

Fondi immobiliari: liquidazione del portafoglio

La disciplina dei Fondi Immobiliari chiusi, e in particolare della loro liquidazione, con conseguente smobilizzo del portafoglio, poggia su un insieme di fonti, tra cui il TUF e uno specifico Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio, del 14 aprile 2005.

Nella prassi, i regolamenti dei singoli Fondi spesso si limitano a riprodurre quanto previsto nel citato Regolamento di Banca d'Italia, il cui par. 4.5 del Titolo V specifica quale procedimento, suddiviso in fasi, il fondo dovrà seguire per liquidare il proprio portafoglio, di modo da assicurare trasparenza dell'operazione, anche dal punto di vista fiscale.

Il citato par. 4.5, alla lettera *e*), individua una delle fasi di tale procedimento nella liquidazione dell'attivo, da realizzarsi secondo *“un piano di smobilizzo predisposto dall'organo amministrativo e portato a conoscenza della Banca d'Italia”*. Si tratta di una disposizione comunque significativa, in quanto, non prevedendo alcuna facoltà di controllo o di censura in capo alla Banca d'Italia, che deve essere solo informata del piano di smobilizzo deliberato dal Consiglio di amministrazione del fondo, lascia ampia libertà sulle modalità di effettiva realizzazione della liquidazione del portafoglio immobiliare. La regolarità e la trasparenza dell'operazione sono comunque garantite dagli stringenti limiti posti dalla legislazione fiscale e dalla necessità che, al termine della liquidazione, il rendiconto finale sia certificato da una società di revisione.

Da ultimo, il D.L. 31 maggio 2010, n. 78, convertito in L. 30 luglio 2010, n. 122, in materia di stabilizzazione finanziaria e competitività economica, ha introdotto alcune innovazioni in tema di fondi immobiliari, al fine di razionalizzare la relativa disciplina. In particolare, l'art. 32 del Decreto dispone che i fondi debbano adeguarsi a specifiche norme di composizione e di soglie di partecipazione; i fondi che non intendessero adeguarsi, possono disporre la liquidazione anticipata. Tuttavia, delle modalità con cui i Consigli di

Amministrazione possono procedere allo smobilizzo del patrimonio, anche in caso di liquidazione anticipata, nulla viene detto.

In tale contesto e anche in base alle ultime novità normative, viene dunque lasciato all'autonomia dei singoli fondi di prevedere o meno nel regolamento modalità specifiche di liquidazione del portafoglio immobiliare; ciò comporta che, laddove il regolamento del fondo non preveda, spetti al Consiglio di Amministrazione, dopo aver deliberato la liquidazione, stabilire il procedimento da seguire per realizzare quanto stabilito, procedimento che andrà valutato e individuato nell'interesse prioritario dei partecipanti e comunque nel rispetto della normativa di settore, anche fiscale, e delle eventuali ragioni dei terzi.

Febbraio 2012