi di cui si dirà — per la formula del fondo chiuso.

Il fondo aperto impone, fra l'altro, la determinazione quotidiana del suo valore, determinazione che se è agevole ove si tratti di fondi mobiliari composti in larga maggioranza da titoli quotati in borsa e quindi con prezzo ufficiale continuo, non altrettanto agevole pare per i fondi composti da cespiti immobiliari. Il fatto di non poter contare su prezzi di mercato rilevati ufficialmente comporta necessariamente, ove si debbano fornire valutazioni quotidiane del valore del fondo e del prezzo di ogni parte di esso, la tendenza a fare di tale prezzo elemento, che può anche essere insincero, di promozione delle vendite.

Dati i non brevi nè facili tempi e modi di realizzazione dei patrimoni immobiliari, la struttura di fondo aperto, con la conseguente facoltà continua di recesso, impone necessariamente di attribuire un ruolo fondamentale all'attività promozionale. Solo i nuovi flussi, nel fondo aperto, sono, infatti, in grado di compensare la richiesta di liquidità derivante dai recessi. Tale ben noto fenomeno facilita da un lato il formarsi di pratiche aggressive e scorrette di promozione (con evidente danno per la razionalità del mercato del risparmio), e dall'altro attribuisce alla rete di vendita eccessivo peso nella struttura del fondo, col rischio che

essa divenga elemento di potenziale squilibrio, essendo continuamente esposta al rischio di storno da parte di reti concorrenti.

Tali considerazioni (che sono solo alcune delle molte prese in esame), contrarie all'adozione di fondi aperti, trovano riscontro ove si ponga mente al disastroso esito che iniziative di quel tipo hanno avuto negli Stati Uniti ed al fatto che alcune delle più serie iniziative europee, quali quelle delle legislazioni tedesca e svizzera, che pur hanno ritenuto di adottare lo schema del fondo aperto, hanno altresì avuto cura di prevedere la trasformazione, nel momento di difficoltà, del fondo in fondo chiuso o, perlomeno, hanno adottato correttivi tali (tempi assai lunghi di rimborso) da allontanare la soluzione accolta di non poco dallo schema tipico del fondo aperto. Senza contare poi la presenza, in sistemi giuridici assai simili al nostro, di formule rigorosamente (e forse eccessivamente) chiuse, quali quelle delle *Sociétés Civiles de Placements Immobiliers* francesi.

3. La scelta della formula del fondo chiuso consente di evitare di ricorrere alla distinzione tra società di gestione e fondo. La formula stessa permette, d'altra parte, di ricorrere ad uno schema ben noto e collaudato quale quello della società per azioni. In tale prospettiva, il « fondo » altro non è che il patrimonio della società, mentre le « parti » a loro non sono che quote di partecipazione, sotto forma di azioni, alla società stessa. A questo punto ci si potrebbe chiedere se non sia più opportuno abbandonare la definizione di fondo di investimento immobiliare a favore di quella indubbiamente più corretta di società di investimento immobiliare. Tuttavia, dal momento che lo schema societario classico viene utilizzato nella proposta che si illustra con alcune variazioni estremamente significative, che valgono a differenziare, e non di poco, i fondi immobiliari dalle ordinarie società immobiliari quali quelle già oggi configurabili con gli strumenti offerti dal nostro sistema legislativo, sembra più opportuno tenersi ad una dizione che sottolinei immediatamente la novità per il nostro ordinamento dell'istituto che si propone di introdurre.

Il capitale della società viene suddiviso in azioni ordinarie e di risparmio, le prime riservate ai promotori e le seconde, di regola almeno, ai risparmiatori. La possibilità, da un lato, di emettere azioni di risparmio sino a venti volte il capitale ordinario e, dall'altro, di ottenere autorizzazioni per procedere ad aumenti di capitale da eseguirsi in più riprese a discrezione del consiglio di amministrazione, come pure la sottrazione *ex lege* di parte di ogni nuova emissione di azioni di risparmio al diritto di opzione, sono parse soluzioni idonee a conciliare la formula del fondo chiuso con l'esigenza di consentire, almeno entro certi limiti, l'afflusso di nuovi risparmiatori.

Il sistema della liquidazione attraverso la vendita in Borsa, tipica dei fondi chiusi, viene corretta nello schema proposto dalla facoltà rinconosciuta alla società di procedere ad acquisti delle proprie azioni entro limiti più ampi di quelli concessi dalla ordinaria normativa in tema di società per azioni.

Il ricorso alla struttura societaria, la quale esclude in caso di insolvenza la difesa naturale rappresentata nella struttura contrattuale dalla separazione del patrimonio del fondo da quello della società di gestione, comporta l'introduzione di una serie di difese alternative rappresentate, fra l'altro, dal divieto per il fondo di svolgere attività di costruzione, da precisi limiti all'indebitamento, da opportune e precise prescrizioni in ordine alla diversificazione degli investimenti.

Ulteriori presidi alla tutela dell'investimento derivano dall'assoggettamento della gestione a revisione e certificazione, dalla prescrizione della redazione di situazioni patrimoniali e di prospetti informativi periodici e, soprattutto, dalla soggezione dei fondi ai controlli della legge bancaria quanto alla gestione, e della Consob quanto all'informazione e alla trasparenza. Tali molteplici cautele e garanzie sono state ritenute sufficienti ad escludere la soluzione, pur ipotizzabile, di riservare a particolari imprese, quali istituti di credito e imprese assicurative, la costituzione e la partecipazione

al capitale ordinario delle società-fondi immobiliari.

Il trattamento fiscale si è ispirato, quanto all'imposizione diretta, al principio della neutralità, mentre per quel che concerne l'imposizione indiretta sui trasferimenti immobiliari del patrimonio del fondo si sono adottati criteri di minimizzazione degli oneri, in conformità, del resto, alle recenti disposizioni agevolative emanate anche al fine di offrire rinnovato dinamismo e vivacità al mercato immobiliare.

Una disciplina dei fondi immobiliari pone necessariamente il problema della sua armonizzazione con le iniziative già intraprese in Italia e con il problema costituito dai cosiddetti titoli atipici. Su tali punti, tuttavia, si è ritenuto di delegare al Governo solamente l'emanazione di norme transitorie per adeguare alla nuova normativa unicamente le iniziative che si configurano esplicitamente come fondi immobiliari — evidentemente non di diritto italiano — mentre per quanto riguarda i titoli atipici si è preferito non delegare l'emanazione di norme, poichè paiono soddisfacenti le soluzioni che al proposito stanno emergendo nell'ambito del provvedimento relativo ai fondi mobiliari.

4. Passando ora all'esame dei vari articoli della proposta, occorre anzitutto sottolineare che la prevista struttura di fondo chiuso e la possibilità contemplata dall'articolo 7 di riacquistare sul mercato, seppure entro certi limiti, azioni proprie, assicurano una ragionevole liquidità dell'investimento e, nel contempo, un relativo controllo di mercato delle azioni di risparmio immobiliari ammesse alla quotazione di Borsa.

È appena il caso di precisare che la difesa dei titoli in oggetto ha un senso esclusivamente nel caso di fluttuazioni di carattere congiunturale. Ne segue che il predisporre meccanismi di protezione più massicci, quali la limitazione alle sole aziende e istituti di credito ed alle compagnie di assicurazione della possibilità di costituire i fondi, non è sembrato né opportuno, né necessario.

Al contrario, la limitazione della concorrenza conseguente all'accoglimento della tesi restrittiva di permettere alle sole banche o compagnie di assicurazione la costituzione dei fondi non appare la miglior garanzia dell'efficienza della gestione economica dei fondi medesimi.

L'articolo 1 stabilisce pertanto che alla costituzione dei fondi immobiliari può essere autorizzato qualunque soggetto.

La restrizione alle sole società per azioni con capitale sociale versato non inferiore a due miliardi di lire, prevista dal disegno di legge sui fondi mobiliari, non avrebbe senso nel nostro caso, in quanto i fondi immobiliari sono già costituiti in forma societaria.

L'articolo 2 limita l'attività dei fondi a specifici investimenti di natura immobiliare, con esclusione di qualsiasi attività di costruzione.

La assunzione di partecipazioni in società immobiliari è limitata al 30 per cento dell'attivo del fondo, con l'obiettivo di assicurare una adeguata diversificazione degli impieghi, in analogia con quanto previsto dall'articolo 8.

Ciò non significa, peraltro, che debba essere interdetta al fondo la possibilità di divenire all'acquisto di immobili, ancorché in corso di costruzione, purché il rischio di impresa rimanga ad esclusivo carico del costruttore-venditore.

Il medesimo articolo 2 prevede la possibilità di effettuare impieghi temporanei di risorse liquide nei limiti precisati dal successivo articolo 8, che stabilisce, tra l'altro, che gli investimenti in oggetto non possono essere inferiori, rispettivamente, al 5 per cento o al 10 per cento, né superare il 10 per cento o il 20 per cento del patrimonio netto del fondo, a seconda che si tenga conto o meno delle riserve di rivalutazione. Ciò con lo specifico intento di assicurare un volano di liquidità per le operazioni gestionali e per il riacquisto di azioni di risparmio immobiliari, contemplato nell'articolo 7.

L'articolo inibisce infine la concessione di prestiti e ne limita l'assunzione al 40

per cento del patrimonio netto, solo se in dipendenza di finanziamenti ipotecari.

La limitazione in oggetto ha lo scopo preciso di evitare il verificarsi di squilibri tra flussi destinati al servizio dei prestiti e flussi generati dalla gestione.

L'articolo 3 reca precisazioni in merito ai contenuti del Regolamento che l'assemblea ordinaria del fondo deve approvare non appena ottenuta l'iscrizione nel registro delle imprese. In particolare, si è ritenuto che il Regolamento debba illustrare i criteri di valutazione del patrimonio e gli organi di cui a tal fine il consiglio di amministrazione deve avvalersi, nonché le modalità e gli schemi per la diffusione delle informazioni al pubblico.

Come previsto dall'articolo 5, il capitale sociale dei fondi è costituito da due categorie di azioni: azioni ordinarie nominative sottoscritte dai promotori e azioni prive del diritto di voto, privilegiate nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale (azioni di risparmio immobiliare).

L'articolo 4 stabilisce un limite minimo di 10 miliardi per il capitale rappresentato da azioni ordinarie, con lo specifico intento di far partecipare i soggetti promotori all'area dell'investimento attraverso un adeguato versamento di capitale a pieno rischio.

Tale principio è ribadito nell'articolo 5, laddove si precisa che comunque deve essere mantenuto il rapporto di 1 a 20 tra azioni ordinarie e azioni prive del diritto di voto.

Premesso che lo scopo dei fondi immobiliari è quello di coinvolgere il risparmio individuale verso forme di investimento collettivo che sarebbero di norma precluse al singolo, senza coinvolgere al tempo stesso il risparmiatore nella gestione sociale, l'articolo 5 prevede la possibilità per i fondi di emettere azioni prive del diritto di voto, assimilabili alle azioni di risparmio.

Ai titoli denominati « azioni di risparmio immobiliare » si applica infatti la disciplina prevista dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, per quanto riguarda il privilegio nel riparto degli utili e del rimborso del capitale, la possibilità di emissione al portatore, la

LEGISLATURA VIII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

partecipazione alle eventuali perdite solo dopo le altre categorie di azioni.

Contrariamente a quanto previsto dalla legge n. 216, le azioni di risparmio immobiliare possono essere emesse sino ad un ammontare non superiore a 20 volte il capitale sociale costituito dalle azioni ordinarie, e sono ammesse di diritto alla quotazione presso le Borse valori indipendentemente dalla quotazione delle azioni ordinarie.

Vista l'esigenza di adottare un sistema che concili il controllo sulle nuove emissioni con la possibilità di far appello al risparmio con rapidità e snellezza, l'articolo 6 prevede che l'autonizzazione per gli aumenti di capitale può essere richiesta sia per singole operazioni, sia fino ad un ammontare complessivo per operazioni che la società si riserva di deliberare e attuare anche in più riprese.

L'articolo stabilisce inoltre che le azioni ordinarie di nuova emissione devono essere offerte in opzione unicamente ai soci e che almeno il 75 per cento delle azioni di risparmio immobiliare devono essere offerte in opzione unicamente ai portatori di questa categoria di titoli.

L'articolo precisa inoltre i criteri da seguire per la fissazione del prezzo di emissione.

Tenuto conto della specificità degli investimenti dei fondi, in via generale il prezzo deve essere fissato in base al valore del patrimonio netto, con la possibilità di apportare degli aggiustamenti tenuto conto dell'andamento delle quotazioni.

L'articolo 7 prevede la possibilità del riacquisto da parte del fondo delle azioni di risparmio proprie, nel limite massimo del 10 per cento del patrimonio netto, con la finalità di consentire un relativo controllo di mercato della quotazione dei titoli medesimi.

I criteri per la diversificazione territoriale e tipologica degli investimenti immobiliari e i limiti superiore e inferiore per gli impieghi finanziari, di cui si è già detto a proposito dell'articolo 2, sono fissati all'articolo 8.

In particolare, i fondi non possono impiegare in un investimento avente caratteristiche specifiche un importo superiore al 15 per cento del patrimonio valutato secondo i criteri di cui al successivo articolo 9, né possono investire all'estero, complessivamente, un importo superiore al 20 per cento del patrimonio.

L'articolo 9 fissa i criteri per la valutazione del patrimonio, le occasioni nelle quali si deve procedere alla valutazione in oggetto, nonché le modalità di presentazione e di diffusione delle informazioni al pubblico.

La valutazione del patrimonio va effettuata tre volte all'anno e in occasione di ogni delibera di aumento di capitale sociale. Alla Commissione nazionale per le società e la borsa è demandato di stabilire i criteri per la redazione e la pubblicazione dei prospetti informativi per il pubblico. La valutazione, da effettuarsi secondo i criteri dichiarati nel Regolamento del fondo, deve comunque tener conto delle tendenze del mercato e, nel caso di aumento di capitale, deve essere accompagnata da perizie giurate redatte da un collegio di almeno tre esperti.

L'articolo 10 delega alla Banca d'Italia la formulazione degli schemi di bilancio che devono essere adottati dai fondi, nonché i principali criteri di valutazione per la formazione del bilancio di esercizio.

Lo stesso articolo precisa, tra l'altro, che la società incaricata della revisione e certificazione del bilancio del fondo deve attestare la corrispondenza dei dati forniti nei prospetti informativi con le risultanze delle scritture contabili.

Per le commissioni di collocamento e i rapporti economici tra fondi e soci ordinari, l'articolo 9 si ispira al principio della trasparenza, limitandosi a prescrivere che le commissioni e i rapporti in oggetto debbano essere indicati nei prospetti informativi e nella relazione degli amministratori, unitamente ai criteri seguiti nella loro valorizzazione.

L'articolo 12 prescrive per i fondi immobiliari la iscrizione in un apposito albo da tenersi a cura della Banca d'Italia e ricono-

sce alla Banca d'Italia i poteri di vigilanza previsti dalla legge bancaria.

I fondi sono inoltre sottoposti al controllo della Commissione nazionale per le società e la borsa, la quale può richiedere la comunicazione di dati e notizie, ai sensi dell'articolo 18 del decreto del Presidente della Repubblica 31 maggio 1975, n. 138, anche all'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo.

L'articolo 13 dispone che in considerazione della natura e delle finalità dei fondi, questi siano sottoposti alle specifiche norme per l'amministrazione straordinaria e per la liquidazione previste dal regio decreto-legge 12 maggio 1936, n. 375.

Il regime tributario previsto per i fondi all'articolo 14 si ispira a quanto disposto dall'articolo 9 del disegno di legge sui fondi mobiliari, prescrivendo la esenzione dalle imposte sul reddito delle persone giuridiche e dall'imposta locale sui redditi, nonché dall'imposta sull'incremento del valore degli immobili.

Il prelievo fiscale risulta quindi limitato ad un importo dello 0,20 per cento sul valore del patrimonio netto, escluse le riserve di rivalutazione. Le operazioni di compravendita di immobili realizzate dai fondi sono sottoposte alla disciplina agevolativa prevista dalla legge n. 168 del 22 aprile 1982.

I proventi della partecipazione ai fondi attraverso le azioni di risparmio immobiliare, non concorrono a formare il reddito imponibile dei partecipanti.

L'articolo 15 fissa le sanzioni penali a carico di amministratori, sindaci, revisori e direttori generali dei fondi a seguito della violazione delle prescrizioni della Banca d'Italia e della Consob, avendo cura di precisare che le informazioni rese al pubblico sono comprese tra le comunicazioni sociali agli effetti dell'articolo 2621, n. 1, del codice civile.

Le medesime sanzioni si applicano nei confronti dei Commissari nominati per l'amministrazione straordinaria e la liquidazione del fondo.

Per trattare in modo compiuto le forme e i modi attraverso i quali può essere fatto appello al risparmio pubblico con la finalità di realizzare in forma collettiva investimenti immobiliari, l'articolo 16 delega il Governo ad emanare, con uno o più decreti, disposizioni intese a disciplinare:

a) i fondi immobiliari esteri che effettuano la propria raccolta prevalentemente in Italia;

b) i fondi immobiliari esteri operanti su base plurinazionale.

Mentre per il primo caso la delega al Governo prevede che le attività in oggetto debbano essere ricondotte agli schemi operativi e alla normativa previsti nel disegno di legge, per i fondi esteri plurinazionali si è previsto solo l'assoggettamento degli stessi ai controlli previsti nel disegno di legge.

Si delega infine il Governo ad emanare disposizioni intese a coordinare la normativa dei fondi immobiliari con la disciplina dei fondi di investimento mobiliare.

DISEGNO DI LEGGE

Art. 1.

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

Il Ministro del tesoro, ai sensi dell'articolo 6 del decreto legislativo del Capo provvisorio dello Stato 17 luglio 1947, n. 691, e su proposta della Banca d'Italia, può autorizzare la costituzione di fondi di investimento immobiliare esclusivamente sotto forma di società per azioni.

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

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 in legge, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, e del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 136.

Art. 2.

(Oggetto sociale e gestione)

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;

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 de-

positi e in impieghi che rientrino in categorie ammesse dalla Banca d'Italia, purché di rapida e sicura liquidabilità.

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)

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.

Il regolamento, nel rispetto dei criteri generali dettati dalla presente legge, stabilisce:

a) la banca o le banche presso le quali devono essere depositate le disponibilità liquide nonché i titoli e i valori mobiliari in cui esse sono state impiegate. Tali banche devono essere scelte fra le aziende e gli istituti di credito che amministrano una massa di depositi per importo non inferiore a 700 miliardi di lire;

b) gli organi consultivi 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) il quotidiano ove devono essere pubblicati i prospetti con le valutazioni periodiche del patrimonio di cui all'articolo 9, nonché 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 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)

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.

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.

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 è ammessa 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.

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

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.

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, nonché dell'articolo 16 del decreto-legge 8 aprile 1974,

n. 95, convertito in legge, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216.

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 indipendentemente dalla quotazione delle azioni ordinarie.

Art. 6.

(Aumenti del capitale sociale)

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

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.

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.

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.

In deroga all'articolo 2441, sesto comma, 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 9, tenendo conto anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

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.

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.

Art. 7.

*(Acquisto di proprie azioni
di risparmio immobiliare)*

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.

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

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

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

Art. 8.

(Tipologia degli investimenti)

I fondi non possono 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 9.

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 9.

Gli investimenti di cui al punto 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.

(Valutazione del patrimonio)

Il consiglio di amministrazione del fondo provvede ogni quattro mesi, nonché comunque in occasione di ogni delibera di aumento di capitale almeno venti giorni prima della data stabilita per l'assemblea, alla valutazione del patrimonio sociale.

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 accompagnate da perizie giurate redatte da un collegio di almeno tre periti.

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.

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.

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 in legge, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, e successive modificazioni.

Art. 10.

(Scritture contabili e disposizioni in ordine ai collegi sindacali e alla revisione dei prospetti)

La Banca d'Italia stabilisce, provvedendo, in sede di prima attuazione della presente

legge, entro novanta giorni dalla data della sua entrata in vigore, lo schema-tipo del bilancio e del conto dei profitti e delle perdite dei fondi, i criteri utilizzabili per la valutazione delle attività che compongono il patrimonio nonché i contenuti della relazione degli amministratori.

Tutti i componenti del collegio sindacale devono essere iscritti nell'albo dei dottori commercialisti e dei ragionieri e nel ruolo dei revisori ufficiali dei conti.

La società incaricata della revisione e della certificazione deve attestare la corrispondenza dei dati contenuti nei prospetti di cui all'articolo 9 alle risultanze delle scritture contabili salva sempre l'applicazione dell'articolo 7 del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 136.

Art. 11.

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

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.

I rapporti economici con i soci ordinari, i servizi prestati dai medesimi o dalle società da questi controllate o dalle controllanti, nonché i criteri seguiti 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. 12.

(Vigilanza)

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

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 e 35, comma primo, lettera a), e 37, commi primo, terzo e quarto, del regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, convertito in legge, con modificazioni, dalla legge 7 marzo 1938, n. 141, e successive modificazioni e integrazioni.

La Commissione nazionale per le società e la borsa, nell'esercizio dei controlli di cui all'articolo 18 del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 138, può richiedere all'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo, istituito dalla legge 12 agosto 1982, n. 576, la comunicazione di dati e notizie, nonché la trasmissione di atti e documenti dei quali detto organo sia venuto in possesso nell'esercizio della propria attività.

Art. 13.

(Amministrazione straordinaria e liquidazione del fondo)

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

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 in legge, con modificazioni, dalla legge 7 marzo 1938, n. 141, e successive modificazioni e integrazioni.

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 in legge, con modificazioni, dalla 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. 14.

(Disposizioni tributarie)

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

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 imposte sostitutive.

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

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.

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.

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. 15.

(Disposizioni penali)

Salvo che il fatto non costituisca più grave reato, gli amministratori, i sindaci o revisori e i direttori generali dei fondi che

LEGISLATURA VIII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

non ottemperano alle richieste o non si uniformano alle prescrizioni della Banca d'Italia o della Commissione nazionale per la 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.

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.

Le valutazioni e i prospetti di cui all'articolo 9 della presente legge sono compresi tra le comunicazioni sociali agli effetti dell'articolo 2621, n. 1), del codice civile.

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.

Ai commissari nominati ai sensi dell'articolo 13 della presente legge si applicano le disposizioni contenute nei commi precedenti.

Art. 16.

(Disposizioni di delega al Governo)

Il Governo della Repubblica è delegato ad emanare, con uno o più decreti aventi valore di legge ordinaria, entro un anno dalla data di entrata in vigore della presente legge, su proposta del Presidente del Consiglio dei Ministri, di concerto con i Ministri di grazia e giustizia, del tesoro, delle finanze, dell'industria, del commercio e dell'artigianato e del commercio con l'estero, sentito il parere, da esprimersi a norma dei rispettivi regolamenti, delle competenti Commissioni permanenti della Camera e del Senato:

a) disposizioni intese a disciplinare i fondi di investimento immobiliare esteri che raccolgono risparmi prevalentemente in Italia prevedendo: che per realizzare nuove

operazioni di raccolta di risparmio tali fondi dovranno assoggettarsi alla disciplina di cui alla presente legge; che le società di gestione dei fondi esteri le cui parti risultino collocate per almeno il cinquanta per cento in Italia al momento dell'entrata in vigore della presente legge, possano trasferire le attività e le passività esistenti del fondo estero ad un fondo di investimento immobiliare costituito ai sensi dell'articolo 1, purchè la partecipazione della società di gestione estera al capitale costituito da azioni ordinarie del fondo italiano non superi il quarantanove per cento delle azioni ordinarie esistenti; che le parti che all'entrata in vigore della presente legge costituiscono il fondo estero siano sostituite con azioni di risparmio immobiliare del nuovo fondo;

b) disposizioni intese a disciplinare i fondi esteri operanti su base plurinazionale prevedendo che essi siano sottoposti ai controlli di cui alla presente legge, con applicazione delle disposizioni di cui al secondo comma dell'articolo 28 del regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, convertito in legge, con modificazioni, dalla legge 7 marzo 1938, n. 141, e successive modificazioni;

c) disposizioni intese a coordinare quanto disciplinato nella presente legge e nei decreti delegati in essa previsti con la disciplina dei fondi di investimento mobiliare.