



ASSOIMMOBILIARE

Associazione dell'Industria Immobiliare

Relazione di accompagnamento alle modifiche di emendamento dell'Art. 32 del DL 78/2010 sui fondi comuni di investimento immobiliare

Nella condivisione dell'obiettivo generale di impedire l'uso improprio dello strumento "fondo immobiliare", non va però dimenticato che, grazie alla diffusione di questo strumento in modo proprio in alternativa al tradizionale investimento attraverso le Srl, il nostro Paese, nell'ultimo decennio, è passato *nel ranking* internazionale della trasparenza predisposto da Jones Lang La Salle, che esamina i primi 50 paesi/mercati, dal non essere rilevato, sino al 19° posto, una posizione che lo colloca nella parte alta della classifica dei paesi per livello della trasparenza del mercato immobiliare.

Il miglioramento della trasparenza ha reso più attrattivo il nostro mercato ed inoltre ha contribuito a far emergere il valore reale del fatturato diretto e indiretto di questo settore.

E' quindi necessario correggere la regolamentazione di settore, al fine di evitare usi impropri ed elusivi dei fondi immobiliari, ma anche preservarne l'operatività potenziandone le capacità operative come collettori di risparmio e investitori verso impieghi in immobili destinati allo svolgimento di attività economiche (uffici, alberghi, logistica, centri commerciali, industria, ecc.) ed anche in vista dei nuovi compiti che in prospettiva potrebbero svolgere in campi come l'*housing* sociale, il federalismo demaniale, lo sviluppo infrastrutturale o l'attuazione di grandi programmi di riqualificazione urbana e recupero del territorio.

I tre punti da chiarire per consentire che i "fondi immobiliari" possa continuare a esistere e svilupparsi, evitandone l'uso improprio (veicoli con scopi elusivi), sono:

1. La definizione di pluralità di partecipanti
2. La corporate governance (autonomia gestionale delle SGR)
3. La tassazione degli investitori esteri (eliminazione esenzione)

1. Definizione di pluralità di partecipanti

- E' importante che venga confermata la risoluzione n. 137/E del 4 ottobre 2005 emessa dall'Agenzia delle Entrate: "un fondo per essere tale necessita dunque di una pluralità di sottoscrittori a meno che l'unico detentore non rappresenti una pluralità di interessi così da raffigurare una gestione collettiva". Questa interpretazione è determinante per gli investimenti dei governi sovrani, delle assicurazioni, dei fondi italiani ed esteri e degli enti di previdenza.
- E' comunque necessaria una definizione univoca del concetto di pluralità per dare certezze al mercato, secondo un principio di non retroattività.

In proposito il segretario Assoimmobiliare Paolo Crisafi ha dichiarato: "Sembra ragionevole ritenere che, se dietro gli investitori diretti del fondo ci sono in realtà o società quotate o enti pubblici o fondi pensione o OICR o comunque società articolate, si possa, comunque, parlare di molteplicità di sottoscrittori seppur di secondo livello"

2. Corporate governance (autonomia gestionale delle SGR)

- La soppressione degli organi di rappresentanza degli investitori nei fondi immobiliari non quotati, come appare dalla recente indagine INREV (l'associazione europea di investitori in fondi non quotati), è in controtendenza con quanto avviene nel resto del mondo: le perdite subite dagli investitori istituzionali a seguito della crisi li ha resi ancora più attenti e vicini alla gestione dei loro investimenti.

- Il rafforzamento dell'autonomia gestionale delle SGR, unitamente alla necessità di rappresentanza degli investitori, potrebbe essere ottenuto per i nuovi fondi riservati ad investitori qualificati, nel modo seguente:
 - I. Al regolamento del fondo, al momento della sua costituzione, dovrebbe essere allegato uno specifico documento qualitativo e quantitativo per la migliore esplicitazione delle strategie di investimento e di gestione del medesimo per consentire agli investitori di individuare il profilo di rischio-rendimento del fondo.
 - II. Il mantenimento del Comitato Consultivo con rilascio da parte del medesimo solo di "*non binding opinion*" ad eccezione di: i) materia in conflitto di interesse e ii) modifica delle strategie di investimento e gestione rispetto allo specifico documento allegato al regolamento
 - III. La norma non dovrebbe essere retroattiva per i fondi autorizzati da Banca d'Italia e già sottoscritti ed operativi alla data di entrata in vigore del decreto legge.

3. Tassazione investitori esteri (eliminazione esenzione)

- L'abolizione dell'esenzione fa perdere, in termini generali, il vantaggio competitivo di una tassazione favorevole che compensa la minor attrattività del nostro mercato rispetto ad altri. Inoltre, per i fondi già autorizzati e operativi dà la percezione di un mercato senza certezze, soprattutto dopo il recente ingresso di investitori non opportunistici quali fondi aperti tedeschi, GIC, etc..
- Evitare gli effetti negativi che si potrebbero determinare applicando in modo retroattivo la norma fiscale proposta sui fondi immobiliari già autorizzati e sottoscritti, in particolare con riferimento agli investitori stranieri. Pur essendo preferibile, per ragioni di competitività, mantenere il regime esentivo attuale a favore degli investitori stranieri, si raccomanda, in alternativa, qualora dovessero prevalere ragioni di gettito, di prevedere, per i nuovi fondi immobiliari, che rimanga comunque competitiva rispetto agli altri mercati.

Assoimmobiliare, analizzato il testo del DL 78/2010. ha prontamente istituito un Comitato composto dalle migliori professionalità tecniche, economiche e giuridiche presenti nell'industria dei fondi immobiliari. Dal lavoro di detto Comitato sono emerse alla luce dei predetti principi, una serie di proposte condivise di modifiche al testo del DL 78/2010.

La *ratio* sottesa alle modifiche evidenziate nel testo qui allegato si conforma:

- a quanto riportato dal Governo nella Relazione Tecnica all'art. 32: nella parte in cui viene riportato che *“ai fini della stima si è operato sulla base di dati relativi ai fondi immobiliari resi disponibili dalla Banca d'Italia [..omissis..]. Sulla base di tali dati sono stati analizzati i dati relativi ai fondi immobiliari esistenti con riferimento al valore del NAV totale ed al numero di partecipanti. Per discriminare tra i soggetti che verrebbero interessati dalla nuova normativa si è fatto riferimento alla contestuale abrogazione della imposta patrimoniale dell'1% del valore netto del Fondo introdotta dalla legge n.133/2008”*.
- a criteri di perequazione fiscale: di fatto escludendo che la norma introduca sostanziali effetti retroattivi nei confronti dei fondi non soggetti alla precedente imposta patrimoniale nonché nei confronti degli investitori esteri evitando che il settore, nello specifico, ed il paese, nel suo complesso, possano subire danni di credibilità imputabili a discutibili scelte di politica fiscale.

ALLEGATO**Decreto Legge 31 maggio 2010, n. 78*****“Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica”****[omissis]***Art. 32****Riorganizzazione della disciplina fiscale dei fondi immobiliari chiusi**

Testo art. 32 DI 78	Modifiche al testo art. 32 DI 78
<p>1. A seguito dei controlli effettuati dall’Autorità di vigilanza, al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria), sono apportate le seguenti modifiche:</p> <p>a) all'articolo 1, comma 1, la lett. j) è sostituita dalla seguente:</p> <p>"j) “fondo comune di investimento”: il patrimonio autonomo raccolto, mediante una o più emissioni di quote, tra una pluralità di investitori con la finalità di investire lo stesso sulla base di una predeterminata politica di</p>	<p>1. A seguito dei controlli effettuati dall’Autorità di vigilanza, al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria), sono apportate le seguenti modifiche:</p> <p>a) all'articolo 1, comma 1, la lett. j) è sostituita dalla seguente:</p> <p>"j) “fondo comune di investimento”: il patrimonio autonomo raccolto, mediante una o più emissioni di quote, <u>nell’interesse</u> di una pluralità di investitori con la finalità di</p>

investimento; suddiviso in quote di pertinenza di una pluralità di partecipanti; gestito in monte, nell'interesse dei partecipanti e in autonomia dai medesimi;”;

b) all'articolo 36, comma 6, dopo le parole: “nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società”, sono inserite le seguenti: “; delle obbligazioni contratte per suo conto, il fondo comune di investimento risponde esclusivamente con il proprio patrimonio.”;

c) all'articolo 37, comma 2, lettera b-bis), dopo le parole: “all'esperienza professionale degli investitori;” sono inserite le seguenti: “a tali fondi non si applicano gli articoli 36, comma 3, ultimo periodo, e comma 7, e l'articolo 39, comma 3.”

2. Il Ministro dell'Economia e delle finanze emana, ai sensi dell'articolo 37 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le disposizioni di attuazione del comma 1 entro trenta giorni dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto.

3. Le società di gestione del risparmio che hanno istituito fondi comuni d'investimento immobiliare che, alla data di entrata in vigore del presente decreto, sono privi dei requisiti indicati nell'articolo 1, comma 1, lettera j) del predetto decreto legislativo n. 58 del 1998, come modificata dal comma 1, lettera a), adottano le conseguenti delibere di adeguamento entro trenta giorni dalla data di emanazione del decreto di cui al comma 2.

4. In sede di adozione delle delibere di

investire lo stesso sulla base di una predeterminata politica di investimento; suddiviso in quote di pertinenza, **anche indiretta**, di una pluralità di partecipanti; gestito in monte, nell'interesse dei partecipanti e in autonomia dai medesimi;

b) all'articolo 36, comma 6, dopo le parole: “nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società”, sono inserite le seguenti: “; delle obbligazioni contratte per suo conto, **risponde esclusivamente** il fondo comune di investimento con il proprio patrimonio.”;

c) all'articolo 37, comma 2, lettera b-bis), dopo le parole: “all'esperienza professionale degli investitori;” sono inserite le seguenti: “a tali fondi non si applicano gli articoli 36, comma 3, ultimo periodo, e comma 7, e l'articolo 39, comma 3.”

2. Il Ministro dell'Economia e delle finanze emana, ai sensi dell'articolo 37 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le disposizioni di attuazione del comma 1 entro trenta giorni dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto.

3. Le società di gestione del risparmio che hanno istituito fondi comuni d'investimento immobiliare **per i quali**, alla data di entrata in vigore del presente decreto **risultano soddisfatti i requisiti di cui all'art. 82, commi 17 – 20 del decreto legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con**

adeguamento, la società di gestione del risparmio preleva, a titolo di imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, un ammontare pari all'5 per cento della media dei valori netti del fondo risultanti dai prospetti semestrali redatti nei periodi d'imposta 2007, 2008 e 2009. L'imposta è versata dalla società di gestione del risparmio nella misura del 40 per cento entro il 31 marzo 2011 e la restante parte in due rate di pari importo da versarsi, la prima entro il 31 marzo 2012 e la seconda entro il 31 marzo 2013.

5. Le società di gestione del risparmio che non intendono adottare le delibere di adeguamento previste dal comma 3 deliberano, entro trenta giorni dalla data di emanazione del decreto di cui al comma 2, la liquidazione del fondo comune d'investimento in deroga ad ogni diversa disposizione contenuta nel decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e nelle disposizioni attuative. In tal caso l'imposta sostitutiva di cui al comma 4 è dovuta con l'aliquota del 7 per cento, secondo modalità e termini ivi stabiliti.

6. Per l'accertamento delle modalità di determinazione e versamento dell'imposta di cui ai commi precedenti, si applicano le disposizioni del titolo IV del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600.

7. Il comma 3 dell'articolo 7 del decreto-legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 novembre 2001, n.

modificazioni, dalla legge 6 agosto 2008, n. 133, i quali devono intendersi in ogni

caso privi dei requisiti indicati nell'articolo 1, comma 1, lettera j) del predetto decreto legislativo n. 58 del 1998, come modificata dal comma 1, lettera a), adottano le conseguenti delibere di adeguamento entro trenta giorni dalla data di emanazione del decreto di cui al comma 2.

4. In sede di adozione delle delibere di adeguamento, **ai fondi comuni di investimento immobiliare di cui al comma**

3 la società di gestione del risparmio preleva, a titolo di imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, un ammontare pari all'5 per cento della media dei valori netti del fondo risultanti dai prospetti semestrali redatti nei periodi d'imposta 2007, 2008 e 2009. L'imposta è versata dalla società di gestione del risparmio nella misura del 40 per cento entro il 31 marzo 2011 e la restante parte in due rate di pari importo da versarsi, la prima entro il 31 marzo 2012 e la seconda entro il 31 marzo 2013.

5. Le società di gestione del risparmio che non intendono adottare le delibere di adeguamento previste dal comma 3 deliberano, entro trenta giorni dalla data di emanazione del decreto di cui al comma 2, la liquidazione del fondo comune d'investimento in deroga ad ogni diversa disposizione contenuta nel decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e nelle

<p>410, è abrogato.</p> <p>8. Sono abrogati i commi da 17 a 20 dell'articolo 82 del decreto-legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con modificazioni, dalla legge 6 agosto 2008, n. 133.</p> <p>9. Con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle entrate da emanare entro 30 giorni dalla data di emanazione del decreto di cui al comma 2, sono definite le modalità di attuazione delle disposizioni contenute nei commi 4 e 5.</p>	<p>disposizioni attuative. In tal caso l'imposta sostitutiva di cui al comma 4 è dovuta con l'aliquota del 7 per cento, secondo modalità e termini ivi stabiliti.</p> <p>6. Per l'accertamento delle modalità di determinazione e versamento dell'imposta di cui ai precedenti commi 4 e 5, si applicano le disposizioni del titolo IV del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600.</p> <p>7. Sono abrogati i commi da 17 a 20 dell'articolo 82 del decreto-legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con modificazioni, dalla legge 6 agosto 2008, n. 133.</p> <p>8. Con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle entrate da emanare entro 30 giorni dalla data di emanazione del decreto di cui al comma 2, sono definite le modalità di attuazione delle disposizioni contenute nei commi 4 e 5.</p>
---	---