

«Le Siiq? Adatte per il retail»

Nuove chance in arrivo per gli investitori amanti del mattone. Dopo l'istituzione in Finanziaria delle Siiq (società di investimento immobiliari quotate), a breve è atteso il decreto attuativo che dovrebbe sancirne il varo definitivo. «Uno strumento — afferma Stefano Simontacchi, coordinatore dell'osservatorio di fiscalità finanziaria e immobiliare del Certi della Bocconi — destinato a cambiare il volto del settore immobiliare quotato, rendendolo maggiormente appetibile per gli investitori retail».

Gli operatori prospettano un grande successo delle Siiq in funzione della liquidabilità dell'investimento dovuta alla quotazione?

Anche le quote di un fondo immobiliare possono essere negoziate in mercati regolamentati. È tuttavia da rilevare che in Italia il mercato dei fondi quotati è risultato essere molto limitato con riguardo sia all'offerta sia al volume degli scambi. Alla luce di questo contesto, l'introduzione delle Siiq dovrebbe offrire all'investitore retail uno strumento ad elevata liquidabilità quale quello delle azioni quotate. È, dunque, ragionevole attendersi

si che gli investitori retail manifesteranno una preferenza per le Siiq.

Ma non è vero che il fisco dovrebbe

giocare a favore dei fondi i cui proventi sono oggi tassati al 12,5% contro il 20% nel caso di distribuzioni da Siiq?

In ipotesi di non perfezionamento della prospettata riforma delle rendite finanziarie le due aliquote dovrebbero comunque essere equiparate altrimenti si introdurrebbe un'ingiustificata penalizzazione di natura tributaria delle Siiq.

L'obbligo di distribuzione di gran parte degli utili avrà un impatto rilevante nella scelta degli investitori?

L'obbligo di *pay out* delle Siiq rappresenterà senza dubbio un incentivo per gli investitori. Dall'altro lato non può tacersi che il fondo immobiliare continuerà a beneficiare di un innegabile vantaggio di tax deferral (il fondo in quanto esente potrà reinvestire ogni anno il reddito lordo prodotto). Il regime delle Siiq avrebbe probabilmente dovuto essere più attentamente coordinato con quello dei fondi immobiliari, al fine di ottimizzare le differenze tra i due strumenti.

Dalle Siiq ci si attende un effetto positivo anche sugli affitti?

L'introduzione delle Siiq, congiuntamente alla ventilata ipotesi di detrazione ai fini Irpef sugli affitti, ha certamente il pregio di concorrere alla soluzione dell'attuale fabbisogno di unità abitative destinate alla locazione.

La norma potrebbe agevolare la razionalizzazione dei patrimoni immobiliari?

La previsione di un'imposta sostitutiva (in misura pari al 20%), applicabile ai conferimenti di immobili nelle Siiq e nei

fondi immobiliari, dovrebbe consentire la riorganizzazione di patrimoni immobiliari che erano "ingessati" dalle imposte sulle plusvalenze latenti. La probabile nascita di strutture captive da un lato potrebbe avere effetti di mercato positivo, ma dall'altro non può non destare attenzione sotto il profilo regolamentare. Come ha anche rilevato Banca di Italia per i fondi immobiliari si rischia di snaturare strumenti che dovrebbero essere destinati all'effettivo investimento collettivo.

Entro il 30 aprile dovrà essere emanato il decreto attuativo. Qual è a suo avviso l'aspetto più rilevante?

Sicuramente la disciplina delle regole e delle modalità per l'esercizio della vigilanza. Sarà inoltre necessario verificare la compatibilità della nuova norma con il Trattato di Roma (ad esempio è discutibile che sia richiesta la quotazione nel solo mercato italiano). Dal punto di vista europeo sarebbe auspicabile che l'Italia cogliesse l'occasione dell'introduzione delle Siiq per farsi promotrice della creazione del Reit europeo di cui il mercato ha certamente bisogno.

G.Ur.



Stefano Simontacchi, coordinatore dell'osservatorio di fiscalità finanziaria e immobiliare del Certi della Bocconi