

Un documento di Assogestioni fa il punto sulle agevolazioni per le società di investimento immobiliare quotate in Italia

Sono cinque i punti critici nella disciplina delle Siiq

La disciplina delle Siiq, le società d'investimento immobiliare residenti quotate in un mercato regolamentato italiano, per cui la Finanziaria 2007 ha introdotto un regime fiscale agevolato, presenta numerosi profili di criticità. Lo afferma Assogestioni, che fa un'analisi comparativa tra Siiq e fondi immobiliari. In generale, perché vi siano i presupposti per il regime fiscale agevolato, le Siiq devono svolgere in via prevalente attività di locazione immobiliare.

La prima differenza tra fondi immobiliari e Siiq, secondo Assogestioni, attiene all'assetto proprietario. Nelle Siiq la percentuale massima di partecipazione che consente di avvalersi del regime fiscale agevolato è del 51% del capitale sociale con diritto di voto nell'assemblea ordinaria e del 51% dei diritti di partecipazione agli utili. Un trattamento fiscale equiparato a quello dei fondi comuni per Assogestioni sarebbe giustificabile e ammissibile solo se si ottenesse una sostanziale equiparazione dello strumento societario rispetto ai veicoli di investimento collettivo del risparmio.

Un'altra grande differenza tra Siiq e fondi immobiliari, prosegue Assogestioni, è data dal controllo. I fondi immobiliari sono sottoposti a stringenti vincoli di controllo da parte delle autorità di vigilanza.

Anche per le Siiq, quindi, in analogia a quanto previsto in alcuni paesi stranieri, è necessario, per Assogestioni, prevedere specifiche norme prudenziali di vigilanza volte, per esempio, a introdurre precisi limiti all'utilizzo della leva finanziaria.

Anche sotto il profilo della governance (terzo punto di criticità) le differenze tra le Siiq e i fondi sono notevoli. Nei fondi immobiliari, infatti, a differenza degli altri

prodotti del risparmio gestito, alla governance propria della sgr quale società di capitali se ne affianca una propria del fondo, attraverso la quale i titolari di quote possono trovare espressione ed esercitare poteri di intervento nella stessa gestione del fondo. È, infatti, prevista un'assemblea dei partecipanti che può deliberare, tra l'altro, la sostituzione della sgr istitutrice del fondo, la modifica della politica di investimento e la richiesta di ammissione a quotazione delle quote del fondo.

Quarto punto di criticità è dato dall'oggetto sociale e, in particolare, dall'individuazione dell'attività agevolata, a condizione di reciprocità. Assogestioni segnala la mancata previsione dell'investimento in quote di fondi immobiliari. L'attuale formulazione della norma considera investimento agevolato solo l'attività di locazione immobiliare, oltre alla partecipazione in altre Siiq. Nel caso, invece, dei fondi immobiliari, le Siiq, quali società immobiliari, sono ricomprese nell'attività che attribuisce al fondo la natura di fondo immobiliare. Il regime fiscale agevolato è riconosciuto ai fondi solo se investono in misura non inferiore ai 2/3 del patrimonio in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari (tra le quali, per l'appunto, le Siiq).

Assogestioni segnala poi, come quinto punto critico, la difficoltà nel controllo del requisito che almeno il 35% delle azioni sia dete-

nuto da soci che non possiedano, direttamente o indirettamente, più dell'1% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più dell'1% dei diritti di partecipazio-

ne agli utili della società. Dal punto di vista della tutela degli investitori delle Siiq, a differenza dei fondi immobiliari, non esiste la segregazione delle attività. Il patrimonio può dunque essere aggredito dai creditori della società stessa. Nei fondi, invece, questo non avviene.

Sul piano della vigilanza è da segnalare, prosegue Assogestioni, che mentre i fondi immobiliari sono sottoposti a una duplice forma di vigilanza, le Siiq, quali società quotate, sono soggette alla vigilanza da parte della Consob e a una forma di vigilanza prudenziale che dovrà essere stabilita dai regolamenti di attuazione del Mef.

Infine, non è un caso che la normativa delle Siiq sia stata disegnata per superare i limiti posti dalla Banca d'Italia alla costituzione di fondi immobiliari finalizzati alla mera dismissione di patrimoni immobiliari di proprietà di un ristretto numero di investitori.

