



**CAMBIA IL REGIME  
FISCALE DI UN  
SISTEMA DI  
RISPARMIO  
INNOVATIVO,  
ANCHE SE PER ORA  
LEGATO SOLO A  
GRANDI PROGETTI**

# **FONDI IMMOBILIARI: DAL 2004 REGIME FISCALE AL 12,50% SUI PROVENTI CONSEGUITI**

Investire nel mattone e usufruire del regime fiscale sul modello del capital gain (12,50%) imposto sul reddito e non sul patrimonio? La risposta - pur se con alcuni dubbi dettati dalla "gioventù" della norma e dalla reale sperimentazione pratica - è positiva. L'unico rammarico, semmai, consiste nel fatto che tale opportunità possa essere messa in pratica solo attorno a macro-progetti poiché a determinare il valore aggiunto sull'investimento non contribuiscono soltanto le scelte sulla realizzazione finanziata, ma anche dalla quotazione a Piazza Affari. Così oggi i fondi disponibili sono solo poco più di una decina, mentre il mercato è destinato sì ad evolvere in positivo, ma a restare inevitabilmente legato a grandi opere, pur se private. Torna quindi alla memoria la "vecchia" idea di creare micro-borse locali, sulle quali far convergere prodotti adatti a dimensionalità d'impresa territorialmente limitata. Una soluzione difficilmente praticabile, anche alla luce delle necessità di controllo che - oggi più che mai - i mercati finanziari richiedono.

Ma torniamo alla questione relativa al cambiamento del regime di tassazione che accumuna sempre più i fondi immobiliari ai prodotti finanziari "puri", ovvero ai



mobiliari. Fino ad oggi i fondi legati al mattone erano soggetti ad un regime fiscale del tutto singolare rispetto a quello generale previsto per gli investimenti immobiliari, in quanto erano tassati sul patrimo-

nio (con aliquota dell'1%), calcolato sulla base del cosiddetto Nav (Net asset value, ovvero valore netto delle attività). Un sistema identico a quello originariamente previsto per i fondi comuni mobi-

ORA LA TASSAZIONE  
E' PIU' EQUA  
E SI BASA SOLO  
SUGLI UTILI  
DISTRIBUITI  
(CEDOLE)  
O DA TRANSAZIONE  
IN BORSA

liari che subivano una tassazione patrimoniale anziché reddituale. Da gennaio, invece, anche i fondi immobiliari rientrano nell'ambito del regime di tassazione basato sui proventi conseguiti, fatto che li equipara a tutti gli altri strumenti finanziari. Lo prevede l'articolo 41 del decreto 269/03 (il "maxi-decreto") che stabilisce: "sui proventi derivanti dalla partecipazione a fondi comuni d'investimento immobiliare la società di gestione opera trattenuta del 12.50%. La ritenuta si applica sull'ammontare dei proventi distribuiti, nonché sulla differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote e il costo di sottoscrizione o di acquisto".

Gli effetti sono evidenti e positivi. Chi negli anni scorsi avesse investito 100mila euro, nell'ipotesi che il valore netto delle attività fosse rimasto invariato, avrebbe comunque dovuto pagare mille euro d'imposta (prelevata alla fonte dal gestore). Ma, pur se con importi minori, la tassazione sarebbe scattata, poiché basata sul patrimonio, anche nel caso in cui il Nav fosse sceso in terreno negativo.

Il cambio di regime fiscale rende più equa la tassazione, prelevando l'imposta solo sugli utili distribuiti (cedole) o sugli utili da negoziazione conseguiti, ma tale equità scatta solo per i risparmiatori che hanno fatto o faranno il loro ingresso su tale mercato solo dopo il 1° gennaio. Per i sottoscrittori già impegnati con fondi immobiliari scatta infatti una sorta di regime misto che prevede il pagamento del 12,50% sulla differenza dei proventi maturati da tale data. La norma, infatti, come ovvio non può essere retroattiva. Conviene quindi inve-

**Il fondo immobiliare viene utilizzato prevalentemente come strumento di diversificazione del risparmio, ma - soprattutto in futuro - potrebbe diventare un'alternativa ad**



**investimenti obbligazionari. I fondi immobiliari sono del tipo "chiuso", cioè in essi si investe solo al momento della costituzione e in essi si rimane fino alla scadenza statutaria che in genere è compresa fra i 10-15 anni. Peraltro, al fine di consentire la liquidazione di quote possedute prima della scadenza, è previsto che i fondi immobiliari siano quotati in Borsa, anche se il fine ultimo non è il trading.**

stire nei fondi immobiliari? Sicuramente una diversificazione del capitale nel mondo del mattone, molto meno volatile e rischioso (quando si possono utilizzare strumenti come i fondi che investono su una pluralità di immobili) rispetto a quello azionario potrebbe essere utile.

Per chi preferisce investimenti prudenti, infatti, il mattone può essere una valida alternativa alle sole obbligazioni (come dimostrano le esperienze in altri Paesi ove tali fondi hanno avuto una diffusione maggiore). Infine, per com-

pletezza, non dimentichiamo che, per chi volesse puntare sul settore immobiliare anche se con un grado di rischio maggiore, in Borsa sono quotate le azioni di società immobiliari e fondi comuni mobiliari aperti, specializzati nel settore immobiliare. Però è di tutta evidenza come tali meccanismi potrebbero trovare soluzioni locali a condizione che si attui una concreta collaborazione con il sistema del credito.

Claudio Venturelli

**Da gennaio anche i fondi immobiliari rientrano nell'ambito del regime di tassazione basato sui proventi conseguiti, fatto che li equipara a tutti gli altri strumenti finanziari. Lo**



**prevede l'articolo 41 del decreto 269/03 (il "maxi-decreto") che stabilisce: "sui proventi derivanti dalla partecipazione a fondi comuni d'investimento immobiliare la società di gestione opera trattenuta del 12.50%. La ritenuta si applica sull'ammontare dei proventi distribuiti, nonché sulla differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote e il costo di sottoscrizione o di acquisto".**