

MINI-EVENIO

Fondi

DI LUCA ARABOLDI*
E LEONARDO SPINA**

La buona notizia era di appena qualche giorno fa.

Dopo svariati mesi consecutivi di stallo del mercato immobiliare domestico, nel primo "quarter" del 2010 il numero di immobili compravenduti è aumentato di oltre il 12% rispetto al trimestre precedente. Ciò in linea con gli incoraggianti segnali che già erano emersi all'inizio dell'anno secondo le rilevazioni dell'Agenzia del Territorio. Questo dato positivo, emerso dal supplemento al Bollettino statistico di Banca d'Italia, si riferiva ad un sondaggio condotto sul mercato delle abitazioni in Italia presso 932 intermedieri. Il risultato è senza dubbio confortante: a gennaio, febbraio e marzo le agenzie immobiliari hanno registrato operazioni in aumento, prezzi stabili e una crescita del volume di nuovi mandati. E per i prossimi mesi gli operatori si sono dichiarati ottimisti, stimando un ulteriore miglioramento nella prospettiva del mercato.

Per quanto riguarda invece le modalità di finanziamento degli acquisti, il medesimo sondaggio rivela che la percentuale di transazioni conclusa mediante accensione di un mutuo ipotecario si è attestata a circa il 66% (70% nella rilevazione precedente) mentre il rapporto medio tra il prestito erogato e il valore

dell'immobile si è stabilizzato intorno al 71%. Un dato, il primo, che conferma, peraltro, le straordinarie potenzialità rappresentate dal risparmio privato delle famiglie italiane. Alcuni analisti spiegano inoltre che una delle cause della recente ripresa delle transazioni immobiliari, soprattutto quelle «full equity», risiederebbe nelle disponibilità liberate dal recente doppio scudo fiscale con cui diversi miliardi di euro sono stati rimpatriati.

Ecco invece la notizia meno buona. La manovra 2011-2012 che il Governo ha appena varato, include una pesante stretta sui benefici fiscali sino ad ora previsti per i fondi immobiliari chiusi. L'obiettivo teoricamente condivisibile di questa parte della manovra è evidentemente il contrasto all'utilizzo strumentale dei fondi a ristretta base partecipativa, finalizzato esclusivamente al godimento dei benefici fiscali previsti per questa tipologia di prodotti, ma il rimedio ipotizzato rischia di rivelarsi un boomerang.

La misura, vale a dire una percentuale secca del 5% da calcolarsi sulla media dei valori netti del fondo nei periodi d'imposta dal 2007 al 2009 ovvero in alternativa un'imposta del 7% contestualmente alla liquidazione dei fondi di stasi, andrà a colpire un mercato già duramente provato negli anni recenti e - come correttamente sottolineato

anche da Assimmobiliare - tale misura metterebbe in pericolo la prosecuzione dell'attività da parte della maggior parte delle società di gestione del risparmio e arresterebbe certamente la crescita e il futuro sviluppo del comparto dei fondi immobiliari.

Dato il fondamentale ruolo che il settore immobiliare riveste nell'economia del nostro paese, riteniamo che lo stesso avrebbe bisogno - in particolare in dotarsi di strumenti moderni e appetibili per il mercato che possano garantire un'offerta qualificata anche per attrarre sempre più capitali, non esclusi quelli stranieri, o per lo meno non scoraggiarne l'afflusso.

Ci pare di poter concludere che la manovra predisposta dal Governo su impulso del Ministero dell'Economia ha certamente il merito di aver avviato le improrogabili misure volte al taglio strutturale della spesa pubblica, tuttavia con specifico riferimento alla novità in questione si sono

levate immediate richieste opportune da operatori (principalmente le società di gestione) che temono di non riuscire a far fronte alla misura presa.



Luca Araboldi

immobiliari chiusi, occhio alla patrimoniale secca prevista in manovra

annunciata. La speranza è che il nuovo regime venga limitato ai soli fondi fami- liari o a quelli comunque costituiti per scopi palesemente elusivi.

Peraltro, solo un paio di mesi fa il mondo dei fondi immobiliari aveva dichiarato con non poche perplessità alla dichiarazione di Banca d'Italia di limitare fortemente i poteri dei cosiddetti comitati consultivi e cioè degli organi rappresentativi degli investitori che con il diritto di veto ad essi spesso riconosciuto dai regolamenti dei fondi immobiliari, riescono di fatto a condizionare enormemente il potere gestorio delle società di gestione.

Difatti, proprio la possibilità di non perdere totalmente il controllo dei beni conferiti nei fondi immobiliari unita agli incerti benefici fiscali ha spesso costituito l'argomento principale utilizzato dalle società di gestione per convincere i propri clienti ad apportare i loro patrimoni immobiliari privati nei fondi a ristretta base partecipativa. Sebbene quindi il provvedimento di Banca d'Italia, armando un'eccessiva ingerenza dei quotisti nella gestione del fondo, vorrebbe di fatto rafforzare l'autonomia gestoria, anche in quest'occasione le associazioni di categoria (Assimmobiliare e Assogestioni) non hanno esitato a esprimere le loro perplessità paventando in alcuni casi, la probabile fuga degli investitori, soprattutto quelli esteri. Su questa specifica presa di posizione è lecito quindi esprimersi delle perplessità e invitare le associazioni di categoria a un supplemento di riflessione, che eviti la dispersione di credibilità necessaria a conservarne l'imprevedibile ruolo

dialettico e di stimolo nei confronti dei regolatori.

Su un altro versante, va segnalato come la Banca d'Italia, con il medesimo provvedimento sopra richiamato intenderebbe intervenire anche sull'utilizzo della leva del debito nei fondi immobiliari: le nuove norme in consultazione prevedono, con effetto retroattivo, che il valore degli immobili da prendere a riferimento per calcolare il limite di leva finanziaria sia pari al minore tra il costo d'acquisto e il valore corrente degli stessi. L'attuale disciplina prevede invece che il limite di indebitamento - pari al 60 per cento del valore degli immobili - sia calcolato sul valore corrente degli immobili. Per non parlare infine delle limitazioni che sempre Banca d'Italia intenderebbe apporre ai conferimenti nei fondi di immobili vincolati allo sfruttamento delle energie rinnovabili (fotovoltaico ed eolico in particolare).

In conclusione, riteniamo indifferibile un generale ripensamento e un aggiornamento della complessiva normativa sui fondi immobiliari. Esercizio che deve passare attraverso il vaglio di un profico e collaborativo processo di consultazione e confronto tra il Legislatore, le autorità di vigilanza e gli operatori del settore, con l'obiettivo comune di dare stimolo ad un settore determinante, oggi più che mai, per la ripresa economica del nostro paese.

* **Università Lucrezia di Castellanza**
** **avvocato di Carrelatti**
studio legale associato di Milano

© Riproduzione riservata