



STUDIO
LEGALE E TRIBUTARIO

Le nostre interviste

Il Mondo, 25 giugno 2010

Intervista a: **Francesco Assegnati**

Argomento: **Tripla stangata sul mattone e Tremonti rischia l'autogol**



MERCATO IMMOBILIARE 1 GLI EFFETTI DELLA MANOVRA E DELLE DISPOSIZIONI DELLA BANCA D'ITALIA

Tripla stangata sul mattone e Tremonti rischia l'autogol

Si profilano nuove tasse sui fondi (anche su quelli statali). Vincoli stringenti sugli spin-off strumentali degli istituti di credito. E una stretta sugli investimenti delle Casse previdenziali. Che sollevano proteste e richieste di modifiche dei provvedimenti

Tempi durissimi per il mercato immobiliare. Nuove tasse sono in arrivo per i fondi che investono nel real estate, per i quali cambiano anche le regole di governance. È stata varata una stretta normativa sulle Casse di previdenza privatizzate, le quali non potranno più comprare e vendere immobili se non previo parere vincolante delle autorità preposte. E, per finire, vincoli stringenti sono stati fissati agli spin-off di immobili strumentali da parte delle banche: per godere della plusvalenza la vendita dev'essere reale e non nascondere un giro infragruppo. Insomma, si profila una tripla stangata sul settore. Certo, in questo momento di crisi il governo sta chiedendo sacrifici a tutte le categorie. Sta di fatto, però, che la forza della manovra a tenaglia operata dall'esecu-



Giulio Tremonti

tivo attraverso la finanziaria 2010 e da Bankitalia con alcune nuove disposizioni è tale da suscitare un gran vespaio di proteste che potrebbero portare a una modifica almeno parziale delle novità introdotte.

Anche perché non mancano lacune e contraddizioni. Per esempio, se il decreto sui fondi immobiliari contenuto nella manovra finanziaria (articolo 32) passasse così com'è stato scritto, i principali pagatori dell'imposta patrimoniale al 5% risulterebbero due fondi statali: Fip e Patrimonio uno, rispettivamente gestiti da Investire Immobiliare sgr (Banca Finnat) e da Reim (Bnp Paribas). Un paradosso, certo, che si cercherà in tutti i modi di evitare, ma che a detta degli esperti del settore la dice lunga sulla genericità della normativa varata che in teoria punta a colpire i fondi

di tipo familiare, dove finiscono i gioielli delle dinastie, con il risultato di una vera e propria elusione fiscale, ma finisce con il pesare sull'intera industria dei fondi immobiliari. «Abbiamo elaborato alcune proposte di modifica che speriamo siano recepite in sede di conversione in legge del decreto che avverrà entro fine luglio», spiega Gualtiero Tamburini, presidente di Assogestioni, che insieme ad Assogestioni è protagonista in questi giorni di un'azione di lobbying per fare pressione sull'esecutivo. Le modifiche che saranno richieste al governo toccano vari punti. In primo luogo la tassazione del 20% sui profitti realizzati da investitori esteri titolari di quote di fondi immobiliari italiani, cosa che, secondo Assogestioni, provocherebbe



Mario Draghi

154 è il numero di fondi immobiliari in Italia con un patrimonio di 22 miliardi * 7 miliardi sono gli investimenti di operatori esteri nei fondi italiani * 20% è la tassa sui profitti annui per gli investitori stranieri introdotta dalla manovra * 5% è l'imposta che dovrebbe essere versata dai fondi sulla base del nav * 103 milioni è la stima di gettito

una fuga in massa di operatori: tutti insieme rappresentano circa 7 miliardi di investimenti pianificati in tempi non sospetti sulla base di rendimenti che ora vengono messi in discussione. «Riteniamo che debba essere mantenuta l'esenzione fiscale almeno per i fondi già esistenti e per i soggetti residenti in Paesi white list; detto ciò si potrebbero tassare gli investimenti in una certa misura a partire dal 2011 e per le nuove iniziative», prosegue Tamburini.

E LA NAVE NAV

Il punto più delicato è quello relativo all'identificazione dei fondi che saranno tenuti a versare la patrimoniale sulla base del valore medio del nav (net asset value) degli ultimi tre anni, quindi in modo retroattivo. L'allarme è scattato poiché la relazione di accom-



Maurizio Sacconi

L'OPERAZIONE SANSEDONI

MPS, CAMBIO IN CORSA

Le nuove disposizioni di Bankitalia sugli spin-off di immobili strumentali delle banche fanno sentire i loro effetti. Un esempio è quello del gruppo Mps: l'istituto di Rocca Salimbeni ha dovuto cambiare in corsa la struttura dell'operazione annunciata mesi fa e che inizialmente prevedeva l'apporto di un patrimonio di 1,8 miliardi in un consorzio costituito da Mps (30%), Sansedoni (controllato da Fondazione Mps, con il 40%), Axa con il 20% e Mediobanca con il 10%. In quest'assetto il peso del gruppo bancario e delle sue controllate risultava preponderante e ciò avrebbe impedito di registrare i benefici della vendita a livello di bilancio (in particolare l'iscrizione della plusvalenza di 443 milioni secondo alcune stime). Il nuovo consorzio, invece, vedrebbe l'ingresso nell'azionariato di una società di facility management (di cui non si conoscono ancora i dettagli) con una quota del 70-80%, mentre Banca Mps (presieduta da Giuseppe Mussari, nella foto), Sansedoni e Axa scenderebbero intorno al 10% (quota totale) e Mediobanca manterrebbe un'altra quota del 10%.

pagnamento alla manovra prevede, grazie all'introduzione della patrimoniale sui fondi, un gettito di 103 milioni per gli anni 2011-2013 calcolato sulla base di un nav complessivo di 1,7 miliardi. Il fatto è che tale valore (soprannominato tra gli addetti ai lavori «nav cattivo») andrebbe ben al di là del perimetro dei cosiddetti fondi familiari finendo per comprendere tutta una serie di situazioni in cui il numero dei quotisti risulta inferiore a dieci. Come spiega Francesco Assegnati dello studio legale e tributario Cba, in assenza di una definizione dettagliata del soggetto da colpire, «esisteranno numerosi casi in cui un fondo, pur non avendo valenze di veicolo fiscalmente elusivo, si potrebbe trovare a dover corrispondere l'imposta da adeguamento, oppure la maggio-

re imposta sostitutiva del 7% per la propria liquidazione nel caso in cui si optasse per questa strada nei 30 giorni dall'emanazione del decreto».

Ma questo non è l'unico aspetto controverso del new deal dell'immobiliare. Secondo quanto risulta al *Mondo*, le Casse di previdenza starebbero facendo quadrato per ricorrere alla Consulta contro la norma (articolo 8 comma 15 della finanziaria 2010) che limita la loro autonomia gestionale sugli investimenti. Che tra le Casse la tensione sia alta (in particolare all'Enasarco dove verrebbero bloccate vendite per 4 miliardi) se n'è accorto il ministro del Welfare guidato da Maurizio Sacconi, che sta tentando una mediazione con il dicastero economico di Giulio Tremonti, artefice sia della norma restrittiva che della richiesta proprio alle Casse di dare il proprio contributo al decollo del social housing.

Meno discusso, ma non per questo privo di effetti rilevanti, l'intervento sulle ban-

LE PREOCCUPAZIONI DEGLI OPERATORI ESTERI

CATELLA (HINES): NON SI CAMBIANO LE REGOLE IN CORSA, COSÌ SI RISCHIA LA FUGA

L'introduzione dell'imposta del 20% sui profitti per gli investitori esteri che partecipano a fondi immobiliari, finora tassati solo nel Paese di origine, colpirebbe soprattutto i progetti di sviluppo. Uno di questi, forse il più rilevante per dimensione e numero di occupati, è la riconversione dell'area di Porta Nuova a Milano (2 miliardi di investimenti, 2 mila operai impegnati direttamente, 10 mila occupati nell'indotto). Il promotore del progetto è il colosso americano Hines attraverso Hines Italia guidata da Manfredi Catella, che è anche partner dell'operazione con la società Coima. Il fondo che investe nella riqualificazione si chiama Hines European Development Fund ed è partecipato, tra gli altri, da Calpers e da Teachers, i più grandi fondi pensione americani.

Domanda. Ha già avvisato i suoi investitori che dovranno mettere mano al portafoglio?

Risposta. È molto difficile spiegare queste cose a un operatore straniero, soprattutto se sono americani. Questa normativa non ha senso perché cambia le regole del gioco in corsa e mina la fiducia degli investitori esteri nei confronti dell'Italia in un momento in cui il nostro Paese è ritenuto un'area interessante soprattutto per le iniziative di riqualificazione urbana.

D. Ma non crede che sia giusto vi sia una ricaduta sul territorio in termini fiscali quando si chiedono sacrifici a tutti?

R. La verità è che dovremmo sederci intorno a un tavolo con il governo e anche con le opposizioni. Forse qualcuno dovrebbe spiegare alla

politica quale enorme opportunità di crescita sarebbe per l'Italia se riuscisse a fare confluire nuovi capitali stranieri su progetti di sviluppo per le città. Stiamo parlando, senza esagerare, di 300-500 miliardi di euro, che grandi operatori sono pronti a mettere sul piatto.

D. Secondo lei, le associazioni di categoria non sono state abbastanza incisive nel far comprendere quest'ottica?

R. Evidentemente c'è qualcosa che non funziona. C'è un difetto di comunicazione se vengono prodotti decreti come quello che è stato emanato. Forse è il momento di ripensare a un nuovo dialogo con le istituzioni e io sono pronto a fare la mia parte.

M.M.

Manfredi Catella,
alla guida di Hines Italia

