



## **Comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob**

Oggetto: Processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento.

La regolamentazione vigente prevede che, per la valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento, le SGR si avvalgano di esperti indipendenti <sup>(1)</sup>.

L'intervento degli esperti è volto a garantire l'oggettività e l'indipendenza della valutazione dei beni immobili, resa particolarmente delicata sia per l'assenza di parametri oggettivi di riferimento per la determinazione del loro valore (non trattandosi di beni quotati in mercati regolamentati) sia per l'elevato contenuto specialistico di tali valutazioni.

L'intervento di soggetti terzi aumenta la complessità e l'articolazione del processo di valutazione e richiede una interazione tra le SGR e gli esperti indipendenti, nell'ambito delle rispettive competenze e responsabilità previste dalla disciplina vigente. Secondo tale disciplina:

- le prime hanno il compito di definire i criteri di valutazione, tenuto conto di quanto previsto in materia dalla vigente disciplina <sup>(2)</sup>; di scegliere gli esperti indipendenti; di monitorare l'attività degli stessi e di validare i risultati delle loro valutazioni (delle quali rispondono nei confronti dei sottoscrittori dei fondi);
- i secondi sono tenuti a porre in essere l'insieme delle attività necessarie a valutare i singoli immobili del fondo.

Tenuto conto dell'importanza del processo di valutazione nell'attività di gestione dei fondi e del ruolo che gli esperti indipendenti rivestono nell'ambito del processo stesso, la Banca d'Italia e la CONSOB hanno condotto, lo scorso anno, un'indagine sulle prassi di valutazione dei beni dei fondi immobiliari, procedendo, in particolare, all'audizione degli esponenti aziendali di un significativo campione di SGR che gestiscono fondi immobiliari.

---

<sup>1</sup> Cfr art. 6, comma 1, lett. c), n. 5 del D.Lgs. n. 58/98 e il Provvedimento della Banca d'Italia del 14.4.2005, Titolo V, Cap. IV, Sez. II, par. 4.

<sup>2</sup> Cfr Provvedimento della Banca d'Italia del 14.4.2005, Titolo V, Cap. IV.

L'indagine ha messo in luce alcune criticità di tali prassi, che dipendono principalmente dall'incompletezza delle politiche, regole e procedure adottate dalle SGR in merito ai seguenti profili:

- scelta degli esperti indipendenti e determinazione dei compensi;
- cautele per identificare e gestire situazioni di conflitto di interessi, potenzialmente derivanti, in particolare, dall'affidamento agli esperti indipendenti di incarichi ulteriori e non strettamente correlati a quello di valutazione;
- modalità di coordinamento e flussi informativi e documentali tra le SGR e gli esperti indipendenti;
- specificazione dei ruoli e delle responsabilità dei singoli organi e funzioni aziendali delle SGR (in specie, in relazione alla verifica della correttezza dei dati e delle informazioni contenute nelle relazioni di stima degli esperti indipendenti nonché circa la coerenza delle valutazioni di questi ultimi con il valore corrente degli immobili oggetto di valutazione);
- previsione contrattuale delle informazioni minimali che debbono essere fornite dagli esperti indipendenti nelle relazioni di stima, con riguardo alle attività svolte, alle motivazioni sottese all'impiego di una determinata metodologia di valutazione, ai parametri, alle ipotesi ed ai rischi considerati.

Per superare tali aspetti critici è necessario che le SGR si dotino, coerentemente con la disciplina del sistema organizzativo contenuta nel Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della CONSOB del 29 ottobre 2007 <sup>(3)</sup>, di adeguati processi di valutazione dei beni immobili, assicurando in particolare che:

- gli esperti siano dotati di adeguata capacità professionale e assicurino oggettività e indipendenza rispetto sia alla SGR sia ai partecipanti ai fondi;
- siano definiti con precisione: i compiti della società di gestione e degli esperti indipendenti; gli scambi informativi tra i due soggetti; i controlli condotti dalle società di gestione sull'adeguatezza delle valutazioni effettuate dagli esperti.

In allegato si forniscono - ai sensi dell'art. 4.4 del Protocollo di intesa tra la Banca d'Italia e la CONSOB del 31 ottobre 2007 - linee applicative di carattere generale in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento.

\* \* \*

---

<sup>3</sup> Cfr Parte V, Titolo II.

In relazione a quanto sopra, si invitano le società di gestione del risparmio autorizzate alla istituzione e gestione di fondi immobiliari ad adeguarsi alle presenti linee applicative entro 6 mesi dalla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della presente comunicazione.

Le SGR comunicano tempestivamente alla Banca d'Italia e alla Consob l'adozione delle misure deliberate per adeguarsi alle presenti linee applicative.

Roma, 29 luglio 2010

PER LA BANCA D'ITALIA

*Mario Draghi*

PER LA CONSOB

*Vittorio Conti*

## **LINEE APPLICATIVE DI CARATTERE GENERALE IN MATERIA DI PROCESSO DI VALUTAZIONE DEI BENI IMMOBILI DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO**

### **1. Definizione del processo di valutazione dei beni immobili**

Il processo di valutazione dei beni immobili è un insieme complesso di criteri, procedure, controlli, attività (svolte dalla SGR e dagli esperti indipendenti) diretti a determinare, in linea con la vigente disciplina prevista nel Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio<sup>(4)</sup>, il valore corrente dei beni immobili dei fondi.

La definizione del processo di valutazione assume particolare importanza anche in considerazione della circostanza che una corretta valutazione degli immobili è essenziale per permettere alla SGR di assumere consapevoli scelte di investimento e disinvestimento, in coerenza con il processo di investimento aziendale<sup>(5)</sup>.

Il processo di valutazione è definito nel rispetto dei requisiti generali di organizzazione e delle procedure interne previsti dal Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della CONSOB del 29 ottobre 2007.

Il processo di valutazione è formalizzato in un apposito documento, che include almeno:

- i criteri di valutazione da utilizzare per la valutazione dei beni immobili, definiti dalla SGR coerentemente con quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione del risparmio del 14 aprile 2005;
- i criteri per la selezione degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi e per la commisurazione del compenso<sup>(6)</sup>. In tale ambito, la SGR: fissa i requisiti, anche aggiuntivi rispetto a quelli previsti dalla vigente regolamentazione, relativi alla professionalità, onorabilità e indipendenza degli esperti; agisce con competenza e diligenza nell'affidamento degli incarichi di valutazione agli esperti indipendenti e nella determinazione del compenso dovuto;

---

<sup>4</sup> Cfr. Provvedimento della Banca d'Italia del 14.4.2005, Titolo V, Cap. IV.

<sup>5</sup> A questo riguardo rilevano anche le disposizioni in materia di trasparenza e correttezza nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio di cui agli artt. 65, 66 e 67 del Regolamento in materia di intermediari (Delibera CONSOB n. 16190 del 29.10.07).

<sup>6</sup> Al riguardo, si rappresenta l'opportunità che sia assicurata un'adeguata turnazione tra gli esperti e, nel caso in cui la valutazione sia fatta da più esperti, tra i responsabili dei *team* di esperti.

- i compiti delle funzioni aziendali, sia operative sia di controllo, nell’ambito del processo di valutazione; sono, tra l’altro, precisati:
  - le modalità di coordinamento e i flussi informativi reciproci tra le medesime funzioni;
  - gli obblighi di documentazione delle attività svolte e di raccolta della documentazione trasmessa e ricevuta dagli esperti indipendenti;
  - gli obblighi di *reporting* nei confronti degli organi aziendali;
  - le modalità di coordinamento e i flussi informativi tra le funzioni aziendali e le società di revisione;
- la descrizione dei presidi organizzativi (informatici, personale con competenze professionali specifiche, ecc.) necessari per verificare nel continuo la corretta applicazione da parte degli esperti indipendenti dei criteri di valutazione dei beni. Tali presidi devono consentire una consapevole valutazione delle stime degli esperti.

Il processo di valutazione dei beni immobili dei fondi è approvato, coerentemente con quanto previsto nell’art. 31 del Regolamento congiunto, dall’organo con funzione di supervisione strategica della SGR, che ne verifica periodicamente l’adeguatezza. Sul rispetto del processo di valutazione vigila, altresì, l’organo con funzione di controllo della SGR.

## **2. Gestione dei conflitti di interessi**

Le SGR stabiliscono - in coerenza con la politica di gestione dei conflitti di interessi, adottata ai sensi del Regolamento congiunto (art. 39) - le cautele necessarie per identificare, gestire e minimizzare i potenziali effetti pregiudizievoli per gli interessi dei partecipanti ai fondi, derivanti da situazioni di conflitto di interessi in cui possono versare gli esperti indipendenti (ovvero, laddove si tratti di esperti persone giuridiche, i dirigenti, i dipendenti e i collaboratori di questi ultimi).

Nell’affidamento degli incarichi, le SGR assicurano che l’affidamento di incarichi ulteriori e non direttamente correlati a quello di valutazione non pregiudichi in alcun modo l’indipendenza dell’incaricato e non comporti il sorgere di possibili conflitti di interesse.

## **3. Rapporti tra SGR ed esperti indipendenti**

I diritti e gli obblighi delle SGR e degli esperti indipendenti sono definiti in modo chiaro e puntuale in un accordo scritto. Nel contratto di affidamento dell’incarico sono, tra l’altro, stabilite:

- le modalità di coordinamento, i flussi informativi e gli scambi documentali tra le funzioni aziendali delle SGR e gli esperti indipendenti, con specificazione della relativa tempistica;

- la descrizione delle attività di competenza degli esperti indipendenti (ivi compresi i sopralluoghi) e le modalità di documentazione delle stesse;
- le attività di verifica e controllo che le funzioni aziendali delle SGR sono tenute a svolgere in relazione alla correttezza dei dati e delle informazioni contenute nelle relazioni di stima redatte dagli esperti indipendenti nonché circa la coerenza delle valutazioni degli esperti con il valore corrente degli immobili oggetto di valutazione;
- le informazioni minimali che debbono essere fornite dagli esperti indipendenti nelle relazioni di stima, con riguardo alle attività svolte, alle motivazioni sottese all'impiego di una determinata metodologia di valutazione, ai parametri, alle ipotesi ed ai rischi considerati.

L'incarico di valutazione conferito agli esperti indipendenti, sebbene non integri una fattispecie di esternalizzazione di funzioni aziendali, presenta profili di rischio assimilabili a quelli dell'*outsourcing*, tenuto conto che la SGR, come nel caso della esternalizzazione, affida a un soggetto terzo un processo critico della propria attività. In tal senso, le SGR, in analogia a quanto previsto dal Regolamento congiunto, adottano le misure necessarie per assicurare che siano soddisfatte le misure previste nell'art. 21, comma 2, lett. b), c), d), e), f), g), e j) del citato Regolamento.

#### **4. Trasparenza degli incarichi assegnati agli esperti indipendenti**

In una specifica sezione del rendiconto di gestione dei fondi le SGR indicano gli incarichi assegnati agli esperti indipendenti, illustrano i presidi organizzativi e procedurali adottati per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti medesimi e forniscono informazioni riguardanti l'eventuale adesione alle linee-guida in materia di valutazione immobiliare emanate da associazioni di categoria.

Le informazioni di cui al capoverso precedente possono anche essere inserite in una relazione distinta dal rendiconto del fondo. Tale relazione è approvata dall'organo con funzione di supervisione strategica della SGR ed è pubblicata congiuntamente al rendiconto del fondo; in alternativa, la SGR può indicare nel rendiconto la sezione del sito internet della SGR stessa o del fondo, in cui la relazione è pubblicata.