



**SBLOCCA ITALIA/1**

# Borsa italiana aspetta nuove Siiq

## Almeno 10 società si quoteranno nel giro di due o tre anni

di Paola Dezza

Le Siiq al punto di svolta. Le novità della normativa per le Società di investimento immobiliare quotate (e non quotate), recepite dal decreto Sblocca Italia e pubblicate in Gazzetta Ufficiale la settimana scorsa, potrebbero segnare un cambio di passo per il real estate. Nella speranza di dare una spinta alla ripresa, almeno in Borsa dove la capitalizzazione delle società immobiliari italiane quotate è, infatti, sceso dai 5,4 miliardi di euro all'inizio del 2008 agli attuali 2,2 miliardi.

Non manca però il fronte dei pessimisti, che ritiene le misure non sufficienti e soprattutto ne registra l'arrivo in un momento così negativo per il mercato real estate e per l'economia che sarà difficile poterne trarre vantaggio.

Di cosa si tratta? Il Governo ha previsto semplificazioni burocratiche e sgravi fiscali perché dal 2006 solo due sono le Siiq a Piazza Affari: Igd e Beni Stabili. Il paragone con la vicina Francia ci fa impallidire. «In un'ottica di crescita di valore, le Siiq possono essere uno strumento interessante perché non hanno una durata definita e quindi non hanno l'obbligo di liquidare gli asset alla scadenza – dice Massimiliano Lagreca, responsabile large cap e investments vehicles di Borsa Italiana –. Le nuove norme rendono lo strumento al contempo vantaggioso per imprenditori o soci proponenti e appealing per gli investitori istituzionali, anche esteri».

Ma cosa sta per cambiare? Innanzitutto aumenta dal 51% al 60% la quota di maggioranza, mossa che permette di far scendere la percentuale da collocare sul mercato. Non solo. «La distribuzione di utili non più pari all'85% ma ora al 70% permette di avere risorse disponibili per l'autofinanziamento e per investimenti in manutenzione e ristrutturazione del patrimonio immobiliare – dice ancora l'intervistato –. E il flottante scende dal 35% al 25%».

Cambia anche il regime delle plusvalenze: vengono detassate quelle rivenienti dalla vendita di immobili locati e di quote di fondi. Prima non era conveniente per un investitore estero guardare all'Italia, visto che poteva scegliere tra Siiq francesi o Reit di altri Paesi europei per i quali le plusvalenze non sono tassate. Secondo Giacomo Morri, senior professor Sda Bocconi, è importante anche la novità relativa ai contratti di locazione di immobili. Nel caso di asset adibiti a uso diverso da quello di abitazione - anche se adibiti ad attività alberghiera - con canone annuo superiore a 150mila euro, infatti, le parti potranno concordare tra loro contrattualmente termini e condizioni in deroga alle disposizioni della relativa legge. Importante è anche la possibilità di portare immobili dai fondi alle Siiq.

«Nell'ottica di rendere le Siiq uno strumento idoneo a consentire la prosecuzione dell'attività dei fondi immobiliari – spiega Roberto Brustia, partner dello studio CBA – è stato previsto un regime di neutralità fiscale sia per l'apporto degli immobili dai fondi alle Siiq sia in sede di assegnazione ai partecipanti dei fondi immobiliari di azioni di Siiq ricevute a segui-

to di conferimento. Tale procedura è stata resa appetibile e perseguibile sotto il profilo fiscale». Però dice Morri «potrebbe anche essere pericoloso perché le Sgr in questo modo anziché liquidare i fondi in scadenza potrebbero costringere i risparmiatori a ricevere in cambio azioni di Siiq, anch'esse sottovalutate».

Da Borsa Italiana fanno sapere che il settore potrebbe tornare vivace. «Abbiamo una pipeline interessante di società real estate pronte a quotarsi – dice Lagreca –. Nell'immediato oltre a Sorgente Res, che una volta a regime potrebbe chiedere di diventare Siiq, anche il gruppo Statuto ha manifestato l'interesse per la quotazione. Nel giro tre anni credo che potremmo vedere 10/15 società immobiliari approdare sul listino». Intanto l'assemblea di HI Real ha conferito sette immobili nel portafoglio della società per poi adottare il regime Siiq.

Secondo alcuni dati di Assoimmobiliare se si guarda quanto successo in Francia si registra la riduzione del periodo medio di detenzione degli immobili da 30 anni circa a 8/10 anni dopo l'adozione del regime Siiq, aumentando in misura di cinque volte il numero di transazioni generato da tali portafogli. Sempre in Francia nei primi otto anni di adozione del regime l'importo dei dividendi distribuiti è aumentato di sette volte e le nuove Siiq hanno corrisposto all'Erario circa 2,5 miliardi di euro. «L'efficienza del mercato immobiliare, in particolare del comparto non residenziale, dipende in buona misura dalla presenza di investitori istituzionali – dice Paolo Crisafi, direttore generale di Assoimmobiliare –. La normativa parte dal presupposto per cui per sviluppare le Siiq si deve assicurare agli investitori professionali redditività e strumenti giuridici in linea con gli analoghi strumenti europei, senza incidere sul profilo di rischio del prodotto».



Il risultato in Italia è stato raggiunto grazie a un allineamento tra Governo e Borsa Italiana. «Il Governo italiano ha chiaramente tenuto conto dell'ottimo stato di salute del settore dei Reit Francesi e di come, le modifiche al regime messe in atto in Spagna, e l'introduzione di questi strumenti in Irlanda, abbiano dato vita a una serie di Ipo di successo» commenta infine Philips Charles, ceo di Epra.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## **LE NUOVE REGOLE**

### **Cosa cambia per le Siiq, dal flottante alle quote**

#### **LA MAGGIORANZA**

Sale dal 51% al 60% la quota del socio di maggioranza.

#### **IL FLOTTANTE**

Il minimo scende dal precedente 35% al 25%, come per le altre società che approdano in Borsa.

#### **GLI UTILI**

Le nuove norme abbassano la distribuzione dei dividendi provenienti da locazioni dall'85 al 70%.

#### **GLI ASSET**

Prevista in normativa la possibilità di spostare immobili dai fondi alle Siiq.

#### **DETASSAZIONE DELLE PLUSVALENZE**

Prevista la detassazione delle plusvalenze derivanti dalla cessione degli immobili locati e delle quote dei fondi immobiliari (che rispettano i requisiti delle Siiq) detenute dalle Siiq