

# FONDI, ORA ARRIVA IL SECONDO TEMPO

Ma il Governo sta introducendo norme limitative, per eliminare le speculazioni. Danneggiando, di fatto, tutto il settore. Che protesta.

di **Manuele Carretti**

**S**volgono ormai un ruolo fondamentale nel sistema economico: sono i fondi immobiliari, ovvero quella forma d'investimenti che consente di trasformare il possesso d'immobili di vario tipo in quote di attività finanziarie, grazie alle quali si genera liquidità senza che l'investitore debba acquisire direttamente le relative proprietà. In tale ambito l'Italia si colloca al terzo posto in Europa, dopo Germania e Paesi Bassi, ma davanti a Francia e Gran Bretagna. Certamente la maggior parte degli edifici posseduti dai fondi è destinata a residenze abitative e uffici, ma anche il settore dei magazzini logistici comincia ad avere una certa presenza nei patrimoni di tale tipo, sebbene in percentuale inferiore rispetto a quanto avvenga in altre aree del mondo. In occasione della presentazione di un'ampia ricerca sul settore, realizzata dall'Istituto indipendente di studi e ricerche Scenari Immobiliari, il suo presidente, Mario Breglia, ha fatto presente che la fase registratasi finora, in questo comparto, può essere definita come il "primo tempo" di una partita calcistica. Ora deve iniziare il "secondo tempo", quello di una loro definitiva affermazione. Ma i segnali già di scarsa attenzione, rivolti a questo ramo finanziario negli ultimi anni, dai vari Governi succedutisi nel nostro Paese, hanno trovato un'accentuazione nelle

norme confuse di cui si è discusso nell'ambito della manovra fiscale voluta da Tremonti per risanare i conti pubblici. Le intenzioni emerse, alla luce degli ultimi avvenimenti

**Il nostro Paese è al terzo posto in Europa, con un patrimonio considerevole. Dietro a Germania e Paesi Bassi**

(ma sulla materia le evoluzioni sono continue e quindi l'ultima parola non è ancora detta), tendono a favorire la chiusura di molti fondi immobiliari invece di favorirne la creazione di nuovi.

**Per quale motivo?** Sostanzialmente lo scopo è di colpire il settore dei fondi immobiliari non quotati in Borsa, perché

considerati "speculativi" (o forse sarebbe meglio dire elusivi dal punto di vista fiscale). Ma l'azione intrapresa dal Governo rischia di avere un impatto contrario, nel senso che probabilmente contribuirà a "immergere" di nuovo quella parte di mercato immobiliare che negli ultimi anni - proprio attraverso i fondi - era emersa e aveva pagato le tasse. Alcune modifiche sono state tuttavia introdotte con il passare dei mesi rispetto alla prima versione dell'azione intrapresa. Per esempio le sgr immobiliari hanno ottenuto l'abolizione del 20% di tassazione prevista per i fondi esteri, salvo per quelli basati in Paesi fiscalmente non trasparenti.

**Tutta l'azione** lascia però capire che gli organi di controllo finanziario (con



## SEGNALI DI RIPRESA

**D**opo due anni di recessione, i primi mesi del 2010 sono stati caratterizzati da diversi segnali di ripresa nel settore immobiliare, anche se perdura una situazione delicata. Il 2009 si è chiuso con un ampliamento del risparmio gestito in tale ambito. Il patrimonio delle diverse forme di strumenti immobiliari (quotati, non quotati, chiusi, aperti e Reit) è salito a 1390 miliardi di euro, con una crescita del 6,9% rispetto all'anno precedente. Da notare che gli strumenti finanziari Etf investono in Reit, società che devono avere queste caratteristiche: 1) possedere e gestire immobili; 2) distribuire almeno il 90% dei propri utili agli azionisti; 3) ricavare almeno il 75% di tali utili da locazioni, mutui e compravendite d'immobili.

ne a favore del settore deve avere tre fondamentali: offrire ai risparmiatori un prodotto certificato e anticiclico, grazie a stimoli provenienti da apposite normative, anche fiscali; aiutare a valutare pure i patrimoni pubblici (e qui la logistica potrebbe svolgere un ruolo importante); incentivare i veri investimenti esteri, cioè quelli che arrivano per lo sviluppo e la valorizzazione (e non solamente per un "mordi e fuggi"), campo in cui gli specialisti dell'immobiliare logistico hanno dato un ottimo esempio. Le prospettive sono quindi molto interessanti, anche perché gli esempi provenienti dai Paesi economicamente più avanzati lasciano intendere che la strada dei fondi libera risorse, porta chiarezza e consente una maggiore diversificazione degli investimenti. ■