Liquidazione dei fondi immobiliari quotati, ecco la soluzione di Assogestioni

Pubblicato il 15/3/2013

Nei prossimi anni si riverseranno sul mercato circa 5 miliardi di euro di attivi immobiliari: un elevato numero di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi quotati, infatti, giungerà a scadenza e dovrà pertanto gestire la fase di liquidazione. Considerando l'attuale congiuntura economica, è probabile che l'eccesso di offerta che si verrà a creare non potrà essere assorbito in maniera efficace dal mercato, con prevedibili effetti negativi sul rendimento finale del fondo e sul valore di rimborso dell'*equity* investita.

Proprio per questo motivo **Assogestioni** ha elaborato, e inviato al MEF e alle Autorità di vigilanza nazionali, il Position Paper "**Fondi immobiliari destinati al pubblico retail: gestione della fase di liquidazione**" con l'obiettivo di individuare una possibile soluzione operativa che agisca a livello sistemico, in aggiunta alle eventuali iniziative che i singoli operatori di mercato possono già

intraprendere (come, ad esempio, la liquidazione con trasferimento degli asset ad altro fondo o ad altro organismo di investimento collettivo non armonizzato, ad esempio una SICAF, *etc*.).

Come si legge nel Position Paper (***disponibile in allegato nella sua versione integrale***), la proposta formulata prevede l'introduzione di una "**proroga della scadenza del fondo e la messa in liquidazione straordinaria dello stesso**, sulla base di un procedimento da concludersi, improrogabilmente, entro il 31 dicembre 2018". Si tratta di una procedura alla quale dovrebbero essere ammessi solo i fondi immobiliari quotati che abbiano già "esperito la proroga e/o il periodo di grazia, ovvero che si trovino nell'impossibilità di procedervi".

Naturalmente il punto focale della proposta è rappresentato dall'imposizione di una serie di vincoli all'operatività delle SGR, volti ad assicurare che l'intero procedimento sia svolto nell'interesse dei quotisti e che tutte le attività poste in essere, nei cinque anni di liquidazione straordinaria, siano finalizzate a liquidare l'attivo patrimoniale alle migliori condizioni di mercato. Da qui la proposta, ad esempio, di ridefinire la struttura delle commissioni fisse di gestione al fine di minimizzare l'insorgere di conflitti di interessi delle SGR (una quota percentuale delle stesse continuerebbe a essere riconosciuta alle società a titolo di copertura delle spese, mentre la restante parte diventerebbe variabile e ancorata all'andamento della gestione).

Tenuto conto dei recenti provvedimenti normativi, finalizzati a fronteggiare l'eccezionalità di alcune situazioni contingenti con l'emanazione di norme o provvedimenti di carattere eccezionale, e circoscritti nel tempo (ad esempio la spending review), Assogestioni propone che la procedura descritta sia attuata a seguito di una delibera della SGR, a ciò autorizzata da un'espressa previsione normativa. In assenza di un tale intervento normativo, si propone "un intervento di natura normativo/regolamentare, su iniziativa del Mef e delle Autorità di vigilanza, che preveda che la decisione di proroga della durata del fondo e la sua contestuale messa in liquidazione straordinaria, vengano affidate all'assemblea dei partecipanti (o ai quotisti, tramite un meccanismo di consultazione, nell'ipotesi in cui il regolamento del fondo non preveda l'istituto dell'assemblea)".

Considerando l'eccezionalità e l'importanza della decisione che i partecipanti sono chiamati ad assumere, nonché le difficoltà, più volte sperimentate dai fondi immobiliari, di ottenere una partecipazione attiva e significativa, da parte degli investitori retail, alla governance del fondo, sarà in questo caso necessario prevedere l'introduzione di alcune semplificazioni volte ad agevolare il meccanismo decisionale e le modalità di espressione del voto. A riguardo, il Position Paper indica come punti centrali dell'intervento normativo/regolamentare **le modalità di convocazione dell'assemblea, le modalità di espressione del voto e l'introduzione di sistemi di tutela degli interessi dei quotisti dissenzienti.**

Rimandando alla lettura del documento integrale per i dettagli della **proposta formulata da Assogestioni**, qui si ricorda come la stessa nasce dalla necessità di individuare una procedura di liquidazione in grado di tutelare gli interessi dei quotisti ed evitare il detrimento del valore delle partecipazioni.