

# La mattonata delle tasse

**FONDI IMMOBILIARI** Il peso di Tasi e Imu ha determinato poco meno del 40% delle perdite registrate dal settore nel 2017, ancora in rosso per 228 milioni. Per il futuro i timori arrivano anche dalle fine del Qe

**129 MLN**  
POSITIVO IL  
RISULTATO DELLA  
GESTIONE DEI  
BENI IMMOBILI

di Anna Messia

**L**a Tasi e l'Imu hanno assestato nel 2017 un pesante colpo ai fondi immobiliari, che pure stanno tentando con fatica di rialzare la testa dopo gli anni difficili vissuti dal mattone. Le nuove tasse hanno pesato addirittura per poco meno del 40% della perdita d'esercizio registrata nel 2017, pari complessivamente a 228 milioni, e ora a preoccupare il settore si mette pure l'imminente fine del quantitative easing da parte della Banca centrale europea che, a detta degli operatori del comparto, potrebbe provocare un nuovo rallentamento del mercato. Buone notizie potrebbero arrivare invece dalla crescita e dello sviluppo del mercato dei non performing loan che potrebbe rappresentare un sostegno alle erogazioni a favore del settore immobiliare. A scattare una fotografia dettagliata è stato l'XII Monitor sulla Finanza Immobiliare, lo studio realizzato dal Dipartimento di Scienze economiche e aziendali dell'Università di Parma, in collaborazione con Caceis Bank, l'asset servicing del gruppo Crédit Agricole che ha analizzato i fondi immobiliari che fanno capo a 14 società di gestione nel real estate, elaborando i dati di 106 prodotti di cui 19 quotati e 87 non quotati. A chiudere con un utile di bilancio sono stati in particolare il 38,7% dei fondi ma

la maggioranza (il 61,3%), continua a chiudere bilanci in perdita e le tasse non hanno di certo aiutato. Se si analizzano i dati nel dettaglio si scopre che a mostrare importanti segnali di miglioramento lo scorso anno è stato il core business dei fondi, ovvero il risultato della gestione immobiliare, passato per i fondi quotati dalla perdita di -284,8 milioni del 2016 a -16,8 milioni, segno di una reazione dell'industria alla crisi. Ancora meglio è andata ai fondi non quotati, quelli riservati agli investitori istituzionali, la cui gestione immobiliare è passata da 12,7 milioni del 2016 a 145 milioni dello scorso anno. «I fondi immobiliari italiani hanno consolidato la loro professionalità, conseguendo un risultato della gestione dei beni immobili complessivamente di circa 129 milioni (tra quotati e non quotati, ndr) in aumento di oltre il 50% rispetto al 2016, quando si era attestata a 84,5 milioni», osserva Claudio Cacciamani, professore ordinario di Economia degli intermediari all'Università di Parma. Del resto il mercato immobiliare lo scorso anno ha dato segnali di recupero e i fondi immobiliari sono stati in grado di conseguire un utile da realizzi pari a 41,2 milioni, contro una perdita di 114,3 milioni dell'anno prima. A incidere negativamente sono state invece le minusvalenze quintuplicate a 284,4 milioni rispetto ai 55,9 milioni del 2016. Numeri che dimostrano come i gestori di fondi abbiano preferito muoversi con prudenza, allineando gli investimenti in portafoglio ai nuovi valori post crisi. La zavorra è arrivata però dall'Imi e dalla Tasi, il cui peso nell'ultimo anno è raddoppiato, sfiorando i 90 milioni e pesando per il

39,34% sulla perdita d'esercizio registrata dai fondi nel 2017, rispetto ad una percentuale che l'anno precedente si era attestata al 16,3%.

A influire sulla perdita d'esercizio finale dei fondi immobiliari è stato poi anche il risultato della gestione crediti, in rosso per 8,1 milioni rispetto all'attivo di 1 milione nel 2016. Ma anche la gestione relativa agli strumenti finanziari non è stata d'aiuto, registrando una perdita di 59,5 milioni, anche se sensibilmente ridimensionata rispetto ai deflussi di 234,8 milioni del 2016. Numeri che mostrano come per i fondi immobiliari la situazione sia in miglioramento (con quattro fondi su dieci che sono riusciti a chiudere in utile) ma ancora piuttosto difficile e con uno scenario futuro ancora poco chiaro. I timori maggiori arrivano dalle manovre imminenti della Banca centrale europea ma non mancano elementi di positività. Le sgr contattate per il Monitor sono state invitate quest'anno ad esprimere il loro sentiment sull'influsso sul mercato immobiliare della fine del Quantitative easing (Qe), ma anche sulla cessione da parte delle banche degli npl e pure sull'avvento dei pir, i piani individuali di risparmio. La fine del Qe «implica minori risorse a tassi più elevati e ciò potrebbe creare maggiori resistenze da parte delle banche nel concedere mutui, rallentando così il mercato immobiliare», osserva Giorgio Solcia, managing director di Caceis Bank, aggiungendo che «c'è ancora incertezza sull'impatto che avranno i pir». Ma la cessione degli npl potrebbe invece rappresentare un sostegno importante alla ripresa del mattone che sta vendendo, seppur timidi, segnali di ripresa. (riproduzione riservata)



**L'ANDAMENTO DEI FONDI IMMOBILIARI**

Dati in euro

	Quotati 2017	Quotati 2016	Non quotati 2017	Non quotati 2016
◆ Risultato gestione strumenti finanziari	4.823.580	-21.435.272	-64.367.241	-4.614.843
◆ Risultato gestione beni immobili	-16.825.227	-284.836.491	145.802.095	12.688.344
◆ Risultato gestione crediti	-8.675.565	-1.710.685	486.557	0
◆ Risultato depositi bancari	8.577	59.837	64.660	0
◆ Risultato gestione cambi	-423.257	2.100.140	0	0
◆ Oneri Finanziari	-17.175.744	-20.024.669	-93.448.016	-4.218.837
◆ Oneri di gestione	-48.870.439	-54.528.924	-70.836.776	-6.175.864
◆ Altri ricavi e oneri	4.325.308	-223.476	-59.276.913	0
◆ Imposte	-194.021	-68.438	-3.672.233	0
◆ Utile/perdita d'esercizio	-83.066.788	-384.381.729	-145.247.867	-3.097.048

Fonte: XII Monitor sulla finanza Immobiliare del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali dell'Università di Parma in collaborazione con Caceis Bank

GRAFICA MF-MILANO FINANZA