



Fondi di Investimento, Reit e Siiq

Alessandro Corno

12 febbraio 2007

Fondi di Investimento, Reit e Siiq

L'introduzione del regime fiscale agevolato per le società di investimento immobiliare quotate

- **Alcune considerazioni in merito alla tecnica legislativa adottata dalla legge finanziaria 2007**

Il mercato dei fondi di investimento immobiliare oggi

- I fondi chiusi quotati
- I fondi chiusi riservati a investitori qualificati
- I fondi speculativi immobiliari

La vigilanza prudenziale sui fondi immobiliari

- **Limitazione alle attività esercitabili**
- **Requisiti patrimoniali**
- **Struttura organizzativa**
- **Conflitti di interesse**
- **Limiti prudenziali agli investimenti**
- **La sovrapposizione delle normative di vigilanza prudenziale su:**
 - **fondi quotati**
 - **fondi gestiti da SGR inseriti in gruppi bancari o assicurativi**

Siiq: la fattispecie introdotta dalla legge finanziaria 2007

- **La compagine azionaria (art. 1, c. 119 L. 296/2006)**

nessun socio può detenere più del 51% del capitale e almeno il 35% deve essere detenuto da soci con partecipazione massima dell'1%

- **La quotazione (art. 1, c. 119 L. 296/2006)**

la società deve essere quotata su un mercato regolamentato italiano al momento dell'esercizio dell'opzione

- **L'attività esercitabile in via prevalente (art. 1, c. 119 L. 296/2006)**

possono effettuare l'opzione solo le società svolgenti in via prevalente l'attività di locazione immobiliare

Fondi di Investimento, Reit e Siiq

- **La composizione del reddito (art. 1, c. 121 L. 296/2006)**

almeno 80% dell'attivo patrimoniale e dei componenti attivi del conto economico devono essere costituiti dagli immobili adibiti a locazione e dai relativi ricavi

- **La politica delle distribuzioni (art. 1, c. 123 L. 296/2006)**

almeno 85% dell'utile netto fra (i) utile netto derivante dalle attività di locazione (comprese le partecipazioni in sub-Siiq) e (ii) l'utile netto d'esercizio deve essere distribuito ai soci a ogni esercizio

- **Le "sub-Siiq" (art. 1, c. 125 L. 296/2006)**

possibilità di estendere l'opzione alle S.p.A. partecipate al 95% svolgenti la medesima attività prevalente

Siiq: la disciplina introdotta dalla legge finanziaria 2007

- **I redditi esenti da Ires e Irap**
- **La fiscalità sugli azionisti e il regime delle trattenute**
- **L'imposta sostitutiva:**
 - **sul realizzo a valore normale al momento dell'opzione**
 - **opzionale sui conferimenti**

Fondi di Investimento, Reit e Siiq

Alcuni esempi di Reit esteri

USA

Denominazione – anno di introduzione: REIT (Real Estate Investment Trust) – 1960

Quotazione: quotati o non quotati

Compagine azionaria:

- almeno 100 azionisti
- 5 o meno azionisti detengono non più del 50%

Composizione del patrimonio:

- almeno il 75% costituito da diritti reali immobiliari, strumenti di liquidità e titoli pubblici;
- non più del 20% da titoli di altri REIT's controllati;
- non più del 5% da altri titoli

Fonte dei redditi:

- almeno il 75% dell'utile lordo deve provenire da operazioni immobiliari;
- almeno il 95% dell'utile lordo deve provenire da operazioni immobiliari includendo anche altre fonti come dividendi e interessi

Requisito di distribuzione: almeno il 90% dei redditi deve essere distribuito annualmente

Indebitamento: nessun limite

Fiscalità del reit: esenzione

Fiscalità del socio:

- ritenuta all'atto della distribuzione;
- per i non residenti rit.: 30% riduzione in caso di applicazione di un trattato

Fondi di Investimento, Reit e Siiq

OLANDA

Denominazione – anno di introduzione: FBI (Fiscale Beleggingsinstelling) - 1969

Quotazione: quotati o non quotati

Compagine azionaria: limitazioni diverse (suddivisione fra persone giuridiche e persone fisiche) a seconda che i titoli di FBI siano quotati o meno

Composizione del patrimonio: nessuna limitazione

Fonte dei redditi: nessuna limitazione

Requisito di distribuzione: 100% degli utili netti entro 8 mesi dalla chiusura dell'esercizio

Indebitamento:

- nel limite del 60% del valore di libro delle proprietà immobiliari;
- nel limite del 20% per gli altri investimenti, incluse le partecipazioni in società che posseggono proprietà immobiliari

Fiscalità dell'FBI: esente

Fiscalità del socio:

- ritenuta all'atto della distribuzione;
- per i non residenti rit.: 25% riduzione in caso di applicazione di un Trattato

Fondi di Investimento, Reit e Siiq

FRANCIA

Denominazione – anno di introduzione: SIIC (Société d'Investissements Immobilières Cotée) - 2003

Quotazione: richiesta

Compagine azionaria: nessun socio può detenere più del 59,99% capitale sociale (diritti di voto e di partecipazioni agli utili)

Composizione del patrimonio: l'attività principale è l'acquisto o la costruzione di immobili per fini locativi, l'esercizio di attività ausiliari (trading di immobili, sviluppo) è consentito; tuttavia, gli immobili attinenti a tali attività non sono qualificabili per il regime della SIIC e non possono eccedere il 20% delle attività della SIIC stessa;

Fonte dei redditi: i redditi devono provenire da attività nei limiti previsti per la composizione del patrimonio

Obbligo di distribuzione: -

- almeno l'85% dell'utile lordo da locazioni immobiliari;
- almeno il 50% delle plusvalenze realizzate da cessione di immobili deve essere distribuito entro il secondo anno successivo alla cessione

Indebitamento: trova applicazione la *thin cap* "francese" (*debt to equity* – 5:1)

Fiscalità della Siic:

- esenzione per i redditi da attività principale;
- tassazione ordinaria per gli altri redditi

Fiscalità del socio:

- ritenuta all'atto della distribuzione;
- per i non residenti rit.: 25% riduzione in caso di applicazione di un trattato

Fondi di Investimento, Reit e Siiq

UK

Denominazione – anno di introduzione: UK-REIT (Real Estate Investment Trust) – progetto di Legge non ancora in vigore

Quotazione: richiesta

Compagine azionaria: richiesto un numero minimo di investitori ma non ancora definito (si discute su non meno di 5)

Composizione del patrimonio:

- almeno il 75% delle attività deve essere riferibile a investimenti immobiliari qualificati
- gli investimenti immobiliari qualificati possono essere effettuati in qualsiasi luogo (anche extra UK)

Fonte dei redditi:

- almeno il 75% deve provenire da attività qualificate, si intendono attività qualificate quelle che generano redditi da locazione

requisito di distribuzione: almeno il 90% dei redditi da attività qualificate

Indebitamento: nessun limite

Fiscalità dello UK-Reit: esenzione

Fiscalità del socio:

- ritenuta all'atto della distribuzione;
- per i non residenti rit.: 22% riduzione in caso di applicazione di un trattato

Fondi di Investimento, Reit e Siiq

GERMANIA

Denominazione – anno di introduzione: G-REIT (Real Estate Investment Trust) – progetto di legge non ancora in vigore

Quotazione: richiesta

Compagine azionaria:

- il 15% del capitale a larga diffusione azionaria;
- ogni singolo socio non può direttamente detenere più del 10 % del capitale

Composizione del patrimonio: almeno il 75 % costituito da diritti reali immobiliari

Fonte dei redditi:

- non è consentita l'attività di trading (i ricavi da vendite immobiliari nell'arco di 5 anni non devono eccedere il 50% del valore del patrimonio immobiliare nello stesso periodo);
- tale attività può esser svolta tramite partecipate e nel limite del 20% del patrimonio

Obbligo di distribuzione: almeno il 90% dell'utile lordo da operazioni immobiliari

Indebitamento: Nel limite del 60% del patrimonio

Fiscalità del G-Reit: esenzione

Fiscalità del socio:

- ritenuta all'atto della distribuzione;
- per i non residenti rit.: 25% riduzione in caso di applicazione di un Trattato

Fondi di Investimento, Reit e Siiq

Elementi caratteristici dei Reits

- **Regole organizzative:** Forma giuridica? quotazione? requisiti sulla compagine sociale?
- **Patrimonio:** Che porzione del patrimonio deve essere formato da immobili?
- **Indebitamento:** Esistono limiti all'indebitamento di lungo termine?
- **Reddito:** Che porzione del reddito deve provenire da immobili?
- **Fiscalità del REIT:** Il REIT è fiscalmente trasparente o esente? pratica la ritenuta d'imposta ?
- **Distribuzioni:** Che porzione degli utili deve essere distribuita?
- **Perdita dello Status:** A che condizioni un REIT perde il regime fiscale privilegiato?

Le Siiq e la disciplina degli emittenti quotati

- Il prospetto di quotazione
- Trasparenza e informativa al mercato
- Governance

Fondi di Investimento, Reit e Siiq

Le Siiq e l'accesso ai mercati italiani regolamentati

- **MTA/MTAX**
- **Expandi**
- **Altri mercati**

Regole di vigilanza prudenziale: un confronto con i fondi immobiliari

- requisiti patrimoniali
- limitazione alle attività esercitabili
- struttura organizzativa
- conflitti di interesse
- limiti di frazionamento e contenimento del rischio

Conclusioni: istituzione e gestione di una Siiq

- **Soggetti coinvolti**
- **Tempi**
- **Confronto con i fondi immobiliari**