

PROCEDURE ED ATTIVITÀ

LA GESTIONE DEI PATRIMONI IMMOBILIARI

Le regole e gli strumenti.

di **Riccardo Darida**
Area Finanza

I 29 aprile scorso si è tenuto, presso la sede dell'Enpav, un Seminario dal titolo “La gestione dei patrimoni immobiliari - regole e strumenti”.

L'obiettivo del Seminario è stato quello di approfondire i diversi strumenti per ottimizzare la gestione del patrimonio immobiliare, con un focus particolare sui fondi immobiliari dedicati.

Sono stati chiamati ad intervenire il dott. **Giancarlo Giorgi**, Direttore Generale di Inarcassa, cassa di previdenza degli ingegneri e degli architetti, il dott. **Dario Valentino** e il dott. **Domenico Billotta**, rappresentanti di Investire Immobiliare Sgr, il dott. **Claudio Giannotti**, professore straordinario di economia degli intermediari finanziari nell'università Lum Jean Monnet di Casamassima (Bari).

Il dott. Giancarlo Giorgi ha descritto l'evoluzione della gestione degli immobili di Inarcassa, il cui patrimonio

immobiliare in gestione diretta ammonta a 900 milioni di Euro. È stata scelta la testimonianza di una Cassa previdenziale che avesse una “storia” nella costituzione e nella gestione del patrimonio immobiliare articolata e sedimentata nel tempo.

Subito dopo la privatizzazione, Inarcassa ha avviato una serie di attività volte a migliorare la redditività di un portafoglio immobiliare diversificato sia per tipologia di immobili, sia per collocazione territoriale, in parte peraltro locato a delle Pubbliche Am-



ministrazioni. Le operazioni poste in atto hanno riguardato, tra l'altro, la potenziale dismissione degli asset che avevano nella prospettiva un rendimento comunque inferiore a quello target, la selezione di nuovi acquisti finalizzati anche alla riduzione del carico fiscale, il mantenimento di un adeguato mix tra immobili a reddito stabile e immobili da valorizzare ed, infine, l'ottimizzazione dei tempi di valorizzazione del patrimonio e la revisione delle politiche commerciali.

Il raggiungimento degli obiettivi prefissati ha richiesto la messa in pratica di procedure e di attività estremamente articolate e strutturate, considerata anche l'entità del patrimonio in gestione. Sono stati incontrati ostacoli di natura prevalentemente esogena, legati principalmente ai seguenti fattori:

- la scarsa dinamicità e grandi difficoltà di gestire in maniera dinamica un portafoglio immobiliare;
- il pesante carico fiscale cui sono soggetti tali investimenti;
- gli effetti della crisi economica del settore in Italia, che ha comportato una riduzione dei rendimenti lordi degli immobili di proprietà rispetto agli anni precedenti.

Di conseguenza, Inarcassa ha deciso di intraprendere una strada diversa: quella della gestione indiretta tramite lo strumento del fondo immobiliare perché:

- è fiscalmente efficiente, mentre Inarcassa ha un regime fiscale penalizzante, che prevede ad es. che l'Iva sugli investimenti immobiliari rappresenti un costo e che l'Ires sia applicata sui ricavi conseguiti al lordo dei costi determinando un'aliquota fiscale effettiva pari ad oltre il 50%;
- genera cash flow stabili nel tempo attraverso una efficace gestione del portafoglio da parte della SGR;
- consente il mantenimento di adeguati livelli di governance sugli investimenti tramite il comitato investimenti.

Si è inoltre affrontata la diversificazione del portafoglio con investimen-

ti su mercati esteri. Definita preventivamente la quota, i paesi, le classi immobiliari, etc. anche in questo caso è stata privilegiata la forma di gestione indiretta.

Nel 2013, considerati i vantaggi gestionali descritti, sono state avviate le attività preliminari per verificare le modalità del conferimento al Fondo Inarcassa RE degli immobili a reddito di proprietà di Inarcassa.

Ad inizio 2014 il Fondo Inarcassa Re è stato trasformato in multi-comparto con la costituzione di 2 comparti:

- il "Comparto Uno" destinato a proseguire il piano di investimenti immobiliari nel mercato domestico già iniziato dal novembre 2010;
- il "Comparto Due" destinato alla valorizzazione degli immobili di Inarcassa conferiti al Fondo (a gennaio 2014 sono stati conferiti 39 immobili ed entro l'anno si completerà l'operazione per i 34 rimanenti).

Nel secondo intervento, i rappresentanti della Investire Immobiliare Sgr, società di gestione di fondi immobiliari di Banca Finnat Euramerica, hanno messo a disposizione la loro esperienza di operatori del mercato per focalizzare in maniera più puntuale le caratteristiche e i vantaggi tipici di un fondo immobiliare.

I fondi immobiliari sono strumenti collettivi di investimento gestiti da una Società di Gestione del Risparmio (Sgr) sottoposta al controllo delle Autorità di Vigilanza (Consob e Banca d'Italia). Il Patrimonio del Fondo è autonomo e separato da quello della Sgr, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, in cui il diritto al rimborso viene riconosciuto ai partecipanti a scadenze predefinite.

I fondi possono investire in beni immobili, diritti reali immobiliari e in partecipazioni in società immobiliari, essere costituiti in forma chiusa o semichiusa e avere una durata massima di 50 anni. Nel caso lo ritengano opportuno, possono utilizzare una leva finanziaria fino ad un massimo del 60% del valore degli immobili. Le modalità di partecipazione al fondo preve-

dono il conferimento di denaro (a raccolta) e/o di immobili di proprietà (ad apporto).

I vantaggi che si rilevano in un fondo immobiliare riguardano:

- la possibilità di affidarsi ad un operatore professionale dedicato, vigilato da Banca d'Italia e Consob;
- avere la massima trasparenza nella gestione (reportistica e rendicontazione);
- poter conoscere con cadenza semestrale il valore della quota di possesso;
- poter contare su una maggiore flessibilità rispetto ad un investimento diretto;
- sfruttare una migliore efficienza fiscale nella gestione e nelle transazioni.

Relativamente a questo ultimo punto vale la pena evidenziare nel dettaglio quali sono i vantaggi fiscali che possono essere sfruttati con l'utilizzo di un fondo immobiliare:

- l'apporto di immobili prevalentemente locati al fondo viene effettuato con imposte di registro, ipotecarie e catastali pari ad Euro 504 (168 Euro x 3);
- le plusvalenze rilevate nel momento dell'apporto di un immobile al fondo (differenza tra il valore di bilancio e il valore di mercato) non sono imponibili se gli immobili sono detenuti da più di cinque anni;
- i redditi del fondo non sono imponibili ai fini Ires ed Irap;
- la tassazione sulle sole distribuzioni è attualmente pari al 20% (26% dal primo luglio 2014);
- i futuri acquisti/vendite sono soggetti ad un'imposta di registro del 2% anziché del 4%;
- il fondo è soggetto Iva e pertanto può compensare l'Iva a debito (es. locazioni e vendite) con l'Iva a credito (es. manutenzioni e acquisti);
- esiste infine la possibilità di effettuare compensazioni Iva sia verticali che orizzontali.

L'intervento del prof. Claudio Giannotti, professore straordinario di economia degli intermediari finanziari

nell'università Lum Jean Monnet di Casamassima (Bari), ha focalizzato l'attenzione sugli strumenti a disposizione di una cassa, come l'Enpav, per la gestione del proprio patrimonio immobiliare, ovvero:

1. Gestione diretta (property & facility management in house).
2. L'affidamento all'esterno dell'attività di property & facility management.
3. La costituzione di un fondo immobiliare dedicato.

L'ultima opzione prevede:

- il conferimento degli investimenti a un fondo immobiliare dedicato;
- la gestione delegata in toto alla Sgr;
- il reimpiego delle persone Enpav attualmente dedicate al real estate;
- l'agevole rilevazione della performance dell'investimento nel fondo;
- maggiori opzioni potenziali di scelta di gestione (es. ingresso nel fondo di soggetti partner, dismissioni parziali di quote, ecc.).

La governance del fondo, stabilita da un regolamento di gestione che ne specifica l'operatività, prevede che la Sgr sia responsabile della gestione del fondo (gestione delegata) nell'interesse dei partecipanti e, quindi, dell'Ente.

L'Ente, a sua volta, mantiene un ruolo di controllo tramite la nomina del Comitato Consultivo che deve supervisionare l'attività del gestore, esprimendo pareri ad esempio:

- preventivi, obbligatori e VINCOLANTI su operazioni in conflitto di interesse, sull'approvazione del business plan a vita intera del fondo;
- preventivi, obbligatori e NON VINCOLANTI su operazioni che superano una certa soglia dimensionale.

Un altro aspetto molto importante dei fondi immobiliari è quello che riguarda i costi, che sono così identificati:

1. Commissione di gestione (mana-

gement fee) della Sgr, ha lo scopo di remunerare l'attività di amministrazione del fondo (asset allocation del fondo, selezione degli investimenti, acquisizione e cessione delle proprietà, il monitoraggio del property & facility manager) e la copertura dei costi operativi e di compliance a fronte di un'elevata trasparenza e assoggettamento a controllo da parte di autorità di vigilanza (Banca d'Italia e Consob).

2. Costi connessi con l'investimento e la gestione degli immobili, ovvero costi di acquisizione e dismissione delle proprietà (costi notari, di intermediazione, costi preliminari per l'acquisizione degli immobili), costi di property & facility management (spese di amministrazione, manutenzione e ristrutturazione degli immobili), costi degli esperti indipendenti.
3. Altre spese (banca depositaria, revisione legale, ...) ■

INFORTUNI

Sono un libero professionista vostro associato. Ho subito un infortunio, procurandomi la frattura di un braccio. Mi hanno ricoverato per alcuni giorni per un piccolo intervento chirurgico, necessario in questi casi. Gradirei sapere cosa prevede la Polizza in queste situazioni.

La Polizza sanitaria Base, che ricordiamo, è garantita dall'Enpav a tutti gli iscritti, prevede in caso di ricovero per intervento chirurgico (diverso dai Grandi interventi chirurgici specificatamente indicati nella Polizza), l'erogazione di un'indennità di € 50 al giorno, per un massimo di 90 giorni di ricovero.

Qualora avesse necessità di effettuare della riabilitazione, si fa presente che la Compagnia Assicuratrice provvede, in presenza di un certificato di Pronto Soccorso, al pagamento delle spese per i trattamenti fisioterapici a seguito di infortunio per un importo massimo di € 500,00.

L'attività riabilitativa, prescritta dal medico di base o da uno specialista, può essere effettuata, oltre che presso il Servizio Sanitario Nazionale o presso un Centro privato di sua scelta, anche nei Centri convenzionati con Unisalute.

La disciplina dei rimborsi è diversa a seconda della scelta effettuata. Infatti il ticket del SSN è rimborsabile integralmente, mentre se dovesse rivolgersi ad un Centro privato non convenzionato si applicherà la franchigia del 25% e un minimo non indennizzabile di € 70 per ciclo di terapia.

Infine, utilizzando un Centro convenzionato, le spese per le prestazioni vengono liquidate direttamente da Unisalute alla struttura sanitaria, senza applicazione di alcuno scoperto o franchigia.

Per ulteriori dettagli può contattare la Centrale Operativa di Unisalute al numero verde **800.822.445** oppure consultare il sito **www.unisalute.it**, dove, previa registrazione, è possibile prenotare le prestazioni online.

a cura della **Direzione Previdenza**

