



13/07/2006 – LA MANOVRA IMMOBILIARE INFLUENZERA' IL MONDO ALTERNATIVO?

Mondo Hedge

Non si placa la polemica suscitata nel mondo immobiliare dal Decreto legge Bersani/Visco, diretto a modificare lo scenario immobiliare attuale, Sgr comprese. Preso atto delle numerose critiche suscitate, il governo ha già annunciato che modificherà il Decreto. Per capire quali sono le possibili conseguenze delle nuove norme e che riflessi potrebbero esserci sul neonato mondo dei fondi immobiliari alternativi, Mondo Hedge ha incontrato Clemente Di Paola, amministratore delegato di Investire Immobiliare² Leveraged, Sgr alternativa del Gruppo Banca Finnat.

Cosa ne pensa del Decreto legge Bersani/Visco che modifica il sistema per le imprese immobiliari, Sgr comprese?

A livello macroeconomico non è la prima volta che gli Stati tassano il mercato immobiliare nella sua fase di massima espansione. In questo caso, non è stata ancora toccata (rivalutazione estimi catastali) l'industria delle costruzioni e quella delle persone fisiche che continuano ad avere la stessa imposizione fiscale. Penso che, per quanto riguarda il decreto legge, questo governo non agevolerà per il momento lo sviluppo di tali strumenti (fondi di investimento immobiliare italiani ed esteri, società immobiliari, società di leasing immobiliari etc.) che potrebbero avere un rallentamento nei prossimi 2/3 anni.

Che effetto avrà sul settore immobiliare italiano in termini di prezzi attesi?

Ricordiamo che per quanto riguarda i valori immobiliari, e non i valori di Borsa delle società immobiliari o dei fondi immobiliari, al momento il 10% di imposta di registro è sul valore catastale, quindi un'imposta reale del 5% sul valore reale. Tale imposta verrà assorbita dal mercato, in parte dall'acquirente e in parte dal venditore. Non vedo un crollo per questo motivo, ma vedo un allontanamento dei grossi investitori internazionali che hanno acquistato direttamente immobili, per lo più da banche, assicurazioni, società di proprietà dello Stato e/o enti pubblici.

Il nuovo Decreto potrebbe mettere a rischio il neonato comparto dei fondi alternativi immobiliari?

I fondi speculativi hanno a differenza di quelli tradizionali la sola differenza di poter spingere la leva finanziaria sino al 100%. Questo implica il fatto che se il costo del denaro aumenterà non converrà più usare tale prodotto. Per il resto, è l'industria che soffrirà in generale, sofferenza anche dovuta al possibile incremento delle imposizioni fiscali sulle rendite finanziarie che potrebbero salire dal 12,5% al 20%.

Il governo è tornato parzialmente sui propri passi, annunciando alcuni cambiamenti del Decreto. Che modifiche riterrebbe più utili?

Modificherei la retroattività di tale Decreto, soprattutto per i fondi immobiliari retail e per le società quotate in Borsa. Portare l'Iva da un costo finanziario (compensazione) a una perdita netta, affosserebbe pesantemente i ritorni per l'investitore sino a mandare qualche fondo in default.

Così com'è il Decreto potrebbe generare degli arbitraggi fiscali a favore di un veicolo di investimento piuttosto che di un altro?

Venendo meno il veicolo fondo immobiliare, ritengo che ci sarà un ritorno alle transazioni di tipo private equity, con al centro vendita di azioni di società invece che quote di fondi immobiliari o acquisto di immobili direttamente.