

L'OPINIONE/1

Molte le nuove chance del decreto

Riccardo Delli Santi

Il sistema bancario ha ricevuto dal decreto legge "sviluppo" un poderoso aiuto. Oggi i fondi sono diventati ufficialmente un mezzo di gestione immobiliare che, per le banche e un selezionato gruppo di operatori di interesse generale, mantiene tutti i vantaggi fiscali. Sinora la Banca d'Italia ha sempre sostenuto che i fondi immobiliari non sono uno strumento di gestione immobiliare. Interpretazione non condivisa da tutti. Malgrado la posizione di Banca d'Italia, gli immobiliari hanno conferito immobili ai fondi, utilizzandoli come strumenti di pianificazione fiscale. Sollecitato da un'indagine Consob e dalla posizione di Banca d'Italia, il legislatore è intervenuto prima con Dlgs 78/2010 e poi con il Dl sviluppo 70 del 13 maggio 2011. Proprio mentre era in pubblicazione sul sito del ministero dell'Economia e finanza la bozza del decreto attuativo del Dlgs 78/2010 e gli operatori si preparavano a chiederne numerose modifiche.

Molte le critiche. Ma vi sono anche opportunità in questa norma. Innanzitutto il legislatore ha chiarito che il fondo può essere sia uno strumento di gestione del risparmio sia uno strumento di gestione immobiliare. Nel primo caso, ha notevoli agevolazioni fiscali. Nel secondo, no. Come strumento di gestione immobiliare esso rimane però uno strumento operativo del nostro ordinamento giuridico, attraverso il quale i

proprietari di patrimoni immobiliari possono liberarsi della gestione delegandola a una Sgr e finalizzandola alla dismissione. La nuova norma, infatti, istituzionalizza il ruolo dei fondi immobiliari come strumenti di gestione fiscalmente trasparenti, sì che il quotista che possiede (direttamente o attraverso parenti e affini) più del 5% del fondo tratterà la sua quota dei profitti come se fossero a lui direttamente imputati. Ovviamente, ci si può domandare che convenienza abbia un proprietario immobiliare a operare attraverso un fondo. Le risposte sono, tra l'altro, la professionalità degli operatori immobiliari, la riduzione del rischio dovuto alla diversificazione del patrimonio, l'economia di scala, la possibilità di realizzare una centrale acquisti. Ovviamente, le Sgr dovranno avere un diverso approccio commerciale, abbandonando le argomentazioni sulla convenienza fiscale del conferimento per abbracciare quella della facilità della transizione del patrimonio familiare alla generazione successiva, ad esempio.

Ma vi sono altri soggetti per i quali il possesso di quote di fondi mantiene inalterato il vantaggio fiscale. La norma prevede che lo Stato, gli enti previdenziali e mutualistici, le banche, le società di assicurazioni e gli organismi di risparmio anche costituiti all'estero o società dai soggetti di cui sopra almeno al 50%, continuino a operare in esenzione fiscale. Tra questi soggetti spiccano le banche, che potranno conferire ai fondi i beni immobili problematici posti a garanzia dei finanziamenti dagli stessi erogati. Ciò che qualche tempo fa Banca d'Italia aveva categoricamente escluso, diventa oggi possibile. La nuova norma fa cadere anche tutti i limiti che il Dlgs 78/2010 prevedeva in tema di *governance* e di divieto di operazioni in conflitto di interesse.

Si apre dunque una stagio-

ne di particolare interesse: il valore degli immobili in Italia è apparentemente rimasto stabile proprio perché le banche non hanno deprezzato il valore degli asset ricevuti a garanzia. Oggi questo valore sarà quello che l'esperto indipendente dovrà determinare al momento del conferimento. Il passaggio è certamente delicato ma la manovra è corretta. Il nostro legislatore, tra tanti pasticci, ha inventato una soluzione innovativa e unica nel panorama europeo.

Responsabile relazioni istituzionali Nctm studio legale

© RIPRODUZIONE RISERVATA

