



# ***Fondi immobiliari: le possibilità di investimento per i fondi pensione***

---

***Paolo Pellegrini***

***Roma, 30 novembre 2009***

- ▶ **Fondi comuni di investimento immobiliare di tipo chiuso: cosa sono?**
- ▶ **I limiti agli investimenti per i fondi pensione**
- ▶ **Alcuni “ostacoli” operativi**
- ▶ **Cenni agli aspetti fiscali**

# Fondi comuni di investimento immobiliare di tipo chiuso: cosa sono?

---

## ► Fonti normative

- TUF
- DM 228/99
- Banca d'Italia 14 aprile 2005

## ► Caratteristiche

- Fondo chiuso (durata prestabilita e limitata possibilità uscite anticipate)
- Valorizzazione semestrale (esperti indipendenti)
- Governance
- Leva

# I limiti agli investimenti per i fondi pensione

---

## Fonti normative

- ▶ **Investimento dei fondi pensione contrattuali e aperti**
  - D.Lgs. 252/05; DM 703/96; DM 673/96; Covip 30.12.98 (BMK); Covip risposta a quesito nov. 2009
  
- ▶ **Investimento dei fondi pensione preesistenti**
  - D.Lgs. 252/05; DM 703/96; DM 62/07
  
- ▶ **Investimento dei Pip**
  - Disciplina ISVAP

# I limiti agli investimenti per i fondi pensione

---

## DM 703/96: definizioni

- d) «OICVM»: gli organismi di investimento collettivo rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE
- e) «fondi chiusi»: i fondi comuni di investimento mobiliare e immobiliare chiusi

# I limiti agli investimenti per i fondi pensione

---

- ▶ **Art. 6, comma 1, lett. d), e) D.Lgs. 252/05**  
**sottoscrizione e acquisizione di quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi secondo le disposizioni contenute nel DM 703/96, ma comunque non superiori al 20 per cento del proprio patrimonio e al 25 per cento del capitale del fondo chiuso”**
  
- ▶ **DM 703/96**  
**Limite quantitativo per i fondi comuni di investimento mobiliare e immobiliare chiusi**
  - 20% del patrimonio del fondo pensione
  - 25% del fondo chiuso

# I limiti agli investimenti per i fondi pensione

---

- ▶ **DM 62/07: fondi pensione preesistenti**
  - investimento diretto nei limiti del 20% entro 5 anni (2012)
  - Investimento indiretto anche oltre i limiti del 703/96 (i.e. possibilità di controllo del fondo immobiliare)

# I limiti agli investimenti per i fondi pensione

---

- ▶ **...non dimentichiamo i principi generali:**
  - Diversificazione degli investimenti
  - Efficiente gestione del portafoglio
  - Diversificazione dei rischi, anche di controparte
  - Contenimento dei costi di transazione, gestione e funzionamento del fondo
  - Massimizzazione dei rendimenti netti



# Alcuni “ostacoli” operativi

---

- ▶ **Gestione diretta/convenzionata**
  - Gestione diretta: previsione statutaria/regolamentare
  - Gestione convenzionata? Retrocessione delle commissioni di gestione (come Oicr)
- ▶ **Limiti agli investimenti: look through? No, esistono specifiche restrizioni (vale anche per la leva?)**
- ▶ **Liquidità; valorizzazione semestrale**
- ▶ **Diritti di voto**

# Alcuni “ostacoli” operativi

---

- ▶ **Benchmark**
- ▶ **Indicatore sintetico di costo**
- ▶ **Progetto esemplificativo**

**Problemi già affrontati dai fondi pensione preesistenti**

**Il fondo immobiliare è uno strumento consentito**

# Cenni agli aspetti fiscali

---

- ▶ **Fondi immobiliari: fondo pensione lordista, tassazione 11%**
- ▶ **Conferimento per adeguamento ai limiti agli investimenti: imposte di registro, ipotecarie e catastali 51,64 € (art. 20, comma 3, D.Lgs. 252/05)**

## ***Per memoria:***

*Detenzione diretta: imposta patrimoniale 0,5-1,5%*

*Società immobiliari: Ires, Irap + 11%*

*SIQ: 11%*